


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
ПАО «МТС»	002P-12	24 июня / 27 июня	Не выше 19,5% / 21,34%	1,0 / 5,0	10,0	30 дней	AAA(RU) / ruAAA / AAA.ru / -
ПАО «ГК «Самолет»	БО-П18	24 июня / 27 июня	Не выше 24,5% / 27,45%	- / 4,0	5,0	30 дней	A(RU) / - / A+.ru / -
ПАО «ФОСАГРО»	БО-02- 03 (доп. выпуск)	24 июня / 26 июня	7,5% / 7,77%	- / 2,2	Не менее 100 млн USD	30 дней	AAA(RU) / ruAAA / - / -
ООО ПКО "Айди Коллект"	001P-05	24 июня / 27 июня	Не более 25,25% / 28,39%	2,0 / 4,0	Не менее 0,5	30 дней	- / ruBBB+ / - / -
ТОМСКАЯ ОБЛАСТЬ	34074	24 июня / 27 июня	Позднее	- / 2,71	Не более 2,0	30 дней	BBB+(RU) / ruBBB+ / - / -
ПАО «ГРУППА ПОЗИТИВ»	001P-03	25 июня / 27 июня	Не выше 20,0% / 21,94%	- / 2,8	5,0	30 дней	AA-(RU) / ruAA
АО «МОНОПОЛИЯ»	001P-05	26 июня / 01 июля	Не выше 25,5% / 28,71%	- / 1,5	0,5	30 дней	BBB+(RU) / - / - / -
ПАО «Каршеринг Россия»	001P-06	26 июня / 01 июля	Не выше 21,5% / 23,75%	- / 3,0	2,0	30 дней	A(RU) / - / - / -
ООО "НОВЫЕ ТЕХНОЛОГИИ"	001P-07	27 июня / 02 июля	Не выше 22,5% / 24,98%	- / 2,0	1,0	30 дней	A-(RU) / - / - / -
ПАО АФК «Система»	002P-03	27 июня / 02 июля	Не выше 22,5% / 24,97%	- / 1,7	Не менее 5,0	30 дней	AA-(RU) / ruAA- / - / -
АО «МЕДСКАН»	001P-01	01 июля / 04 июля	Не выше 22,0% / 24,37%	- / 2,2	Не менее 2,0	30 дней	- / ruA / - / -
ПАО «ГАЗПРОМ НЕФТЬ»	006P-01	04 июля / 11 июля	Не выше 9,0% / 9,38%	- / 2,0	Позднее Евро	30 дней	AAA(RU) / ruAAA / - / -
ПАО «ГАЗПРОМ НЕФТЬ»	006P-02	04 июля / 11 июля	Не выше 9,5% / 9,93%	- / 2,0	Позднее Юани	30 дней	AAA(RU) / ruAAA / - / -

ВЫПУСК: ПАО «МТС» СЕРИИ 002P-12

Параметры выпуска

Рейтинг (АКРА/ Эксперт РА / НКР / НРА)	AAA(RU) / ruAAA / AAA.ru/-		
Объем размещения	10 млрд руб.		
Срок обращения	5 лет		
Оферта	1 год		
Купонные периоды	30 дней		
Ориентир по купону	Не выше 19,5%		
Ориентир по доходности	Не выше 21,34%		
Дата книги	24.06.25		
Дата размещения	27.06.25		
Финансовый показатель	2024	2023	Динамика г/г, %
Выручка, млрд руб.	703,7	606,0	+16,1%
OIBDA, млрд руб.	246,4	234,2	+5,2%
Чистая прибыль, млрд руб.	51,3	55,5	-7,6%
Рентабельность по OIBDA	35,0%	38,7%	-3,6 п.п
Рентабельность по чистой прибыли	7,3%	9,2%	1,9 п.п.
Финансовый показатель	2024	2023	Динамика г/г, %
Долг, млрд руб.	793,3	687,6	+15,4%
Чистый долг, млрд руб.	683,5	613,8	+11,4%
Долг / OIBDA	3,2x	2,9x	
Чистый долг / OIBDA	2,8x	2,6x	
EBIT / процентные расходы	1,3x	2,0x	

Оценка БК РЕГИОН

ПАО «МТС» - ведущий телекоммуникационный оператор и провайдер цифровых услуг в России и странах СНГ. На российском рынке МТС занимает лидирующие позиции (81,1 млн абонентов в РФ). Крупнейшим акционером МТС является АФК «Система» (31%). Доля акций в свободном обращении – 43%.

16/12/2024 АКРА подтвердило кредитный рейтинг Эмитента на уровне AAA(RU) со стабильным прогнозом ввиду сильного бизнес-профиля, очень широкой географии деятельности, а также очень высокого качества системы корпоративного управления.

05/12/2024 Эксперт РА подтвердило кредитный рейтинг Эмитента на уровне ruAAA, прогноз по рейтингу стабильный на фоне сильных рыночных и конкурентных позиций, высоких показателей маржинальности, комфортной долговой нагрузки.

22/01/2025 НКР подтвердило рейтинг на уровне AAA.ru со стабильным прогнозом, отметив высокую географическую диверсификацию и стабильность клиентской базы, а также низкие акционерные риски.

По итогам 1 кв. 2025 г. выручка выросла на 8,8% г/г до 175,5 млрд руб., OIBDA – на 7,1% г/г до 63,3 млрд руб., рентабельность составила 36,1% против 36,6% годом ранее. Чистая прибыль сократилась в 3,7 раза до 5,4 млрд руб. на фоне роста финансовых расходов на 65,8% г/г до 34,4 млрд руб. Объем долга с начала года остался без существенных изменений на уровне 800 млрд руб. Долговая нагрузка также не изменилась с уровней на конец 2024 г. – 3,2x и 2,8x по совокупному и чистому долгу, соответственно. Процентное покрытие опустилось ниже 1,0x.

