

25%+ за год –
ТОП ИДЕИ В ЦИКЛЕ
СНИЖЕНИЯ

Куликов Антон, старший аналитик,
руководитель центра по облигациям



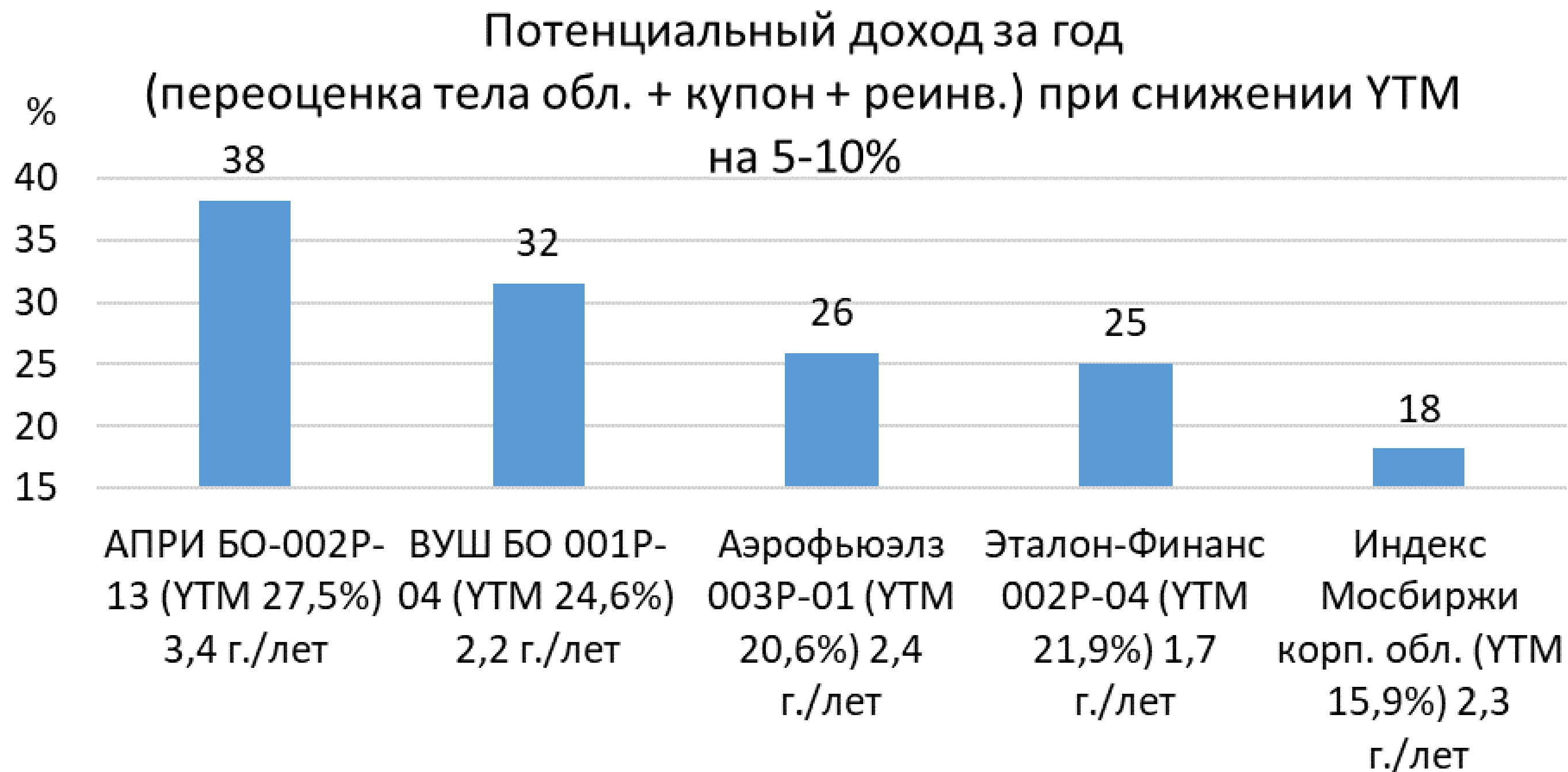
