

Высокодоходные облигации:

**15% годовых
или гарантия дефолта?**



Индекс высокодоходных облигаций Cbonds

№	Эмиссия	Объем и валюта, млн.	Дата погашения
1	ГРУЗОВИЧКОФ-ЦЕНТР, БО-П02	40.00 RUB	12.11.2020
2	ДиректЛизинг, 001P-01	100.00 RUB	22.10.2020
3	ДиректЛизинг, 001P-02	100.00 RUB	25.03.2021
4	ДиректЛизинг, 001P-03	100.00 RUB	26.10.2021
5	Дядя Дёнер, БО-П01	60.00 RUB	08.07.2021
6	Жилкапинвест, БО-01	200.00 RUB	05.03.2021
7	ИнфоВотч, 001P-01	400.00 RUB	04.03.2020
8	КарМани, БО-001-01	300.00 RUB	25.10.2022

**27% выпусков
высокодоходных
облигаций**

**размещены нашей
командой**



Инфоплощадка и команда PRObonds / Иволга Капитал

- **Telegram-канал** PRObonds
- **YouTube-канал** PRObonds
- **Иволга Капитал** организатор облигационных размещений www.ivolgacap.com
- www.probonds.ru регистрируется в качестве **СМИ**

За 12 месяцев **проведено облигационных размещений на 1,25 млрд.р.**
План 2019 года – 3-4 млрд.р. (ТОП-20 организаторов)

Основные информационные продукты

- **Портфели высокодоходных облигаций**
- **Индексы облигаций**



Что такое облигации?

- **Облигация** Долговая эмиссионная ценная бумага. Эмитент обязан погасить облигацию (выплатить инвестированные деньги) в определенный срок, с выплатой купона в течение этого срока
- **Купон** Процентный доход, выплачивается 1 раз в 1/3/6 мес.
- **Доход** начисляется ежедневно в виде НКД
- **Возможные опции** - оферта (обязательство эмитента выкупить досрочно выкупить облигации);
- амортизация (погашение частями)

Доходность облигации обычно выше, чем доходность депозита в банке с соответствующим рейтингом (доходность облигации близка к ставке привлечения денег; доходность депозита = доходности размещения денег)

Депозит или облигация?

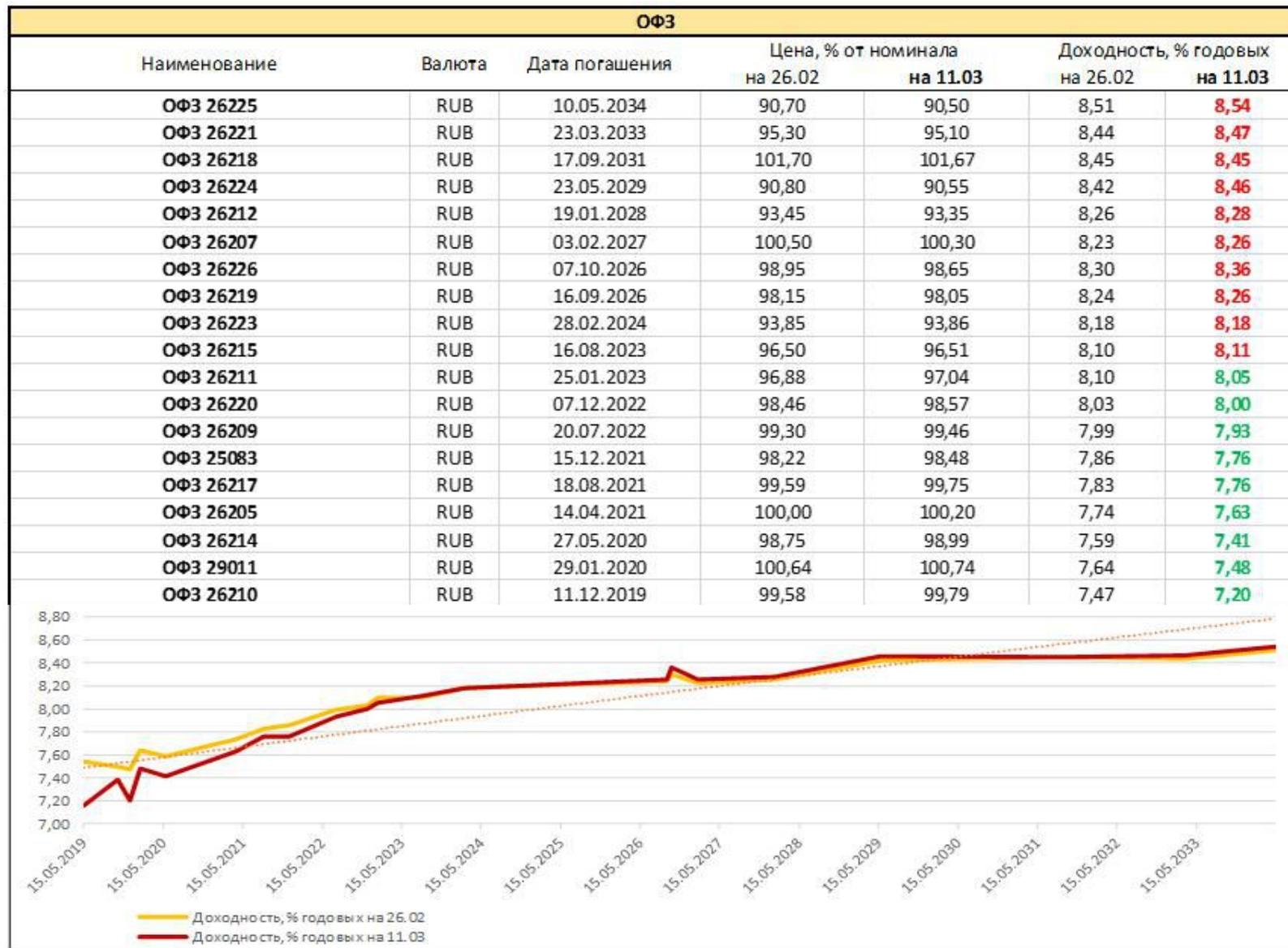
Параметр	Банковский депозит	Облигация
НДФЛ	Льготный режим (35% от превышения ключевой ставки на 5%)	Льготный режим (35% от превышения КС на 5%; для облигаций, выпущенный с 2017 года, исключая НКД)
Доходность	Равна ставке размещения денег	Близка к ставке привлечения денег (выше депозитной)
Ликвидность	Мгновенная (но с потерей дохода)	Высокая (без потери дохода)
Защищенность	Гарантированная выплата – 1,4 млн.р. в отдельном банке	За счет диверсификации портфеля, по группам эмитентов, отраслям, срокам погашения
Право собственности	Деньги передаются в собственность банка	Облигации принадлежат инвестору

