

Welcome To The World of BONDS!

21.08.2026

NETFLIX

Обзор компании Netflix, Inc.

Отрасль	Услуги развлекательного характера
Выпуск	NFLX/4,875/2030
ISIN	USU74079AQ46
Валюта	Доллар США
Объём в обращении/мин. лот	\$1 млрд/ \$2 000
Купонная ставка	4,875%
Доходность к погашению	4,85%
Дата погашения	15.06.2030
Кредитные рейтинги	Moody's: A3 (Stable) S&P: A (Stable) Fitch: -

Финансовые показатели, млрд \$	2023	2024	2025	6M2025	6M2026
Выручка	33,7	39,0	45,2	21,6	24,8
EBITDA	7,3	10,7	13,7	7,3	8,3
EBITDA марж-ть	21,7%	27,6%	30,2%	33,7%	33,7%
Чистая прибыль	5,4	8,7	11,0	6,0	8,7
Чистая марж-ть	16,0%	22,3%	24,3%	27,8%	35,0%
ROE	26,1%	38,4%	42,8%	43,5%	49,5%
ROA	11,1%	17,0%	20,1%	20,1%	24,5%
Активы	48,7	53,6	55,6	53,1	58,5
Обязательства	28,1	28,9	29,0	28,1	28,3
Капитал	20,6	24,7	26,6	25,0	30,2
Валовой долг	17,0	18,0	17,0	16,9	16,7
Чистый долг	9,8	8,4	7,9	8,5	7,5
Чистый долг/LTM EBITDA	1,3	0,8	0,6	0,7	0,5

Источник: данные компании, Capital IQ

Мы в телеграме <https://t.me/halykfinance>

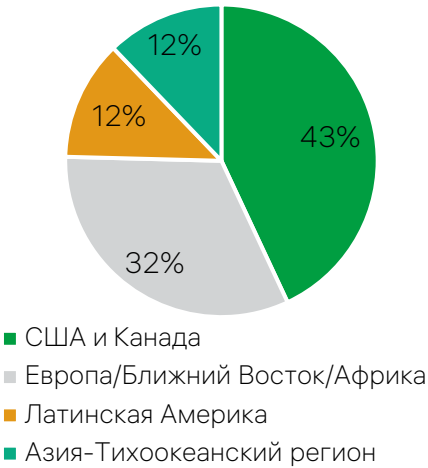
Наш корпсайт <https://halykfinance.kz/research/?lang=ru>

ОПЕРАЦИОННЫЙ ПРОФИЛЬ

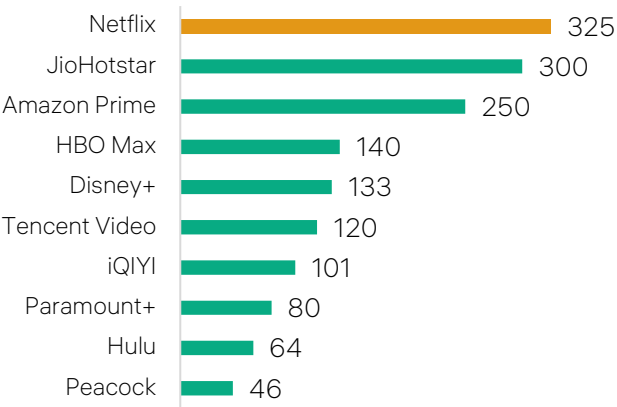
Описание компании

Netflix, Inc. — американская медиакомпания и один из крупнейших глобальных стриминговых сервисов, специализирующийся на производстве собственных фильмов и сериалов, а также лицензировании и дистрибуции развлекательного контента. Основу бизнеса формирует платная подписка на библиотеку фильмов, сериалов и документального контента, при этом компания активно развивает рекламный тариф, лайв-программинг и игры как дополнительные направления монетизации. Сильный бренд, масштабная аудитория и широкий портфель оригинального контента обеспечивают Netflix устойчивые позиции в мировой индустрии развлечений и поддерживают конкурентоспособность платформы. Компания обладает кредитными рейтингами инвестиционного уровня: S&P присваивает Netflix рейтинг A со стабильным прогнозом, а Moody's — A3, также со стабильным прогнозом.

