

### АО «ПОЧТА РОССИИ» СЕРИИ 003P-05 / 003P-06

#### Параметры выпуска

Рейтинг (АКРА/ Эксперт РА / НКР / НРА)	AA(RU) / - / - / -
Объем размещения	Не менее 3 млрд руб.
Срок обращения	10 лет / 10 лет
Оферта	3 года / 1,5 года
Купонные периоды	30 дней
Ориентир по купону / доходности (FIX)	Не выше 17,15% / 18,56% (450 б.п.)
Ориентир по купону (FLOATER)	КС ЦБР + 300 б.п.
Дата книги	15 апреля
Дата размещения	20 апреля

#### Оценка БК РЕГИОН

#### Оценка выпусков

*Учитывая слабое кредитное качество, с одной стороны, и продолжающуюся господдержку, с другой, мы оцениваем премию к КС ЦБР в диапазоне 275-300 б.п. По более длинному выпуску с фиксированным купоном наша оценка составляет 16,75-17,0% годовых по купону и 18,1-18,4% годовых по доходности (спред 405-435 б.п. к КБД)*

#### Рыночная история

АО «Почта России» присутствует на рынке с марта 2011 г., когда был размещен дебютный пятилетний выпуск на 7 млрд руб. На текущий момент в обращении находится 20 выпусков на 134,7 млрд руб.

В 2026 г. запланированы оферты по 6 выпускам на 35 млрд руб. и погашения двух выпусков на 10 млрд руб. В конце апреля предстоят оферты по двум выпускам ПочтаРБ1Р4 и ПочтаРБ1Р5 на 10 млрд руб. Купоны по данным десятилетним выпускам, размещенным в 2018 году, на текущий момент составляют 9,9% годовых.

В феврале 2026 г. были размещены два выпуска с офертами через 3 года с фиксированным купоном и через 2 года с плавающим купоном. Купон по первому выпуску составил 17,75% доходность при размещении 19,27% годовых (спред по доходности на сроке 3 года 405 б.п.), премия к КС ЦБР по плавающему купону – 300 б.п. На текущий момент выпуск с фиксированным купоном торгуется по цене 102,6% от номинала.

#### Об Эмитенте

АО «Почта России» - федеральный почтовый и логистический оператор, входит в перечень стратегических предприятий РФ, было образовано в 2010 г. в результате реорганизации ФГУП «Почта России» в акционерное общество. Компания объединяет 38 тыс. отделений по всей стране.

**Согласно отчетности по РСБУ за 2025 г.** Доходы от услуг почтовой связи составили 151,3 млрд руб. (-4% г/г). Доходы от торговой деятельности сократились на 3,3% до 24,3 млрд руб., от денежного посредничества — на 8,5% до 8,1 млрд руб., от прочей деятельности выросли на 15,1% до 31,3 млрд руб.

Правительство утвердило выделение 5 млрд руб. из федерального бюджета на модернизацию почтовой сети в 2026 г. В рамках трёхлетней программы (2026–2028) **суммарно запланировано 15 млрд руб. модернизации** порядка 2,6 тыс. отделений. Кроме того, заложено выделение 2,1 млрд руб. за период 2026–2028 гг. на компенсацию убытков при доставке социально значимых печатных изданий. При этом **в 2021-2025 гг. «Почта России» уже получала бюджетные инвестиции в объеме 17 млрд руб.** на модернизацию отделений 3355 отделений почтовой связи в сельских и труднодоступных местностях.

Зависимость от государственного бюджета делает компанию уязвимой к изменениям фискальной политики, сокращению госзаказов и перераспределению приоритетов расходов. Кроме того, рост e-commerce и альтернативных логистических операторов (СДЭК, Voxberry, маркетплейсы, транспортные компании) сокращает долю рынка «Почты России» в посылках. Одновременно компания пытается стать «платформой» (госуслуги, цифровые сервисы, доставка лекарств, логистика для маркетплейсов), но успех зависит от скорости и качества цифровой трансформации.

Финансовый показатель	9 м 2025	9 м 2024	Динамика г/г, %
Выручка, млрд руб.	160,7	166,2	-3,3%
ЕБИТДА, млрд руб.	1,8	-19,4	нс
Чистая прибыль, млрд руб.	-13,5	-9,4	+43,9%
Рентабельность по ЕБИТДА, %	1,1%	нс	
Рентабельность по чистой прибыли, %	нс	нс	

Финансовый показатель	9 м 2025	2024	Динамика к нач. г., %
Долг, млрд руб.	136,3	149,2	-8,7%
Чистый долг, млрд руб.	123,8	102,7	+20,6%
Долг / ЕБИТДА	нс	нс	
Чистый долг / ЕБИТДА	нс	нс	
ЕБИТ / процентные расходы	отр	отр	



