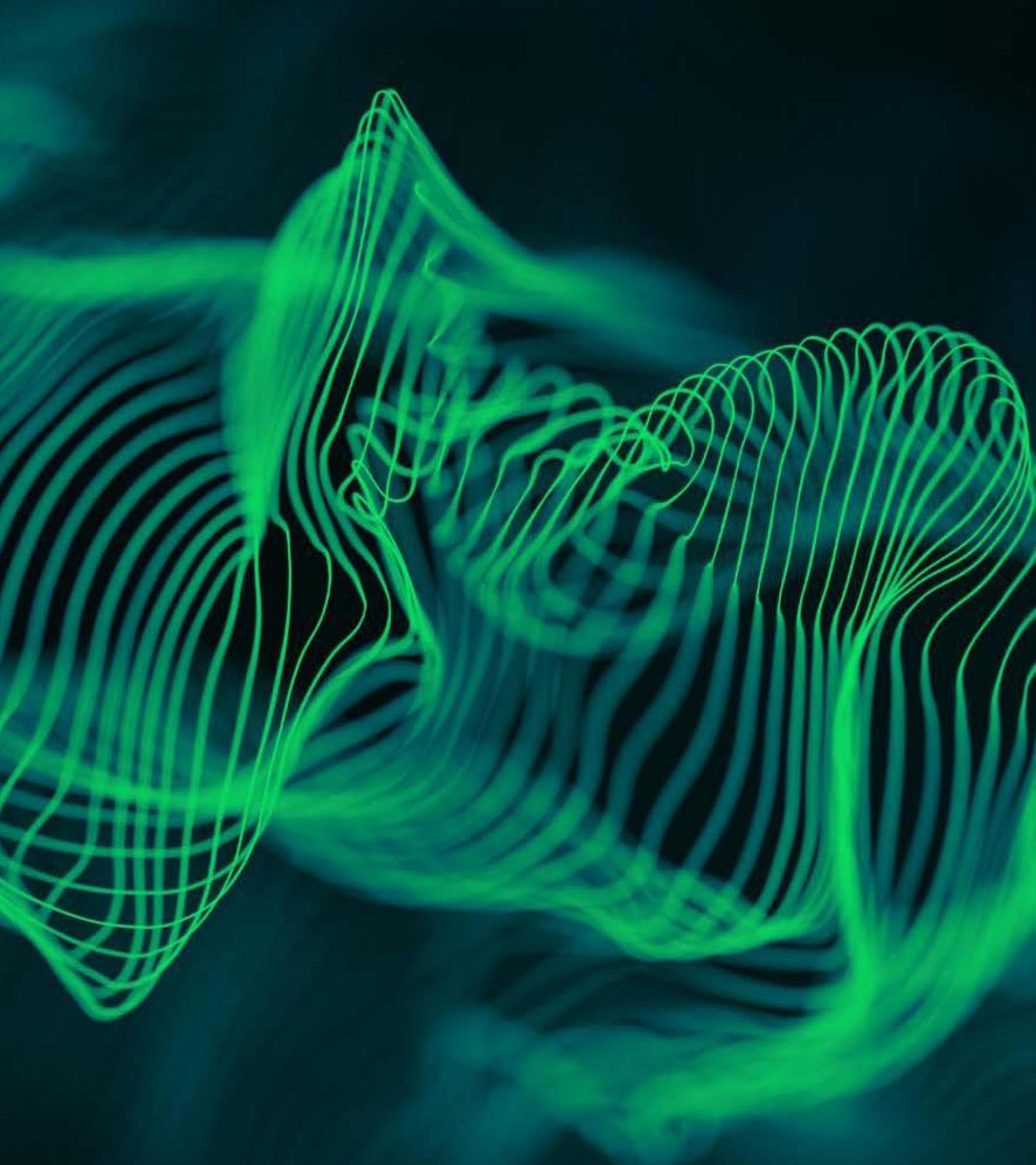


ЦИФРА брокер

**ТОП-20
облигаций:
декабрь**

Зиновьев Егор
Аналитик

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



ТОП-5 облигаций суверенного класса

ЦИФРА брокер

| Наименование | ISIN | Купон | Частота | Объем | Валюта | Погашение | Цена, в % от номинала | Дюрация, дней | YTM, % |
|--------------|--------------|--------|---------|-----------------|--------|------------|-----------------------|---------------|--------|
| ОФЗ-ПД 26252 | RU000A10D4Y2 | 12,50% | 2 | 335 714 065 000 | RUB | 12.10.2033 | 91,31 | 1836,76 | 14,89% |
| ОФЗ-ПД 26249 | RU000A10BVC8 | 11,00% | 2 | 499 999 961 000 | RUB | 16.06.2032 | 86,13 | 1623,24 | 14,84% |
| ОФЗ-ПД 26250 | RU000A10BVH7 | 12,00% | 2 | 438 914 455 000 | RUB | 10.06.2037 | 87,67 | 2137,20 | 14,70% |
| ОФЗ-ПД 26253 | RU000A10D517 | 13,00% | 2 | 24 942 319 000 | RUB | 06.10.2038 | 93,14 | 2290,36 | 14,67% |
| ОФЗ-ПД 26247 | RU000A108EF8 | 12,25% | 2 | 999 999 963 000 | RUB | 11.05.2039 | 89,69 | 2396,47 | 14,46% |

ТОП-5 облигаций инвестиционного класса

ЦИФРА брокер

| Наименование | ISIN | Купон | Частота | Объем | Валюта | Погашение | Оferта (пут) | Цена, в % от номинала | Дюрация, дней | YTM, % | Рейтинг |
|---------------------------------|--------------|----------------------------|---------|----------------|--------|------------|-----------------|-----------------------------|------------------|--------|-------------------------------------|
| Новабев Групп, 003P-01 | RU000A10CSQ2 | 14,50% | 12 | 7 000 000 000 | RUB | 06.09.2028 | - | 98,77 | 773,60 | 16,18% | - / ruAA / AA.ru / - |