Топ-идеи в облигациях с фикс. купоном



Ожидаем
12%
ключевую на
конец 2026



Снижение
YTM всех
ОФЗ до 12%



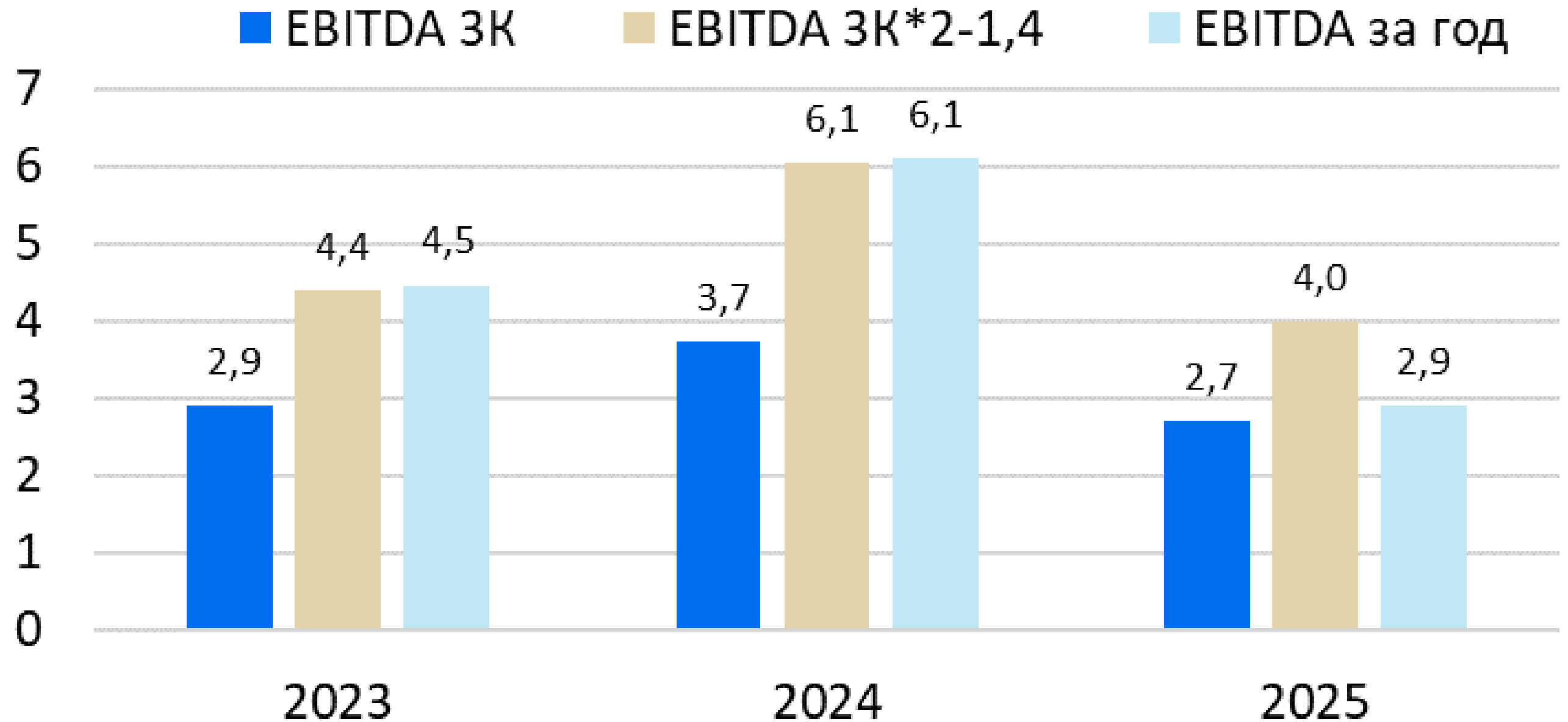
