

ВЫПУСК: ПАО «МЕГАФОН» СЕРИЯ ВЫПУСКА БО-002Р-13

Параметры выпуска

Рейтинг (АКРА/ Эксперт РА / НКР / НРА)	AAA(RU) / ruAAA / - / -
Объем размещения	Не менее 9,0 млрд руб.
Срок обращения	1 г. 8 мес.
Оферта	Не предусмотрена
Купонные периоды	30 дней
Ориентир по купону	13,5%
Ориентир по доходности	14,37%
Дата книги	21 мая
Дата размещения	27 мая

Оценка БК РЕГИОН

Оценка выпуска

С учетом размещений выпусков эмитентов с аналогичным рейтингом, мы оцениваем справедливый уровень купона в диапазоне 13,2-13,3%, что соответствует доходности 14,03-14,14% и спреду к G-кривой 100-110 б.п. на вчерашнее закрытие рынка.

Предлагаемый к размещению выпуск первоначально маркируется с купоном 13,5% годовых и доходностью 14,37% годовых (спред к КБД – 136 б.п. на сроке 1,67 г. на вчерашнее закрытие рынка).

Рыночная история

Эмитент присутствует на долговом рынке с 2006 г., когда был размещен дебютный заем на 1,5 млрд руб. Всего на рынке Эмитентом было размещено 25 выпусков. В настоящее время обращаются девять займов с погашением в 2026-2029 гг. в объеме 156 млрд руб. Все займы размещены с плавающим купоном с привязкой к КС ЦБР с премией в диапазоне 105-180 б.п. В текущем году Эмитент разместил два займа на 55 млрд руб. с премиями к КС ЦБР на уровне 125 б.п.

Рейтинги

23/06/2025 Эксперт РА подтвердил рейтинг Эмитента на уровне ruAAA со стабильным прогнозом.

30/06/2025 АКРА подтвердило рейтинг AAA(RU) со стабильным прогнозом.

О Компании

ПАО «МегаФон» занимает ведущие позиции на телекоммуникационном рынке в России, помимо рынка РФ Компания оказывает услуги в Абхазии, Южной Осетии и Таджикистане. Выручка, полученная в России, является основной для Группы компаний и составляет 97% от общей консолидированной выручки.

МегаФон – первая в России компания, запустившая в коммерческую эксплуатацию мобильную сеть 3G, а также первая в партнерстве со Скартел/Yota запустила сеть стандарта LTE. Это позволило Группе компаний Эмитента занять лидирующие позиции на рынке передачи данных по объему выручки.

Финансовый показатель	2025	2024	Динамика г/г, %
Выручка, млрд руб.	525,6	485,9	+8,2%
OIBDA, млрд руб.	222,3	199,3	+11,6%
Чистая прибыль, млрд руб.	41,3	45,0	-8,2%

Рентабельность по OIBDA	42,3%	41,0%	+1,3 п.п.
Рентабельность по чистой прибыли	7,9%	9,3%	-1,4 п.п.

Финансовый показатель	2025	2024	Динамика г/г %
Долг, млрд руб.	579,5	527,6	+9,9%
Чистый долг, млрд руб.	577,5	525,4	+9,9%

Долг/ OIBDA	2,6x	2,6x
Чистый долг/ OIBDA	2,6x	2,6x
EBIT / процентные расходы	1,5x	2,3x

АО «ГТЛК» СЕРИИ 002P-13

Параметры выпуска

Рейтинг (АКРА/ Эксперт РА / НКР / НРА)	AA-(RU) / ruAA- / - / -
Объем размещения	20,0 млрд руб.
Срок обращения	4 года
Оферта	Не предусмотрена
Купонные периоды	30 дней
Ориентир по купону	Не выше 16,25%
Ориентир по доходности	Не выше 17,52%
Амортизация	20% - 36, 39,42,45,48 купон
Дюрация	2,6 г.
Дата книги	21 мая
Дата размещения	26 мая

Финансовый показатель	2025	2024	Динамика г/г, %
Чистый процентный доход, млрд руб.	10,3	23,4	-55,8%
Чистая прибыль, млрд руб.	(26,3)	1,8	нс

Рентабельность по чистому % доходу	1,3%	3,2%
CIR	141,0%	53,6%

Финансовый показатель	2025	2024	Динамика г/г, %
Чистые инвестиции в лизинг + аренда, млрд руб.	855,1	783,7	+9,1%
Долг, млрд руб.	1 016,0	947,4	+7,2%
Чистый долг, млрд руб.	990,7	882,9	+12,2%
Активы, млрд руб.	1 407,6	1 355,7	+3,8%
Капитал, млрд руб.	194,1	205,3	-5,5%
ЧИЛ / Чистый долг	86,3%	88,8%	
ROAA	отр.	0,15%	
ROAE	отр.	1,0%	

Оценка БК РЕГИОН

Оценка выпуска

По нашим оценкам, учитывая уровни последних размещений и доходностей на вторичном рынке справедливый купон по данному займу мы оцениваем на уровне не менее 16,0% и доходность 17,23% годовых, что транслируется в спред к КБД на сроке дюрации 2,6 г. порядка 380 б.п.

