

ПРЕДСТОЯЩИЕ РАЗМЕЩЕНИЯ

Эмитент	Серия / Выпуск	Дата конкурса / размещения	Ориентир* по ставке купона / дох-ти / спреда**	Срок до оферты / погашения, лет	Объем выпуска, млрд руб.	Купонный период	Рейтинг АКРА / Эксперт РА / НКР / НРА
ООО «ИКС 5 ФИНАНС»	003P-13	24 июля / 28 июля	Не более 14,5% / 15,5%	2,2 / 10,0	10,0	30 дней	AAA(RU) / ruAAA / - / -
«ВЭБ.РФ»	002P-53	24 июля / 29 июля	Не выше индекс RUONIA +220 б.п.	- / 3,0	Не менее 50,0	91 день	AAA(RU) / - / - / -
ПАО «КОКС»	001P-04	24 июля / 29 июля	Не выше 22,0% / 24,36%	1,5 / 3,0	1,5	30 дней	A-(RU) / - / - / -
ООО "Алтимейт Эдьюкейшн"	001P-01	24 июля / 30 июля	Не выше 20,50% / 22,54%	- / 3,0		30 дней	BBB(RU) / - / - / -
АО «АТОМЭНЕРГОПРОМ»	001P-07 (доп. выпуск)	24 июня / 01 августа	14,35% Цена 100%+НКД	- / 5,0	До 30,0	91 день	AAA(RU) / ruAAA / - / -
АО «ПОЛИПЛАСТ»	P02-БО- 08	29 июля / 31 июля	Не выше 14,5% / 15,51%	- / 1,5	Не менее 50 млн юаней	30 дней	- / - / A-.ru / -
ООО "Воксис"	001P-04	29 июля / 01 августа	Не более 24% / 26,82%	- / 1,25	0,2	30 дней	- / ruBBB+ / - / -
ПАО «СИБУР ХОЛДИНГ»	001P-07	29 июля / 01 августа	Позднее	- / 3,5	Не менее 20,0	30 дней	AAA(RU) / ruAAA / - / -
ПАО «НОВАТЭК»	001P-05	31 июля / 05 августа	Не выше 7,4% /	- / 4,5	Не менее 200 млн USD	30 дней	AAA(RU) / ruAAA / - / -
ПАО «Сегежа Групп»	003P- 06R	05 августа / 08 августа	Не выше 26,0% / 29,34%	- / 2,5%	Не менее 1,0	30 дней	- / ruBB+ / - / -
МБЭС	002P-04	7 августа / 14 августа	- / Не выше КБД +350 б.п.	3,0 / 10,0	5,0	30 дней	AAA(RU) / - / - / -