ВУШ – вычисляем долговую нагрузку



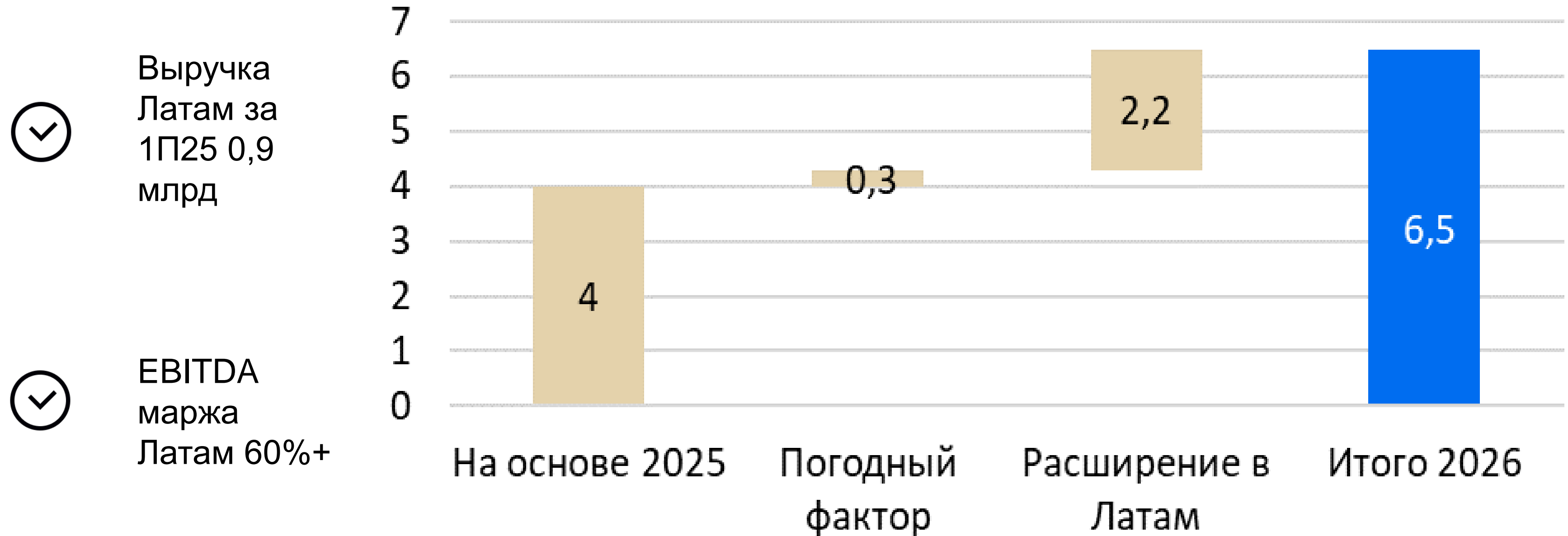
Нормализуем регуляторные и погодные факторы 24 vs 25



