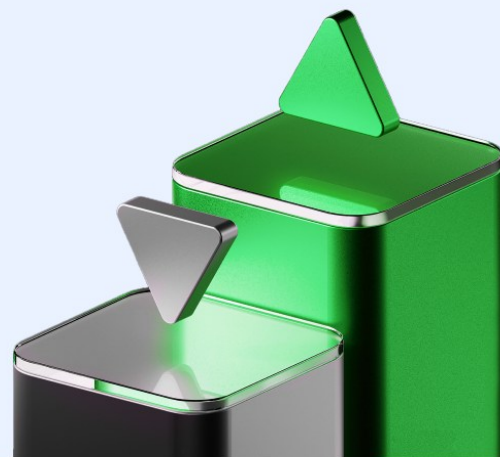




В2В-РТС: сильное I полугодие 2026 года

Финансовые показатели, млрд руб.	2024	2025	2026П
Совокупный доход	8,54	9,38	10,10
EBITDA	4,63	12,0	13,8
Рент. по EBITDA	54	52	51
Чистая прибыль	3,51	3,71	3,80
Чистая рентабельность	41	40	38

Мультипликаторы	2024	2025	2026П
P/E	6,42	6,07	5,92
EV/EBITDA	4,42	4,17	3,94

Динамика	неделя	месяц	IPO
BTBR	+0,36%	+2,19%	+5,56%
IMOEX	+2,32%	+3,82%	-14,93%

В2В-РТС — крупнейшая российская цифровая платформа для автоматизации полного цикла цифровых закупок и продаж для бизнеса и государства. С помощью цифровых решений платформы компании любого масштаба и госзаказчики снижают издержки, автоматизируют бизнес-процессы, расширяют доступ к контрагентам, получают дополнительную выгоду за счет сервисов.

Компания была сформирована путем поэтапного объединения ключевых игроков рынка электронных торгов. Датой основания компании считается 2002 год, когда была создана площадка B2B-Center (АО «Центр развития экономики»). В 2021 году компания «РТС-тендер» приобрела 100% акций B2B-Center. Окончательное формирование В2В-РТС завершилось в 2022 году после консолидации с площадкой ОТС.

В2В-РТС вышла на IPO в апреле 2026 года. Компания установила цену размещения по верхней границе диапазона — 118 руб. за акцию, что соответствовало капитализации 21 млрд руб. В размещении приняли участие более 18 тыс. розничных инвесторов, получив долю в 63% от объема размещения. 37% акций приобрели институциональные инвесторы.

Операционные показатели за 6 месяцев 2026:

- Объем торгов на платформе превысил **5 трлн руб.**
- Количество процедур увеличилось на 1,7%, до **1,3 млн.**
- Число активных заказчиков выросло на 0,9%, до **61,2 тыс.**, активных поставщиков — на 4,6%, до **205,7 тыс.**
- Доля рынка в закупках по 44-ФЗ и 223-ФЗ в процедурах составляет **38%**, на рынке коммерческих закупок — **44%**.

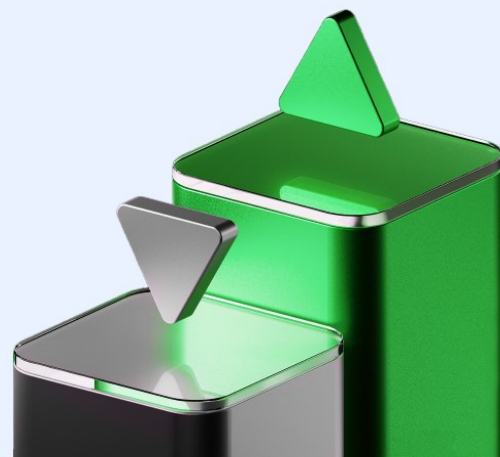
Динамика акций В2В-РТС и индекса МосБиржи, %



Источник: данные компании, Московской биржи, оценки «Цифра брокер»