Предлагаемый к размещению выпуск изначально маркировался с купоном 16,25% годовых и доходностью 17,52% годовых, что эквивалентно спреду к КБД на сроке дюрации 2,6 г. равному 408 б.п.

Рыночная история

АО «ГТЛК» присутствует на рублевом облигационном рынке с января 2013 г. В настоящее время в обращении на Московской бирже находится 36 выпусков ГТЛК на общую сумму порядка 442 млрд руб. (остальные выпуски были приобретены за счет ФНБ). В текущем году предстоит оферта по 5 выпускам выпуску на 34 млрд руб. и погашение трех выпусков на 17 млрд руб. и 200 млн юаней. В 2026 г. Эмитент выходил на рынок с 2 выпусками один в рублях (30 млрд руб., купон 16,25%) и один в долларах США (100 млн USD).

Рейтинги

17/03/2026 АКРА подтвердило кредитный рейтинг на уровне AA-(RU), со стабильным прогнозом.

11/12/2025 Эксперт РА подтвердило кредитный рейтинг на уровне ruAA-, со стабильным прогнозом.

Об Эмитенте

ГТЛК РФ – государственный институт развития, реализующий транспортные национальные проекты и являющийся посредником между государством, бизнесом и финансовыми организациями.

Структура лизингового портфеля ГТЛК: грузовой железнодорожный транспорт — 43%, пассажирский железнодорожный транспорт — 25%, водный транспорт — 17%, авиация — 10%, автотранспорт и прочее — 6%.

За период 2009 - 2024 г. государство проинвестировало более 151,5 млрд руб. в программы лизинга ГТЛК, что эквивалентно 50,3% от общего планируемого объема инвестиций ГТЛК по программам лизинга с государственным финансированием (300,9 млрд руб.). За этот же период объем инвестиций ГТЛК в транспортную отрасль составил 1,7 трлн руб. Беспрецедентный рост лизингового портфеля более чем в 1,6 тыс. раз за 17 лет с 1,7 млрд. руб. в 2009 г. до 2,9 трлн руб. по итогам 2025 г.



ПРЕДСТОЯЩИЕ РАЗМЕЩЕНИЯ

Эмитент	Серия / Выпуск	Дата книги / размещения	Ориентир по купону / доходности / спреда / цене	Срок до оферты / погашения, лет	Объем выпуска, млрд руб.	Купонный период, дней	Рейтинг АКРА / Эксперт РА / НКР / НРА
АО «ГТЛК»	002P-13	21 мая / 26 мая	Не выше 16,25% / 17,52%	- / 4,0	20,0	30	AA-(RU) / ruAA- / - / -
ПАО «МЕГАФОН»	002P-13	21 мая / 27 мая	Не более 13,50% / 14,37%	- / 1,8	Не менее 9,0	30	AAA(RU) / ruAAA / - / -
АО "РОЛЬФ"	001P-09	21 мая / 26 мая	Не выше 19,50% / 21,34%	- / 2,0	1,0	30	A(RU) / ruBBB / BBB+.ru / -
ПАО "РОСТЕЛЕКОМ"	003P-01R	22 мая / 28 мая	Не выше 4,5% / 15,05% Цена 75,0% от номинала	- / 3,24	Не более 20,0	91	AAA(RU) / ruAAA / AAA.ru / -
Ростовская область	34001	26 мая / 28 мая	КС ЦБР + 300 б.п.	- / 3,0	7,5	30	A(RU) / ruA+ / - / -
ПАО «МТС»	003P-02	26 мая / 28 мая	Не выше КС ЦБР + 200 б.п.	3,0 / 12,0	Не менее 10,0	30	AAA(RU) / ruAAA / AAA.ru / -
ПАО «ИНАРКТИКА»	002P-06	28 мая / 02 июня	КС ЦБР + 350 б.п.	/ 3,0	3,0	30	A+(RU) / - / A+.ru / -
ООО «ИСП»	001P-01	29 мая / 03 июня	Не выше 23,00% / 25,59%	- / 3,0	Не более 0,3	30	BBB-(RU) / - / - / -
ПАО АК «АЛРОСА»	002P-02	29 мая / 3 июня	Не выше КС ЦБР + 165 б.п.	- / 3,0	Не менее 20,0	30	AAA(RU) / ruAAA / - / -
ООО «ЛЕГЕНДА»	002P-07	1 июня / 4 июня	Не выше 19,50% / 21,34%	/ 2,0	1,0	30	BBB(RU) / - / BBB+.ru / -
АО «Трансмашхолдинг»	ПБО-08	2 июня / 4 июня	КС ЦБР + 210 б.п.	- / 3,0	20,0	30	AA-(RU) / ruAA- / - / -
ООО «Ред Софт»	002P-06	4 июня / 10 июня	Не выше 20,00% / 21,94%	- / 2,7	0,450	30	BBB+(RU) / - / - / -
ООО "Балтийский лизинг"	БО-П24	8 июня / 10 июня	Не более 18,75% / 20,45%	- / 3,0	Не менее 0,5	30	AA- (RU) / ruAA- / - / -



