

A candlestick chart with green and red bars, showing price fluctuations over time. The chart is overlaid on a gray grid background.

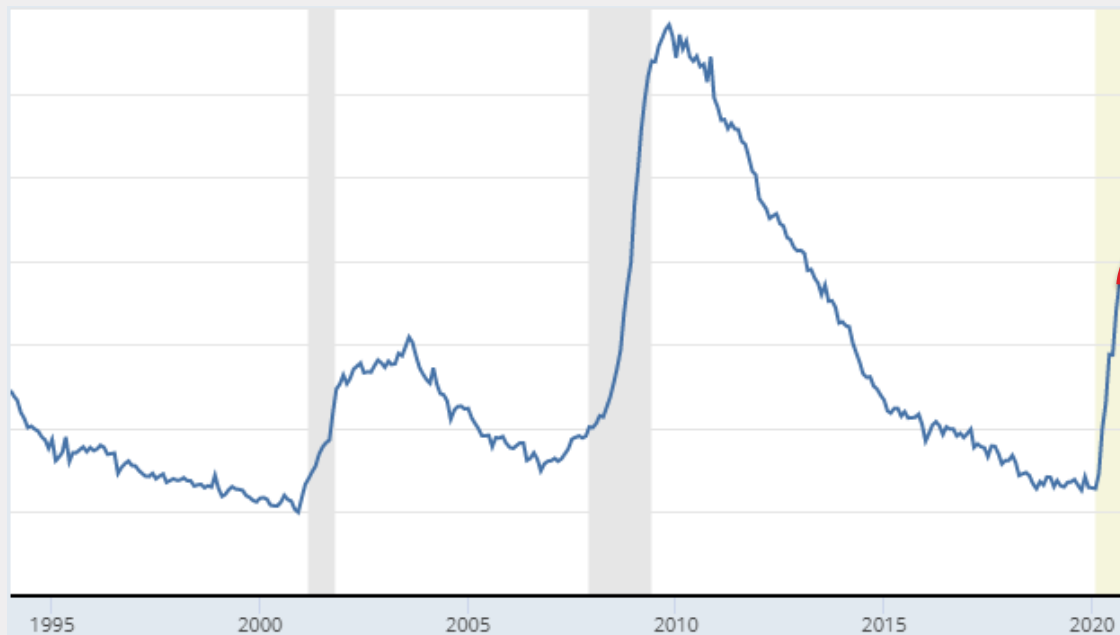
Инвестиции на рынке облигаций: есть ли хорошие возможности?

Антон Прокудин
Ведущий методолог



Ситуация в макроэкономике

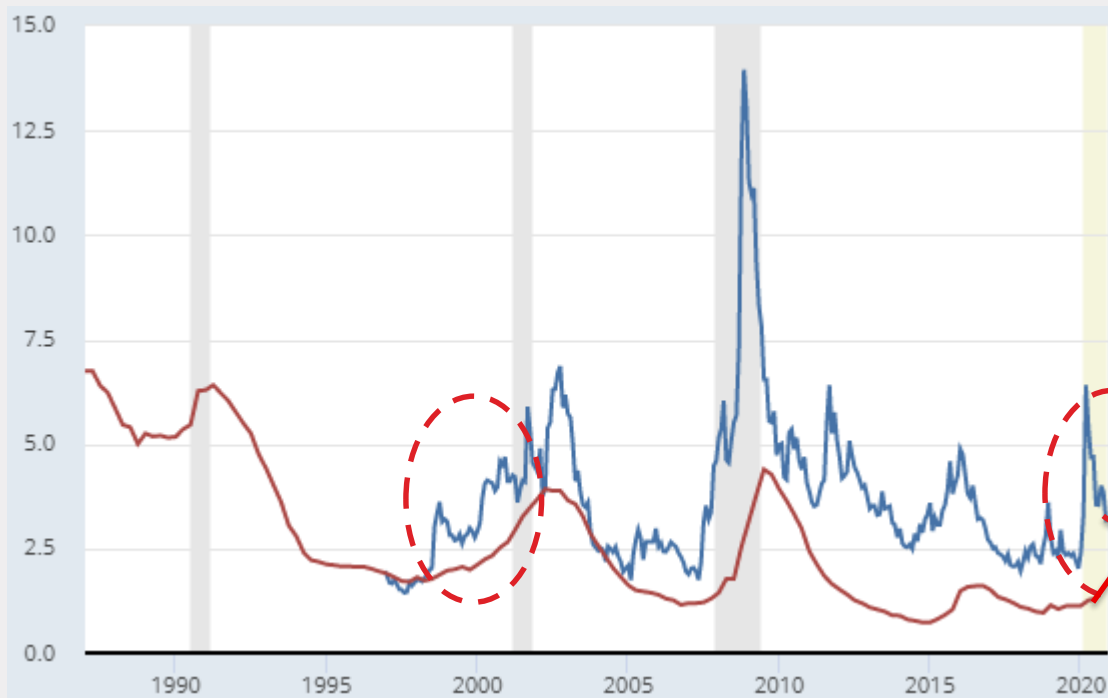
1.1 Динамика безработицы в США



Unemployment level – Permanent Job Losers

Экономика развитых стран мира находилась в поздних стадиях конъюнктурного цикла в 2019 г., и рецессия должна была начаться. Учитывая продолжительность последних 3х рецессий, можно ожидать, что она продлится до 2022 г. независимо от развития пандемии. В такой ситуации инвесторам надо быть очень осторожными, избегая циклических отраслей и нагруженных долгом заемщиков.

