

ВЫПУСК: ПАО «РОССЕТИ СЕВЕРО-ЗАПАД» СЕРИЯ ВЫПУСКА 001P-01

Параметры выпусков				Оценка БК РЕГИОН
Рейтинг (АКРА/ Эксперт РА / НКР / НРА)		AA+(RU) / ruAA+/ - / -		Оценка выпуска
Объем размещения		5 млрд руб		
Срок обращения		3 года		
Оферта		Не предусмотрена		
Купонные периоды		30 дней		
Ориентир по купону		КС ЦБ РФ +170 б.п.		
Дата книги		6 октября		
Дата размещения		13 октября		
Финансовый показатель	2025	2024	Динамика г/г, %	Учитывая размещения флоутеров эмитентами с сопоставимым кредитным качеством, а также длительное отсутствие и ограниченное количество выпусков на долговом рынке и небольшой объем нового выпуска, мы оцениваем справедливую премию к КС ЦБ РФ в диапазоне 150-160 б.п.
Чистый процентный доход, млрд руб.	81,7	62,7	30,3%	
EBITDA, млрд руб.	14,5	10,5	37,2%	
Чистая прибыль, млрд руб.	5,2	1,8	188,5%	
Рентабельность по EBITDA, %	17,7%	16,8%	+0,9 п.п.	
Рентабельность по чистой прибыли, %	6,3%	2,8%	+3,5 п.п.	
Финансовый показатель	2025	2024	Динамика г/г, %	Рыночная история
Долг, млрд руб.	18,0	15,4	16,5%	На публичном долговом рынке Компания размещала 10-летний заем в 2015 г. на 5 млрд руб., досрочно погашенный в 2018 г.
Чистый долг, млрд руб.	4,1	5,3	(21,4%)	Предыдущий облигационные выпуск в объеме 5 млрд руб. был размещен в июне 2025 г. с погашением через 2 года и с купоном КС ЦБР +190 б.п.
Долг/ EBITDA	1,2x	1,5x		Предлагаемый заем маркируется с плавающим купоном КС ЦБ РФ +170 б.п.
Чистый долг/ EBITDA	0,3x	0,5x		Рейтинги
Процентное покрытие	2,8x	1,8x		15.07.2026 АКРА подтвердило кредитный рейтинг ПАО «Россети Северо-Запад» на уровне AA+(RU), прогноз «Стабильный»
				25.11.2025 г. «Эксперт РА» повысило кредитный рейтинг ПАО «Россети Северо-Запад» до уровня ruAA+, прогноз «Стабильный».
				Последняя отчетность за 1П 2026
				По итогам 1П 2026 г. рост выручки составил 17,3% до 44,8 млрд руб., EBITDA выросла на 54,3% г/г до 8,5 млрд руб., чистая прибыль выросла на 115,5% г/г до 3,8 млрд руб.
				Долг сократился на 1,9% к началу 2025 г. до 17,7 млрд руб., чистый долг – на 86,0% до 579 млн руб.
				Долговая нагрузка остается низкой 1,0x по совокупному долгу, 0,03x – по чистому долгу.
				Операционный ЛП вырос на 754% г/г

Компания характеризуется весьма диверсифицированной базой потребителей - доля крупнейшего контрагента в структуре выручки составляет около 8%, также нет зависимости от труднозаменимых поставщиков или подрядчиков. Производственные активы Компании распределены географически, в связи с чем нет концентрации активов по рынкам присутствия.

Компания, являясь частью структуры ПАО «Россети», интегрирована в систему единого казначейства и механизма внутригруппового финансирования дочерних компаний (в виде займов и выкупа облигаций), в связи с чем высока вероятность оказания экстраординарной поддержки со стороны материнской структуры.

ВЫПУСКИ: АО «СЕЛЕКТЕЛ» СЕРИИ 001P-09R / 001P-10R

Параметры выпуска

Рейтинг (АКРА/ Эксперт РА / НКР / НРА)	A+(RU) / - / A+.ru / -
Объем размещения	5 млрд руб.
Срок обращения	3,5 года
Оферта	Не предусмотрена
Купонные периоды	30 дней
Ориентир по купону (FLOATER)	Не выше КС ЦБР +225 б.п.
Ориентир по купону/ доходности (FIX)	Не выше 16,75% / 18,10%
Амортизация	40% - в дату 25 купона 60% - в дату 42 купона
Дата книги	8 июля
Дата размещения	13 июля

Финансовый показатель	2025	2024	Динамика г/г, %
Выручка, млрд руб.	18,31	13,20	+38,8%
EBITDA, млрд руб.	9,22	6,57	+40,4%
Чистая прибыль, млрд руб.	3,02	3,28	-8,0%
Рентабельность по EBITDA	50,3%	49,8%	+0,6 п.п.
Рентабельность по чистой прибыли	16,5%	24,9%	-8,4 п.п.
Финансовый показатель	2025	2024	Динамика г/г, %
Долг, млрд руб.	17,68	17,10	+3,4%
Чистый долг, млрд руб.	16,81	13,46	+24,9%
Долг/ EBITDA	1,9x	2,6x	
Чистый долг/ EBITDA	1,8x	2,0x	
EBIT / процентные расходы	2,3x	3,2x	

Оценка БК РЕГИОН

Оценка выпуска

Мы не исключаем снижения купона в ходе сбора книги заявок и оцениваем его не ниже 16,4% годовых, что соответствует доходности не менее 17,7% годовых и транслируется в спред к G-кривой на уровне не менее 230 б.п.