Наталья Пырьева
Директор аналитического департамента

8 (800) 100 40 82
research@cifra-broker.ru



В2В-РТС: сильное I полугодие 2026 года

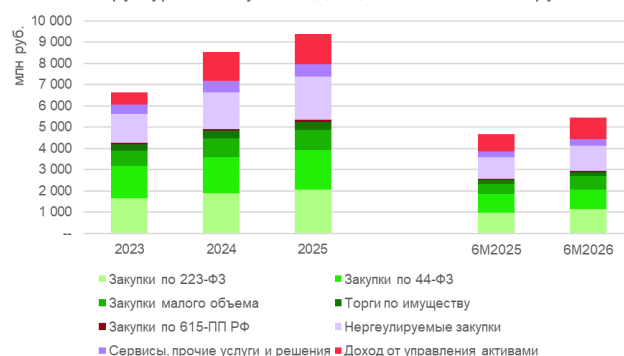
Финансовые результаты за 6 месяцев 2026

Совокупный доход компании увеличился на 16,9% по сравнению с аналогичным периодом 2025 года и составил 5,45 млрд руб. В регулируемом сегменте выручка выросла на 13,8%, до 2,94 млрд руб., в коммерческом — на 22,2%, до 1,20 млрд руб., благодаря удержанию и укреплению лидирующих позиций на рынках присутствия. Доход от управления активами увеличился на 25,7%, до 1,01 млрд руб., вследствие роста клиентских остатков на 8,5%, до 6,32 млрд руб.

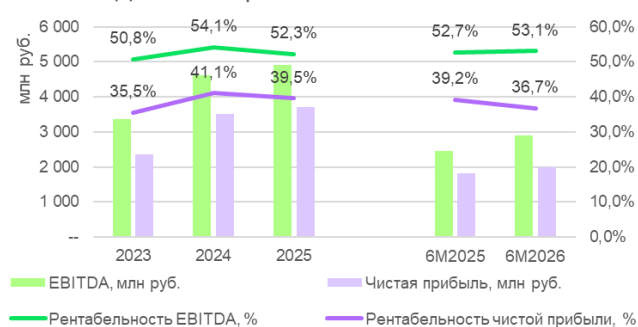
EBITDA выросла на 17,7%, до 2,89 млрд руб., рентабельность повысилась на 0,4 п.п., до 53,1%. Чистая прибыль увеличилась на 9,4%, до 2 млрд руб., чистая рентабельность уменьшилась на 2,5 п.п., до 36,7%, что в первую очередь обусловлено разовыми расходами на IPO в размере 0,18 млрд руб. Таким образом, компания держит расходы под контролем, это позволяет сохранять высокую операционную эффективность.

Особенности бизнеса компании определяют постоянное наличие крупного объема средств клиентов на ее балансе. Они представлены временно холдируемыми обеспечительными платежами поставщиков, а также их свободными средствами на счетах компании. Большую часть средств клиентов компания инвестирует в облигации, по итогам I полугодия 2026 года их объем составил 5,26 млрд руб. Финансовый долг компании представлен только обязательствами по аренде и соответствует 0,34 млрд руб. Вложения в облигации вместе с денежными средствами превышают размер финансового долга, что образует положительную чистую денежную позицию, которая на конец I полугодия 2026 года составила 2,1 млрд руб. (1,04 млрд руб. на конец 2025 года).

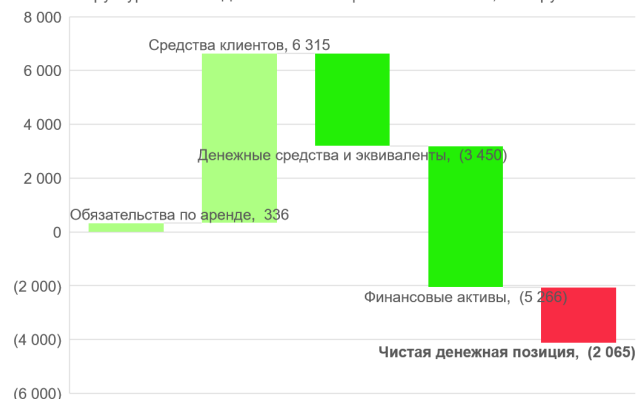
Структура совокупного дохода В2В-РТС, млн руб.



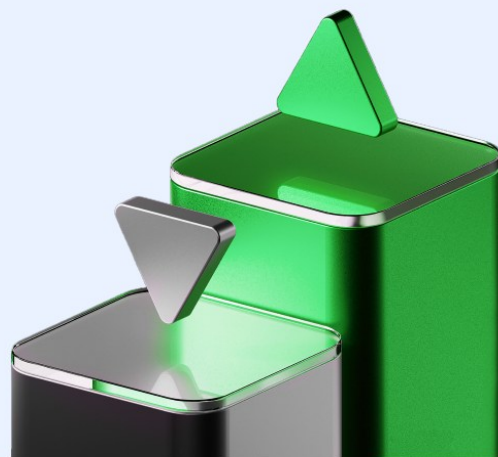
Динамика финансовых показателей



Структура чистой денежной позиции на 30.06.2026, млн руб.



Источник: данные компании, оценки «Цифра брокер»



В2В-РТС: сильное I полугодие 2026 года

Дивиденды

Дивидендная политика компании предусматривает ежеквартальные выплаты в размере не менее 50% чистой прибыли по МСФО за отчетный период. За 2023-2025 годы суммарный объем дивидендных выплат составил 7 млрд руб., что соответствует коэффициенту выплат в 73% чистой прибыли.