География выручки за 6М'26



Крупнейшие стриминговые сервисы по числу подписчиков на начало 2026, млн



Ключевые продукты

Стриминговая платформа	Основной продукт Netflix — глобальная стриминговая платформа с доступом по подписке к фильмам, сериалам и другому развлекательному контенту. Сервис предлагает несколько тарифов, включая более дешевую подписку с рекламой, что расширяет потенциальную аудиторию и создает дополнительный источник рекламной выручки.
Производство фильмов и сериалов	Netflix инвестирует в разработку и производство собственных фильмов, сериалов и других развлекательных проектов. Эксклюзивный контент помогает компании дифференцировать платформу, укреплять бренд и снижать зависимость от сторонних правообладателей.
Лайв-контент и видеоигры	Компания расширяет экосистему за счет прямых трансляций спортивных и развлекательных мероприятий, включая WWE (крупнейшая рестлинг лига) и NFL (лига американского футбола), а также развивает каталог видеоигр в рамках подписки. Эти направления позволяют увеличивать вовлеченность пользователей и создавать дополнительные возможности для монетизации аудитории.

КРЕДИТНЫЙ ПРОФИЛЬ

Отчет о прибылях и убытках, млн \$	2023	2024	2025	6M2025	6M2026	%Δ6M25/26
Выручка	33 723	39 001	45 183	21 622	24 810	14,7%
Себестоимость	-19 715	-21 038	-23 275	-10 588	-11 925	12,6%
Валовая прибыль	14 008	17 963	21 908	11 034	12 884	16,8%
Операционные расходы	-7 054	-7 545	-8 581	-3 912	-4 735	21,0%
Процентные расходы	-700	-719	-777	-367	-438	19,3%
Прочие доходы/(расходы)	-49	267	172	91	2 904	3107,6%
Прибыль до налогообложения	6 205	9 966	12 723	6 845	10 616	55,1%
Расходы по налогу на прибыль	-797	-1 254	-1 741	-830	-1 931	132,8%
Чистая прибыль	5 408	8 712	10 981	6 016	8 684	44,4%
EBITDA	7 311	10 747	13 660	7 282	8 349	14,7%

