

ВЫПУСК: ПАО «ГАЗПРОМ НЕФТЬ» СЕРИИ 005P-06R

Параметры выпуска

Рейтинг (АКРА/ Эксперт РА / НКР / НРА)	AAA(RU) / ruAAA / - / -
Объем размещения	Позднее
Срок обращения	3,0 года
Оферта	Не предусмотрена
Купонные периоды	30 дней
Ориентир по купону	Не выше КС ЦБР + 170 б.п.
Дата книги	9 апреля
Дата размещения	16 апреля

Оценка БК РЕГИОН

Оценка выпуска

С нашей точки зрения, справедливая премия по купону к КС ЦБР составляет в диапазоне 140-150 б.п., учитывая результаты последних размещений выпусков с наивысшим уровнем рейтинга в 2026 г.

По предлагаемому к размещению выпуску первоначальный ориентир по купону установлен на уровне не выше КС ЦБР +170 б.п. У Компании в обращении девять выпусков с плавающими купонами, привязанными к КС ЦБР, семь из которых торгуются с премией в диапазоне 130-160 б.п.

Рыночная история

ПАО «Газпром нефть» присутствует на облигационном рынке с 1997 г. Всего было размещено 47 выпусков в различных валютах. В настоящее время на рынке в обращении находится 16 выпусков совокупным объемом 726 млрд руб. (из них один выпуск в юанях на 2 млрд юаней, и один в долларах на 210 млн, размещенный в октябре текущего года). Ближайшие погашения в декабре 2026 г., оферт по торгующимся выпускам не предусмотрено. В 2026 г. было размещено два займа с плавающими купонами КС ЦБР + 150 б.п.

Отчетность за последний период

По итогам 9 мес. 2025 г. Газпром нефть смогла нарастила добычу углеводородов на 4,3%, до 97,49 млн тонн н. э. Переработка выросла на 2,6%, до 32,79 млн тонн. Компания внесена в списки SDN и non-SDN в марте 2022 г.

Долг на балансе остался преимущественно долгосрочным (67%), доля облигаций в совокупном долге увеличилась до 33% (с 25% на конец 2025 г.). Кредитные метрики немного ухудшились. Долг/ЕБИТДА повысился до 1,5х., чистый долг / ЕБИТДА до 1,3х (максимальные уровни с 2022 г.).

Рейтинги

02/04/2026 АКРА подтвердило рейтинг кредитоспособности ПАО «Газпром нефть» на уровне AAA (RU) с сохранением стабильного прогноза.

23/06/2025 Эксперт РА подтвердило рейтинг кредитоспособности ПАО «Газпром нефть» на уровне ruAAA с сохранением стабильного прогноза.

О Компании

ПАО «Газпром нефть» – ВИНК, в структуру которой входят более 70 нефтедобывающих, нефтеперерабатывающих и сбытовых предприятий в России, странах ближнего и дальнего зарубежья. ПАО «Газпром» является мажоритарным акционером с долей 95,7%.

Финансовый показатель	9 мес. 2025	9 мес. 2024	Динамика г/г, %
Выручка, млрд руб.	2 703	3 038	-11,0%
ЕБИТДА, млрд руб.	657	846	-22,4%
Чистая прибыль, млрд руб.	247	392	-37,1%

Рентабельность по ЕБИТДА	24,3%	27,9%	-3,6 п.п.
Рентабельность по чистой прибыли	9,1%	12,9%	-3,8 п.п.

Финансовый показатель	9 мес. 2025	2024	Динамика к нач. года, %
Долг, млрд руб.	1 285	1 175	+9,3%
Чистый долг, млрд руб.	1 099	958	+14,8%
Долг/ ЕБИТДА	1,5х	1,0х	
Чистый долг/ ЕБИТДА	1,3х	0,8х	
Процентное покрытие	6,0х	9,6х	

Параметры выпуска

Оценка БК РЕГИОН

Рейтинг (АКРА/ Эксперт РА / НКР / НРА)	AAA(RU) / - / AAA.ru / -
Объем размещения	30 млрд руб. / 10 млрд руб.
Срок обращения	3 года / 2 года
Оферта	Не предусмотрена
Купонные периоды	30 дней
Ориентир по купону / доходности	Не выше 14,45% / 15,45%
Ориентир по купону / доходности	Не выше КС ЦБР + 180 б.п / -
Дата книги	9 апреля
Дата размещения	14 апреля

Оценка выпуска

С нашей точки зрения, справедливый уровень по выпуску с фиксированным купоном составляет 13,7-13,9% (доходность 14,60-14,82% годовых, спред порядка 65-87 б.п.). Справедливая премия по плавающему купону с привязкой к КС ЦБР составляет не менее 150 б.п.

По предлагаемым к размещению выпускам Эмитента ориентир по доходности определен не выше КБД +150 б.п. (что соответствует 14,45% по фиксированному купону и 15,45% по доходности) и по плавающему купону не выше КС ЦБР +180 б.п.

Рыночная история

Банк присутствует на рынке с 2002 г. Всего было размещено 37 выпусков в рублях на 285,6 млрд руб., 17 выпусков в долларах на 3 млрд долл. США, один выпуск в евро и один в британских фунтах. В настоящее время в обращении два выпуска на 16,4 млрд руб.

Рейтинги

22.09.2026 АКРА подтвердило рейтинг на уровне AAA(RU) с прогнозом «Стабильный».

03.12.2025 Эксперт РА подтвердил рейтинг на уровне ruAAA с прогнозом «Стабильный».