ВЫПУСК: ООО «ИКС 5 ФИНАНС» СЕРИИ 003P-13

Параметры выпуска				Оценка БК РЕГИОН
Рейтинг (АКРА/ Эксперт РА / НКР / НРА)		AAA(RU) /ruAAA/- /-		X5 Retail Group – ведущая продуктовая сеть в РФ. По итогам 3 мес. 2025 г. розничная сеть объединяла почти 24,9 тыс. магазинов, что представляет прирост сети на 10,7% в годовом выражении по количеству магазинов и на 8,7% по торговой площади сети (10,3 млн кв.м.). На основной бренд «Пятерочка» приходится 76,2% совокупной выручки, на «Перекресток» - 12,6%. По итогам 3 мес. 2024 г. рост сопоставимой выручки (LFL) составил 14,56% г/г на фоне 4,6%-го роста покупательского трафика и 9,6% -го роста среднего чека. Выручка за 1-ый квартал 2025 г. выросла на 20,7% г/г до 1070 млрд руб., EBITDA – осталась практически без изменений на уровне 90,6 млрд руб., чистая прибыль снизилась на 22% г/г до 16,4 млрд руб. Долговая нагрузка Чистый долг / EBITDA составила 2,3х против 2,2х по итогам 2024 г. В связи с реорганизацией компании рейтинг Эмитента был отозван, при этом у Поручителя по выпуску ПАО «Корпоративный Центр Икс 5» кредитные рейтинги находятся на наивысшем уровне AAA(RU) от АКРА, присвоенный 17/07/2025 со стабильным прогнозом и ruAAA от Эксперт РА, присвоенный 12/08/2024 также со стабильным прогнозом. Эмитент присутствует на рынке с 2007 г. С момента выхода на рынок Компания своевременно погасила 25 выпусков, а в настоящее время на рынке торгуется 11 выпусков объемом 159 млрд руб. В 2025 г. предстоят оферты по двум выпускам (на 31 млрд руб.). В 20125 году Эмитент выходил на рынок с займами пять раз – купоны были установлены на уровнях 21,5%, КС ЦБ +200 б.п., 19,95%, 17,25% и 15,55% - размещение предыдущего выпуска прошло 19 июня (сбор книги заявок) со спредом по доходности к КБД на сроке дюрации в 112 б.п.
Объем размещения		До 10 млрд руб.		
Срок обращения		10 лет		
Оферта		2,2 года		
Купонные периоды		30 дней		
Ориентир по доходности		Не выше 14,5%		
Ориентир по купону		Не выше 15,5%		
Дата книги		24 июля		
Дата размещения		28 июля		
Финансовый показатель	2024	2023	Динамика г/г, %	
Выручка, млрд руб.	3 908	3 146	+24,2%	
EBITDA, млрд руб.	399	344	+16,0%	
Чистая прибыль, млрд руб.	104	79	+32,4%	
Рентабельность по EBITDA	10,2%	10,9%	-0,7 п.п.	
Рентабельность по чистой прибыли	2,7%	2,5%	+0,2 п.п	
Финансовый показатель	2024	2023	Динамика г/г, %	
Долг, млрд руб.	954	899	+6,1%	
Чистый долг, млрд руб.	886	860	+3,0%	
Долг / EBITDA	2,4х	2,6х		
Чистый долг / EBITDA	2,2х	2,5х		
EBIT / процентные расходы	1,9х	2,2х		

X5 Retail Group – ведущая продуктовая сеть в РФ. По итогам 3 мес. 2025 г. розничная сеть объединяла почти 24,9 тыс. магазинов, что представляет прирост сети на 10,7% в годовом выражении по количеству магазинов и на 8,7% по торговой площади сети (10,3 млн кв.м.). На основной бренд «Пятерочка» приходится 76,2% совокупной выручки, на «Перекресток» - 12,6%. По итогам 3 мес. 2024 г. рост сопоставимой выручки (LFL) составил 14,56% г/г на фоне 4,6%-го роста покупательского трафика и 9,6% -го роста среднего чека.

Выручка за 1-ый квартал 2025 г. выросла на 20,7% г/г до 1070 млрд руб., EBITDA – осталась практически без изменений на уровне 90,6 млрд руб., чистая прибыль снизилась на 22% г/г до 16,4 млрд руб. Долговая нагрузка Чистый долг / EBITDA составила 2,3х против 2,2х по итогам 2024 г.

В связи с реорганизацией компании рейтинг Эмитента был отозван, при этом у Поручителя по выпуску ПАО «Корпоративный Центр Икс 5» кредитные рейтинги находятся на наивысшем уровне AAA(RU) от АКРА, присвоенный **17/07/2025** со стабильным прогнозом и ruAAA от Эксперт РА, присвоенный **12/08/2024** также со стабильным прогнозом.

Эмитент присутствует на рынке с 2007 г. С момента выхода на рынок Компания своевременно погасила 25 выпусков, а в настоящее время на рынке торгуется 11 выпусков объемом 159 млрд руб.

В 2025 г. предстоят оферты по двум выпускам (на 31 млрд руб.).

В 20125 году Эмитент выходил на рынок с займами пять раз – купоны были установлены на уровнях 21,5%, КС ЦБ +200 б.п., 19,95%, 17,25% и 15,55% - размещение предыдущего выпуска прошло 19 июня (сбор книги заявок) со спредом по доходности к КБД на сроке дюрации в 112 б.п.

Предлагаемый к размещению выпуск изначально маркетинговался с купоном не выше 14,5% и доходностью не более 15,5%, что соответствует спреду к G-кривой ОФЗ 165 б.п. на сроке дюрации 1,85 г. на вчерашнее закрытие рынка.