По плавающему купону справедливая премия к КС ЦБР оценивается нами на маркируемом уровне 225 б.п.

По предлагаемому к размещению выпускам ориентир по плавающему купону установлен на уровне не выше КС ЦБР +225 б.п., по фиксированному купону – не выше 16,75%, что соответствует доходности 18,10% и транслируется в спред на сроке дюрация 2,29 г. на уровне 272 б.п. на вчерашнее закрытие.

Рыночная история

ООО «Сеть Д-Ц Селектел» присутствует на рынке с февраля 2021 г., когда был размещен дебютный заем на 3 млрд руб. На текущий момент у компании в обращении четыре облигационных займа на 24,5 млрд руб. с погашением в 2027-2029 гг.

В 2026 г. Эмитент выходил на рынок с двумя трехлетними выпусками с фиксированными купонами. Спред по дюреции составил 258 б.п. на дату заявок на предыдущий выпуск, размещенный в июле, при доходности на дату книги на уровне 17,23% годовых (купон 16,0% годовых).

Рейтинги

13/07/26 НКР присвоило рейтинг A+.ru, прогноз «Стабильный».

29/09/26 АКРА присвоило статус «Под наблюдением» кредитному рейтингу A+(RU), прогноз на «Стабильный», что было связано с появлением информации о приобретении Компанией облачного провайдера M1Cloud.

Последняя отчетность за 1П 2026

По итогам 1П 2026 г. рост выручки составил 14,1% до 10,15 млрд руб., EBITDA выросла на 3,4% г/г до 5,4 млрд руб. маржа составила 53,2%, чистая прибыль осталась без изменений на уровне 1,87 млрд руб. (рентабельность 18,4%).

Долг вырос на 29,1% к началу 2025 г. до 22,83 млрд руб., чистый долг – на 25,0% до 21,02 млн руб.

Долговая нагрузка остается умеренной и стабильной : 2,1x по совокупному долгу и 1,9x – по чистому долгу.

О Компании

Селектел - один из ведущих игроков российского рынка информационных технологий с 17-летним опытом работы и крупнейший независимый провайдер IT-инфраструктуры в России. Ключевая специализация компании : услуги дата-центров (ЦОД), управление IT-инфраструктурой, системная интеграция, консалтинг и облачные решения.

Входит в Топ-3 на рынке IaaS - с долей рынка 8,4%, и является Топ-1 в сегменте выделенных серверов. Основные конкуренты - Яндекс, Ростелеком, СБЕР, MTS Web Services. Клиентская база широко диверсифицирована и насчитывает 32,9 тыс. клиентов — от МСБ до крупных корпораций и госсектора.

99% выручки — рекуррентная, при этом концентрация на крупных клиентах достаточно низкая: Топ-5 клиентов дают 17% выручки. В структуре выручки аренда серверов — 60% (ключевой драйвер). услуги публичных и частных облаков — 25%, аренда стоек — 11%.

Компания имеет собственную облачную платформу и систему управления выделенными серверами, а также собственную команду разработчиков, что позволяет ей быть полностью независимой от внешних разработок.

Продуктовое предложение достаточно широкое и включает выделенные серверы, облачные сервисы, гибридные решения, решения для AI-проектов (большие языковые модели), встроенные инструменты безопасности.