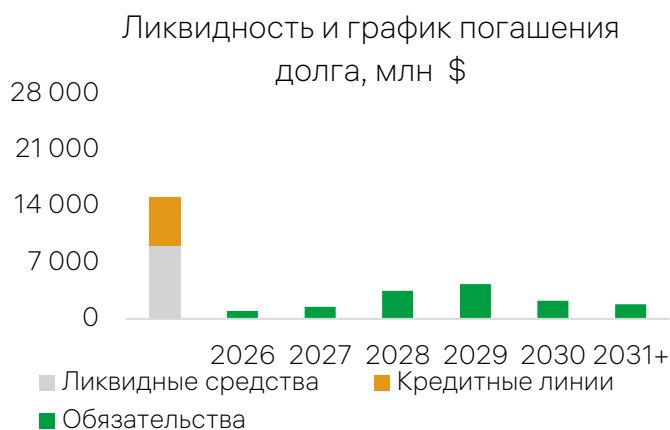
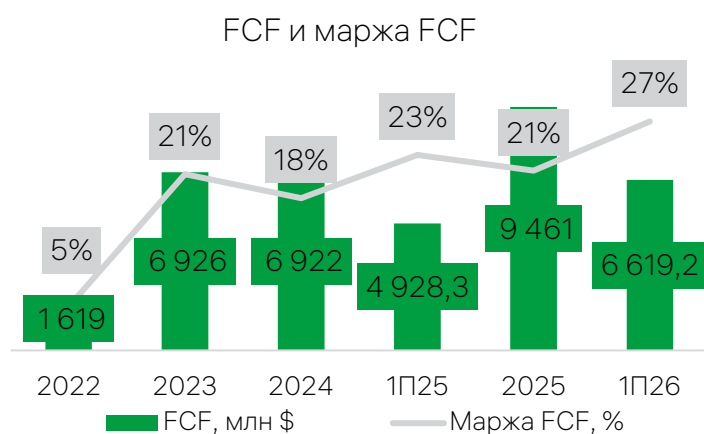
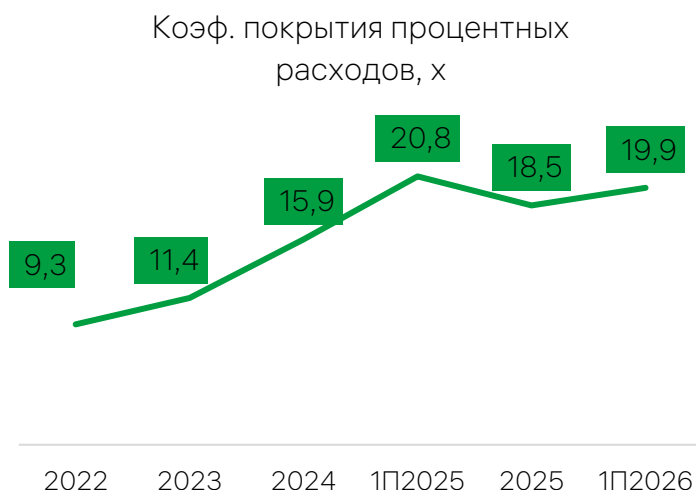
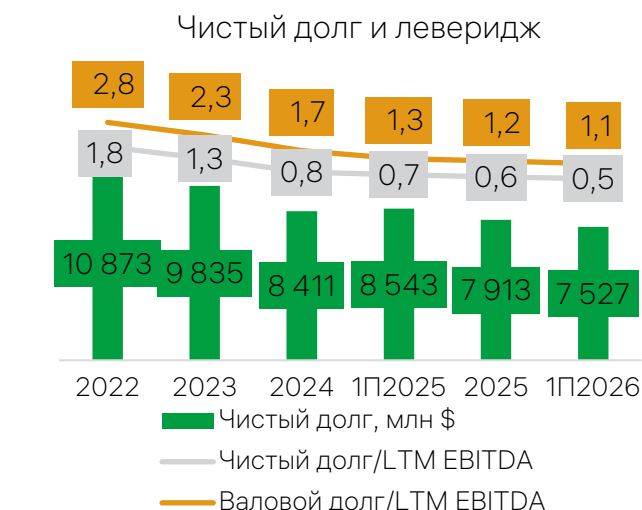
Балансовый отчет, млн \$	2023	2024	2025	6M2025	6M2026	%Δ6M25/26
Высоколиквидные средства	7 138	9 584	9 062	8 391	9 128	8,8%
Основные средства	3 568	3 696	4 212	3 919	4 436	13,2%
Контентные активы, нетто	31 658	32 452	32 778	32 041	33 838	5,6%
Прочие активы	6 368	7 898	9 545	7 170	11 049	54,1%
Активы	48 732	53 630	55 597	53 100	58 450	10,1%
Долговые обязательства	16 973	17 995	16 976	16 934	16 655	-1,6%
Прочие обязательства	11 170	10 892	12 006	11 214	11 644	3,8%
Обязательства	28 144	28 887	28 982	28 148	28 298	0,5%
Капитал	20 588	24 744	26 615	24 952	30 152	20,8%
Чистый долг	9 835	8 411	7 913	8 543	7 527	-11,9%

Отчет о движении денег, млн \$	2023	2024	2025	6M2025	6M2026
Опер. денежный поток	7 274	7 361	10 149	5 212	7 034
Инвест. денежный поток	542	-2 182	1 042	1 254	-1 001
в т.ч. капитальные затраты	-349	-440	-688	-284	-415
Фин. денежный поток	-5 951	-4 074	-10 346	-6 531	-5 900

Маржинальность	2023	2024	2025	6M2025	6M2026
Валовая марж-ть	41,5%	46,1%	48,5%	51,0%	51,9%
EBITDA марж-ть	21,7%	27,6%	30,2%	33,7%	33,7%
Чистая марж-ть	16,0%	22,3%	24,3%	27,8%	35,0%

