



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 «СЕЛИГДАР»	001P-06	10 октября / 15 октября	Не выше 18,5% / 20,15%	- / 2,5	Не менее 3,0	30 дней	- / ruA+ / A+.ru / AA-[ru]
	001P-07		Не выше КС ЦБ РФ +450 б.п.	- / 2,0			
ПАО «РУСГИДРО»	БО-002P-08	10 октября / 14 октября	Не выше КБД + 175 б.п.	- / 3,0	Не более 30,0	30 дней	AAA(RU) / ruAAA / - / -
	БО-002P-09		Не выше КС ЦБ РФ + 175 б.п.				
ПАО «МТС»	002P-13	13 октября / 16 октября	Не выше КС ЦБ РФ + 200 б.п.	2,0 / 5,0	Не менее 10,0	30 дней	AAA(RU) / ruAAA / - / -
ПАО "ГАЗПРОМ НЕФТЬ"	005P-01R	14 октября / 16 октября	7,5 - 7,75% / 7,77 - 8,03%	- / 3,5	Позднее	30 дней	AAA(RU) / ruAAA / - / -
Минфин Амурской области	31002	14 октября / 17 октября	Не выше КБД + 350 б.п. (дох-ть)	- / 2,0	До 2,4	91 день	- / ruA / - / -
ПАО «ЮГК»	001P-05	16 октября / 20 октября	Не выше 8,75% / 9,11%	- / 2,0	Не менее 50 млн долл. США	30 дней	AA(RU) / ruAA / - / -
ООО ПКО "АйДи Коллект"	001P-06	16 октября / 21 октября	Не более 23,0% / 25,58%	2,0 / 4,0	Не менее 0,75	30 дней	- / ruBBB- / - / -
ООО «Село Зелёное Холдинг»	001P-01	16 октября / 21 октября	Не выше КС ЦБ РФ + 300 б.п.	- / 1,5	3,0	30 дней	- / - / A.ru / A[ru]
ООО «Гельтек- Медика»	БО-01	Нач. октября	Не выше 23,00% / 25,58%	- / 3,0	0,5	30 дней	Ожидается

ВЫПУСКИ: ПАО «СЕЛИГДАР» СЕРИЯ ВЫПУСКОВ 001P-06 / 001P-07

Параметры выпуска

Рейтинг (АКРА/ Эксперт РА / НКР / НРА)	- / ruA+/ A+.ru / AA-[ru]
Объем размещения	Не менее 3,0 млрд руб.
Срок обращения	2,5 года и 2 года
Оферта	Не предусмотрена
Купонные периоды	30 дней
Ориентир по купону / доходности	Не выше 18,5% / 20,15%
Ориентир по купону	Не более ЦБ РФ + 450 б.п.
Дата книги	10 октября
Дата размещения	15 октября

Финансовый показатель	2024	2023	Динамика %
Выручка, млрд руб.	59,3	56,0	+5,9%
EBITDA, млрд руб.	23,6	18,6	+27,3%
Чистый убыток, млрд руб.	-12,8	-11,5	+11,4%
Рентабельность по EBITDA	39,8%	33,2%	+6,7 п.п.

Рентабельность по чистой прибыли	отр	отр	
Финансовый показатель	2025	2024	Динамика %
Долг, млрд руб.	90,8	61,0	+48,8%
Чистый долг, млрд руб.	82,4	50,7	+62,4%
Долг/ EBITDA	3,8x	3,3x	
Чистый долг/ EBITDA	3,5x	2,7x	
EBIT / Проценты	2,5x	1,9x	

Оценка БК РЕГИОН

ПАО «Селигдар» - золотодобывающий холдинг среднего объема бизнеса, входит в ТОП-15 золотодобывающих компаний РФ. Компания создана в 2008 г. и включает в себя активы по добыче золота (Республика Саха (Якутия), Бурятия, Алтайский край, Оренбургская обл.) и олова (Хабаровский край, Чукотка). По объему запасов золота (277 тонн) Компания входит в ТОП-5 российских производителей. Золотой дивизион обеспечивает порядка 85% выручки Компании.

