

ВЫПУСК: ПАО «ПОЛЮС» СЕРИИ ПБО-06

Параметры выпуска

Рейтинг (АКРА/ Эксперт РА / НКР / НРА)	— / ruAAA / AAA.ru / —
Объем размещения	Не менее 1 млрд CNY
Срок обращения	6 лет
Оферта	3,2 года
Купонные периоды	30 дней
Ориентир по купону	Не выше 8,0%
Ориентир по доходности	Не выше 8,3%
Дата книги	22 апреля
Дата размещения	27 апреля

Оценка БК РЕГИОН

Оценка выпуска

С нашей точки зрения, справедливый купон по выпуску составляет не менее 7,75%, что соответствует доходности не менее 8,03%.

По предлагаемому к размещению выпуску первоначальный ориентир по купону установлен на уровне не выше 8,0%, что транслируется в доходность 8,3%.

Рыночная история

ПАО «Полюс» присутствует на рынке рублевых облигаций с апреля 2013г., когда был размещен дебютный выпуск. В совокупности было размещено 18 выпусков. В настоящее время в обращении находится 6 выпусков совокупным объемом 158,2 млрд руб. (в рублевом эквиваленте). Из них три выпуска в долларах США, два в юанях и один рублевый.

Рейтинги

12 сентября 2025 г. «Эксперт РА» подтвердило рейтинг кредитоспособности нефинансовой компании ПАО «Полюс» на уровне ruAAA, прогноз по рейтингу стабильный.

31 марта 2026 г. НКР подтвердило кредитный рейтинг ПАО «Полюс» на уровне AAA.ru со стабильным прогнозом

О Компании

ПАО «Полюс» входит в список пяти крупнейших золотодобывающих компаний мира. Действующие активы Компании включают в себя шесть месторождений, которые располагаются в Красноярском крае, Иркутской и Магаданской областях, а также в Республике Саха (Якутия). Производство золота Группы осуществляется преимущественно открытым способом. По уровню себестоимости Компания входит в топ-10 мировых производителей золота.

Компания характеризуется значительной обеспеченностью ресурсной базой на уровне около 36 лет в терминах объемов производства. У Компании отсутствует зависимость от покупателей ввиду рода деятельности – реализации золота на высоколиквидном рынке. Также отсутствует зависимость от труднозаменимых поставщиков.

Финансовый показатель	2025	2024	Динамика г/г, %
Выручка, млрд руб.	712,8	694,8	2,6%
ЕБИТДА, млрд руб.	462,4	496,3	-6,8%
Чистая прибыль, млрд руб.	314,1	305,5	2,8%
Рентабельность по ЕБИТДА	64,9%	71,4%	-6,6 п.п.
Рентабельность по чистой прибыли	44,1%	44,0%	0,1 п.п.
Финансовый показатель	2025	2024	Динамика г/г, %
Долг, млрд руб.	788,3	879,8	-10,4%
Чистый долг, млрд руб.	649,2	719,4	-9,8%
Долг/ ЕБИТДА	1,7	1,8	
Чистый долг/ ЕБИТДА	1,4	1,4	
Процентное покрытие	6,2	7,6	

ВЫПУСК: ПАО «МЕГАФОН» СЕРИЯ ВЫПУСКА БО-002Р-11

Параметры выпуска

Оценка БК РЕГИОН

Рейтинг (АКРА/ Эксперт РА / НКР / НРА)	AAA(RU) / ruAAA / - / -
Объем размещения	Не менее 20 млрд руб.
Срок обращения	2 г. 10 мес.
Оферта	Не предусмотрена
Купонные периоды	30 дней
Ориентир по купону	Не более КС ЦБ РФ + 140 б.п.
Дата книги	22 апреля
Дата размещения	28 апреля

Оценка выпуска

С учетом размещений выпусков эмитентов с аналогичным рейтингом с плавающими ставками купонов, мы оцениваем справедливый уровень купона на уровне не менее КС ЦБР +120 б.п.

Предлагаемый к размещению выпуск первоначально маркируется с ориентиром по купону КС ЦБР +140 б.п.