| ГТЛК, 002P-08 | RU000A10BQB0 | 19,50% | 12 | 15 000 000 000 | RUB | 18.05.2028 | - | 107,61 | 720,42 | 16,96% | AA-(RU) / ruAA- / - / - |
| ВЭБ.РФ, ПБО-002P-50 | RU000A10B8D9 | RUONIA Индекс + 2,3% | 4 | 50 000 000 000 | RUB | 06.04.2027 | - | 100,76 | - | - | AAA(RU) / Withdrawn / AAA.ru / - |
| ХК Новотранс, 002P-01 | RU000A10DCF7 | 16,00% | 12 | 8 500 000 000 | RUB | 16.10.2028 | - | 101,80 | 842,53 | 16,34% | - / ruAA- / AA.ru / - |
| Новосибирская область, 34024 | RU000A1099S4 | 18,50% | 4 | 13 500 000 000 | RUB | 17.08.2029 | - | 103,32 | 679,15 | 15,90% | AA(RU) / - / - / - |

ТОП-5 облигаций высокодоходного класса

ЦИФРА брокер

| Наименование | ISIN | Купон | Частота | Объем | Валюта | Погашение | Оферта (пут) | Цена, в % от номинала | Дюрация, дней | YTM, % | Рейтинг |
|---------------------------|--------------|------------|---------|---------------|--------|------------|--------------|-----------------------|---------------|---------------------------|----------------------|
| Гельтек-Медика, БО-01 | RU000A10D3G1 | 22,00% | 12 | 500 000 000 | RUB | 29.09.2028 | - | 109,82 | 787,19 | 19,07% | - / ruBBB / - / - |
| ЯТЭК, 001P-06 | RU000A10BBD8 | KC + 4,25% | 12 | 5 500 000 000 | RUB | 01.04.2027 | - | 102,07 | - | - | A(RU) / ruA- / - / - |
| Новые Технологии, 001P-08 | RU000A10CMQ5 | 17,00% | 12 | 1 500 000 000 | RUB | 24.08.2027 | - | 99,56 | 546,50 | 18,74% A-(RU) / Withdrawn | / - / - |
| Сегежа Групп, 003P-06R | RU000A10CB66 | 23,50% | 12 | 7 000 000 000 | RUB | 25.01.2028 | - | 101,96 | 618,65 | 24,80% | - / ruBB- / - / - |
| АйДи Коллект, 001P-06 | RU000A10D4V8 | 22,50% | 12 | 1 250 000 000 | RUB | 30.09.2029 | 14.10.2027 | 101,71 | 563,41 | 23,51% | - / ruBBB- / - / - |