Первичный или вторичный рынок?

Параметр	Вторичный рынок	Первичное размещение
Экспертиза	Инвестор ищет самостоятельно	Проводится и предоставляется Организатором размещения. Максимально детальная и актуальная
Доходность	Между ставкой привлечения и размещения капитала	Равна ставке привлечения капитала
Потенциал роста цены	Определяется динамикой ключевой ставки	Равен разнице между ставкой вторичного рынка и ставкой размещения, умноженной на количество лет

Рациональная стратегия – покупать облигации на размещении и в течение полугода – полутора лет продавать, затем покупать новое размещение

ОФЗ: срез доходностей



Субъекты федерации: срез доходностей

Хотите гарантий государства при доходностях 9%+?

Покупайте субфедеральные облигации

Субъекты Федерации							
Наименование	Валюта	Дата погашения	Цена, % от номинала		Доходность, % годовых		
			на 26.02	на 11.03	на 26.02	на 11.03	
СвердлОб4	RUB	22.10.2025	96,41	96,69	8,94	8,87	
Оренб35003	RUB	03.07.2025	121,50	120,69	8,26	8,43	
КраснодКр2	RUB	03.06.2025	96,20	96,45	8,89	8,82	
КЧР 2017	RUB	18.12.2024	98,97	98,90	9,26	9,28	
КамчКрай01	RUB	11.11.2024	100,81	100,74	9,14	9,15	
КраснодКр1	RUB	09.08.2024	100,00	100,53	8,88	8,73	
ВлгОб35007	RUB	02.06.2024	99,44	99,30	9,04	9,08	
СамарОбл13	RUB	31.05.2024	99,11	99,35	8,74	8,66	
МосОбл2016	RUB	21.11.2023	104,03	103,70	8,61	8,71	
ОрлОбл2017	RUB	26.11.2022	98,99	99,00	8,99	8,99	
НижгорОб12	RUB	23.10.2022	99,69	99,86	8,53	8,43	
ИркОбл2016	RUB	25.12.2021	101,74	101,94	8,60	8,47	
КалинОбл16	RUB	17.12.2021	104,01	104,94	9,05	8,60	
Мордовия03	RUB	03.09.2021	102,99	103,59	10,00	9,52	
БелгОб2014	RUB	21.06.2021	101,40	101,47	7,96	7,58	
СтаврКрай2	RUB	04.11.2020	99,99	99,83	8,35	8,51	
Хакас2013	RUB	27.10.2020	99,80	99,80	8,86	8,87	
Мордовия02	RUB	14.10.2020	104,70	104,49	9,03	9,09	
Хакас2015	RUB	11.10.2020	102,62	102,64	8,97	8,77	
Удмурт2015	RUB	17.09.2020	106,48	106,04	8,86	9,10	
НижгорОб10	RUB	23.08.2020	105,00	104,80	8,33	8,36	
Карелия 17	RUB	08.04.2020	104,16	104,47	8,54	8,11	
ВоронежОб7	RUB	14.10.2019	101,47	101,50	8,45	8,04	
ЯрОбл 2014	RUB	24.09.2019	100,97	101,10	8,22	7,69	
ВлгОб35005	RUB	13.07.2019	100,67	100,89	8,12	7,23	