Компания уже выплатила дивиденды за I квартал 2026 года в размере 5,19 руб. на акцию или 0,93 млрд руб., что соответствует 90% чистой прибыли за период. Позже совет директоров рекомендовал дивиденды за I полугодие в размере 4,61 руб. на акцию или 0,82 млрд руб. (85% чистой прибыли за II квартал).

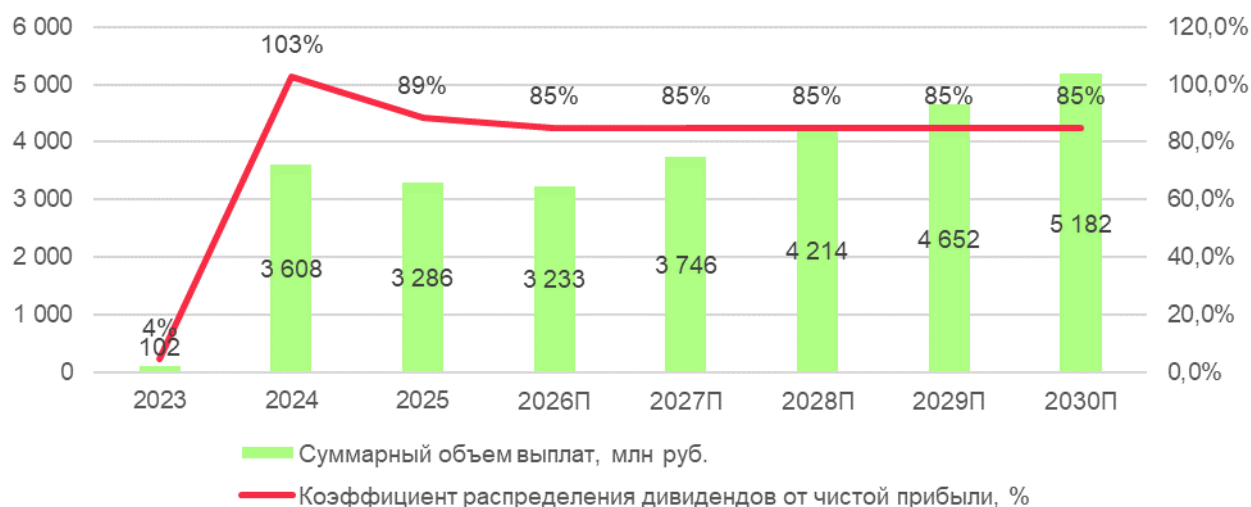
Мы ожидаем, что за II полугодие компания выплатит еще 8,3-9,3 руб. на акцию в качестве дивидендов с доходностью 6,6-7,5% соответственно.

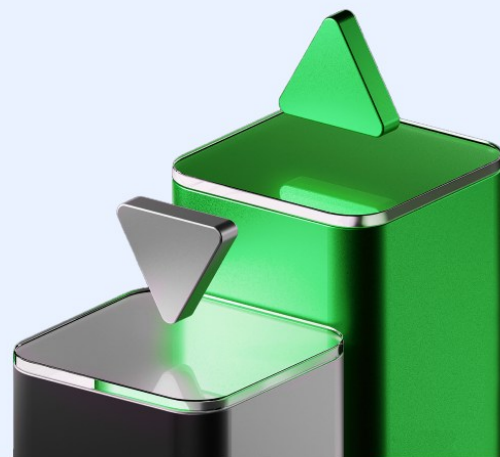
Прогноз менеджмента на 2026 год

По итогам I полугодия компания подтвердила свой прогноз по основным финансовым показателям на весь 2026 год.

- Выручка от услуг ожидается на уровне 9,2 млрд руб., доход от управления активами — около 1,4 млрд руб. Таким образом, совокупный доход прогнозируется в размере 10,6 млрд руб. (рост на 14% к 2025 году).
- Рентабельность по EBITDA и чистой прибыли от совокупного дохода ожидается на уровне 49% и 36% соответственно.
- Капитальные расходы составят около 2% от выручки.
- Норма выплат дивидендов — выше 85% от чистой прибыли.

Дивиденды





B2B-PTC: сильное I полугодие 2026 года

Оценка

Для оценки справедливой рыночной капитализации B2B-PTC мы использовали метод дисконтированных денежных потоков, а также сравнительный подход по мультипликаторам российских компаний со схожими бизнес-моделями.

