


**ПРЕДСТОЯЩИЕ РАЗМЕЩЕНИЯ**

Эмитент	Серия / Выпуск	Дата конкурса / размещения	Ориентир* по ставке купона / дох-ти / спреда**	Срок до oferty / погашения, лет	Объем выпуска, млрд руб.	Купонный период	Рейтинг АКРА / Эксперт РА / НКР / НРА
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- / - / -
ООО "НОВЫЕ ТЕХНОЛОГИИ"	001P-07	27 июня / 02 июля	Не выше 22,5% / 24,98%	- / 2,0	1,0	30 дней	A-(RU) / - / - / -
ООО «ГАЗПРОМ КАПИТАЛ»	БО-003P-15	27 июня / 01 июля	7,25 - 7,50%	- / 1,0	Не менее 1,5 млрд юаней	30 дней	AAA(RU) / ruAAA / - / -
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 / - / -
ООО «ЭН+ ГИДРО»	001PC-07	04 июля / 09 июля	Позднее	1,0 / 2,0	1,0 млрд юаней	30 дней	Оференты: A+(RU) и A+(RU) ruA+/AA-.ru
НОВОСИБИРСКАЯ ОБЛАСТЬ (доп.выпуск)	34026	01 июля / 03 июля	Цена 102-103%	- / 2,4	До 2,0	30 дней	AA(RU) / - / - / -
ПАО "АБРАУ-ДЮРСО"	002P-01	Не позднее 31 июля / 05 августа	Не выше 22,0% / 24,36%	- / 1,5	0,5	30 дней	A+(RU) / ruA+ / - / -

## ВЫПУСК: ПАО АФК «СИСТЕМА» СЕРИИ 001P-03

### Параметры выпуска

Рейтинг (АКРА/ Эксперт РА / НКР / НРА)	AA-(RU) / ruAA- / - / -
Объем размещения	Не менее 5 млрд руб.
Срок обращения	1,7 г.
Оферта	Не предусмотрена
Купонные периоды	30 дней
Ориентир по купону	Не выше 22,5%
Ориентир по доходности	Не выше 24,97%
Дата книги	25 июня
Дата размещения	27 июня

### Оценка БК РЕГИОН

**ПАО «АФК «Система»** - холдинговая компания, инвестиционный портфель состоит из активов в различных секторах экономики – телекоммуникации, энергетика, розничная торговля, высокие технологии, лесозаготовка, фармацевтика, медицина, ж/д перевозки, сельское хозяйство, финансы, масс-медиа, туризм и пр.

В состав Холдинга входят такие компании как МТС (31%), Сегежа (62%), МЕДСИ (100%), Биннофарм (100%), Элемент (43,6%), Эталон (49%). На ПАО «МТС» приходится 58% выручки Холдинга (по итогам 6 мес. 2024 г.), 90% совокупной OIBDA и 50% совокупного долга АФК Система. В обращении находится в совокупности 69 облигационных займов Холдинга и дочерних компаний объемом 703,4 млрд руб. Наибольшее количество выпусков относится к АФК Система, МТС и Сегежа.

**02/07/24** Эксперт РА подтвердило кредитный рейтинг Эмитента на уровне ruAA-, со стабильным прогнозом.

**07/08/24** АКРА подтвердило кредитный рейтинг Эмитенту на уровне AA-(RU) со стабильным прогнозом. При этом кредитные рейтинги АФК Система ниже на две ступени, чем у основной «дочки» ПАО «МТС».

Финансовый показатель	2024	2023	Динамика г/г, %
Выручка, млрд руб.	1 231,6	1 045,6	+17,8%
OIBDA, млрд руб.	317,5	262,9	+20,8%
Чистый убыток, млрд руб.	-11,0	-13,3	-17,1%
Рентабельность по OIBDA, %	25,8%	25,1%	+0,6 п.п
Рентабельность по чистой прибыли, %	отр	отр	

**Финансовые результаты 2024** свидетельствуют о сохранении очень слабого кредитного качества Эмитента, долговая нагрузка остается стабильно высокой, процентное покрытие опустилось ниже критического уровня 1,0x. Капитал на балансе компании сократился на 35,3% к 2023 г. до 90,9 млрд руб. с 140,7 млрд руб. в 2023 г. В течение двух лет Эмитент отражает чистый убыток, при этом накопленный убыток вырос до 72,1 млрд руб. (41,6 млрд руб. в 2023 г.).

