

ВЫПУСК: ПАО «МТС» СЕРИИ 002P-18

Параметры выпуска

Рейтинг (АКРА/ Эксперт РА / НКР / НРА)	AAA(RU) / ruAAA / AAA.ru / -
Объем размещения	Не более 15 млрд руб.
Срок обращения	10 лет
Оферта	2 года
Купонные периоды	30 дней
Ориентир по купону	Не выше 15,00%
Ориентир по доходности	Не выше 16,08%
Дата книги	3 апреля
Дата размещения	10 апреля

Оценка БК РЕГИОН

Оценка выпуска

Эмитент достаточно часто выходит на долговой рынок. При этом мы отмечаем, что спрос на выпуски с фиксированным купоном на рынке остается весьма высоким. Недавнее размещение выпуска Ростелекома с близким сроком и с купоном 13,9% (УТМ 14,82%, спред к КБД 109 б.п.) указывает на довольно широкий спред при маркировании предлагаемого выпуска МТС. Мы оцениваем справедливый купон по выпуску на уровне 13,9-14,0% (УТМ 14,82-14,94%), что соответствует премии к КБД 120 - 130 б.п.

Предлагаемый к размещению выпуск изначально маркируется с купоном 15,0% и доходностью 16,08% годовых, что соответствует спреду 245 б.п. к КБД на сроке 2 года на вчерашнее закрытие рынка.

Рыночная история

ПАО «МТС» присутствует на рынке рублевых облигаций с октября 2008 г. В настоящее время в обращении на МБ находится 27 выпусков рублевых облигаций на 511 млрд руб. В 2026 г. предстоят 4 оферты на 65 млрд руб., ближайшая в начале марта на 20 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. С начала 2026 г. было размещено три выпуска на 44,5 млрд руб. Два выпуска были размещены с плавающими купонами в привязкой к КС ЦБР + 175 и 165 б.п. и один годовой выпуск с фиксированным купоном 14% годовых.

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%.

Финансовый показатель	2025	2024	Динамика г/г, %
Выручка, млрд руб.	807,2	703,7	+14,7%
OIBDA, млрд руб.	279,7	246,4	+13,5%
Чистая прибыль, млрд руб.	38,6	51,3	-24,7%
Рентабельность по OIBDA	34,7%	35,0%	-0,4 п.п.
Рентабельность по чистой прибыли	4,8%	7,3%	-2,5 п.п.
Финансовый показатель	2025	2024	Динамика г/г, %
Долг, млрд руб.	827,9	793,3	
Чистый долг, млрд руб.	750,0	683,5	
Долг / OIBDA	3,0x	3,2x	
Чистый долг / OIBDA	2,7x	2,8x	
Процентное покрытие	1,0x	1,3x	

ООО «ГАЗПРОМ КАПИТАЛ» СЕРИЯ 003P-24

Параметры выпуска

Рейтинг (АКРА/ Эксперт РА / НКР / НРА)	AAA(RU) / ruAAA / - / -
Объем размещения	20 млрд руб.
Срок обращения	3 года
Оферта	Не предусмотрена
Купонные периоды	30 дней
Ориентир по купону	Не выше КС ЦБР + 160 б.п.
Дата книги	3 апреля
Дата размещения	8 апреля

Финансовый показатель	9 мес. 2025	9 мес. 2024	Динамика г/г, %
Выручка, млрд руб.	7 165	7 500	-4,5%
ЕБИТДА, млрд руб.	2 183	2 364	-7,7%
Чистая прибыль, млрд руб.	1 183	1 058	+11,8%
Рентабельность по ЕБИТДА	30,5%	31,5%	-1,1 п.п.
Рентабельность по чистой прибыли	16,5%	14,1%	+2,4 п.п.

Финансовый показатель	9 мес. 2025	2024	Динамика к нач. года %
Долг, млрд руб.	6 231	7 081	-12,0%
Чистый долг, млрд руб.	5 555	6 090	-8,8%
Долг/ ЕБИТДА	2,1x	2,3x	
Чистый долг/ ЕБИТДА	1,9x	2,0x	
ЕБИТ / процентные расходы	2,4x	1,7x	

Оценка БК РЕГИОН

Оценка выпуска

Учитывая предыдущие размещения выпусков Эмитента с плавающими купонами, мы оцениваем справедливый уровень премии к КС ЦБР на уровне не менее 140-150 б.п.

Предлагаемый к размещению выпуск изначально макетируется с купоном не выше КС ЦБ РФ+160 б.п. Предыдущий выпуск Эмитента был размещен в начале марта с плавающим купоном КС ЦБР+150 б.п.

