


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 «РОСТЕЛЕКОМ»	001P-18R	10 июня / 18 июня	КС ЦБ РФ +200 б.п.	- / 2,0	10,0	30 дней	AA+(RU) / ruAAA / AAA.ru / -
ПАО «ФСК- РОССЕТИ»	001P-17R	10 июня / 17 июня	Не выше 16,75% / 18,10%	- / 2,0	15,0	30 дней	AAA(RU) / ruAAA / - / -
АО «УНИВЕРСАЛЬНАЯ ЛК»	001P-01	16 июня / 19 июня	Не выше 26,0% / 29,33%	- / 2,0	1,0	30 дней	BBB(RU) / - / - / -
УЛЬЯНОВСКАЯ ОБЛАСТЬ	34010	17 июня / 19 июня	Позднее	- / 3,1	4,0	1 купон – 120 дней Долее - 91 день	- / ruBBB / - / -
ПАО «ГМК «НОРИЛЬСКИЙ НИКЕЛЬ»	БО-001P- 11-CNY	17 июня / 20 июня	Не выше 7,45 - 8,0% / 7,71 – 8,3%	1,4 / 5,0	Не менее 1 млрд юаней	30 дней	- / ruAAA / AAA.ru / -
ПАО «КАМАЗ»	БО-П15	17 июня / 20 июня	Не выше 19,0% / 20,75%	- / 2,0	5,0	30 дней	AA-(RU) / ruAA / - / -
АО «ПОЛИПЛАСТ»	П02-БО-06	18 июня / 20 июня	Не выше 13,0% / 13,81%	- / 2,5	Не менее 20 млн USD	30 дней	- / - / A-.ru / -
ПАО «ФОСАГРО» (допвыпуск)	БО-02-01	18 июня / 24 июня	Цена не выше 101,5%	1,4 / 4,3	Не более 60 млрд руб.	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 / - / -

ВЫПУСК: ПАО «РОСТЕЛЕКОМ» СЕРИЯ ВЫПУСКА 001P-18R

Параметры выпуска

Оценка БК РЕГИОН

Рейтинг (АКРА/ Эксперт РА / НКР / НРА)	AA+(RU) / - / AAA.ru / -		
Объем размещения	10,0 млрд руб.		
Срок обращения	2,0 года		
Оферта	Не предусмотрена		
Купонные периоды	30 дней		
Ориентир по купону	Не выше КС ЦБ РФ + 200 б.п.		
Дата книги	10 июня		
Дата размещения	18 июня		
Финансовый показатель	2024	2023	Динамика г/г, %
Выручка, млрд руб.	779,9	707,8	+10,2%
EBITDA, млрд руб.	302,5	283,2	+6,8%
Чистая прибыль, млрд руб.	24,1	42,3	-43,2%
Рентабельность по EBITDA, %	38,8%	40,0%	-1,2 п.п.
Рентабельность по чистой прибыли, %	3,1%	6,0%	-2,9 п.п.
Финансовый показатель	2024	2023	Динамика г/г, %
Долг, млрд руб.	723,6	624,9	+15,8%
Чистый долг, млрд руб.	677,2	580,3	+16,7%
Долг/ EBITDA	2,4x	2,2x	
Чистый долг/ EBITDA	2,2x	2,0x	
EBIT / процентные расходы	1,4x	2,3x	

ПАО «Ростелеком» - один из крупнейших в РФ интегрированный провайдер цифровых услуг и решений, присутствующий во всех сегментах рынка услуг связи с клиентской базой более 11 млн чел. Компания образована в 2011 г. в результате объединения ОАО «Ростелеком» с межрегиональными компаниями связи и ГК «Связьинвест». Компания занимает лидирующие позиции на рынке телекоммуникационных услуг для госсектора РФ и корпоративных клиентов.

По итогам 1 кв. 2025 г. выручка составила 190,1 млрд руб. (+9,4% г/г), OIBDA – 73,0 млрд руб. (+0,3% г/г), чистая прибыль – 6,8 млрд руб. (-45,7% г/г). Долг остался на уровне начала года – 735,3 млрд руб. (+1,6% с нач.года), чистый долг – 713,7 млрд руб. В результате долговая нагрузка осталась без существенных изменений на уровне 2,5-2,4x по совокупному и чистому долгу. По сравнению с аналогичным периодом прошлого года существенно сократился операционный ДП (-66,8% г/г), в результате свободный ДП остался отрицательным, как и по предыдущему году в целом.

30/04/2025 АКРА подтвердило рейтинг кредитоспособности ПАО «Ростелеком» на уровне AA+(RU) с сохранением стабильного прогноза.

06/05/2025 НКР подтвердило рейтинг на уровне AAA.ru со стабильным прогнозом

ПАО «Ростелеком» присутствует на рынке с 01 апреля 2011 г., когда были конвертированы 54 выпуска объемом 31,5 млрд ранее размещенные межрегиональными компаниями связи, которые были присоединены к ПАО «Ростелеком» в рамках реорганизации отрасли. Все данные выпуски были погашены в 2011-2019 гг. ПАО «Ростелеком» разместило первый публичный заем объемом 10 млрд руб. в ноябре 2012 г.