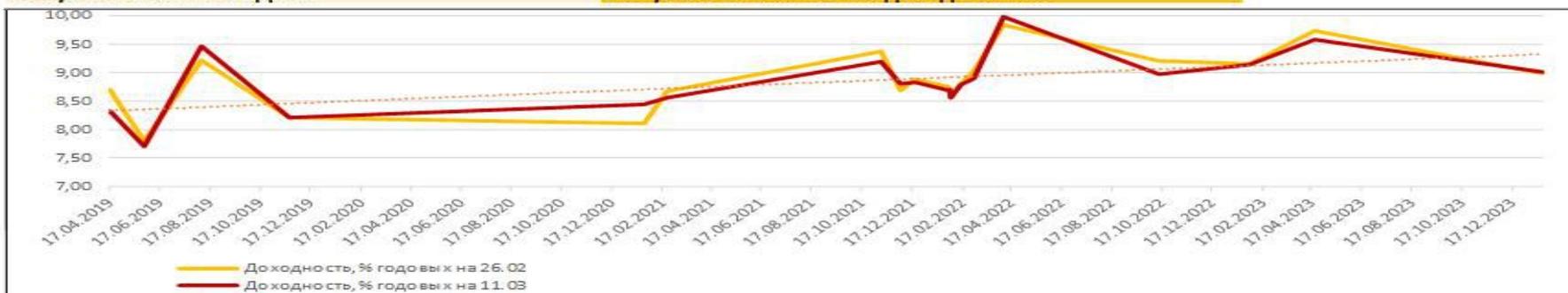
выпуски с наибольшими доходностями

Крупнейшие корпорации: срез доходностей

Крупнейшие корпорации						
Наименование	Валюта	Дата погашения/оферты	Цена, % от номинала		Доходность, % годовых	
			на 26.02	на 11.03	на 26.02	на 11.03
Мобильные ТелеСистемы 001P-07	RUB	23.01.2024	100,00	99,90	8,99	9,01
ГосТранспортЛизингКомп 001P-04	RUB	21.04.2023	101,55	102,00	9,73	9,58
ГПБ (АО) БО 001P-05P	RUB	31.01.2023	100,65	100,65	9,15	9,14
Россельхозбанк АО БО-06P	RUB	14.10.2022	100,00	100,65	9,20	8,97
АФК "Система" ПАО БО 001P-01	RUB	08.04.2022	100,35	100,00	9,84	9,98
ВЭБ.РФ об. сер. 21	RUB	03.03.2022	100,01	100,29	9,02	8,90
ГПБ (АО) БО-19	RUB	15.02.2022	97,00	97,05	8,80	8,79
Сбербанк ПАО БО 001P-12R	RUB	02.02.2022	97,91	98,01	8,59	8,56
Магнит ПАО БО-003P-01	RUB	01.02.2022	100,38	100,44	8,73	8,70
МегаФон ПАО БО-001P-05	RUB	31.01.2022	99,95	100,10	8,75	8,69
ВЭБ.РФ ПБО-001P-12	RUB	21.12.2021	101,35	101,45	8,88	8,83
Акрон (ПАО) БО-001P-02	RUB	03.12.2021	100,20	99,95	8,69	8,80
Уралкалий ПАО ПБО-05-P	RUB	09.11.2021	100,30	100,70	9,37	9,19
Магнит ПАО БО-003P-02	RUB	23.02.2021	100,01	100,20	8,67	8,56
Газпром нефть ПАО 10 об	RUB	26.01.2021	99,40	98,84	8,10	8,44
ВЭБ.РФ ПБО-001P-07	RUB	22.11.2019	100,68	100,65	8,21	8,21
ГК ПИК (ПАО) БО-07	RUB	07.08.2019	101,63	101,40	9,22	9,46
Сбербанк ПАО БО-18	RUB	29.05.2019	100,50	100,44	7,79	7,71
"Трубная Мет.Комп." ОАО БО-05	RUB	17.04.2019	100,49	100,37	8,70	8,33