Пояснение к отчетности

За 6М’26 выручка Netflix выросла на 14,7% г/г, до \$24,8 млрд в основном благодаря росту платной аудитории; наиболее высокая динамика наблюдалась в Латинской Америке (+20% г/г). Также поддержку бизнесу оказывает развитие рекламного направления и новых форматов: ожидается, что рекламная выручка достигнет \$3 млрд в 2026 году, а лайв-контент обеспечил 6 из 10 крупнейших дней по привлечению новых пользователей за последние пять лет. Чистая прибыль увеличилась на 44,4%, до \$8,7 млрд, чему существенно способствовала разовая компенсация \$2,8 млрд за прекращение сделки с Warner Bros. Discovery, отраженная в прочих доходах. При этом основной бизнес также показал устойчивый рост: валовая прибыль увеличилась на 16,8%, до \$12,9 млрд, а EBITDA — на 14,7%, до \$8,35 млрд. Операционный денежный поток вырос на 35%, до \$7,0 млрд, что подтверждает высокую способность компании конвертировать прибыль в денежные средства. На этом фоне Netflix продолжает активно возвращать капитал акционерам — только во 2 квартале объем байбека составил около \$4,7 млрд.



Анализ кредитного профиля эмитента

Кредитный профиль Netflix остается сильным: крайне низкая долговая нагрузка, устойчивый денежный поток и высокий запас покрытия процентных платежей обеспечивают компании финансовую гибкость. По итогам 1П26 чистый долг снизился до \$7,5 млрд с \$10,9 млрд в 2022 году, а чистый долг/LTM EBITDA — до 0,5x с 1,7x. Валовой долг/LTM EBITDA также сократился до 1,1x против 2,8x, что отражает опережающий рост операционной прибыли и снижение зависимости от заемного финансирования. Коэффициент покрытия процентных расходов достиг 19,9x, поэтому даже заметное ухудшение операционной динамики не создало бы существенного давления на обслуживание долга. Дополнительную устойчивость обеспечивает высокая генерация свободного денежного потока: за 1П26 FCF составил \$6,6 млрд при марже 27% против 23% годом ранее. Часть результата связана с разовой компенсацией \$2,8 млрд за прекращение сделки с Warner Bros. Discovery, однако базовая денежная генерация остается высокой. Неиспользованные кредитные линии и имеющиеся ликвидные средства обеспечивают Netflix существенный запас ликвидности и полностью покрывают текущий объем долговых обязательств, что снижает риски рефинансирования и зависимость от внешнего финансирования. Основным фактором, ограничивающим накопление кэша, остается агрессивный байбек, тем не менее при текущем уровне левериджа и растущей EBITDA возврат капитала акционерам пока не оказывает существенного давления на кредитный профиль. В целом, кредитный профиль компании сохраняет высокую устойчивость.

Инвестиционные драйверы

Переход аудитории к стримингу	Стриминг продолжает отбирать аудиторию у кабельного и эфирного телевидения: по данным Nielsen, в мае 2025 года его доля в общем времени просмотра ТВ в США впервые превысила совокупную долю кабельного и эфирного телевидения — 44,8% против 44,2%. К апрелю 2026 года доля стриминга увеличилась до 47,6%. Структурное перераспределение аудитории в пользу онлайн-платформ создает потенциал для дальнейшего расширения рынка стриминга и роста числа подписчиков. Netflix, как крупнейшая глобальная подписная стриминговая платформа с более чем 325 млн платных подписок, остается одним из главных бенефициаров данного тренда.
Развитие собственного контента и глобальных франшиз	Netflix последовательно превращает успешные проекты в долгосрочные франшизы: в производстве уже находятся третьи сезоны Wednesday и One Piece, подтвержден сиквел KPop Demon Hunters. Потенциал стратегии подтверждается предыдущими релизами: Wednesday S2 набрал 124 млн просмотров во 2П25, а KPop Demon Hunters превысил 480 млн просмотров, став самым популярным фильмом Netflix за всю историю. В конце 2025 года сильная линейка проектов, включая Squid Game S2 с 165,7 млн просмотров, способствовала рекордному притоку 18,9 млн новых платных подписок. Таким образом, постоянное обновление библиотеки и развитие уже успешных франшиз поддерживают привлечение новых пользователей и снижают риск оттока существующей аудитории.
Расширение экосистемы за счет лайв контента и видеоигр	Netflix последовательно выходит за пределы традиционного стриминга фильмов и сериалов, развивая спортивные трансляции, WWE и собственную игровую экосистему. Эффективность стратегии уже подтверждается результатами: 6 из 10 крупнейших дней по привлечению новых пользователей за последние пять лет были связаны с лайв-контентом, а WWE-контент собрал около 525 млн часов просмотра в 2025 году. Игровое направление также набирает масштаб: в июне 2026 года Netflix провел два наиболее успешных запуска облачных игр, тогда как использование Netflix Playground выросло примерно в 3 раза. Развитие новых форматов увеличивает вовлеченность аудитории и ценность подписки, одновременно позволяя Netflix привлекать пользователей, которые ранее не рассматривали платформу исключительно ради фильмов и сериалов.
Масштабирование рекламного бизнеса	Развитие тарифа с рекламой открывает Netflix дополнительный канал монетизации существующей аудитории. Менеджмент ожидает около \$3 млрд рекламной выручки в 2026 году, а дальнейшее развитие собственной рекламной инфраструктуры должно повышать эффективность монетизации растущей пользовательской базы.