Учитывая рыночный тренд на сокращение спредов к G-кривой и снижение купонов и доходностей с каждым новым выпуском, **мы оцениваем справедливый спред в диапазоне 110-135 б.п., что соответствует доходности 14,94 – 15,28 % годовых и транслируется в купон 14,0 – 14,25% годовых.**

Параметры выпуска				Оценка БК РЕГИОН
Рейтинг (АКРА/ Эксперт РА / НКР / НРА)		AAA(RU) / - / - / -		Государственная корпорация развития «ВЭБ.РФ» занимается финансированием масштабных проектов, направленных на развитие инфраструктуры, промышленности, социальной сферы и т.д. ВЭБ.РФ имеет высокую системную и социальную значимость. Основные цели и задачи деятельности ВЭБ.РФ неразрывно связаны с целями и задачами государства в области обеспечения долгосрочного социально-экономического развития страны и создания условий для устойчивого экономического роста. Кредитный рейтинг находится на уровне финансовых обязательств Правительства РФ. За 2021-2024 гг. более 600 предприятий построено и модернизировано с помощью финансирования ВЭБа, при этом объем прямой поддержки со стороны ВЭБа составил 8,6 трлн руб.
Объем размещения		Не менее 50,0 млрд руб.		
Срок обращения		3,0 года		
Оферта		Не предусмотрена		
Купонные периоды		91 день		
Ставка купона		Изменение индекса RUONIA + спред		
Ориентир по спреду		Не более 220 б.п.		
Дата книги		24 июля		
Дата размещения		29 июля		
Финансовый показатель	2024	2023	Динамика г/г, %	Ключевым положительным фактором выступает высокий уровень господдержки. ВЭБ.РФ освобожден от уплаты налога на прибыль и ежегодно докапитализируется и субсидируется. С 2018 г. действует законодательно закрепленный механизм, гарантирующий ВЭБ.РФ бюджетную поддержку в существенном объеме. В структуре пассивов преобладают рыночные долговые обязательства, а также пассивы, сформированные в результате привлечения государственной поддержки.
Чистые % доходы до резервов, млрд руб.	87,3	54,5	+60,2%	
Чистый % доходы после резервов, млрд руб.	57,0	33,3	+71,2%	
Чистая прибыль, млрд руб.	75,8	52,2	+45,2%	
Чистая % маржа, NIM (%)	2,2%	1,7%		Коэффициент достаточности капитала ВЭБ.РФ составил 14,8% при 15,2% на конец 2023 года. При этом Правительство Российской Федерации продолжает поддерживать развитие ВЭБ.РФ: взносы в добавочный капитал ВЭБ.РФ в 2024 г. составили 95,8 млрд руб.
Операционные расходы/доходы, CIR (%)	37,4%	49,8%		
Финансовый показатель	2024	2023	Динамика г/г, %	01/04/25 АКРА подтвердило рейтинг на уровне AAA(RU) со стабильным прогнозом. ВЭБ.РФ присутствует на рынке рублевых облигаций с июня 2009г. , когда был размещен дебютный выпуск, и входит в TOP - 5 крупнейших корпоративных эмитентов. В настоящее время в обращении находится 41 выпуск рублевых облигаций ВЭБ.РФ суммарным объемом 1,36 трлн руб. В 2025 г. погашаются 12 выпусков на 248,4 млрд руб. Сроки погашения по остальным выпускам наступают в 2026-2032 гг. По планируемому выпуску ставка купона определяется, исходя из изменения индекса RUONIA + спред, ориентир по которому установлен не выше 220 б.п. С учетом текущих спредов по выпуску Эмитента на вторичном рыке, а также разницы между средней ставкой RUONIA и срочной версией RUONIA на три месяца, мы оцениваем справедливый спред к изменению индекса RUONIA в диапазоне 150 - 175 б.п.
Активы, млрд руб.	5 724,3	4 573,1	+25,2%	
Кредиты, млрд руб.	2 915,0	2 132,9	+36,7%	
Обязательства, млрд руб.	4 746,6	3 752,5	+26,5%	
Средства банков, млрд руб.	1 165,7	982,9	+18,6%	
Долговые бумаги, млрд руб.	1 333,8	879,7	+51,6%	
Капитал, млрд руб.	997,7	820,6	+21,6%	
ROAE	5,0%	6,2%		
ROAA	1,5%	1,2%		
Кредиты / Депозиты	181%	148%		

Общество с ограниченной ответственностью «Брокерская компания «РЕГИОН» (ООО «БК РЕГИОН»)