выпуски с льготным НДФЛ

выпуски с наибольшими доходностями



Сектор высокодоходных облигаций: срез доходностей

Средний бизнес (высокодоходные облигации)						
Наименование	Валюта	Дата погашения/оферты	Цена, % от номинала		Доходность, % годовых	
			на 26.02	на 11.03	на 26.02	на 11.03
ОбъединениеАгроЭлита БО-П02	RUB	25.02.2023	100,21	100,30	14,56	14,52
ОбъединениеАгроЭлита БО-П01	RUB	12.02.2023	100,20	100,33	14,56	14,51
БЭЛТИ-ГРАНД ООО БО-П01	RUB	01.03.2022		100,11		14,68
АПРИ Флай Плэнинг АО БО-П01	RUB	27.01.2022	100,02	100,17	17,22	17,14
ЗАО ЛК Роделен БО 001Р-01	RUB	10.11.2021	100,09	100,15	13,17	13,11
ДиректЛизинг ООО БО-001Р-03	RUB	26.10.2021	99,80	99,40	14,85	15,05
Мясничий БО-П02	RUB	04.08.2021	101,00	101,50	13,79	13,49
ЧЗПСН-Профнастил ПАО БО-01	RUB	12.07.2021	99,64	100,26	16,81	16,46
МСБ-Лизинг 002Р-01	RUB	09.05.2021	100,29	100,30	14,34	14,32
ДиректЛизинг ООО БО-001Р-02	RUB	25.03.2021	97,00	96,67	15,52	15,77
КарМани БО-1-2	RUB	29.10.2020	99,90	99,95	17,30	17,27
ДиректЛизинг ООО БО-001Р-01	RUB	22.10.2020	100,00	100,26	15,86	15,65
ПР-Лизинг ООО БО 001Р-02	RUB	16.06.2020	100,00	100,00	13,09	13,10
Ред Софт ООО БО 001Р-01	RUB	11.05.2020	100,00	99,86	14,74	14,88
ПР-Лизинг ООО БО 001Р-01	RUB	12.02.2020	100,60	100,69	12,89	12,74
Ломбард Мастер БО-П03	RUB	21.01.2020	100,75	100,99	17,06	16,68
КарМани БО-1-1	RUB	11.10.2019	100,69	100,30	16,99	17,74
Солид-Лизинг ООО БО-001-01	RUB	06.08.2019	99,48	99,75	15,10	14,39
Пионер-Лизинг БО-П01	RUB	28.06.2019	100,57	100,57	10,91	10,66
Мясничий БО-П01	RUB	25.06.2019	101,00	101,10	13,42	13,30

выпуски с льготным НДФЛ

выпуски размещались и аналитически покрываются при помощи инфо.площадки PRObonds

Портфели PRObonds. Целевые показатели

Показатель	PRObonds #1	PRObonds #2
Дата старта	18 июля 2018	8 октября 2018
Первоначальный размер	5 000 000 рублей	
Целевая доходность	13-15%	15-20%
Ликвидность	Выход в деньги без потерь в течение 2 недель	
Объект инвестирования	Облигации малых выпусков	Облигации малых выпусков, спекулятивные инструменты Московской биржи

Правила управления:

- Покупка на первичных торгах
- Короткое удержание позиции (в идеале – 300 дней; снижение риска дефолта)
- Диверсификация (ликвидность и снижения риска дефолта)
- Редкие спекуляции на неэффективности рынка

Портфель PRObonds #1

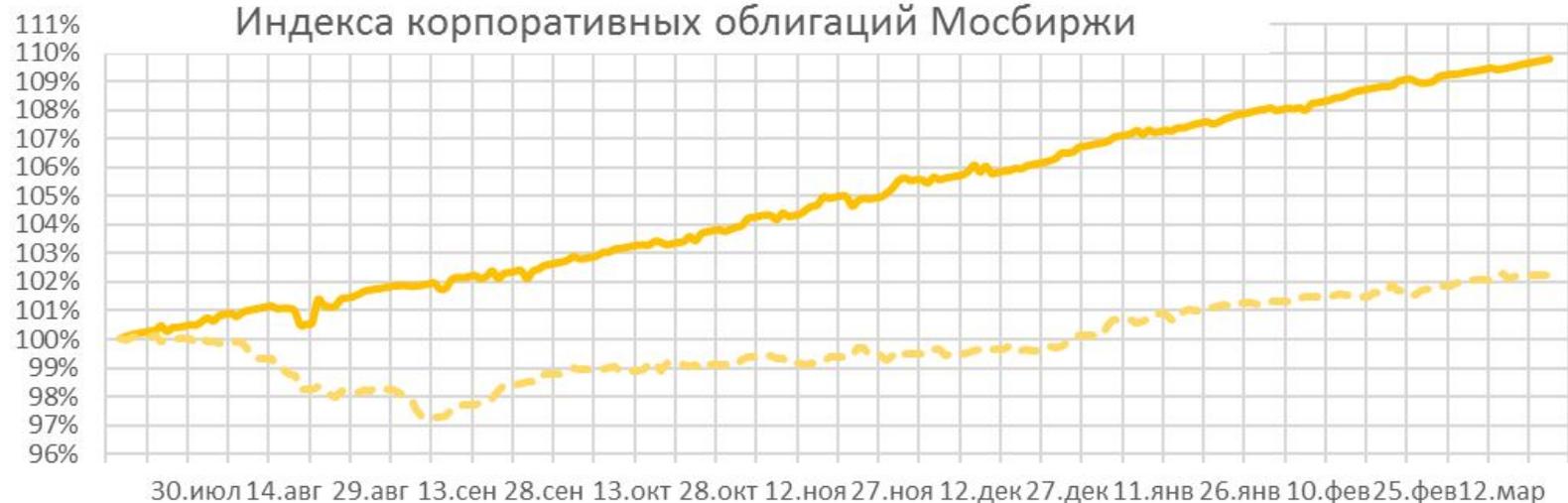
N	Инструмент	Купон / доходность к погашению по номиналу	Доля в портфеле
1	Мясничий БО-П02	13,50% / 14,37%	5% → 0%
2	ПР-Лизинг БО 001Р	13,00% / 13,64%	5%
3	МСБ-Лизинг 002Р-01	13,75% / 14,63%	15%
4	Роделен 001Р-01	12,50% / 13,30%	11%
5	ОбъединениеАгроЭлита БО-П01	13,75% / 14,63%	17% → 12%
6	ОбъединениеАгроЭлита БО-П02	13,75% / 14,63%	17%
7	ЛЕГЕНДА БО 001Р-01	14,00% / 14,74%	10%
8	АПРИ Флай Плэнинг АО БО-П01	16,00% / 17,25%	10%
9	БЭЛТИ-ГРАНД ООО БО-П01	14,00% / 14,74%	10%
10	Мясничий БО-П03	13,50% / 14,37%	0 → 10%