РИСКИ

Ключевые риски

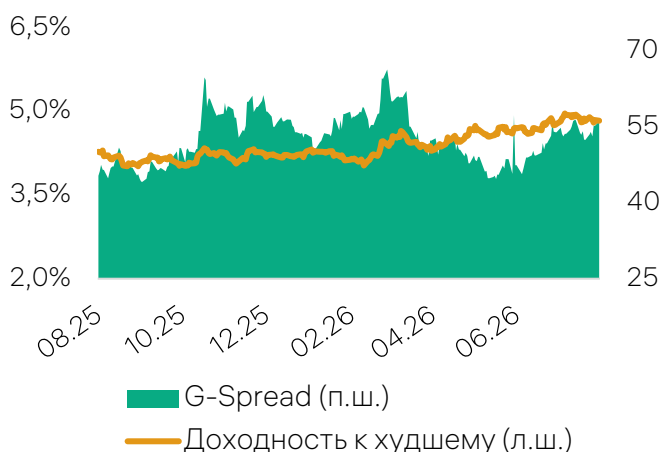
Высокая конкуренция стриминговой отрасли	Netflix сохраняет лидирующие позиции на рынке, однако конкуренция со стороны крупных платформ продолжает усиливаться. Amazon Prime насчитывает около 250 млн подписчиков, стриминговый сервис HBO Max — более 140 млн, а Disney+ — свыше 133 млн, при этом все три платформы продолжают расширять пользовательскую базу. Наличие нескольких масштабных конкурентов с собственными студиями и сильными франшизами повышает борьбу за эксклюзивный контент и аудиторию, что может усложнять привлечение новых подписчиков и требовать от Netflix постоянных инвестиций в качество и разнообразие контента.
Снижение эффективности повышения тарифов	По мере насыщения стримингового рынка, Netflix будет все больше зависеть от монетизации существующей аудитории через повышение стоимости подписки. При этом пользователи сохраняют чувствительность к цене: после повышения тарифов в США в январе 2025 года месячный отток вырос с 1,8% до 2,5%. За последние 14 месяцев Netflix дважды повысил цены, частые повышения могут постепенно привести к ситуации, когда рост выручки на пользователя перестанет компенсировать увеличение оттока. Goldman Sachs также выделяет тайминг и масштаб повышения цен и их влияние на отток подписчиков как один из ключевых рисков для компании.
Рост стоимости производства и лицензирования контента	Netflix прямо отмечает постепенное удорожание отдельных программ и лицензионных прав, что повышает стоимость поддержания конкурентоспособной библиотеки. Масштаб затрат особенно заметен в новых форматах: соглашение на трансляцию WWE рассчитано на 10 лет и оценивается в \$5,2 млрд, а Goldman Sachs ожидает рост денежных расходов на контент с \$19,9 млрд в 2026 году до \$23,7 млрд в 2028 году. Дальнейшее удорожание контента может требовать от Netflix все больших вложений для поддержания текущего объема и качества предложения.