С конца 2023 г. общие золотые запасы «Селигдара» увеличились с 280,2 тонны до 285,1 тонны к концу 2024 г. Запасы олова на конец прошлого года составили 412 тыс. олова. В 2024 г. объем добычи составил 7,6 тонн золота, 2,5 тыс. тонн олова, 9,1 тонны серебра и 2,1 тыс. тонн меди.

По итогам 1 пол. 2025 г. выручка выросла на 36,3% г/г до 28,4 млрд руб., EBITDA составила 9,0 млрд руб. (рентабельность 31,7% против 32,6% годом ранее). Чистый убыток составил 2,2 млрд руб. против 5,2 млрд руб. годом ранее. Долговая нагрузка составила 6,0x и 5,8x по совокупному и чистому долгу, соответственно. Отрицательный операционный денежный поток – 14 млрд руб.

29/08/25 Эксперт РА подтвердило рейтинг ruA+ со стабильным прогнозом.

28/11/24 НКР подтвердило рейтинг на уровне A+/ru со стабильным прогнозом.

21/11/24 НРА подтвердило рейтинг на уровне AA-[ru] со стабильным прогнозом.

На публичном облигационном рынке компания присутствовала с июня 2006 г. по июнь 2014 г., когда были размещены и своевременно погашены 4 выпуска общим объемом 3,8 млрд руб.

23 сентября 2022г. Московская Биржа зарегистрировала бессрочную программу биржевых облигаций «Селигдар» серии 001P объемом 60 млрд руб. Максимальный срок погашения биржевых облигаций, размещаемых в рамках программы составляет 15 лет.

В настоящее время на рынке в обращении находится девять выпусков совокупным объемом 72,5 млрд руб. с ближайшим погашением в октябре 2025 г. на 10 млрд руб. Остальные выпуски погашаются в 2027-2030 гг. Номинал облигаций трех выпусков определяется как условная денежная единица, эквивалентная стоимости 1 гр. золота, по одному выпуску – привязка к стоимости серебра. Один выпуск привязан к стоимости серебра. В 2025 г. было размещено четыре рублевых выпуска на 26,5 млрд руб.

По предлагаемым выпускам ориентиры по купонам и доходности установлены на уровнях 18,5% (и доходностью 20,15% годовых) и КС ЦБ + 450 б.п. Предыдущие два выпуска с такими же условиями были размещены с купонами 19% и КС+450 б.п. **Мы оцениваем справедливый фиксированный купон не ниже уровня 18,25% (20,4% доходность) годовых, по плавающему купону - справедливая премия к КС ЦБ РФ не ниже 425 б.п., ввиду широкой представленности эмитента на рынке, ограниченных лимитов и наличия чистого убытка в последние отчетные периоды.**

Параметры выпуска

Рейтинг (АКРА/ Эксперт РА / НКР / НРА)	AAA(RU) / ruAAA / - / -		
Объем размещения	Не более 30,0 млрд руб.		
Срок обращения	3 года		
Оферта	Не предусмотрена		
Купонные периоды	30 дней		
Ориентир по купону / доходности	Не выше КБД +175 б.п		
Ориентир по купону	Не более ЦБ РФ + 175 б.п.		
Дата книги	10 октября		
Дата размещения	14 октября		
Финансовый показатель	2024	2023	Динамика %
Выручка, млрд руб.	579,8	510,3	+13,6%
EBITDA, млрд руб.	150,8	132,1	+14,2%
Чистый убыток, млрд руб.	-61,2	32,1	нс
Рентабельность по EBITDA	26,0%	25,9%	+0,1 п.п.
Рентабельность по чистой прибыли	отр	6,3%	нс
Финансовый показатель	2024	2023	Динамика %
Долг, млрд руб.	567,5	356,5	+59,2%
Чистый долг, млрд руб.	476,2	324,1	+46,9%
Долг/ EBITDA	3,8x	2,7x	
Чистый долг/ EBITDA	3,2x	2,5x	
EBIT / Проценты	1,8x	4,5x	