Рыночная история

ПАО «Газпром» присутствует на рублевом облигационном рынке с июля 1999 г., когда был размещен дебютный заем на 3 млрд руб. В настоящее время в обращении находится 56 на совокупную сумму в рублевом эквиваленте 2,45 трлн руб.

В том числе в обращении находится 11 выпусков в долларах США и расчетами в рублях, 5 выпусков в евро и расчетами в рублях, и четыре в юанях.

До конца 2026 г. погашается два юаневых выпуска на 71 млрд руб. (в рублевом эквиваленте). Также в 2026 г. предусмотрены оферты по двум выпускам в совокупном объеме 147 млрд руб. (в рублевом эквиваленте - один из них в рублях на 60 млрд руб., второй в USD на 1,07 млрд).

В 2026 г. Эмитент выходил на рынок три раза, разместив займы общим объемом 90,5 млрд руб. (в рублевом эквиваленте). Из них было размещено два рублевых займа со ставками купонов, привязанных к КС ЦБР с премиями 130 и 150 б.п., и один выпуск в USD.

Рейтинги

25/12/2025 АКРА подтвердило рейтинг ПАО «Газпром» на уровне AAA(RU) со стабильным прогнозом.

23/05/2025 Эксперт РА подтвердил рейтинг поручителя ПАО «Газпром» на высшем уровне ruAAA со стабильным прогнозом.

Об Эмитенте

ПАО «Газпром» (Поручитель) - одна из крупнейших глобальных интегрированных энергетических компаний. ПАО «Газпром» характеризуется высокой степенью господдержки и социальной значимостью. Доля в мировой добыче газа составляет более 10%, в российской — порядка 70%, также является одним из крупнейших производителей нефти и производителей энергии в РФ, кроме того ей принадлежит газотранспортная система протяженностью около 180 тыс. км. ПАО «Газпром» - естественный монополист по трубопроводной транспортировке газа на внутреннем рынке и эксклюзивным экспортером трубопроводного газа.



ПРЕДСТОЯЩИЕ РАЗМЕЩЕНИЯ

Эмитент	Серия / Выпуск	Дата книги / размещения	Ориентир по купону / доходности / спреда / цене	Срок до oferty / погашения, лет	Объем выпуска, млрд руб.	Купонный период, дней	Рейтинг АКРА / Эксперт РА / НКР / НРА
ООО «Газпром Капитал»	БО-003P-24	03 апреля / 08 апреля	КС ЦБР +160 б.п.	- / 3,0	20,0	30	AAA(RU) / ruAAA / - / -
ПАО «МТС»	002P-18	03 апреля / 10 апреля	Не выше 15,00% / 16,08%	2,0 / 10,0	15,0	30	AAA(RU) / ruAAA / AAA.ru / -
ООО «Мэйл.Ру Финанс»	001P-02	Вторая половина 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		30	AA(RU) / - / - / -
ПАО «Россети Сибирь»	001P-01	07 апреля / 13 апреля	КС ЦБР + 190 б.п.	- / 3,0	5,0	30	AA+(RU) / - / - / -
ПАО «Банк ПСБ»	004P-02	14 апреля / середина апреля	КБД +150 б.п.	- / 3,0	30,0	30	AAA(RU) / ruAAA / - / -
ПАО «Банк ПСБ»	004P-04		КС ЦБР + 180 б.п.	- / 2,0	10,0	30	AAA(RU) / ruAAA / - / -



ИНФОРМАЦИЯ ОБ ЭМИТЕНТАХ НОВЫХ ВЫПУСКОВ

Эмитент	Период отчетности по МСФО	ВЫРУЧКА, млрд руб.	Маржа EBITDA, %	Чистая прибыль, млрд руб.	Долг / EBITDA, ХХ	Чистый долг / EBITDA, ХХ	Отрасль
ПАО «ГАЗПРОМ»	9 мес. 2025	7 165,1	30,5%	1 182,6	2,1	1,9	Нефть и газ
ПАО «МТС»	2025	807,2	34,7%	38,6	3,0	2,7	Телекомы
АО «ОДК»	6 мес. 2025	182,9	отр.	(52,1)	отр.	отр.	Машиностроение
МКПАО «ВК»	2025	160,0	14,1%	-25,0	5,5	4,0	ИТ
ПАО «Россети Сибирь»	2025	133,4	13,3%	1,1	2,9	2,4	Энергетика

Эмитент	Период отчетности по МСФО	АКТИВЫ, млрд руб.	КАПИТАЛ, млрд руб.	Чистая прибыль, млрд руб.	ROE, %	ROA, %	Отрасль
ПАО «Банк ПСБ»	2025	9 432,8	540,3	(19,2)	отр.	отр.	Банки

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. 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.