

# Есть ли перспективы у облигаций 2-3 эшелона?

Обзор и топ-идеи

Куликов Антон  
Старший аналитик,  
Руководитель центра по облигациям, БКС

Май, 2025

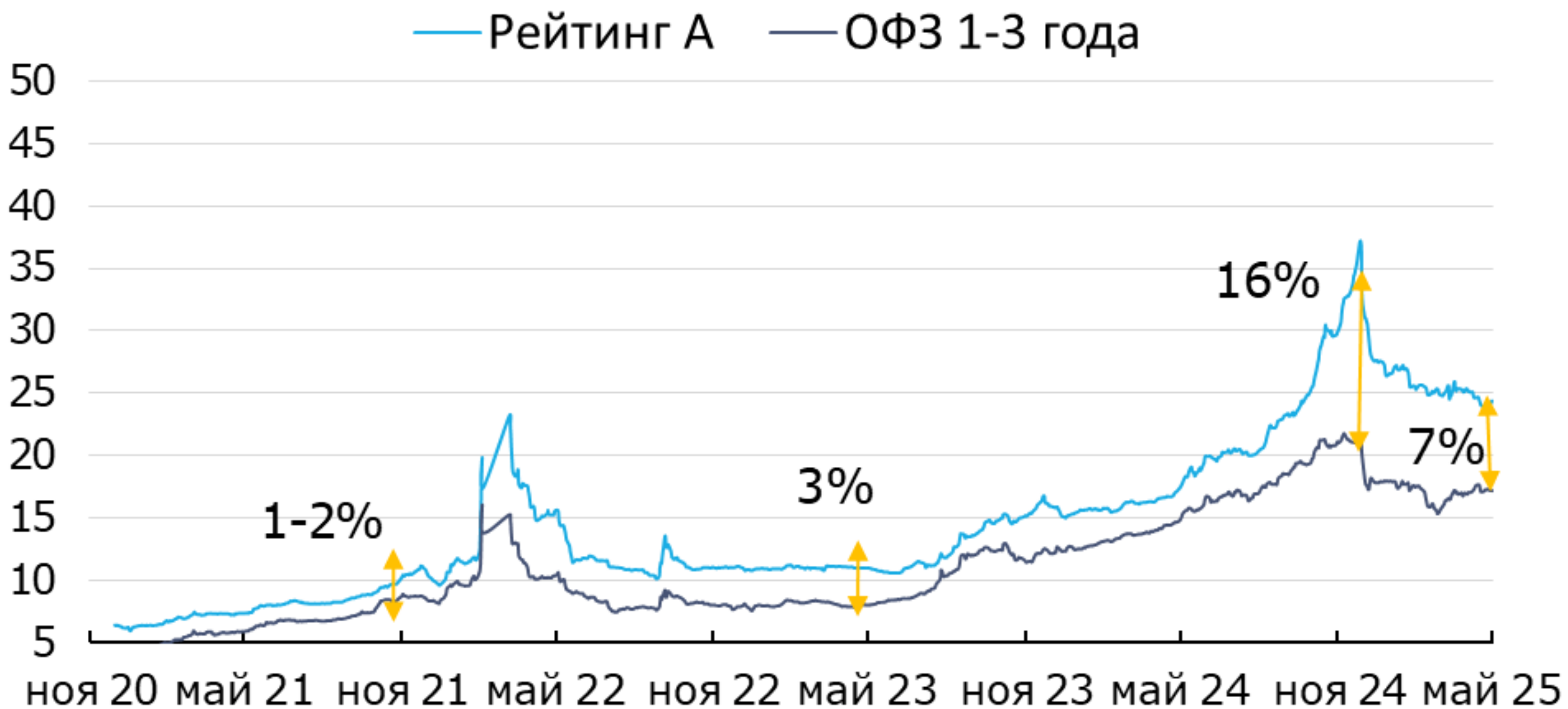
# 2-3 эшелон ещё привлекателен, но время утекает



