

ВЫПУСК: ООО «МЭЙЛ.РУ ФИНАНС» СЕРИИ 001P-04

Параметры выпуска	
Рейтинг (АКРА/ Эксперт РА / НКР / НРА)	AA(RU) / - / AA.ru / -
Объем размещения	5,0 млрд руб.
Срок обращения	3 года
Оферта	Не предусмотрена
Купонные периоды	30 дней
Ориентир по купону	Не выше КС ЦБР +200 б.п.
Дата книги	17 сентября
Дата размещения	22 сентября

Финансовый показатель (МКПАО ВК)	2025	2024	Динамика г/г, %
Выручка, млрд руб.	160,0	147,6	+8,4%
EBITDA, млрд руб.	21,3	23,8	-10,4%
Чистая прибыль, млрд руб.	(25,0)	(94,9)	-73,7%
Рентабельность по EBITDA	13,3%	16,1%	-2,8 п.п.
Рентабельность по чистой прибыли	отр.	отр.	
Финансовый показатель	2025	2024	Динамика г/г, %
Долг, млрд руб.	117,1	213,6	-45,2%
Чистый долг, млрд руб.	84,3	185,1	-54,5%
Долг/ EBITDA, x	5,5	9,0	
Чистый долг/ EBITDA, x	4,0	7,8	
Процентное покрытие, x	отр.	отр.	

Оценка выпуска

С нашей точки зрения, справедливая премия к КС ЦБР по плавающему купону оценивается нами на уровне не ниже 170-180 б.п. Мы не исключаем хорошего спроса на выпуск как со стороны институциональных инвесторов (в связи с наличием свободных лимитов и ограниченной представленностью выпусков на рынке), так и со стороны физических лиц (в связи с широкой известностью Эмитента).

По предлагаемому к размещению выпуску первоначальный ориентир по плавающему купону был установлен на уровне не более 200 б.п. к КС ЦБР.

Рыночная история

Мэйл.Ру Финанс присутствует на рынке с 2021 г. Один выпуск (в долларах США) погашен в 2023 г. На рынке в настоящее время обращается три выпуска на 25 млрд руб. Один выпуск, размещенный в 2021 г. с погашается в сентябре 2026 г. объемом 15 млрд руб. Два выпуска, размещенные в апреле 2026 г. в сумме 10 млрд руб., погашаются в апреле 2029 г. По выпускам были установлены следующие купоны: 14,75% (YTM при размещении 15,11%) и КС ЦБР +175 б.п.

Рейтинги

10 декабря 2025 АКРА повысило кредитный рейтинг до уровня AA(RU), изменив прогноз на «Стабильный», что было обусловлено значительным снижением уровня долга.

31 марта 2026 НКР присвоило МКПАО «ВК» кредитный рейтинг AA.ru со стабильным прогнозом.

Последняя отчетность по итогам 1П 2026 г.

По итогам 1П 2026 г. выручка МКПАО «ВК» выросла на 11,7% г/г до 81 млрд руб. При этом компания отразила увеличение убытка на операционном уровне до 4,9 млрд руб. с 2,7 млрд руб. годом ранее. Чистый убыток на фоне сокращения финансовых расходов (на 62,8% г/г) сократился до 3,8 млрд руб. с 12,7 млрд руб. по итогам 1П 2025 г. Совокупный долг сократился на 3,9% с начала года до 112,6 млрд руб., чистый долг – на 25,3% с начала года до 63 млрд руб. на фоне увеличения объема денежных средств на балансе на 51,3% до 49,6 млрд руб.

Долговая нагрузка по итогам 1П 2026 г. составила 4,1х и 2,3х по совокупному и чистому долгу.

Отмечаем, что компания остается стабильно убыточной на операционном уровне с 2022 г. Чистый убыток фиксируется ранее (до ребрендинга). EBITDA сформирована за счет неденежной статьи амортизации.

О Компании

Компания, исторически «Mail.ru», в 2021 году провела ребрендинг в VK. Основная причина — смещение фокуса с почтового сервиса на экосистему социальных сетей и цифровые сервисы.

На начало 2026 года структура владения остается консолидированной вокруг российских финансовых и государственных структур. Основными бенефициарами МКПАО «ВК» через цепочку владения являются российские государственные и околосударственные структуры. Ключевой контроль (около 57,3%) сосредоточен у АО «МФ Технологии» (МФТ) - СП, созданное в 2018 году российскими компаниями («МегаФон», «Газпромбанк», «Ростех», USM) для реализации проектов в сфере цифровой экономики.

Компания ожидает, что по итогам 2026 года EBITDA составит более 20 млрд руб. Прогноз EBITDA на предполагает возможную стагнацию или небольшое снижение по сравнению с 2025 г. Приоритетом VK остается развитие точек будущего долгосрочного роста и повышение рентабельности.



ПРЕДСТОЯЩИЕ РАЗМЕЩЕНИЯ

Эмитент	Серия / Выпуск	Дата книги / размещения	Ориентир по ставке купона / доходности / спреда / цене	Срок до оферты / погашения, лет	Объем выпуска, млрд руб.	Купонный период	Рейтинг АКРА / Эксперт РА / НРА
ООО «Мэйл.Ру Финанс»	001P-04	17 сентября / 22 сентября	КС ЦБР +200 б.п.	- / 3,0	5,0	30	AA(RU) / - / AA.ru / -
ПАО ЛК «ЕВРОПЛАН»	001P-10	18 сентября / 23 сентября	КБД (1,4 г.) + 225 б.п.	- / 2,0	Не менее 5,0	30	AA(RU) / ruAA / - /-
АО "ПКО ЮСВ"	001P-02	22 сентября / 25 сентября	Не более 21,75% / 24,06%	1,5 / 3,0	0,5	30	- / - / BBB-.ru / -
ХМАО-ЮГРА	34003	23 сентября / 25 сентября	Позднее	- / 3,0 (амортизация)	До 10,0	30	AAA(RU)/ - / - / -
АО «ЛОЭСК»	001P-01	24 сентября / 29 сентября	Позднее КБД+ спред	2,0 / 3,0	Не более 1,0	30	-
МКПАО «ОК РУСАЛ»	БО-001P- 17	29 сентября / 2 октября	Позднее (CNY)	- / 2,0	Позднее	30	A+(RU) / ruA+ / - /-



ИНФОРМАЦИЯ ОБ ЭМИТЕНТАХ НОВЫХ ВЫПУСКОВ

Эмитент	Период отчетности по МСФО	ВЫРУЧКА, млрд руб.	Маржа ЕВITDA, %	Чистая прибыль млрд руб.	Долг / ЕВITDA, X	Чистый долг / ЕВITDA, X	Отрасль
ООО «Мэйл.Ру Финанс» (МКПАО ВК)	1П 2026	81,0	17,3%	(3,85)	3,57	1,18	IT
АО «ЛОЭСК»	2025	11,77	44,2%	0,47	2,57	2,40	Энергетика

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
ПАО ЛК «ЕВРОПЛАН»	1П 2026	8,15	9,6	4,3	139,5	1,5	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

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.