EBITDA 3К*2-1,4 = EBITDA за год



ВУШ – вычисляем EBITDA за 2026



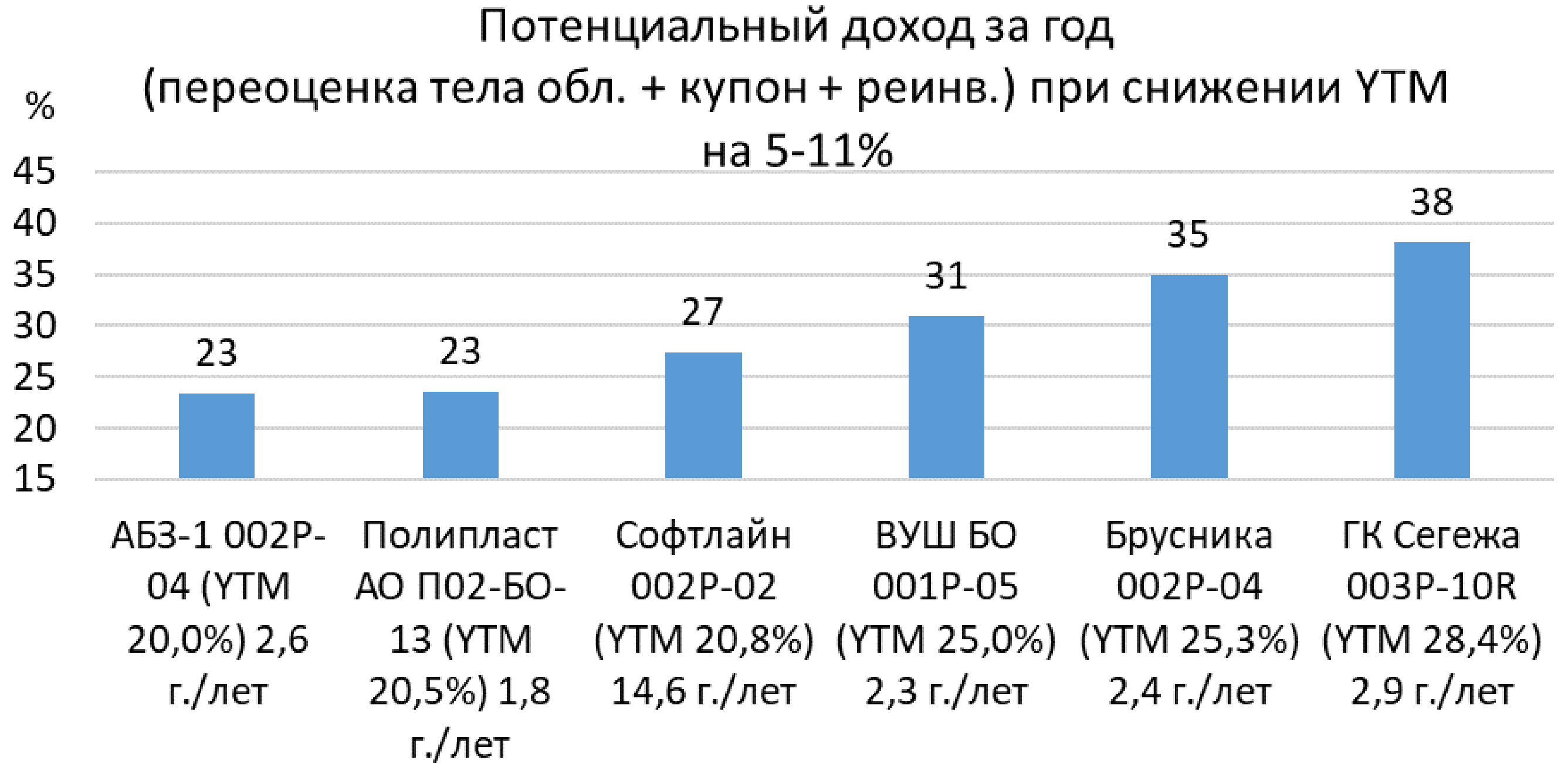
Топ-идеи в облигациях с фикс. купоном



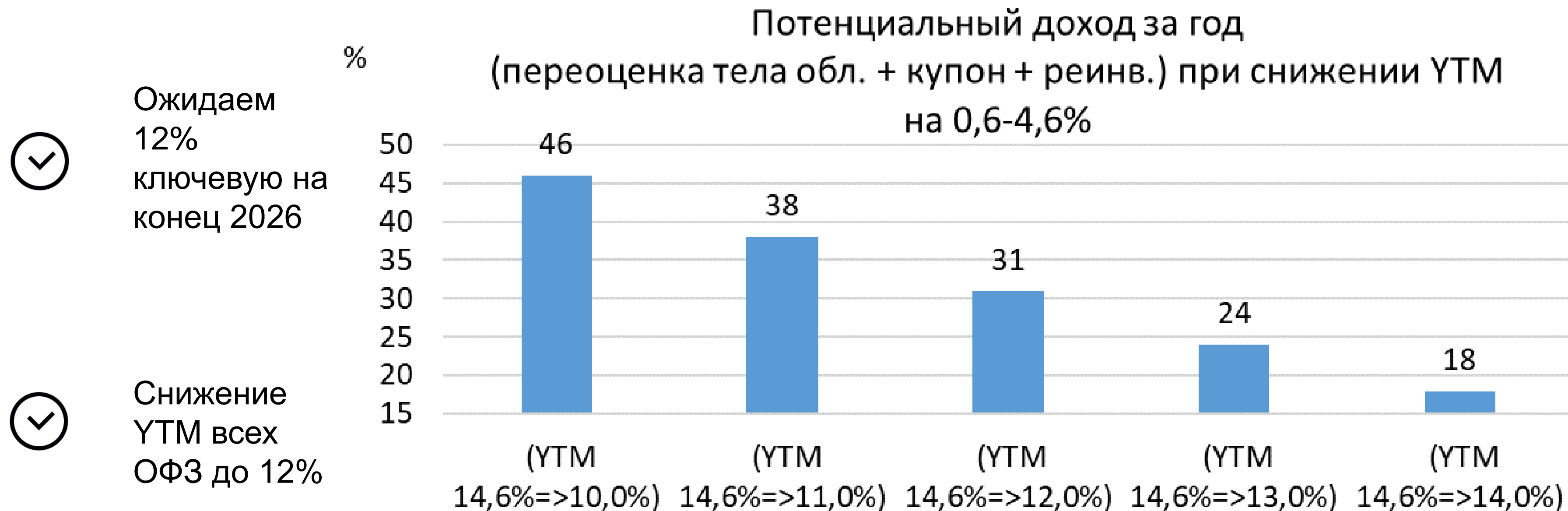
Ожидаем