Адрес: 123112, Москва, 1-й Красногвардейский пр., дом 22, стр. 1. Бизнес-центр «Neva Towers»
Многоканальный телефон: +7 (495) 777 29 64
www.region.broker

АНАЛИТИКА ПО ДОЛГОВЫМ РЫНКАМ

Александр Ермак	+7 (495) 777-29-64 доб. 405	aermak@region.ru
Мария Сулима	+7 (495) 777-29-64 доб. 294	sulima@region.ru

МАКРОЭКОНОМИКА, ОТРАСЛЕВАЯ АНАЛИТИКА

Валерий Вайсберг	+7 (495) 777-29-64 доб.192	vva@region.ru
------------------	----------------------------	--

ОПЕРАЦИИ НА ДОЛГОВОМ РЫНКЕ

Екатерина Шилыева	+7 (495) 777-29-64 доб. 253	shilyaeva@region.ru
Татьяна Тетёркина	+7 (495) 777-29-64 доб. 112	teterkina@region.ru
Василий Домась	+7 (495) 777-29-64 доб. 244	vv.domas@region.ru

БРОКЕРСКОЕ ОБСЛУЖИВАНИЕ

Максим Ромодин	+7 (495) 777-29-64 доб. 215	mv.romodin@region.ru
Мария Сударикова	+7 (495) 777-29-64 доб. 172	sudarikova-mo@region.ru

ОГРАНИЧЕНИЕ ОТВЕТСТВЕННОСТИ

Настоящий документ предоставляется вам исключительно в справочных целях. Ни настоящий документ, ни какая-либо его копия или фрагмент не подлежат вывозу, пересылке или распространению, будь то напрямую или косвенно, за пределами России. Распространение настоящего документа в других юрисдикциях может быть ограничено законом. Лицам, в чье распоряжение попадет настоящий документ, следует ознакомиться с любыми такими ограничениями и соблюдать их. Любое несоблюдение таких ограничений может представлять собой нарушение законодательства любой такой иной юрисдикции. Принимая настоящий документ, вы соглашаетесь соблюдать вышеуказанные ограничения.

Настоящий документ не является предложением приобрести какие-либо ценные бумаги, приглашением делать предложения о приобретении каких-либо ценных бумаг, частью таких предложения или приглашения, а также не подлежит истолкованию в качестве таковых.

Ни настоящий документ, ни какая-либо часть его содержания не являются основанием для заключения какой-либо сделки или возникновения какого-либо обязательства, они не могут быть использованы в связи с какими-либо сделками или обязательствами или служить стимулом к заключению каких-либо сделок или принятию каких-либо обязательств. Настоящий документ не был опубликован в открытом доступе, а был предоставлен исключительно ряду индивидуальных инвесторов. Любое решение о приобретении каких-либо ценных бумаг должно приниматься исключительно на основании информации, предоставленной или раскрытой продавцами или эмитентом ценных бумаг, например, на основании информации, содержащейся в проспекте ценных бумаг. Предоставление настоящего документа не подразумевает инвестиционного консультирования (в значении, определенном в законодательстве Российской Федерации (в том числе, в Федеральном законе от 22 апреля 1996 года No 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг»).

Информация, приведенная в настоящем документе, не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией и финансовые инструменты либо операции, упомянутые в ней, могут не соответствовать вашему инвестиционному профилю и инвестиционным целям (ожиданиям). Определение соответствия финансового инструмента либо операции вашим интересам, инвестиционным целям, инвестиционным предпочтениям и уровню допустимого риска является вашей задачей. ООО «БК РЕГИОН» не несет ответственности за возможные убытки в случае совершения операций либо инвестирования в финансовые инструменты, упомянутые в данном информационном материале, и не рекомендует использовать указанную информацию в качестве единственного источника информации при принятии инвестиционного решения.

Информация, содержащаяся в настоящем документе, не представляет собой рекламу или предложение каких-либо ценных бумаг в Российской Федерации. Настоящий документ не предназначен и не должен распространяться или передаваться неопределенному кругу лиц. ООО «БК РЕГИОН» не выступает в качестве независимого оценщика, финансового консультанта на рынке ценных бумаг, инвестиционного советника или актуария, как данные термины определены в законодательстве Российской Федерации.