ТОП-5 валютных облигаций

ЦИФРА брокер

| Наименование | ISIN | Купон | Частота | Объем | Валюта | Погашение | Оферта (пут) | Цена, в % от номинала | Дюрация, дней | YTM, % | Рейтинг |
|---------------------------------|--------------|--------|---------|---------------|--------|------------|-----------------|-----------------------------|------------------|--------|-------------------------------------|
| ГТЛК, З027-Д | RU000A107B43 | 4,65% | 2 | 346 639 000 | USD | 10.03.2027 | - | 93,62 | 449,30 | 10,32% | AA-(RU) / ruAA- / - / - |
| Группа Черкизово, БО-002Р-01 | RU000A10B4V0 | 10,80% | 12 | 500 000 000 | CNY | 14.03.2027 | - | 104,89 | 441,49 | 7,05% | AA(RU) / ruAA / - / - |
| Инвест КЦ, 001Р-01 | RU000A10BQV8 | 12,00% | 12 | 62 000 000 | USD | 19.06.2028 | - | 102,11 | 803,21 | 11,68% | A(RU) / - / A.ru / - |
| ФосАgro, БО-02-03 | RU000A10B7J8 | 7,50% | 12 | 642 200 000 | USD | 18.09.2027 | - | 100,99 | 618,51 | 7,13% | AAA(RU) / ruAAA / - / - |
| Металлоинвест, 001Р-12 | RU000A10B0C8 | 10,20% | 12 | 1 500 000 000 | CNY | 23.02.2027 | - | 104,15 | 423,98 | 6,91% | AA+(RU) / Withdrawn / AAA.ru / - |

ХК «Новотранс», 002Р-01 (- / ruAA- / AA.ru / -)

ЦИФРА брокер

О компании. ГК «Новотранс» является крупнейшим частным транспортным холдингом в России. Предоставляет комплекс транспортных услуг, включая железнодорожные перевозки собственным подвижным составом, стивидорную деятельность, ремонт и строительство вагонов. В июле 2025 года Эксперт РА подтвердило кредитный рейтинг компании на уровне АА- со стабильным прогнозом, а в мае 2025 НКР повысило кредитный рейтинг на одну ступень: с АА- до АА со стабильным прогнозом.

Финансовое положение компании по состоянию на 30.06.2025. Выручка компании за 12 месяцев снизилась на 7% по сравнению с предыдущими 12 месяцами и на 16% по сравнению с аналогичным периодом годом ранее: до 48 млрд руб. и 57 млрд руб. соответственно. Данное снижение в первую очередь связано с кризисом, который наблюдается в перевозке грузов на железнодорожных путях, о чем наглядно свидетельствуют показатели РЖД, при этом данный кризис также отражается в выручке от перевозки грузов компаний: если за шесть месяцев 2024 года выручка от перевозки составляла 18 млрд руб., то за шесть месяцев текущего года она составляет уже 16 млрд руб. Данный факт также отражается на EBITDA компании, которая снизилась на 19% и 16% соответственно по сравнению с аналогичным периодом прошлого года и 12 месяцами 2024 года (до 26 млрд руб.).