ИНФОРМАЦИЯ ОБ ЭМИТЕНТАХ НОВЫХ ВЫПУСКОВ

Эмитент	Последний период отчетности по МСФО	ВЫРУЧКА, млрд руб.	Маржа EBITDA, %	Чистая прибыль / (убыток) млрд руб.	Долг / EBITDA, X	Чистый долг / EBITDA, X	Отрасль
АО "РОЛЬФ"	2025	217,2	4,0%	2,3	1,9	1,4	Розничная торговля
ПАО «МЕГАФОН»	2025	525,6	42,3%	41,3	2,6	2,6	Телекомы
ООО «Брусника. Сид»	2025	115,6	38,4%	7,6	6,6	3,9	Девелопмент
АО «Трансмашхолдинг»	2025	504,8	12,1%	20,5	3,0	1,1	Машиностроение
ПАО «ИНАРКТИКА»	2025	24,6	23,1%	(2,2)	3,1	2,5	Пищевая
ПАО "РОСТЕЛЕКОМ"	2025	872,8	37,9%	18,7	2,2	2,2	Телекомы
ПАО АК «АЛРОСА»	2025	235,1	24,6%	36,2	3,5	1,5	Добыча
Эмитент	Период отчетности по МСФО	Чистый % доход, млрд руб.	Маржа по чистому доходу, %	Чистая прибыль, млрд руб.	ЧИЛ, млрд руб.	ЧИЛ / Чистый долг, X	Отрасль
АО «ГТЛК»	2025	10,3	1,3%	(26,3)	855,1	86,3%	Лизинг

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: 8 (800) 222 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 Шиляева +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

Продажи брокерских услуг +7 (495) 777-29-64 доб. 215 sales@region.ru
Служба поддержки клиентов +7 (800) 222-29-64 clientsupport@region.ru

ОГРАНИЧЕНИЕ ОТВЕТСТВЕННОСТИ

Настоящий материал носит исключительно ознакомительный, аналитический и справочный характер. 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 рекламой каких-либо ценных бумаг или иных финансовых инструментов, предложением приобрести какие-либо ценные бумаги, приглашением делать предложения о приобретении каких-либо ценных бумаг, частью подобных предложений или приглашений, 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. 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 № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг»).

Данная информация не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией, и финансовые инструменты либо сделки, упомянутые в ней, могут не соответствовать Вашему финансовому положению, целям инвестирования, допустимому риску, и (или) ожидаемой доходности. ООО «БК РЕГИОН» не несет ответственности за возможные убытки в случае совершения сделок либо инвестирования в финансовые инструменты, упомянутые в данной информации.

Определение соответствия финансового инструмента либо операции вашим интересам, инвестиционным целям, инвестиционным предпочтениям и уровню допустимого риска является вашей задачей. ООО «БК РЕГИОН» не рекомендует использовать указанную информацию в качестве единственного источника информации при принятии инвестиционного решения.

Любые оценки и прогнозы отражают мнение аналитиков на дату публикации и могут быть изменены. Данные получены из источников, которые признаны надёжными, но не гарантируется их точность и полнота.

ООО «БК РЕГИОН», её клиенты, сотрудники или аффилированные лица могут владеть ценными бумагами, упомянутыми в обзоре, и осуществлять с ними операции. Инвестиции сопряжены с риском полной потери капитала.