12%
ключевую на
конец 2026



Снижение
YTM всех
ОФЗ до 12%



Топ-идея: 13-лет. ОФЗ 26247 (YTM 14,6%)



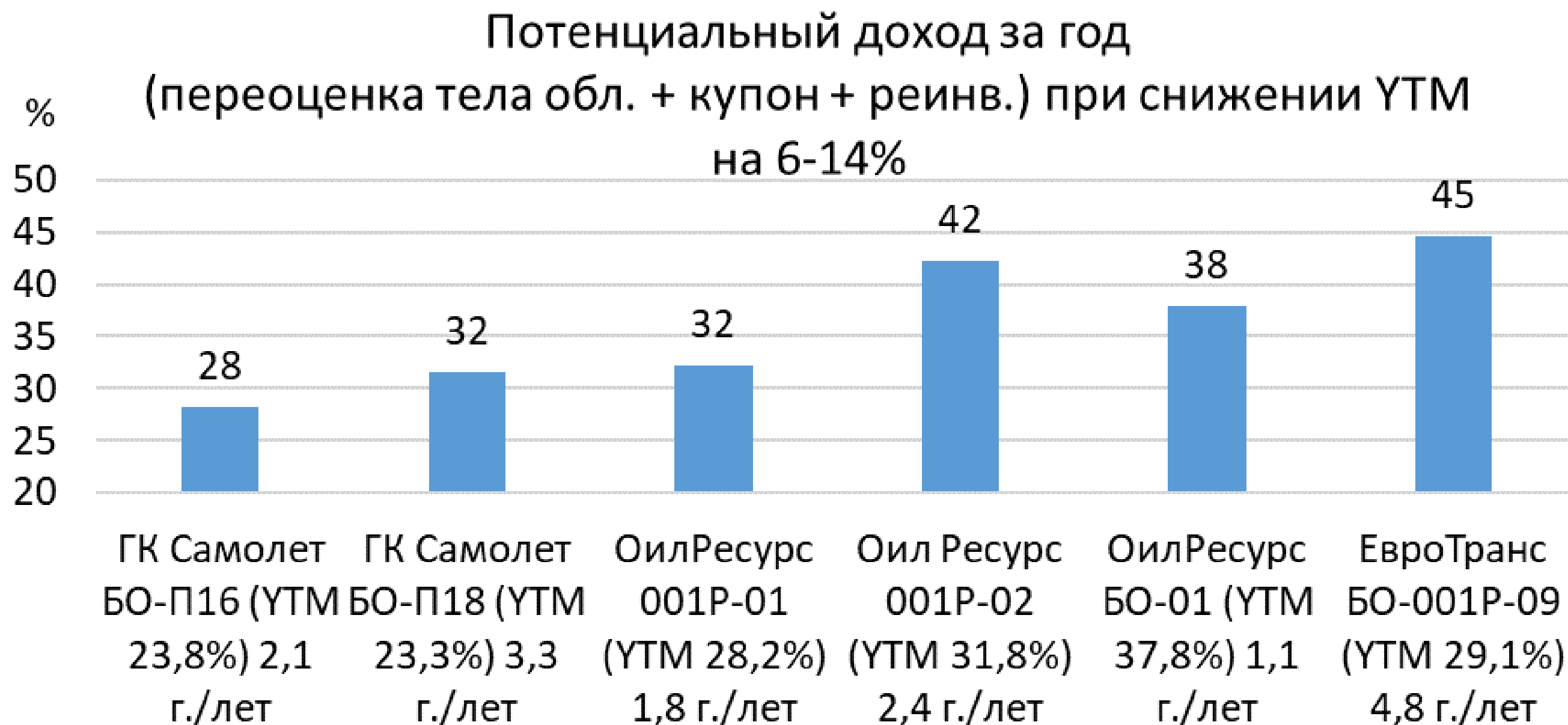
Интересные кейсы в облигациях с фикс. купоном