**Прирост портфеля
с 18/07/18 по 20/03/19**

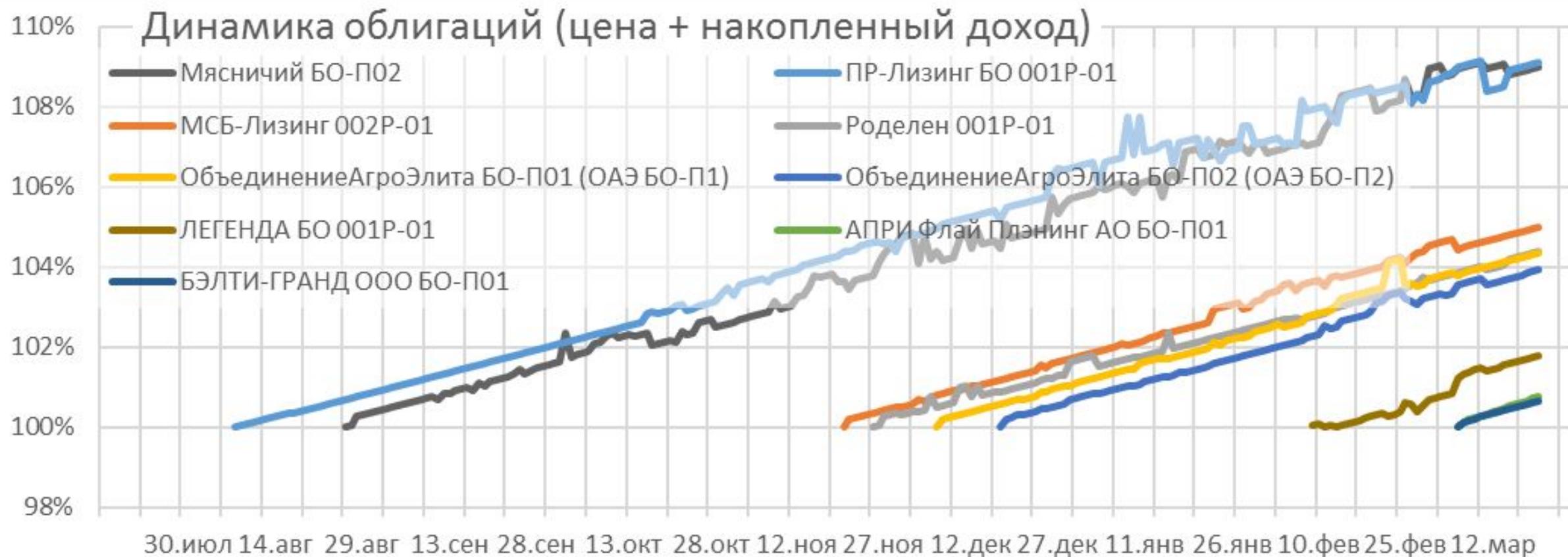
9,7% или 14,5% годовых

Стоимость портфеля на 17 марта 2019 – 6 488 т.р.