Рыночная история

Эмитент присутствует на долговом рынке с 2006 г., когда был размещен дебютный заем на 1,5 млрд руб. Всего на рынке Эмитентом было размещено 24 выпуска, из которых 17 погашено. В настоящее время обращаются семь займов с погашением в 2026-2027 гг. в объеме 101 млрд руб.

В прошлом году Эмитент разместил три займа с плавающим купоном, привязанным к КС ЦБ РФ (180 б.п. и 115 б.п. - последний выпуск)

Финансовый показатель	2025	2024	Динамика г/г, %
Выручка, млрд руб.	525,6	485,9	+8,2%
OIBDA, млрд руб.	222,3	199,3	+11,6%
Чистая прибыль, млрд руб.	41,3	45,0	-8,2%
Рентабельность по OIBDA	42,3%	41,0%	+1,3 п.п.

Рентабельность по чистой прибыли	7,9%	9,3%	-1,4 п.п.
---	------	------	-----------

Финансовый показатель	2025	2024	Динамика г/г %
Долг, млрд руб.	579,5	527,6	+9,9%
Чистый долг, млрд руб.	577,5	525,4	+9,9%

Долг/ OIBDA	2,6x	2,6x
--------------------	------	------

Чистый долг/ OIBDA	2,6x	2,6x
---------------------------	------	------

ЕБИТ / процентные расходы	1,5x	2,3x
----------------------------------	------	------

Рейтинги

23/06/2025 Эксперт РА подтвердил рейтинг Эмитента на уровне ruAAA со стабильным прогнозом.

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

О Компании

ПАО «МегаФон» занимает ведущие позиции на телекоммуникационном рынке в России, помимо рынка РФ Компания оказывает услуги в Абхазии, Южной Осетии и Таджикистане. Выручка, полученная в России, является основной для Группы компаний и составляет 97% от общей консолидированной выручки.

МегаФон – первая в России компания, запустившая в коммерческую эксплуатацию мобильную сеть 3G, а также первая в партнерстве со Скартел/Yota запустила сеть стандарта LTE. Это позволило Группе компаний Эмитента занять лидирующие позиции на рынке передачи данных по объему выручки.

Параметры выпуска

Оценка БК РЕГИОН

Рейтинг (АКРА/ Эксперт РА / НКР / НРА)	A(RU) / ruA / - / -
Объем размещения	До 4,0 млрд руб.
Срок обращения	2 г. 1 мес.
Оферта	Не предусмотрена
Купонные периоды	30 дней
Ориентир по купону / доходности	16,0% / 17,23%
Дата книги	22 апреля
Дата размещения	28 апреля

Финансовый показатель	2025	2024	Динамика г/г, %
Выручка, млрд руб.	32,57	28,01	+16,3%
ЕБИТДА, млрд руб.	5,01	3,92	+28,0%
Чистый убыток, млрд руб.	(3,29)	(1,19)	+177,4%
Рентабельность по ЕБИТДА	15,4%	14,0%	+1,4 п.п.

Рентабельность по чистой прибыли	отр	отр	
----------------------------------	-----	-----	--

Финансовый показатель	2025	2024	Динамика г/г, %
Долг, млрд руб.	21,35	17,62	+21,2%
Чистый долг, млрд руб.	20,42	16,68	+22,4%
Долг/ ЕБИТДА	4,3x	4,5x	
Чистый долг/ ЕБИТДА	4,1x	4,3x	
ЕБИТ / процентные расходы	0,4x	0,3x	

Оценка выпуска

Мы оцениваем справедливый спред по предлагаемому выпуску в диапазоне 320-340 б.п., что соответствует доходности 16,42 - 16,65% годовых и транслируется в купон 15,3 - 15,5% годовых.

Данный выпуск изначально маркируется с ориентиром по доходности КБД на сроке 2 года +400 б.п.. Первоначальная доходность установлена на уровне 17,23% годовых и транслируется в купон 16,0%. Средний спред по размещениям в марте-апреле эмитентов с рейтингами А+ со средним спредом на близких сроках составил порядка 320 б.п.

Рыночная история

В настоящее время на рынке обращается один выпуск Эмитентам объемом 3 млрд руб., размещенный в июле 2025 г. с погашением в сентябре 2027 г.