Об Эмитенте

ПСБ — один из крупнейших системно значимых банков России, выполняющий роль опорного банка для оборонно-промышленного комплекса (ОПК) и государственного оборонного заказа. Входит в ТОП-10 по активам.

100% акций принадлежит Государственной корпорации развития «ВЭБ.РФ» (передан в санацию в 2017–2018 гг., окончательно консолидирован государством).

Для расширения кредитования оборонно-промышленного комплекса, реализации региональных программ и выполнения стратегических задач государство на регулярной основе проводит докапитализацию ПСБ. С 2019 года суммарный объем вливаний в капитал банка за счет бюджетных средств (включая целевые средства на ОПК и иные направления), а также капитала, переданного другими банками при уступке прав требований по кредитам предприятий ОПК, достиг примерно 191 млрд рублей.

ПСБ (Промсвязьбанк) активно работает в ДНР, ЛНР, Херсонской и Запорожской областях, являясь одним из ключевых банков в регионе. Сеть насчитывает более 460 отделений.

Отражение убытка по итогам 2025 г. связано с ростом объемов резервирования под кредитные убытки более чем в три раза до 297 млрд руб.

Финансовый показатель	2025	2024	Динамика г/г, %
Чистые % доходы до резервов, млрд руб.	423,7	297,1	+42,6%
Чистый % доходы после резервов, млрд руб.	126,9	203,2	-37,6%
Чистая прибыль, млрд руб.	(19,2)	65,3	нс
Чистая % маржа, NIM (%)	5,2%	4,2%	
Операционные расходы/доходы, CIR (%)	35,2%	47,5%	
Финансовый показатель	2025	2024	Динамика г/г, %
Активы, млрд руб.	9 432,8	9 531,2	-1,0%
Кредиты, млрд руб.	7 034,1	6 646,0	+5,8%
Обязательства, млрд руб.	8 892,5	9 050,5	-1,7%
Долговые бумаги, млрд руб.	67,0	22,6	+197,1%
Капитал, млрд руб.	540,3	480,7	+12,4%
ROAE	Отр	14,8%	
ROAA	Отр	0,8%	
Кредиты / Депозиты	89,0%	85,2%	



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
ПАО «Газпром нефть»	005P-06R	9 апреля / 16 апреля	Не выше КС ЦБР + 170 б.п.	- / 3,0	Позднее	30	AAA(RU) / ruAAA / - / -
ПАО «Банк ПСБ»	004P-02	9 апреля / 14 апреля	КБД +150 б.п.	- / 3,0	30,0	30	AAA(RU) / ruAAA / - / -
ПАО «Банк ПСБ»	004P-04		КС ЦБР + 180 б.п.	- / 2,0	10,0	30	AAA(RU) / ruAAA / - / -
ПАО «ПОЛЮС»	ПБО-05	10 апреля / 15 апреля	8,0 - 8,25%	4,0 / 5,0	100 млн USD	30	- / ruAAA / AAA.ru / -
АО «ПОЧТА РОССИИ»	003P-05	15 апреля / 20 апреля	КБД +450 б.п.	3,0 / 10,0	Не менее 3,0	30	AA(RU) / - / - / -
АО «ПОЧТА РОССИИ»	003P-06	15 апреля / 20 апреля	КС ЦБР + 300 б.п.	1,5 / 10,0		30	AA(RU) / - / - / -
ООО «Мэйл.Ру Финанс»	001P-02	Вторая половина апреля	КБД +200 б.п.	- / 3,0	10,0	30	AA(RU) / - / - / -
ООО «Мэйл.Ру Финанс»	001P-03		КС ЦБР + 200 б.п.	- / 3,0		30	AA(RU) / - / - / -
МКПАО «ОЗОН»	001P-01	Третья декада апреля	Позднее	- / 2,5	Не менее 15,0	30	- / ruA / A.ru / -
МКПАО «ОЗОН»	001P-02		Позднее	- / 2,5		30	- / ruA / A.ru / -
АО «Медскан»	001P-02	22 апреля / 28 апреля	Не выше КБД +400 б.п.	- / 2,1	3,0	30	A(RU) / ruA / - / -



ИНФОРМАЦИЯ ОБ ЭМИТЕНТАХ НОВЫХ ВЫПУСКОВ

Эмитент	Период отчетности по МСФО	ВЫРУЧКА, млрд руб.	Маржа EBITDA, %	Чистая прибыль, млрд руб.	Долг / EBITDA, ХХ	Чистый долг / EBITDA, ХХ	Отрасль
ПАО «Газпром нефть»	9 мес. 2025	2 703	24,3%	247	1,5	1,3	Нефть и газ
МКПАО «ВК»	2025	160,0	14,1%	(25,0)	5,5	4,0	ИТ
ПАО «ПОЛЮС»	2025	712,8	64,9%	314,1	1,7	1,4	Добыча
АО «ПОЧТА РОССИИ»	9 мес. 2025	160,7	1,1%	(13,5)	57,5	37,8	Связь
МКПАО «ОЗОН»	2025	998,0	15,7%	(0,9)	0,5	отр.	ИТ

Эмитент	Период отчетности по МСФО	АКТИВЫ, млрд руб.	КАПИТАЛ, млрд руб.	Чистая прибыль, млрд руб.	ROE, %	ROA, %	Отрасль
ПАО «Банк ПСБ»	2025	9 432,8	540,3	(19,2)	отр.	отр.	Банки

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 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

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, не предназначен и не должен распространяться или передаваться неопределенному кругу лиц. 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, 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»).

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.