В настоящее время в обращении находятся 28 выпусков объемом 361,5 млрд руб. с погашением в 2025-2029 гг. В 2025 г. погашаются шесть выпусков на 80 млрд руб., а также предстоят оферты по двум выпускам на 25 млрд руб. В 2025 г. было размещено три выпуска на 48 млрд руб. Предыдущий выпуск разместился с доходностью 19,15% (купон 17,65%) годовых со спредом по дюрации на дату книги 216 б.п.

Предыдущий заем в объеме 15 млрд руб. был размещен с фиксированной ставкой купона 16,5% и доходностью 17,81% годовых.

Предлагаемый к размещению выпуск изначально маркируется с плавающим купоном не выше КС ЦБ РФ + 200 б.п. Принимая во внимание параметры последних размещений облигаций сопоставимых по кредитному качеству эмитентов, мы оцениваем справедливую премию к КС ЦБ РФ в диапазоне 175-185 б.п.

ВЫПУСК: ПАО «ФСК-РОССЕТИ» СЕРИЯ ВЫПУСКА 001P-17R

Параметры выпуска

Оценка БК РЕГИОН

Рейтинг (АКРА/ Эксперт РА / НКР / НРА)	AAA(RU) /ruAAA /- /-		
Объем размещения	15 млрд руб.		
Срок обращения	2,0 года		
Оферта	Не предусмотрена		
Купонные периоды	30 дней		
Ориентир по купону	Не выше 16,75% / 18,10%		
Дата книги	10.06.2025		
Дата размещения	17.06.2025		
Финансовый показатель	2024	2023	Динамика г/г, %
Выручка, млрд руб.	1 505,7	1 378,7	+9,2%
EBITDA, млрд руб.	434,3	779,3	-44,3%
Чистая прибыль/убыток, млрд руб.	-116,9	161,3	нс
Рентабельность по EBITDA, %	28,8%	56,5%	-27,7 п.п.
Рентабельность по чистой прибыли, %	отр	11,7%	нс
Финансовый показатель	2024	2023	Динамика г/г, %
Долг, млрд руб.	741,8	646,5	+14,7%
Чистый долг, млрд руб.	514,9	480,4	+7,2%
Долг/ EBITDA	1,7x	0,8x	
Чистый долг/ EBITDA	1,2x	0,6x	
EBIT / процентные расходы	3,6x	8,8x	

ПАО «ФСК-Россети» создана в соответствии с программой реформирования электроэнергетики РФ как организация по управлению Единой национальной электрической сетью (ЕНЭС). Помимо этого, Компания осуществляет предоставление услуг субъектам оптового рынка электрической энергии по передаче электрической энергии и присоединению к электрической сети, развитию, поддержанию и техническому надзору сетей. Контролирующим акционером Компании с долей не менее 75% плюс 1 акция является государство в лице Росимущество. В июле 2022 г. было принято решение о реорганизации ПАО «ФСК» через присоединение ГК «Россети» и еще трех компаний (АО «ДВЭУК – ЕНЭС», ОАО «Томские магистральные сети» и АО «Кубанские магистральные сети»). В сентябре акционеры обеих компаний одобрили сделку по слиянию через выпуск дополнительных акций ПАО «ФСК» и обмен на них акций ПАО «Россети». Реорганизация была завершена в первом квартале 2023 г. и стала фактическим объединением магистральных и распределительных сетей.

В 2024 г. скорректированная на убыток от переоценки ОС чистая прибыль составила 193 млрд руб.

Выпуски Эмитента присутствуют на рынке рублевых облигаций с декабря 2004 г., когда был размещен дебютный трехлетний заем (5 млрд руб.). Выпуски ПАО «Россети» присутствуют на рынке рублевых облигаций с июня 2015г., когда был размещен дебютный десятилетний заем (5 млрд руб.). ПАО «ФСК ЕЭС» в феврале 2018 г. зарегистрировала бессрочную Программу БО серии 001P объемом 200 млрд руб. предусматривающую размещение выпусков сроком обращения до 35 лет.

В настоящее время в обращении находится 30 выпусков совокупным объемом 455 млрд руб. Находящиеся в обращении выпуски имеют преимущественно долгосрочный характер с офертами и погашением в период 2026-2057 гг. В 2026 г. к погашению предстоят три выпуска на 63 млрд руб. В 2025 г. предстоят оферты по трем выпускам на 47 млн руб. В 2025 г. было размещено два выпуска на 40 млрд руб. Предыдущий выпуск размещен в феврале 2025 г. с купоном 21,35% и доходностью 23,57% годовых.

Предлагаемый к размещению выпуск изначально маркировался с ориентиром по купону на уровне не выше 16,75%, годовой доходностью не выше 18,10%, что соответствует спреду 185 б.п. к G-кривой ОФЗ на сроке дюрации 1,69 г. на вчерашнее закрытие рынка. **Учитывая системную значимость, а также последние уровни размещений эмитентов на рынке, мы видим ставку купона в диапазоне 16,1 - 16,25%, что транслируется в доходность 17,35 - 17,52% годовых и соответствует спреду к бескупонной кривой на уровне 110-130 б.п.**

**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.