## ПРЕДСТОЯЩИЕ РАЗМЕЩЕНИЯ

Эмитент	Серия / Выпуск	Дата книги / размещения	Ориентир по купону / доходности / спреда / цене	Срок до оферты / погашения, лет	Объем выпуска, млрд руб.	Купонный период, дней	Рейтинг АКРА / Эксперт РА / НКР / НРА
АО «ПОЧТА РОССИИ»	003P-05	15 апреля / 20 апреля	Не выше 17,15% / 18,56%	3,0 / 10,0	Не менее 3,0	30	AA(RU) / - / - / -
АО «ПОЧТА РОССИИ»	003P-06		КС ЦБР + 300 б.п.	1,5 / 10,0			AA(RU) / - / - / -
ООО «Мэйл.Ру Финанс»	001P-02	17 апреля / 22 апреля	КБД +200 б.п.	- / 3,0	10,0	30	AA(RU) / - / - / -
ООО «Мэйл.Ру Финанс»	001P-03		КС ЦБР + 200 б.п.	- / 3,0			AA(RU) / - / - / -
ПАО «Селигдар»	001P-11	20 апреля / 23 апреля	16,5% / 17,81%	- / 3,0	2,0	30	- / ruA+ / A+.ru / AA-[ru]
МКПАО «ОЗОН»	001P-01	21 апреля / 24 апреля	КБД +300 б.п.	- / 2,5	Не менее 15,0	30	- / ruA / A.ru / -
МКПАО «ОЗОН»	001P-02		КС ЦБР +275 б.п.	- / 2,5			- / ruA / A.ru / -
АО «Медскан»	001P-02	22 апреля / 28 апреля	Не выше КБД +400 б.п.	- / 2,1	3,0	30	A(RU) / ruA / - / -
ПАО «Группа ЛСР»	002P-01	23 апреля / 28 апреля	Не выше 16,50% / 17,81%	- / 3,0	5,0	30	A(RU) / ruA / - / -



## ИНФОРМАЦИЯ ОБ ЭМИТЕНТАХ НОВЫХ ВЫПУСКОВ

Эмитент	Период отчетности по МСФО	ВЫРУЧКА, млрд руб.	Маржа EBITDA, %	Чистая прибыль/ (убыток), млрд руб.	Долг / EBITDA, ХХ	Чистый долг / EBITDA, ХХ	Отрасль
АО «ПОЧТА РОССИИ»	9 мес. 2025	160,7	1,1%	(13,5)	57,5	37,8	Связь
МКПАО «ВК»	2025	160,0	14,1%	(25,0)	5,5	4,0	ИТ
МКПАО «ОЗОН»	2025	998,0	15,7%	(0,9)	0,5	отр.	ИТ
АО «Медскан»	2025	32,6	15,3%	(3,3)	4,4	4,2	Медицина
ПАО «Селигдар»	9 мес. 2025	61,8	38,5%	(7,7)	4,3	4,1	Добыча
ПАО «Группа ЛСР»	2025	252,1	24,3%	10,8	6,0	1,9	Девелопмент

# 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 [aermak@region.ru](mailto:aermak@region.ru)  
Мария Сулима +7 (495) 777-29-64 доб. 294 [sulima@region.ru](mailto:sulima@region.ru)

## МАКРОЭКОНОМИКА, ОТРАСЛЕВАЯ АНАЛИТИКА

Валерий Вайсберг +7 (495) 777-29-64 доб.192 [vva@region.ru](mailto:vva@region.ru)

## ОПЕРАЦИИ НА ДОЛГОВОМ РЫНКЕ

Екатерина Шиляева +7 (495) 777-29-64 доб. 253 [shilyaeva@region.ru](mailto:shilyaeva@region.ru)  
Татьяна Тетёркина +7 (495) 777-29-64 доб. 112 [teterkina@region.ru](mailto:teterkina@region.ru)  
Василий Домась +7 (495) 777-29-64 доб. 244 [vv.domas@region.ru](mailto:vv.domas@region.ru)

## БРОКЕРСКОЕ ОБСЛУЖИВАНИЕ

Максим Ромодин +7 (495) 777-29-64 доб. 215 [mv.romodin@region.ru](mailto:mv.romodin@region.ru)  
Мария Сударикова +7 (495) 777-29-64 доб. 172 [сударикова-mo@region.ru](mailto:sударикова-mo@region.ru)

## ОГРАНИЧЕНИЕ ОТВЕТСТВЕННОСТИ

Настоящий документ предоставляется вам исключительно в справочных целях, не предназначен и не должен распространяться или передаваться неопределенному кругу лиц. 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, 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»).

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.