



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-16	5 февраля / 11 февраля	Не выше КС ЦБР + 200 б.п.	3,0 / 6,0	Не менее 10,0	30 дней	AAA(RU) / ruAAA / AAA.ru / -
ПАО «РЖД»	001P-51R	5 февраля / 11 февраля	Не выше 8,00% / 8,30%	- / 3,6	Не менее 2,0 млрд CNY	30 дней	AAA(RU) / ruAAA / - / -
ПАО «КАМАЗ»	БО-П20	10 февраля / 16 февраля	Не выше 16,75% / 18,10%	- / 2,0	3,0	30 дней	AA-(RU) / - / - / -
ПАО «КАМАЗ»	БО-П21	10 февраля / 16 февраля	Не выше КС ЦБР + 300 б.п.	- / 2,0		30 дней	AA-(RU) / - / - / -
ПАО «ГК «Самолет»	002P-02	30/01-06/02 - 10 февраля	Цена не ниже 42,75% от номинала / Дох-ть не выше 23,74%	- / 4,0	5,0	-	A(RU) / - / A+.ru / -
АО «ПОЧТА РОССИИ»	003P-03	10 февраля / 13 февраля	Не выше КБД + 400 б.п.	3,0 / 10,0	3,0	30 дней	AA(RU) / - / - / -
АО «ПОЧТА РОССИИ»	003P-04	10 февраля / 13 февраля	Не выше КС ЦБР + 300 б.п.	2,0 / 10,0		30 дней	AA(RU) / - / - / -
ПАО «Софтлайн»	002P-02	10 февраля / 13 февраля	Не выше 20,50% / 22,54%	- / 2 г.10 м.	Не менее 3,0	30 дней	- / ruBBB+ / - / -
ООО «Газпром капитал»	БО-003P- 18	10 февраля / 13 февраля	Позднее	- / 5,0	От 200 млн USD	30 дней	AAA(RU) / ruAAA / / -
МКАО "ВОКСИС"	001P-02	11 февраля / 13 февраля	Не выше 21,0% / 23,14%	- / 2,0	0,5	30 дней	- / ruBBB+ / - / -
ООО «АРЕНЗА-ПРО»	001P-07	11 февраля / 16 февраля	Не выше 20,0% / 21,94%	- / 3,0	0,3	31 день	BBB(RU) / - / - / -
АО «ГТЛК»	002P-12	12 февраля / 17 февраля	Не выше 9,50%	- / 3,5	Не менее 100 млн USD	30 дней	AA-(RU) / ruAA- / - / -
АО ГК «Азот»	001P-02	17 февраля / 20 февраля	Позднее	2,0 / 5,0	Не менее 5,0	30 дней	A+(RU) / ruA+ / AA-.ru / -

ВЫПУСК: ОАО «РЖД» СЕРИЯ ВЫПУСКА 001Р-51R

Параметры выпуска		Оценка БК РЕГИОН	
Рейтинг (АКРА/ Эксперт РА / НКР / НРА)	AAA(RU)/ - /AAA.ru /-		
Объем размещения	Не менее 2,0 млрд CNY		
Срок обращения	3,6 года		
Оферта	Не предусмотрена		
Купонные периоды	30 дней		
Ориентир по доходности	Не выше 8,3%		
Ориентир по купону	Не выше 8,0%		
Дата книги	5 февраля		
Дата размещения	11 февраля		
Финансовый показатель	9 мес. 2025	9 мес. 2024	Динамика г/г, %
Выручка, млрд руб.	2 706	2 447	+10,6%
EBITDA, млрд руб.	792	706	+12,1%
Чистая прибыль, млрд руб.	25	106	-76,4%
Рентабельность по EBITDA	29,3%	28,9%	+0,4 п.п.
Рентабельность по чистой прибыли	0,9%	4,3%	-3,4 п.п.
Финансовый показатель	9 мес. 2025	2024	Динамика к нач. года %
Долг, млрд руб.	3 551	3 050	+16,4%
Чистый долг, млрд руб.	3 506	2 771	+26,5%
Долг/ EBITDA	3,4x	3,4x	
Чистый долг/ EBITDA	3,3x	3,1x	
EBIT / процентные расходы	1,1x	1,7x	

Оценка выпуска

На наш взгляд, с учетом рыночной ситуации и уровней доходности юаневых бумаг на вторичном рынке мы полагаем, что справедливый купон по выпуску находится в диапазоне 7,25-7,50% годовых, что соответствует доходности к погашению 7,5-7,77% годовых.

Изначально текущий выпуск маркетинговался с купоном 8% и доходностью 8,3% годовых.

Рыночная история

АО «РЖД» является одним из крупнейших и наиболее активных заемщиков на публичном рублевом облигационном рынке. Эмитент присутствует на рынке с 2004 г. В обращении находится 72 выпуска объемом порядка 1,64 трлн руб. В 2026 г. по пяти выпускам предусмотрены погашения на 83 млрд руб., а также оферты по пяти выпускам на 75 млрд руб., и call-опционы по четырем выпускам на сумму 107 млрд руб. по четырем выпускам.

В предыдущий раз Эмитент выходил на рынок 26 декабря (с займом на 25 млрд руб. с плавающим купоном RUONIA + 170 б.п.

Рейтинги

01/07/2025 Эксперт РА подтвердило рейтинг на уровне AAA(RU), со стабильным прогнозом.