ПАО «МТС» присутствует на рынке рублевых облигаций с октября 2008г. В настоящее время в обращении на МБ находится 21 выпуск рублевых облигаций на 334,5 млрд руб. В 2025 г. погашается два выпуска на 20 млрд руб.

В 2025 г. Эмитент выходил на рынок шесть раз, разместив в совокупности 92 млрд руб. Предыдущий выпуск был размещен с купоном 24% годовых.

Маркетируемый выпуск изначально предусматривает купон не выше 19,5% и доходность не выше 21,34% годовых, что транслируется в спред к G-кривой ОФЗ 483 б.п. на сроке дюрация 0,91 г. на вчерашнее закрытие рынка.

Учитывая последние размещения эмитентов сопоставимого кредитного качества, сопровождавшиеся снижением первоначально заявленных купонов, а также размещения самого Эмитента мы видим справедливый уровень спреда к G-кривой не менее 305 - 330 б.п. на сроке дюрация 0,91 г., что соответствует доходности не менее 19,57-19,8% годовых и транслируется в купон в диапазоне 18,0-18,2% годовых.

ВЫПУСК: ПАО «ГК «САМОЛЕТ» СЕРИИ БО-П18

Параметры выпуска			Оценка БК РЕГИОН
Рейтинг (АКРА/ Эксперт РА / НКР / НРА)		A(RU) / - / A+.ru / -	
Объем размещения		5,0 млрд руб.	
Срок обращения		4 года	
Оферта		Не предусмотрена	
Купонные периоды		30 дней	
Ориентир по купону		Не выше 24,50%	
Ориентир по доходности		Не выше 27,45%	
Дата книги		24 июня	
Дата размещения		27 июня	
Финансовый показатель	2024	2023	Динамика г/г, %
Выручка, млрд руб.	339,1	256,1	+32,4%
EBITDA, млрд руб.	83,4	72,1	+16,0%
Чистая прибыль, млрд руб.	8,2	26,1	-68,7%
Рентабельность по EBITDA, %	24,7%	28,2%	-3,5 п.п.
Рентабельность по чистой прибыли, %	2,4%	10,2%	-7,8 п.п.
Финансовый показатель	2024	2023	Динамика г/г, %
Долг, млрд руб.	642,4	513,6	+25,1%
Денежные средства, млрд руб.	25,4	21,8	+16,3%
Чистый долг, млрд руб.	617,0	491,8	+25,5%
Эскроу счета, млрд руб.	324,5	290,7	+11,6%
Чистый долг с учетом ЭС, млрд руб.	292,5	201,1	+45,4%
Долг/ EBITDA	7,7x	7,1x	
Чистый долг/ EBITDA	7,4x	6,8x	
Чистый долг с учетом ЭС/ EBITDA	3,5x	2,8x	
EBIT / процентные расходы	1,0x	1,7x	

ПАО ГК «Самолет» - наиболее быстрорастущая публичная компания в РФ, осуществляющей свою деятельность в московском регионе. На 01/01/25 (по данным ЕРЗ) по объему текущего строительства компания занимает 1 место (5,2 млн кв.м) и 2 место по объему ввода жилья (1,3 млн кв.м).

Объем продаж первичной недвижимости в 2024 г. составил 282,0 млрд руб. (-2% г/г). В метраже продажи жилья на первичном рынке составили 1,3 млн кв. м (-19% г/г). Общее количество заключенных контрактов составило 37,9 тыс. (-3,3% г/г). Средняя цена за кв.м. составила 213,5 тыс. руб., показав рост на 15% год к году. Доля контрактов, заключенных с участием ипотечных средств, составила 71% против 89% годом ранее.

27/12/2024 АКРА понизило рейтинг Компании до A(RU) со стабильным прогнозом.

12/02/2025 НКР подтвердило кредитный рейтинг на уровне A+.ru со стабильным прогнозом.

ПАО ГК «Самолет» присутствует на рынке рублевых облигаций с ноября 2016 г. Всего было размещено 17 займов совокупным объемом 129,2 млрд руб., из которых 7 выпусков на сумму 38,7 млрд руб. были своевременно погашены.

В настоящее время в обращении на МБ находится 10 выпусков облигаций на 90,3 млрд руб. В текущем году по двум выпускам в совокупном объеме 15,5 млрд запланированы погашение и оферта.

В 2025 г. был размещен один выпуск на 3 млрд руб., с купоном 25,5%, что соответствовало доходности на момент размещения 28,71 годовых и спреда к ОФЗ по дюрации 1203 б.п. на дату книги заявок.

При маркетинговании предлагаемого к размещению займа изначальный ориентир по ставке купона был установлен на уровне не выше 24,5%, что транслируется в доходность не выше 27,45% и спред к G-кривой на сроке дюрации 2,56 г. в 1222 б.п. на вчерашнее закрытие рынка.

На наш взгляд, учитывая существенные отраслевые риски, а также ухудшение операционных и финансовых метрик, а также понижение рейтинга, с одной стороны, и текущие уровни размещений на рынке, с другой, **справедливый уровень фиксированного купона оценивается на уровне не ниже 23,5% годовых (YTM – 26,2% годовых, спред к КБД МБ – 1100 б.п.).**

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 № 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.