ОБЗОР ВЫПУСКА

Основные сведения о выпуске

Рынок	Euro-Dollar
Тип выпуска	Sr Unsecured
Встроенные опционы	Да
Дата погашения	15.06.2030
Количество лет до погашения	3,82
Купон	4,875%
Периодичность купона	Раз в полгода
Дюрация	3,49
Доходность к погашению	4,85%
Доходность к худшему	4,85%
G-Spread	54,34
Текущая цена	100,066

Доходность и G-Spread выпуска



Карта доходностей аналогичных выпусков

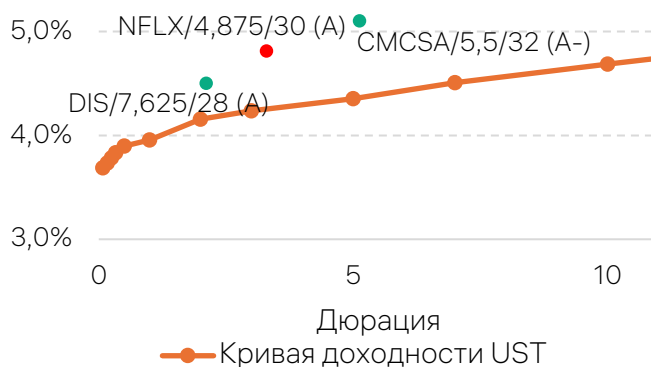


График досрочного погашения

Период	Цена от номинала
До 15.03.2030	make whole @ 50 бп
15.03.2030-15.06.2030	100



АО «Halyk Finance» (далее – HF), дочерняя организация АО «Народный банк Казахстана».

Предупреждение о рисках при инвестировании в еврооблигации:

Инвестиции в еврооблигации связаны с кредитным, рыночным, процентным и валютным рисками. Изменения валютных курсов и рыночных условий могут привести к снижению стоимости инвестиций и возникновению убытков.

Настоящая публикация носит исключительно информационный характер и не является предложением или попыткой со стороны HF купить, продать или вступить в иную сделку в отношении каких-либо ценных бумаг и иных финансовых инструментов, на которые в настоящей публикации может содержаться ссылка, предоставить какие-либо инвестиционные рекомендации или услуги. Указанные предложения могут быть направлены исключительно в соответствии с требованиями применимого законодательства. Настоящая публикация основана на информации, которую мы считаем надежной, однако мы не утверждаем, что все приведенные сведения абсолютно точны. Мы не несем ответственности за использование клиентами информации, содержащейся в настоящей публикации, а также за сделки и операции с ценными бумагами и иными финансовыми инструментами, упоминающимися в ней. Мы не берем на себя обязательство регулярно обновлять информацию, которая содержится в настоящей публикации или исправлять возможные неточности. HF, его аффилированные и должностные лица, партнеры и сотрудники, в том числе лица, участвующие в подготовке и выпуске этого материала и (или) члены их семьи, оставляют за собой право участвовать в сделках в отношении упоминающихся в настоящей публикации ценных бумаг и иных финансовых инструментов. АО «Halyk Finance» и (или) ее аффилированные лица осуществляют широкий спектр операций и предоставляют множество разных услуг на финансовых рынках, такие как услуги финансового консультирования, андеррайтинга и маркет-мейкера, в том числе для эмитентов, упомянутых в данном материале. Инвестиции в активы на финансовых рынках имеют высокую степень риска. При этом прошлая доходность не является показателем доходности инвестиций в будущем. Также отмечаем, что на ценные бумаги и иные финансовые инструменты, рассматриваемые в настоящей публикации и номинированные в иностранной валюте, могут оказывать влияние обменные курсы валют. Изменение обменных курсов валют может вызвать снижение стоимости инвестиций в указанные активы. Следует иметь в виду, что инвестирование в депозитарные расписки также подвержено риску изменения обменного курса валют. Инвесторы до принятия решения об участии в сделках с ценными бумагами и иными финансовыми инструментами, рассматриваемыми в настоящей публикации, должны проводить собственное исследование относительно надежности эмитентов данных ценных бумаг и иных финансовых инструментов.

Настоящая информация не предназначена для публичного распространения и не может быть воспроизведена, передана или опубликована, целиком или по частям, без предварительного письменного разрешения АО «Halyk Finance».

© 2026 г., все права защищены