Разница в доходностях упала более чем в 2 раза с максимумов



Потенциал по дальнейшему сужению спреда на 3-5% ещё остается



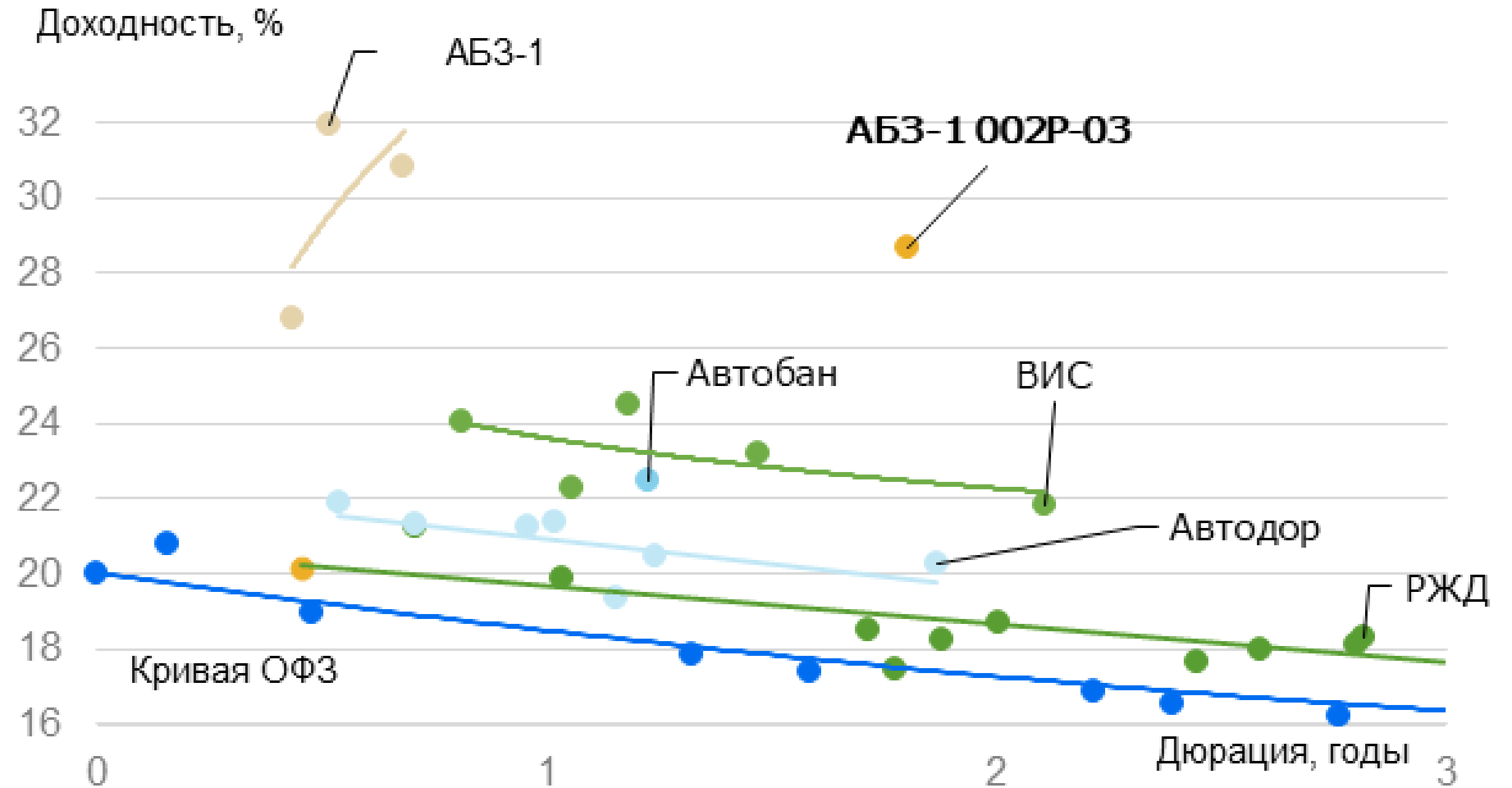
# Топ-идея АБЗ-1 УТМ 29% на 2 года



Отрицательный чистый долг



Менее рискованное автодорожное строительство и ГЧП проект