В июне 2025 года Компания зарегистрировала бессрочную программу биржевых облигаций с максимальным сроком погашения 10 лет и объемом 100 млрд рублей.

Рейтинги

31 марта 2026 г. АКРА присвоило кредитный рейтинг A(RU) со стабильным прогнозом.

14 мая 2025 г. «Эксперт РА» присвоил кредитный рейтинг АО «Медскан» на уровне ruA.

О Компании

МЕДСКАН — динамично растущая группа компаний в сфере коммерческой медицины, входящая в топ-3 частных медкомпаний России. По состоянию на апрель 2026 года 50% акций напрямую принадлежит АО "Атомэнергпром" (Госкорпорация "Росатом"). Оставшиеся 50% контролирует основатель Евгений Туголуков через подконтрольное ему АО "Медицинский актив".

Основные направления включают лучевую и лабораторную диагностику, реабилитацию, лечение онкологии (лучевая и лекарственная терапия). Компания работает в ЦФО, ПФО, ЮФО и СФО. Развивает платформенную модель с цифровизацией и медуризмом.

Основные конкуренты: частные сети «Медси», «Семейный доктор», «Инвитро», «Гемотест», «СМД», Европейский медцентр (Юнайтед Медикал Груп); госучреждения с платными услугами; в онкологии — Клиника им. Н.Н. Блохина.

Сеть МЕДСКАН насчитывает 70 медицинских центров, более 530 медицинских офисов и 15 лабораторий в 31 регионе РФ. В планах расширение сети до 100+ в 2026, 160 учреждений к 2034.



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
ПАО «МЕГАФОН»	002P-11	22 апреля / 28 апреля	КС ЦБР + 140 б.п.	- / 2 и 10 мес	Не менее 20,0	30	AAA(RU) / ruAAA / - / -
АО «Медскан»	001P-02	22 апреля / 28 апреля	Не выше 16,0% / 17,23%	- / 2,1	3,0	30	A(RU) / ruA / - / -
ПАО «ПОЛЮС»	ПБО-06	22 апреля / 27 апреля	Не выше 8,0%	3,2 / 6,0	1 млрд CNY	30	- / ruAAA / AAA.ru / -
ПАО «Группа ЛСР»	002P-01	23 апреля / 28 апреля	Не выше 16,50% / 17,81%	- / 3,0	5,0	30	A(RU) / ruA / - / -
ООО «ВИС ФИНАНС»	БО-П12	23 апреля / 28 апреля	Не выше 17,00% / 18,39%	- / 3,5	Не более 2,5	30	- / AA-.ru / ruA+ / -
ООО «ВУШ»	001P-06	23 апреля / 28 апреля	Не выше 22,50% / 24,97%	- / 3,0	1,0	30	BBB+(RU) / - / - / BBB+ ru
АО «ПГК»	003P-04	23 апреля / 28 апреля	Не выше 15,75% / 16,94%	- / 3,4	До 15 млрд руб.	30	- / ruAA / PA, AA+.ru / -
АО «ПГК»	003P-05	23 апреля / 28 апреля	КС ЦБР + 275 б.п.	- / 2,5		30	- / ruAA / PA, AA+.ru / -
АО «АТОМЭНЕРГОПРОМ»	001P-12	19 мая / 22 мая	КБД +130 б.п.	- / 3,0	25,0	91	AAA(RU) / ruAAA / - / -
ООО «Пионер-Лизинг»	БО9-05	2-ая декада мая	26,0% / 29,34%	- / 5,0	0,250	30	B(RU) / - / - / -



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
ПАО «МЕГАФОН»	2025	525,6	42,3%	41,3	2,6	2,6	Телекомы
ПАО «ПОЛЮС»	2025	712,8	64,9%	314,1	1,7	1,4	Добыча
АО «Медскан»	2025	32,6	15,3%	(3,3)	4,4	4,2	Медицина
ПАО «Группа ЛСР»	2025	252,1	24,3%	10,8	6,0	1,9	Девелопмент
АО «ПГК»	2025	123,7	46,7%	4,6	4,3	4,1	Транспорт
АО «Атомэнергопром»	2025	2 823	25,1%	37	2,7	2,3	Энергетика

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 Шиляева +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, 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.