ПРЕДСТОЯЩИЕ РАЗМЕЩЕНИЯ

Эмитент	Серия / Выпуск	Дата книги / размещения	Ориентир по ставке купона / доходности / спреда / цене	Срок до оферты / погашения, лет	Объем выпуска, млрд руб.	Купонный период	Рейтинг АКРА / Эксперт РА / НКР / НРА
АО «ПЕРВЫЙ КОНТЕЙНЕРНЫЙ ТЕРМИНАЛ»	002P-02	06 октября / 09 октября	Не выше КБД (3 г.) + 290 б.п.	- / 3,0	Не более 10,0	30	AA(RU) / ruAA- / - / AA[ru]
АО «ПЕРВЫЙ КОНТЕЙНЕРНЫЙ ТЕРМИНАЛ»	002P-03	06 октября / 09 октября	Не более КС ЦБР + 320 б.п.	- / 4,0		30	AA(RU) / ruAA- / - / AA[ru]
АО «Селектел»	001P-09R	06 октября / 09 октября	Не боле КС ЦБР + 225 б.п.	- / 3,5 (амортизация)	5,0	30	A+(RU) / - / A+.ru
АО «Селектел»	001P-10R	06 октября / 09 октября	Не выше 16,75% / 18,10%	- / 3,5 (амортизация)		30	A+(RU) / - / A+.ru
ПАО «Россети Северо-Запад»	001P-02	06 октября / 13 октября	Не более КС ЦБР + 170 б.п.	- / 3,0	5,0	30	AA+(RU) / ruAA+ /- / -
ООО «ВИС ФИНАНС»	БО-П17	06 октября / 09 октября	Не выше 18,00% / 19,56%	- / 3,5	Не более 2,5	30	- / ruA+ / AA-.ru / - / -
ООО «СФО Сплит Финанс»	ПВ-4	06 октября / 08 октября	16,50% / 17,80%	Ожидаемая дата погашения 27/12/28 Предельная дата погашения 27/11/30	6,0	1 мес.	AAA (ru.sf) /ruAAA.sf / - / -
ООО «Облачные технологии»	001P-02	08 октября / 13 октября	Не более КС ЦБР +200 б.п.	- / 2,5	Не менее 10,0	30	AA+ / ruAA+ / - / -
ООО «ОТЭКО- Портсервис»	001P-01	08 октября / 13 октября	Не выше 18,50% / 20,15%	- / 2,0	Не более 0,5	30	- / - / A.ru/ A[ru]
МКПАО «ОК РУСАЛ»	БО-001P- 17	09 октября / 13 октября	10,0-10,25% (CNY)	- / 2,0	Позднее	30	A+(RU) / ruA+ / - /-
АО «АВТОБАН- ФИНАНС»	БО-П10	12 октября/ 14 октября	Не более 18,25% / 19,86%	- / 7,0	Не менее 5,0	30	- / - / ruA+ / A+.ru / - / -
ПАО «ММЦБ»	БО-П01-03	13 октября / 16 октября	Не выше 22,00% / 24,36%	(call 12/24/36/48 купоны) / 5.0	0,3	30	BBB-(RU) / - / - / -
ПАО «Софтлайн»	002P-03	13 октября / 16 октября	Не выше 18,50% / 20,15%	- / 3,2	3,0	30	A-(RU) / ruA- / - / - / -
ПАО «Софтлайн»	002P-04	13 октября / 16 октября	Не более КС ЦБР +450 б.п.	- / 3,2		30	A-(RU) / ruA- / - / - / -
ООО «А7»	001P-01	Первая декада октября	Позднее (FIX)	- / 2,0	10,0	30	AA(RU) / - / - / -
ООО «А7»	001P-02	Первая декада октября	Позднее (FLOATER)	- / 2,0		30	AA(RU) / - / - / -



ИНФОРМАЦИЯ ОБ ЭМИТЕНТАХ НОВЫХ ВЫПУСКОВ

Эмитент	Период отчетности по МСФО	ВЫРУЧКА, млрд руб.	Маржа EBITDA, %	Чистая прибыль млрд руб.	Долг / EBITDA, X	Чистый долг / EBITDA, X	Отрасль
МКПАО «ОК РУСАЛ»	1П 2026	8,3 млрд USD	14,4%	0,42 млрд USD	4,0x	3,6x	Металлургия
АО «Селектел»	1П 2026	10,15	53,2%	1,9	2,1x	1,9x	ИТ
ПАО «Россети Северо-Запад»	1П 2026	44,8	19,0%	3,8	1,0x	0,03x	Энергетика
ООО «Облачные технологии»	1П 2026	37,6	73,0%	6,0	0,5x	0,4x	ИТ
ПАО «Софтлайн»	1П 2026	38,7	7,4%	0,9	6,1x	5,5x	ИТ
ООО «А7»	2025	76,3	67,6%	6,0	7,8x	7,8x	Финансы

**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:
8 (800) 222 29 64

www.region.broker

ОГРАНИЧЕНИЕ ОТВЕТСТВЕННОСТИ

Настоящий материал носит исключительно ознакомительный, аналитический и справочный характер. 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 каких-либо ценных бумаг или иных финансовых инструментов, предложением приобрести какие-либо ценные бумаги, приглашением делать предложения о приобретении каких-либо ценных бумаг, частью подобных предложений или приглашений, 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. 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.

Любые оценки и прогнозы отражают мнение аналитиков на дату публикации и могут быть изменены. Данные получены из источников, которые признаны надёжными, но не гарантируется их точность и полнота.

ООО «БК РЕГИОН», её клиенты, сотрудники или аффилированные лица могут владеть ценными бумагами, упомянутыми в обзоре, и осуществлять с ними операции. Инвестиции сопряжены с риском полной потери капитала.