30/06/2025 АКРА подтвердило рейтинг на уровне AAA(RU), со стабильным прогнозом.

Об Эмитенте

ОАО «РЖД» является естественной монополией, входит в число крупнейших транспортных компаний мира и является одним из самых крупных предприятий в России. Компания является монополистом на российском рынке ж/д перевозок. Компания регулярно субсидируется из бюджетов разных уровней для компенсации тарифов на пассажирские перевозки.

Параметры выпуска		Оценка БК РЕГИОН	
Рейтинг (АКРА/ Эксперт РА / НКР / НРА)	AAA(RU) / ruAAA / AAA.ru / -		
Объем размещения	Не менее 10 млрд руб.		
Срок обращения	6 лет		
Оферта	3 года		
Купонные периоды	30 дней		
Ориентир по купону	КС ЦБ РФ + 200 б.п.		
Дата книги	5 февраля		
Дата размещения	11 февраля		

Финансовый показатель	2024	2023	Динамика %
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 %
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 выпуска

На наш взгляд, при оценке данного выпуска следует учитывать весьма широкую представленность эмитента на рынке и частое размещение рыночных долговых заимствований в текущем году. Это обуславливает наличие риска ограниченных остатков по открытым лимитам на выпуски Эмитента. С другой стороны, также принимая во внимание размещение предыдущего выпуска, мы оцениваем премию к КС ЦБ РФ в диапазоне 170-180 б.п. по маркируемому выпуску.

Маркетингуемый выпуск изначально маркируется с плавающим купоном с премией к КС ЦБ РФ не более 200 б.п.

Рыночная история

ПАО «МТС» присутствует на рынке рублевых облигаций с октября 2008 г. В настоящее время в обращении на МБ находится 24 выпуска рублевых облигаций на 463,3 млрд руб. В 2026 г. Предстоят 4 оферты на 95 млрд руб., ближайшая в конце февраля на 10 млрд руб., а также погашение 6 выпусков на 65 млрд руб.

В 2025 г. Эмитент выходил на рынок 10 раз, разместив в совокупности объем на 238,8 млрд руб. Было размещено два выпуска с плавающим купоном с премиями к КС ЦБР (165 и 175 б.п.) в октябре и ноябре прошлого года.

Отчетность за последний период

По итогам 9 мес. 2025 г. выручка выросла на 14,1% г/г до 584,7 млрд руб., OIBDA – на 11,7% г/г до 207,9 млрд руб., рентабельность составила 35,6% против 36,3% годом ранее. Чистая прибыль сократилась на 67,5% до 16,1 млрд руб. (с 49,4 млрд руб. годом ранее) на фоне роста финансовых расходов на 54,7% г/г до 112 млрд руб. Объем долга с начала года чуть увеличился до 849,8 млрд руб. (+7,1% г/г). Долговая нагрузка также не изменилась с уровней на конец 2024 г. – 3,1x и 2,7x по совокупному и чистому долгу, соответственно. Процентное покрытие составило 1,0x.

Оценка выпуска

На наш взгляд, при оценке данного выпуска следует учитывать весьма широкую представленность эмитента на рынке и частое размещение рыночных долговых заимствований в текущем году. Это обуславливает наличие риска ограниченных остатков по открытым лимитам на выпуски Эмитента. С другой стороны, также принимая во внимание размещение предыдущего выпуска, мы оцениваем премию к КС ЦБ РФ в диапазоне 170-180 б.п. по маркируемому выпуску.

Маркируемый выпуск изначально маркируется с плавающим купоном с премией к КС ЦБ РФ не более 200 б.п.

Рыночная история

ПАО «МТС» присутствует на рынке рублевых облигаций с октября 2008 г. В настоящее время в обращении на МБ находится 24 выпуска рублевых облигаций на 463,3 млрд руб. В 2026 г. Предстоят 4 оферты на 95 млрд руб., ближайшая в конце февраля на 10 млрд руб., а также погашение 6 выпусков на 65 млрд руб.

В 2025 г. Эмитент выходил на рынок 10 раз, разместив в совокупности объем на 238,8 млрд руб. Было размещено два выпуска с плавающим купоном с премиями к КС ЦБР (165 и 175 б.п.) в октябре и ноябре прошлого года.

Отчетность за последний период

По итогам 9 мес. 2025 г. выручка выросла на 14,1% г/г до 584,7 млрд руб., OIBDA – на 11,7% г/г до 207,9 млрд руб., рентабельность составила 35,6% против 36,3% годом ранее. Чистая прибыль сократилась на 67,5% до 16,1 млрд руб. (с 49,4 млрд руб. годом ранее) на фоне роста финансовых расходов на 54,7% г/г до 112 млрд руб. Объем долга с начала года чуть увеличился до 849,8 млрд руб. (+7,1% г/г). Долговая нагрузка также не изменилась с уровней на конец 2024 г. – 3,1x и 2,7x по совокупному и чистому долгу, соответственно. Процентное покрытие составило 1,0x.

Рейтинги

05/12/2025 АКРА подтвердило кредитный рейтинг Эмитента на уровне AAA(RU) со стабильным прогнозом.

24/11/2025 Эксперт РА подтвердило кредитный рейтинг Эмитента на уровне ruAAA, прогноз по рейтингу стабильный.

19/01/2026 НКР подтвердило рейтинг на уровне AAA.ru со стабильным прогнозом.

Об Эмитенте

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%.

**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 No 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.