1.2 Оценка рисков рынком (на примере США)



US CDS BB; Delinquency rate on comm. and indu. bank loans

Рынок (на примере США) позитивно оценивает риски, а значит дальнейшее уменьшение риск-спредов сильно ограничено. Риски же расширения риск-спредов очень высоки, вопрос только во времени.

Пример: CDS на облигации с рейтингом BB в США составляет 3.1% при минимуме в 2.0% за последние 10 лет. Похожая ситуация (финансовый шок, затем рецессия) складывалась в конце 1990-х.



Возможности 2020 г.

2.1 Облигации с высоким рейтингом

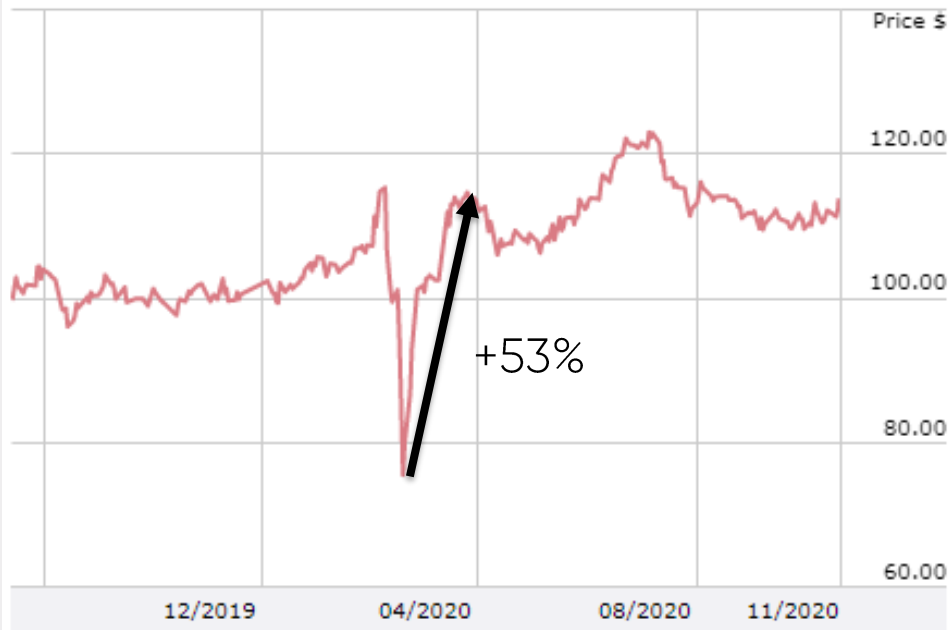
DUKE ENERGY CAROLINAS LLC

Coupon Rate

3.200%

Maturity Date

08/15/2049



Длинные облигации даже с рейтингами А/АА упали на 25–30% во время паники в марте. За месяц-два их цена вернулась обратно.

Аналогичные падения встречались и во время других паник за последние 20 лет.

Пример: цена ипотечной облигации коммунальной компании США. Бизнес компании не зависит от цикличности экономики.

2.2 Облигации с низким рейтингом

EDENOR

Coupon Rate

9.750%

Maturity Date

10/25/2022



Облигации компаний с низкой общей долговой нагрузкой или с низкой долговой нагрузкой по старшему обеспеченному долгу могут быть с низким рейтингом, но хорошими инвестиционными перспективами

2.3 Почему рейтинг не связан с инвест.перспективой



Argentina

Рейтинг Аргентины находился в районе СС/ССС из-за дефолта государства по долгам.

По правилам международных рейтинговых агентств рейтинг компании не может быть существенно выше рейтинга государства, даже если она оплачивает долги, и ей нет смысла реструктурировать долг.

EDENOR (пример выше) и другие коммунальные компании живут с маленьким долгом, но временно нестабильными тарифами. В случае дефолта кредиторам достанутся активы с ценностью намного больше номинала облигаций.



USA

Рейтинг компаний в основном зависит от общего объема долга компании. При этом если старший обеспеченный долг является небольшим, то даже при банкротстве он останется нетронутым.

Рейтинг старших обеспеченных долгов обычно отличается не более 3 уровней от рейтинга старших необеспеченных облигаций даже если сами облигации попали в реструктуризацию, а старший долг – нет.

Ferrellgas выпустила недавно облигации, по которым заложены все ее активы. И эти облигации должны спокойно пережить реструктуризацию, начатую компанией.

Наши контакты

АО «Эксперт РА»
Москва, ул. Николоямская, д. 13, стр. 2

+7 (495) 225-34-44
www.raexpert.ru

По вопросам получения рейтинга

Роман Ерофеев,
**коммерческий директор –
член правления**
erofeev@raexpert.ru
+7 (915) 223-32-22

По вопросам рейтинговой деятельности

Марина Чекурова,
**первый заместитель
генерального директора**
chekurova@raexpert.ru

По вопросам международного сотрудничества и новых продуктов

Сергей Назаров
**заместитель генерального
директора – член правления**
nazarov@raexpert.ru

По вопросам информационного сотрудничества

Сергей Михеев,
**руководитель отдела
по связям с общественностью**
mikheev@raexpert.ru