Динамика портфеля PRObonds #1 в сравнении с динамикой
Индекса корпоративных облигаций Мосбиржи



Сектор высокодоходных облигаций: динамика цен



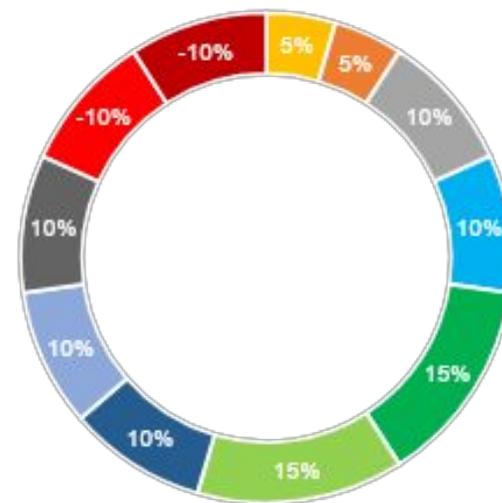
**Волатильность облигаций
достаточно низкая**

Портфель PRObonds #2. Состав и динамика

Динамика портфеля PRObonds #2 в сравнении с динамикой Индекса корпоративных облигаций Мосбиржи



Результат спекулятивной позиции (в расчете на 100% капитала)



- Мясничий БО-П02
- ПР-Лизинг БО 001Р
- МСБ-Лизинг 002Р-01
- Роделен 001Р-01
- ОбъединениеАгроЭлита БО-П01
- ОбъединениеАгроЭлита БО-П02
- ЛЕГЕНДА БО 001Р-01
- АПРИ Флай Плэнинг АО БО-П01
- БЭЛТИ-ГРАНД ООО БО-П01
- USD|RUB (SiM9), короткая позиция
- Золото (GDM9), короткая позиция

**Прирост портфеля
с 8/10/18 по 20/03/19**

8,7% или 19,4% годовых

**100% спекулятивных сделок
закрыто с прибылью**

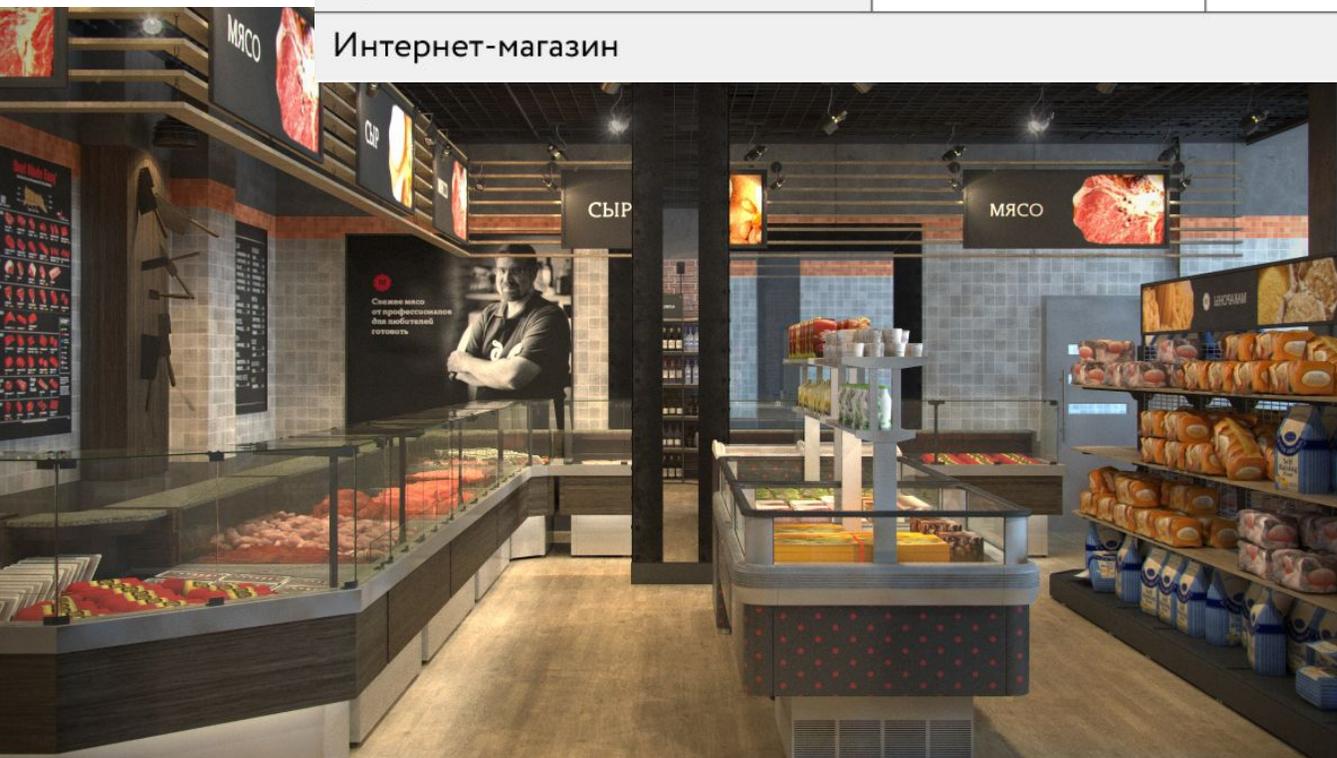
Требования к эмитентам ВДО

Критерий	Требование
Срок существования компании	Не менее 3 лет
Размер облигационного займа	Не более 50% годовой выручки
Прибыль	Компания прибыльна не менее 2 лет из последних 3-х
Финансовая модель	Прозрачная и хорошо читаемая, однозначно предполагающая своевременный возврат займа и выплату купонов
Кредитная дисциплина	Безупречная