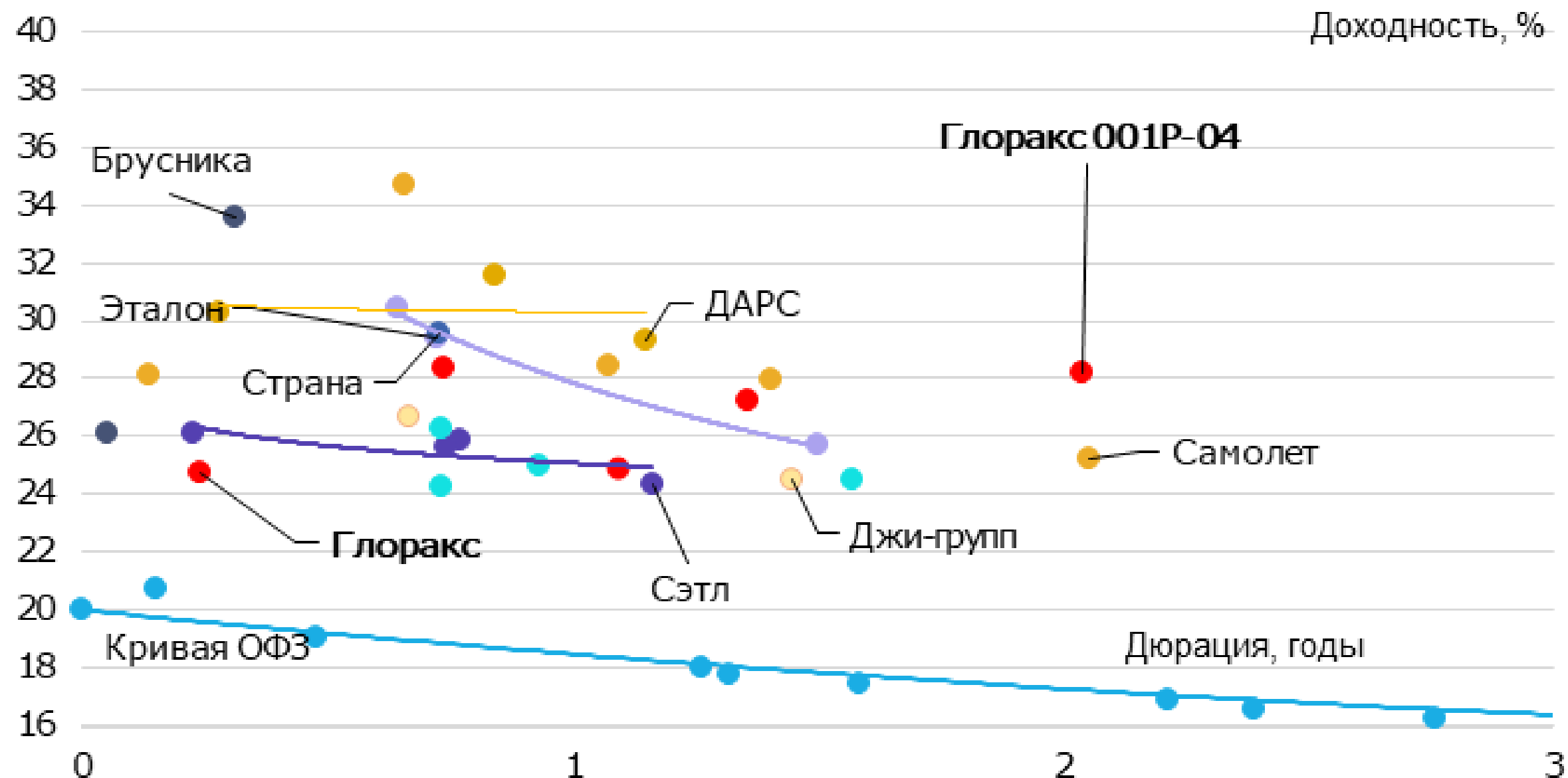
# Топ-идея Глоракс УТМ 28% на 3 года



Аналитики недооценивают EBITDA в 1,5-2,0 раза для целей кредитного анализа



Средняя долговая нагрузка + более прибыльный мастер-девелопмент



2-3 эшелон все ещё привлекателен