Оценка БК РЕГИОН

ПАО «РусГидро» – один из крупнейших российских энергетических холдингов, лидер в производстве энергии на базе возобновляемых источников, управляет 15% установленной мощности ЕЭС, а также энергетическим комплексом Дальнего Востока. Компания характеризуется высокой поддержкой со стороны государства. Реализует энергию на оптовом и розничном рынках э/э. Установленная электрическая мощность более 400 энергокомпаний, входящих в состав Группы, составляет 38,6 ГВт (+82,1 МВт в 2024 г.), преимущественно за счет увеличения мощности тепловых электростанций. "Русгидро" увеличило в 2024 году выработку электроэнергии на 2,8%, до 144,8 млрд кВт-ч. Общий полезный отпуск энергосбытовых компаний составил 50,6 млрд кВт-ч, что на 4,9% выше показателя прошлого года.

На текущий момент предварительно одобрена схема решения финансовых проблем "Русгидро" за счет моратория на выплату дивидендов, продления дальневосточной надбавки до 2035 года, половина которой пойдет на инвестиции "Русгидро", а также ускоренного внедрения рыночного ценообразования на Дальнем Востоке. Совокупный эффект от этих мер оценивается почти в 450 миллиардов рублей до 2030 г.

По итогам 2024 г. компания отразила чистый убыток обусловленный убытком от обесценения ОС (в размере 93,2 млрд.) – неденежный убыток, рассчитанный как разница между балансовой стоимостью ОС и приведенной стоимостью денежных потоков, генерируемых этими ОС, по ставке дисконтирования 16,16 – 23,25%. С учетом корректировки на неденежный убыток чистый финансовый результат находится в положительной зоне.

По итогам 1 пол. 2025 г. выручка выросла на 15,1% г/г до 325,7 млрд руб., EBITDA – на 30,6% г/г до 98,3 млрд руб., рентабельность по EBITDA в итоге повысилась на 3,6 п.п. до 30,2%, чистая прибыль составила 31,6 млрд руб. (+33,6% г/г), чистая маржа (+1,3 п.п.) составила 9,7%. Финансовые расходы увеличились на 80% г/г до 25,5 млрд руб. Объем долга с начала года вырос на 12,0% до 635,5 млрд руб., чистый долг (+16,2% с начала года) – 553,2 млрд руб. Кредитные метрики по сравнению с 2024 г. улучшились Долг/EBITDA 3,2x, Чистый долг/EBITDA – 2,8x.

12/11/2024 Эксперт РА подтвердил рейтинг Эмитенту на уровне ruAAA со «Стабильным» прогнозом.

15/09/2025 АКРА подтвердило кредитный рейтинг Компании на уровне AAA (RU), прогноз «Стабильный».

Эмитент присутствует на рублевом облигационном рынке с апреля 2011 г., когда был размещен десятилетний дебютный заем на 10 млрд руб. В настоящее время размещены и обращаются 13 выпусков объемом 292 млрд руб. Оферт по выпускам не предусмотрено, сроки погашения наступают в 2025-2028 гг. в текущем году погашается один выпуск на 20 млрд руб. конце ноября. В 2025 г. Эмитент на рынок с размещениями выходил с двумя займами в совокупном объеме 65 млрд руб.

Предлагаемые к размещению выпуски, изначально маркетинговались с ориентирами по доходности не более 175 б.п. к КБД на сроке 3 года, что соответствует доходности не выше 16,71% годовых и транслируется в ежемесячный купон не выше 15,55% годовых. По выпуску с плавающим купоном премия к КС ЦБ РФ также на уровне не выше 175 б.п. По нашим оценкам, справедливые уровни премий к КБД и КС ЦБ РФ находятся в диапазоне 140-150 б.п., что транслируется в доходность 16,38 - 16,48% и купон 15,25-15,35% для выпуска с фиксированным купоном.

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.