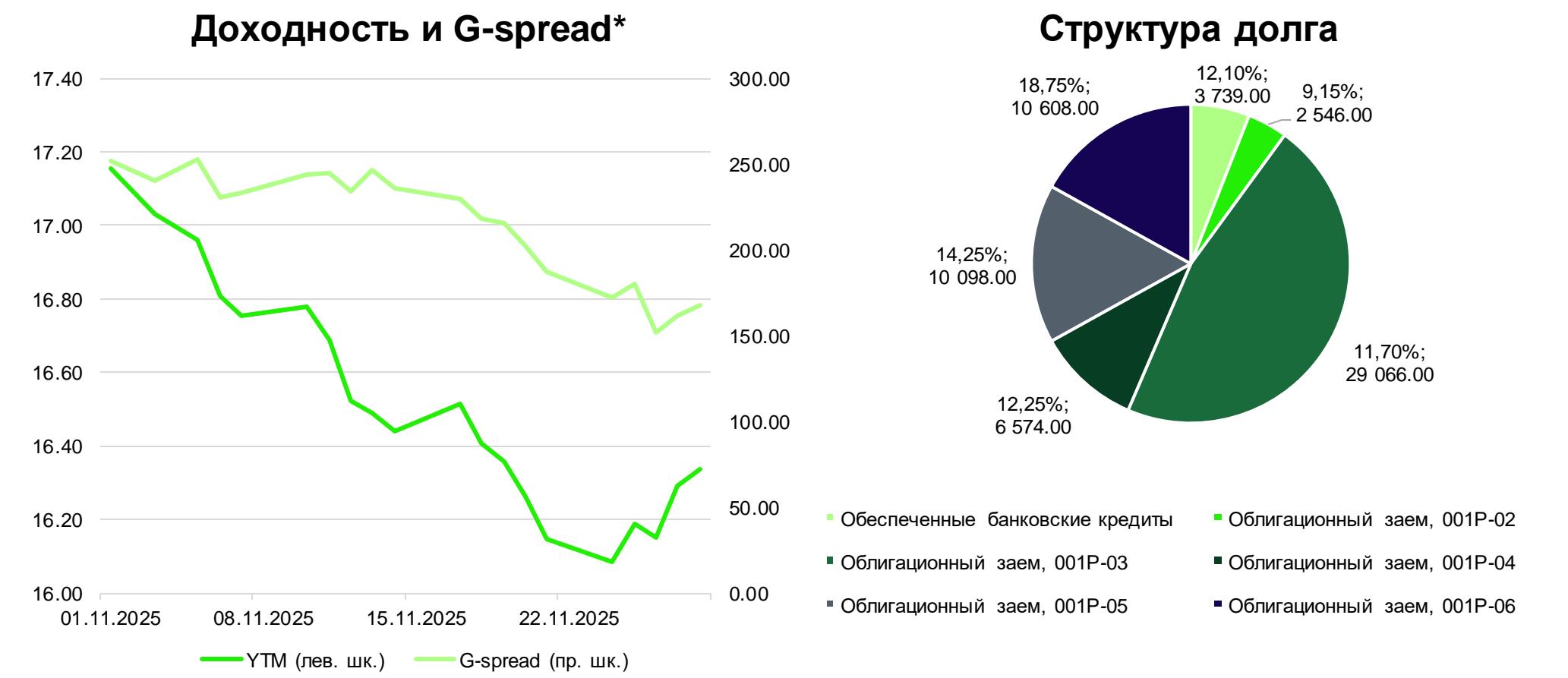
Процентные расходы за последние 12 месяцев выросли на 28% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года и составили 2 млрд руб. в связи с жесткой денежно-кредитной политикой, однако по сравнению с 12 месяцами 2024 снижение составило 16% в связи с погашением кредитов по более высокой ставке. Долгосрочная задолженность компании снизилась на 7% до 48 млрд руб., однако краткосрочная выросла более чем в два раза, до 15 млрд руб., в первую очередь в связи со скорым погашением двух облигационных выпусков.

Чистый долг компании вырос незначительно, на 1%, до 52 млрд руб. Несмотря на повышение долговой нагрузки по показателю «Чистый долг» / EBITDA за последние 12 месяцев (LTM) до 2,04x, она все еще остается на комфортном уровне. Покрытие процентных платежей EBITDA практически не изменилось за полгода и находится на уровне 11,68x, однако по сравнению с аналогичным периодом 2024 года она снизилась с 18,56x. Также стоит отметить, что покрытие короткого долга денежными средствами снизилось с 1,35x годом ранее до 0,69x, что является приемлемым уровнем.