- По качеству заемщика и долга ВДО, часто, предполагают одни из лучших условий на рынке (низкая долговая нагрузка, прозрачность бизнеса, дебюты на рынке заимствований)

Пример эмитента ВДО. ТД Мясничий Портрет

	Факт	План*			
	Февраль 2019	2019	2020	2021	2022
Фирменный магазин	6	10	12	14	16
Shop-in-shop	21	40	58	67	74
Автолавка	3	4	4	4	4
Франшиза	1	15	35	55	75
Интернет-магазин					



3 медали на ПродЭкспо-2019

Пример эмитента ВДО. ТД Мясничий Финсостояние

Показатели операционной деятельности ООО ТД «Мясничий». 2015 - 2018 гг., тыс. руб.

Наименование показателя	2015	2016	2017	2018
Выручка	408 975	514 198	514 346	559 766
Дебиторская задолженность	10 150	13 698	73 355	138 088
Запасы	29 493	26 256	12 509	37 025
Кредиторская задолженность	31 178	23 424	25 848	38 492
ЕВИТДА	12 665	35 943	51 832	81 440
ОСФ	24 828	48 661	89 444	244 034
ЕВИТДА margin	3%	7%	10%	15%

Финансовые показатели ООО ТД «Мясничий», 2015 -2018 гг., тыс. руб.

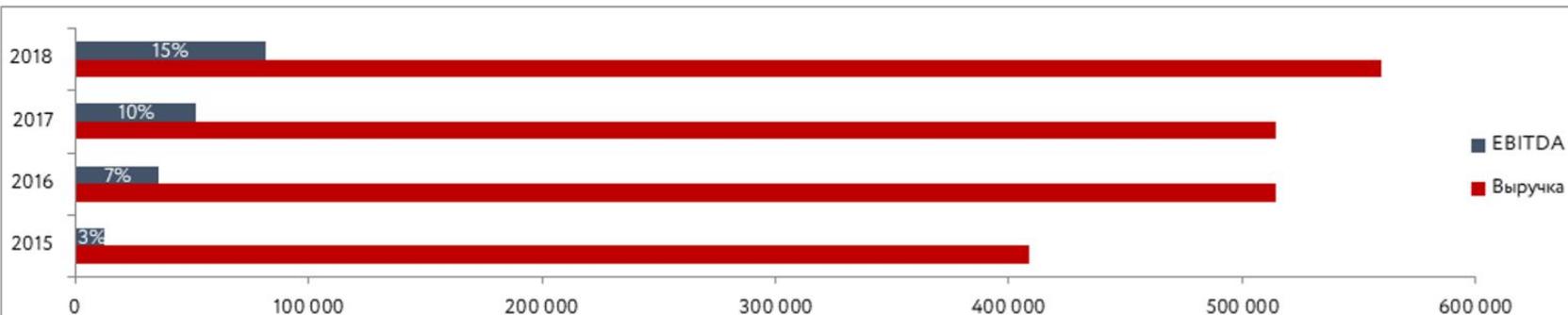
Наименование показателя	2015	2016	2017	2018
Выручка	408 975	514 198	514 346	559 766
Долг	3 500	10 700	40 000	212 004
ДОЛГ/ЕВИТДА	0,6	0,3	0,8	2,6
ЕВИТ/проценты к уплате	12,5	19,0	11,8	5,2

