


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 «Газпром нефть»	005P-04R	26 января / 28 января	Не более КС ЦБР + 170 б.п.	- / 3,0	Позднее	30 дней	AAA(RU) / ruAAA / - / -
ООО «СФО Сплит Финанс»	3-ий выпуск	26 января / 27 января	Не выше 17,50% / 18,95% (УТС)	- / 1,92	4,5	30 дней	eAAA(ru.sf) / ruAAA.sf (EXP)
ООО «ВУШ»	001P-05	26 января / 29 января	Не выше 22,00% / 24,36%	- / 2,0	1,0	30 дней	A-(RU) / - / - / -
ООО «Элит Строй»	002P-02	27 января / 30 января	Не выше 25,50% / 28,71%	- / 1,5	1,0	30 дней	- / ruBBB- / - / -
ПАО «АКРОН»	БО-002P- 02	28 января / 02 февраля	7,25 - 7,50%	- / 2,6	1 млрд юаней	30 дней	- / ruAA / AA.ru / -
ПАО «Сережа Групп»	003P-10R	30 января / 04 февраля	Не выше 25,00% / 28,07%	- / 3,0	1,0	30 дней	- / ruBB- / - / -
ООО «реСтор»	001P-03	03 февраля / 06 февраля	Не выше 20,00% / 21,94%	- / 2,0	2,0	30 дней	A-(RU) / - / - / -

ВЫПУСК: ПАО «ГАЗПРОМ НЕФТЬ» СЕРИИ 005P-03R

Параметры выпуска				Оценка БК РЕГИОН
Рейтинг (АКРА/ Эксперт РА / НКР / НРА)	AAA(RU) / ruAAA / - / -			Оценка выпуска ПАО «Газпром нефть» присутствует на облигационном рынке с 1997 г. Всего было размещено 45 выпусков в различных валютах. В настоящее время на рынке в обращении находится 14 выпусков совокупным объемом 536 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. По предлагаемому к размещению выпуску первоначальный ориентир по купону установлен на уровне не выше КС ЦБР +170 б.п. У Компании в обращении семь выпусков с плавающими купонами, привязанными к КС ЦБР, шесть из которых торгуются с премией в диапазоне 130-160 б.п. <i>С нашей точки зрения, справедливая премия по купону к КС ЦБР составляет в диапазоне 130-150 б.п., учитывая результаты последних размещений как бумаг Эмитента в 2025 г., так и выпусков с наивысшим уровнем рейтинга в 2026 г.</i> 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. Выручка по итогам трех кварталов сократилась на 11% г/г до 2,7 трлн руб. с 3,04 трлн руб. EBITDA снизилась на 22,4% г/г до 657 млрд руб., рентабельность сократилась на 3,6 п.п. до 24,3% с 27,9%. Чистая прибыль сократилась на 37% г/г до 247 млрд руб., чистая рентабельность снизилась до 9,1% с 12,9% годом ранее. Долг на балансе остался преимущественно долгосрочным (67%), доля облигаций в совокупном долге увеличилась до 33% (с 25% на конец 2025 г.). Долг на балансе
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	26 января			
Дата размещения	28 января			
Финансовый показатель	2024	2023	Динамика г/г, %	
Выручка, млрд руб.	4 100	3 520	+16,5%	
EBITDA, млрд руб.	1 150	1 086	+5,9%	
Чистая прибыль, млрд руб.	501	638	-21,5%	
Рентабельность по EBITDA	28,0%	30,8%	-2,8 п.п.	
Рентабельность по чистой прибыли	12,2%	18,1%	-5,9 п.п.	
Финансовый показатель				
Долг, млрд руб.	1 175	1 124	+4,6%	
Чистый долг, млрд руб.	958	537	+78,4%	
Долг / EBITDA	1,0x	1,0x		
Чистый долг / EBITDA	0,8x	0,5x		
EBIT / процентные расходы	9,6x	16,8x		

Оценка выпуска

ПАО «Газпром нефть» присутствует на облигационном рынке с 1997 г. Всего было размещено 45 выпусков в различных валютах. В настоящее время на рынке в обращении находится 14 выпусков совокупным объемом 536 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 торгуемым выпускам не предусмотрено.

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

С нашей точки зрения, справедливая премия по купону к КС ЦБР составляет в диапазоне 130-150 б.п., учитывая результаты последних размещений как бумаг Эмитента в 2025 г., так и выпусков с наивысшим уровнем рейтинга в 2026 г.

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. Выручка по итогам трех кварталов сократилась на 11% г/г до 2,7 трлн руб. с 3,04 трлн руб. EBITDA снизилась на 22,4% г/г до 657 млрд руб., рентабельность сократилась на 3,6 п.п. до 24,3% с 27,9%. Чистая прибыль сократилась на 37% г/г до 247 млрд руб., чистая рентабельность снизилась до 9,1% с 12,9% годом ранее. Долг на балансе остался преимущественно долгосрочным (67%), доля облигаций в совокупном долге увеличилась до 33% (с 25% на конец 2025 г.). Долг на балансе вырос на 9,3% с начала года до 1,3 трлн руб., чистый долг вырос на 14,8% до 1,1 трлн руб. Кредитные метрики немного ухудшились. Долг/EBITDA повысился до 1,5х, чистый долг / EBITDA до 1,3х (максимальные уровни с 2022 г.). Процентное покрытие снизилось до 6,0х с 10,9х годом ранее.

Рейтинги

09/04/2025 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%.

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.