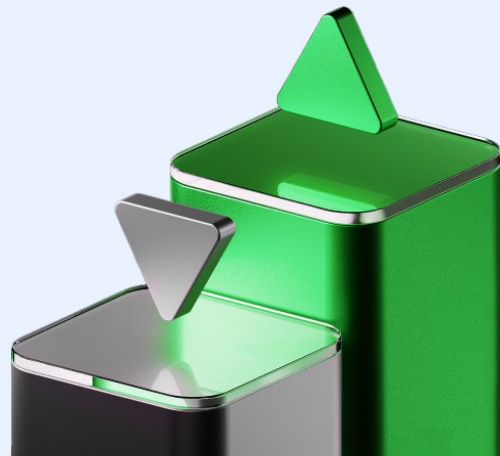
- 1) На основе наших расчетов методом дисконтирования денежных потоков справедливая стоимость акций B2B-PTC в перспективе следующих 12 месяцев соответствует 196 руб. за бумагу.
- 2) На российском фондовом рынке отсутствуют прямые компании-аналоги B2B-PTC в области электронных закупок. Поэтому мы считаем самыми релевантными аналогами отдельных представителей финансового и ИТ-сектора со схожими бизнес-моделями и сопоставимой рентабельностью. Медианные мультипликаторы EV/EBITDA 2026 и P/E 2026 релевантных аналогов соответствуют 6,5х и 7,7х соответственно. Акции B2B-PTC торгуются с мультипликаторами 3,9х и 5,9х, что предполагает дисконт на уровне 50% к медиане аналогов.

Агрегированная оценка справедливой стоимости акций B2B-PTC в перспективе следующих 12 месяцев составляет **188 руб.** за бумагу, что предполагает апсайд 50% к текущей цене.

		LTGR				
		2,0%	3,0%	4,0%	5,0%	6,0%
WACC	21%	201	207	214	222	230
	22%	193	198	204	211	219
	23%	185	190	196	202	208
	24%	179	183	188	193	199
	25%	173	177	181	186	191

Компания	EV/EBITDA 2025	P/E 2025	EV/EBITDA 2026	P/E 2026
B2B-PTC	4,2	6,0	3,9	5,9
Московская биржа	4,7	6,7	4,2	5,8
«Хэдхантер»	5,8	7,1	6,5	7,7
ЦИАН	10,2	15,2	8,2	12,7
Медиана	5,8	7,1	6,5	7,7

Источник: оценки «Цифра брокер»



КОНТАКТНАЯ ИНФОРМАЦИЯ

Аналитический департамент

E-mail: research@cifra-broker.ru

Наталия Пырьева

Директор

E-mail: pyreva@cifra-broker.ru

Иван Ефанов

Ведущий аналитик

E-mail: i.efanov@cifra-broker.ru

Владимир Корнев

Аналитик

E-mail: kornev@cifra-broker.ru

Дмитрий Вишневский

Аналитик

E-mail: vishnevskiy@cifra-broker.ru

Саид Керимханов

Аналитик

E-mail: kerimkhanov@cifra-broker.ru

Юридический адрес

123112, г. Москва,

1-й Красногвардейский проезд, д. 15

м. Деловой центр

Тел.: +7 (495) 783-91-73

Email: info@cifra-broker.ru

Фактический адрес

123112, г. Москва,

1-й Красногвардейский проезд, д. 15

Поддержка клиентов

Тел.: +7 (495) 783-91-73,

8-800-100-40-82

E-mail: shop@cifra-broker.ru

Для корпоративных клиентов

Тел.: +7 (495) 783-91-73 доб. 90999

E-mail: corp.clients@cifra-broker.ru

Ограничение ответственности: ООО «Цифра брокер» (ОГРН 1107746963785, 123112, Москва, 1-й Красногвардейский проезд, дом 15). Лицензия №045-13561-100000 на осуществление брокерской деятельности, срок действия лицензии не ограничен. Сайт: <https://cifra-broker.ru/> Телефон: +7 (495) 783 91 73. Не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией. Упомянутые финансовые инструменты или операции могут не соответствовать вашему инвестиционному профилю и инвестиционным целям (ожиданиям). В приведенной информации не принимаются во внимание ваши личные инвестиционные цели, финансовые условия или нужды. Определение соответствия финансового инструмента либо операции инвестиционным целям, инвестиционному горизонту и уровню допустимого риска является вашей задачей. ООО «Цифра брокер» не несет ответственности за возможные убытки инвестора в случае совершения операций либо инвестирования в финансовые инструменты и не рекомендует использовать данный материал в качестве единственного источника информации для принятия инвестиционного решения. Владение ценными бумагами и прочими финансовыми инструментами всегда сопряжено с рисками: стоимость ценных бумаг и прочих финансовых инструментов может как расти, так и падать. Источник информации, подлежащей раскрытию в соответствии с законодательством Российской Федерации о ценных бумагах: <https://e-disclosure.ru>.