Чистые операционные денежные потоки компании за последние 12 месяцев снизились на 7% по сравнению с аналогичным периодом годом ранее и на 13% LTM, до 20 млрд руб., в связи со снижением выручки от грузоперевозок, а также изменениями в оборотном капитале. Капитальные расходы компании также уменьшились на 67% по сравнению с аналогичным периодом 2024 года и на 46% LTM. Таким образом, у компании наблюдается положительный свободный денежный поток, который вышел из отрицательной зоны по сравнению с аналогичным периодом прошлого года и вырос на 155% по сравнению с 12 месяцами 2024 года, до 10 млрд руб., что является позитивным сигналом в условиях тяжелого состояния основного рынка компании.

Мы считаем данный выпуск привлекательным в сегменте облигаций инвестиционного класса с учетом текущих параметров риск/доходность.

| млн руб. | Финансовые показатели (МСФО) | | | | |
|---|------------------------------|----------|-----------|-----------|----------|
| | 6M24 | Δ, % г/г | 12M24 | 6M25 | Δ, % п/п |
| Долгосрочный долг | 56 614,00 | -16% | 51 540,00 | 47 699,00 | -7% |
| Краткосрочный долг | 6 611,00 | 127% | 4 792,00 | 15 040,00 | 214% |
| Наличность и эквиваленты | 8 894,00 | 16% | 4 717,00 | 10 361,00 | 120% |
| Чистый долг | 54 331,00 | -4% | 51 615,00 | 52 378,00 | 1% |
| Выручка, LTM | 62 799,00 | -3% | 63 743,00 | 60 658,00 | -5% |
| EBITDA, LTM | 31 754,00 | -19% | 30 574,00 | 25 623,00 | -16% |
| Проценты, LTM | 1 711,00 | 28% | 2 606,00 | 2 194,00 | -16% |
| Операционный денежный поток, LTM | 22 042,00 | -7% | 23 367,00 | 20 413,00 | -13% |
| Капитальные расходы, LTM | 31 412,00 | -67% | 19 472,00 | 10 465,00 | -46% |
| Свободный денежный поток, LTM | -9 370,00 | - | 3 895,00 | 9 948,00 | 155% |
| Чистый долг / EBITDA LTM | 1,71x | 0,33x | 1,69x | 2,04x | 0,36x |
| EBITDA LTM / Проценты LTM | 18,56x | -6,88x | 11,73x | 11,68x | -0,05x |
| Наличность / Краткосрочный долг | 1,35x | -0,66x | 0,98x | 0,69x | -0,30x |



«Гельтек-Медика», БО-01 (- / ruBBB / - / -)

ЦИФРА брокер

О компании. Медико-косметологическая компания «Гельтек-Медика» специализируется на производстве гелей для медицинских исследований, а также косметики для домашнего ухода и аппаратной косметологии. Компания занимается разработкой всех средств в лабораториях, собственные производства находятся в Москве и Московской области. В сентябре 2025 года Эксперт РА присвоило компании кредитный рейтинг BBB со стабильным прогнозом.

Финансовое положение компании по состоянию на 31.12.2024. Выручка компании за 2024 год увеличилась на 72% по сравнению с 2023 годом и составила 2,3 млрд руб., в первую очередь за счет роста выручки от реализации продукции собственного производства на 69%. Тем не менее рост EBITDA составил лишь 14% (показатель увеличился с 321 млн руб. до 365 млн руб.). Такая динамика роста связана с увеличением коммерческих и административных расходов на 115%, с 684 млн руб. до 1,47 млрд руб.