Финансовый показатель	2024	2023	Динамика г/г, %
Долг, млрд руб.	1 646,8	1,375,4	+19,7%
Чистый долг, млрд руб.	1 489,0	1 238,5	+20,2%
Долг/ OIBDA	5,2x	5,2x	
Чистый долг/ OIBDA	4,7x	4,7x	
EBIT / процентные расходы	0,6x	0,8x	

**АФК «Система»** присутствует на рынке рублевых облигаций с марта 2008 г., когда был размещен дебютный выпуск, и входит в TOP-15 крупнейших корпоративных эмитентов. В настоящее время на вторичном рынке обращается 31 выпуск на общую сумму 318,7 млрд руб. с погашением в 2025-2032 гг. и с офертами в 2025-2027 гг. До конца текущего года у Компании погашению предстоят два выпуска на 6,7 млрд руб. и к оферте 8 выпусков совокупным объемом 90 млрд руб. или 30,3% от совокупного объема в обращении.

В 2024 г. Эмитент выходил на рынок четыре раза, разместив совокупный объем в 43 млрд руб., с погашениями выпусков в 2028 г. Два выпуска были размещены с купонами, привязанными к RUONIA (+190 б.п. и +240 б.п.), два выпуска - с купонами, привязанными к КС ЦБ РФ (+220 б.п.). В 2025 г. были размещены два выпуска на 24 млрд руб. и купонами 24% и 22,75%. Спреды к КБД по дюрации на дату заявок составили 804 и 886, соответственно.

Изначально предлагаемый к размещению выпуск маркировался со ставкой фиксированного купона на уровне 22,5% годовых и доходностью 24,97% годовых, что транслируется в спред к КБД на вчерашнее закрытие рынка в 976 б.п. на сроке дюрации 1,45 г. **На наш взгляд, с учетом кредитного качества, справедливый спред находится не ниже 855-870 б.п, что транслируется в доходность 23,76-23,9% годовых и ставку купона 21,5-21,6% годовых.**

## 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](http://www.region.broker)

### АНАЛИТИКА ПО ДОЛГОВЫМ РЫНКАМ

Александр Ермак	+7 (495) 777-29-64 доб. 405	<a href="mailto:aermak@region.ru">aermak@region.ru</a>
Мария Сулима	+7 (495) 777-29-64 доб. 294	<a href="mailto:sulima@region.ru">sulima@region.ru</a>

### МАКРОЭКОНОМИКА, ОТРАСЛЕВАЯ АНАЛИТИКА

Валерий Вайсберг	+7 (495) 777-29-64 доб.192	<a href="mailto:vva@region.ru">vva@region.ru</a>
------------------	----------------------------	--

### ОПЕРАЦИИ НА ДОЛГОВОМ РЫНКЕ

Екатерина Шиляева	+7 (495) 777-29-64 доб. 253	<a href="mailto:shilyaeva@region.ru">shilyaeva@region.ru</a>
Татьяна Тетёркина	+7 (495) 777-29-64 доб. 112	<a href="mailto:teterkina@region.ru">teterkina@region.ru</a>
Василий Домась	+7 (495) 777-29-64 доб. 244	<a href="mailto:vv.domas@region.ru">vv.domas@region.ru</a>

### БРОКЕРСКОЕ ОБСЛУЖИВАНИЕ

Максим Ромодин	+7 (495) 777-29-64 доб. 215	<a href="mailto:mv.romodin@region.ru">mv.romodin@region.ru</a>
Мария Сударикова	+7 (495) 777-29-64 доб. 172	<a href="mailto:sударикова-mo@region.ru">сударикова-mo@region.ru</a>

### 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.