! колл оферта в Оил Ресурс 001P-01



Самолет: не господдержка, а возврат проекта Марьино



Самолет – анализируем ликвидность и график погашения долга

	млн руб.	Год погашения	Балансовая стоимость на 30 июня 2025 года		Балансовая стоимость на 31 декабря 2024 года	
			Долгосрочные	Краткосрочные	Долгосрочные	Краткосрочные
(✓) Какой долг обладает наименьшим риском рефинансирования?	Облигации	2025–2029	46 600	40 407	68 991	18 935
	Обязательства по цифровым финансовым активам	2025–2026	-	3 031	-	-
	Обеспеченные банковские кредиты (Примечание 18(а))	2026–2027	1 119	12 581	640	14 050
	Банковские кредиты	2025–2029	21 914	26 407	17 158	19 509
	Проектное финансирование*	2025–2036	270 325	178 983	316 371	75 105
(✓) А какой наибольшим?	Проектное финансирование**	2029	42 179	2 556	42 383	2 516
	Проектное финансирование***	2025–2030	23 192	32 080	27 875	35 354
	Займы, полученные от совместных предприятий	2025–2028	1 457	280	1 286	337
	Займы полученные от третьих сторон	2025–2026	19	788	19	527
	Итого кредиты и займы			406 805	297 113	474 723

Самолет – анализируем ликвидность и график погашения долга

	млн руб.	Год погашения	Балансовая стоимость на 30 июня 2025 года		Балансовая стоимость на 31 декабря 2024 года	
			Долгосрочные	Краткосрочные	Долгосрочные	Краткосрочные
Какой долг обладает наименьшим риском рефинансирования?	Облигации	2025–2029	46 600	40 407	68 991	18 935
	Обязательства по цифровым финансовым активам	2025–2026	-	3 031	-	-
	Обеспеченные банковские кредиты (Примечание 18(а))	2026–2027	1 119	12 581	640	14 050
	Банковские кредиты	2025–2029	21 914	26 407	17 158	19 509
	Проектное финансирование*	2025–2036	270 325	178 983	316 371	75 105
А какой наибольшим?	Проектное финансирование**	2029	42 179	2 556	42 383	2 516
	Проектное финансирование***	2025–2030	23 192	32 080	27 875	35 354
	Займы, полученные от совместных предприятий	2025–2028	1 457	280	1 286	337
	Займы полученные от третьих сторон	2025–2026	19	788	19	527
	Итого кредиты и займы		406 805	297 113	474 723	166 333

Самолет – анализируем ликвидность и график погашения долга

Какой долг обладает наименьшим риском рефинансирования?	млн руб.	Год погашения	Балансовая стоимость на 30 июня 2025 года		Балансовая стоимость на 31 декабря 2024 года	
			Долгосрочные	Краткосрочные	Долгосрочные	Краткосрочные
☑	Облигации	2025–2029	46 600	40 407	68 991	18 935
	Обязательства по цифровым финансовым активам	2025–2026	-	3 031	-	-
	Обеспеченные банковские кредиты (Примечание 18(а))	2026–2027	1 119	12 581	640	14 050
	Банковские кредиты	2025–2029	21 914	26 407	17 158	19 509
☑	Проектное финансирование*	2025–2036	270 325	178 983	316 371	75 105
	Проектное финансирование**	2029	42 179	2 556	42 383	2 516
	Проектное финансирование***	2025–2030	23 192	32 080	27 875	35 354
	Займы, полученные от совместных предприятий	2025–2028	1 457	280	1 286	337
	Займы полученные от третьих сторон	2025–2026	19	788	19	527
Итого кредиты и займы			406 805	297 113	474 723	166 333