В связи с жесткой денежно-кредитной политикой Банка России и увеличением краткосрочной задолженности с 9 млн руб. до 357 млн руб. процентные платежи выросли на 437% и составили 16 млн руб. При этом долгосрочная задолженность выросла не так значительно, на 12%, до 142 млн руб., а чистый долг вырос на 319% и составил 468 млн руб. Тем не менее, долговая нагрузка компании остается на достаточно низком уровне: коэффициент чистый долг / EBITDA за 12 месяцев (LTM) вырос с 0,35x в 2023 году до 1,28x в 2024 году. Покрытие

процентов EBITDA также существенно снизилось из-за описанных выше факторов, однако остается на хорошем уровне: 22,98x в 2024 году по сравнению с 108,48x в 2023 году. Тем не менее стоит отметить, что у компании есть проблемы с ликвидностью: коэффициент покрытия краткосрочной задолженности денежными средствами снизился с 2,65x до 0,09x. Однако компания разместила дебютный выпуск облигаций в октябре 2025 года, который, вероятно, будет направлен на погашение краткосрочной задолженности, что может позитивно сказаться на ликвидности компании и на распределении ее долгосрочного/краткосрочного долга.

Операционные денежные потоки компании в 2024 году находились на отрицательном уровне: минус 119 млн руб. по сравнению с 49 млн руб. в 2024 году. Это в первую очередь связано с изменениями в оборотном капитале, а также с увеличившимся финансовым расходами. Также у компании выросли капитальные расходы, на 38% до 260 млн руб., в связи с масштабными инвестициями в новую линию производства. Таким образом, свободные денежные потоки временно находятся в отрицательной зоне.

Тем не менее мы считаем данный выпуск привлекательным в сегменте высокодоходных облигаций (ВДО), учитывая текущее соотношение риск/доходность.

Финансовые показатели (МСФО)

| Тыс. руб. | 12M23 | 12M24 | Δ, % п/п |
|---|--------------|--------------|----------|
| Долгосрочный долг | 126 922,00 | 142 057,00 | 12% |
| Краткосрочный долг | 9 296,00 | 356 540,00 | 3735% |
| Наличность и эквиваленты | 24 678,00 | 31 012,00 | 26% |
| Чистый долг | 111 540,00 | 467 585,00 | 319% |
| Выручка, LTM | 1 341 245,00 | 2 311 516,00 | 72% |
| EBITDA, LTM | 321 197,00 | 365 241,00 | 14% |
| Проценты, LTM | 2 961,00 | 15 891,00 | 437% |
| Операционный денежный поток, LTM | 49 190,00 | -119 242,00 | - |
| Капитальные расходы, LTM | 187 822,00 | 259 603,00 | 38% |
| Свободный денежный поток, LTM | -138 632,00 | -378 845,00 | 173% |
| Чистый долг / EBITDA LTM | 0,35x | 1,28x | 0,93x |
| EBITDA LTM / Проценты LTM | 108,48x | 22,98x | -85,49x |
| Наличность / Краткосрочный долг | 2,65x | 0,09x | -2,57x |

Доходность и G-spread*



Структура долга



ЦИФРА брокер

Ограничение ответственности. Данная информация не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией, и финансовые инструменты либо сделки, упомянутые в ней, могут не соответствовать Вашему финансовому положению, цели (целям) инвестирования, допустимому риску, и (или) ожидаемой доходности. ООО «Цифра брокер» не несет ответственности за возможные убытки в случае совершения сделок либо инвестирования в финансовые инструменты, упомянутые в данной информации. В данной 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 задачей инвестора. Владение ценными бумагами и прочими финансовыми инструментами всегда сопряжено с рисками: стоимость ценных бумаг и прочих финансовых инструментов может как расти, так и падать. Результаты инвестирования в прошлом не являются гарантой получения доходов в будущем. Упомянутые показатели приведены или рассчитаны на основании публичных данных официальных сайтов организатора торговли, эмитентов, страниц официального раскрытия корпоративной информации. Приведенные выводы являются субъективным суждением специалистов ООО «Цифра брокер», не являются обещанием, гарантой или заверением, ООО «Цифра брокер» не принимает на себя никакой ответственности в отношении точности и полноты приведенной информации и предположений, не несет ответственности за последствия использования приведенной информации, не рекомендует использовать ее в качестве единственного источника при принятии инвестиционного решения. ООО «Цифра брокер», ОГРН 1107746963785, г. Москва, 1-й Красногвардейский проезд, д. 15.