- Постепенный рост выручки
- Быстрый рост ЕВИТДА
- Умеренная долговая нагрузка

Пример эмитента ВДО. ТД Мясничий

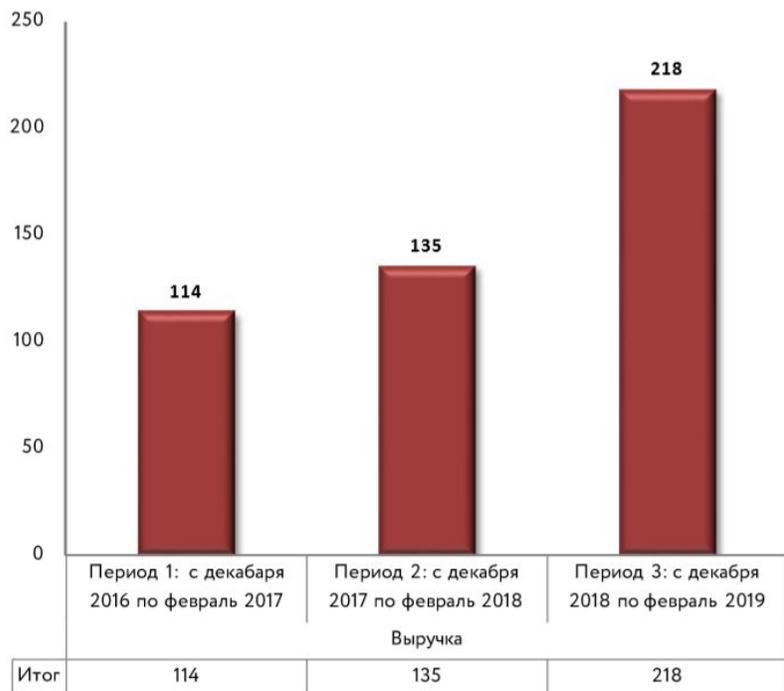
Использование облигационного займа

Динамика выручки и EBITDA ООО ТД «Мясничий». 2015- 2018 гг., тыс. руб., %

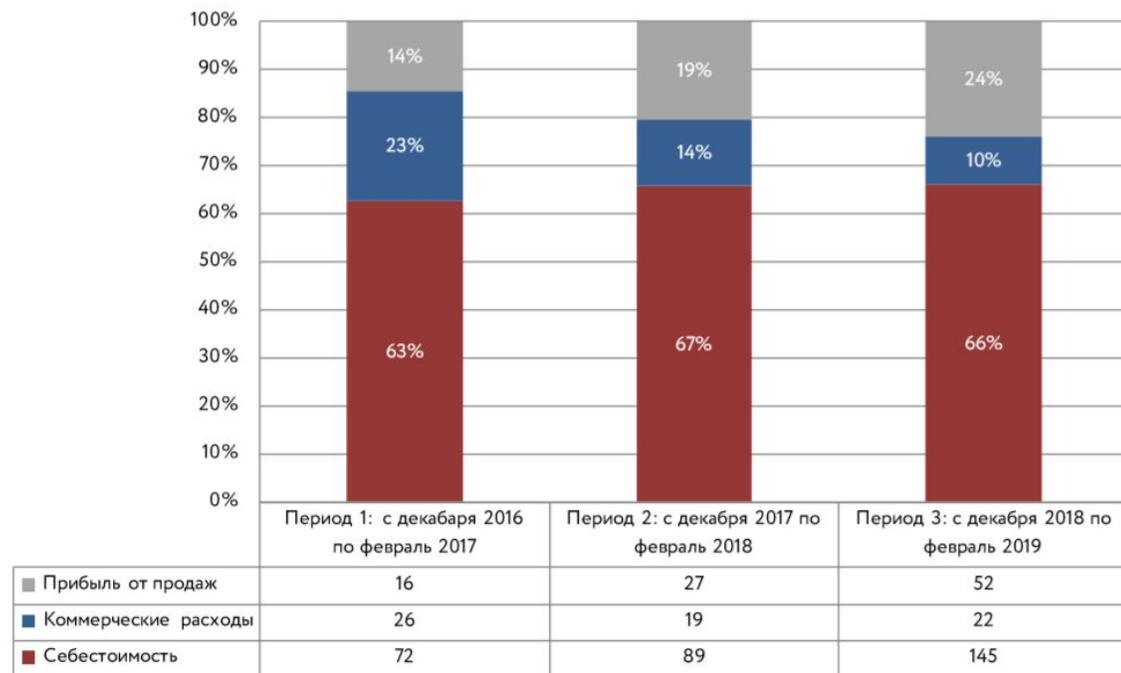


ТД Мясничий
привлек в июле-сентябре 2018
200 млн.р. под 13,5% годовых

Динамика выручки ООО ТД "Мясничий", млн.руб.



Динамика распределения выручки ООО ТД "Мясничий"



Статистика дефолтности российского облигационного рынка

Сравнительная характеристика займов разных объёмов

Малые выпуски (100-500 млн.р.)		Крупные выпуски (Свыше 500 млн.р.)	
Всего выпусков	306	Всего выпусков	1792
Дефолтов	34	Дефолтов	197
% дефолтов	11,1%	% дефолтов	11,0%
Средняя доходность:	12,208 %	Средняя доходность:	10,183%

- Покупайте свежие выпуски
- Не пренебрегайте ВДО
- Следите за ликвидностью
- Продавайте в течение года
- И Ваш статистический риск – **0,45%**



Высокодоходные облигации:

**15% годовых
или гарантия дефолта?**

БЛАГОДАРИМ ЗА ВНИМАНИЕ!

Андрей Хохрин, ООО «Иволга Капитал»

+7 495 748 61 07

+7 985 385 21 62

hohrin@ivolgacap.com

Россия, 119034, Москва, Пресненская набережная, 12, МФК Башня Федерация, 23 этаж, офис «Рождественка»

www.ivolgacap.com (разработка сайта завершится 28 февраля)

