

Введение в рынок облигаций

Вебинар

МАРТ 2018

Начало в 19:00 по МСК.

Из вебинара Вы узнаете:

- Что такое облигации?
- Какие виды облигаций есть?
- Зачем и как нужно покупать облигации?
- Основные понятия на рынке облигаций.
- Чем облигации выгоднее банковского депозита?
- Что влияет на стоимость облигаций?
- Как за 5 минут составить свой облигационный портфель?
- Как повысить свою доходность при торговле внутри дня?
- Можно ли продавать облигации?
- Налоги.
- Вопросы и ответы.

ОБЛИГАЦИЯ

(лат. *obligatio* — обязательство; англ. *bond* — долгосрочная, *note* — расписка)

— эмиссионная долговая ценная бумага, владелец которой имеет право получить от лица, её выпустившего (эмитента **облигации**), в оговорённый срок её номинальную стоимость деньгами или в виде иного имущественного эквивалента.

- **В зависимости от сектора:**

1. Государственные
2. Муниципальные
3. Корпоративные

- **По сроку до погашения:**

- **Краткосрочные** до 2 лет
- **Среднесрочные** от 3 до 5 лет
- **Долгосрочные** свыше 5 лет

Виды облигаций

- **В зависимости от способа формирования дохода:**

1. **Облигации с фиксированным постоянным купоном**
2. **Облигации с фиксированным переменным купоном**
3. **Облигации с «плавающим» купоном**
4. **Индексируемые облигации**

- **В зависимости от способа выплаты процентов:**

1. **Процентные облигации**

- *Купонные облигации*

Облигации с периодическими выплатами купона

- *Облигации с кумулятивным купоном*

При погашении инвестор получает номинальную стоимость облигации и совокупный купонный доход

2. **Бескупонные облигации (облигации с нулевым купоном).**

При выпуске бескупонных облигаций доход по ним выплачивается, как правило, в форме разницы между номиналом облигации и ценой ее размещения

Виды облигаций

- **По способу погашения номинала:**

1. **Облигации с погашением номинала разовым платежом в конце срока**
2. **Облигации с распределением погашения во времени**

Амортизационные

- **В зависимости от возможности досрочного погашения облигации:**

1. **Облигации без права досрочного погашения.**
2. **Облигации со встроенным колл-опционом**
Отзывные, погашение по инициативе эмитента
 - По данным облигациям эмитент имеет право полностью или частично вернуть долг до установленной даты погашения.
3. **Облигации со встроенным пут-опционом**, среди которых выделяют: облигации с правом досрочного погашения по инициативе инвестора

Облигации или депозит

• **Облигации:**

- Более ликвидный, гибкий и разнообразный инструмент.
- Получаем % за период владения без его потери.
- Качество заемщика выше, особенно если сумма выше 1,4 млн рублей.
- Надежность эмитента (крупные компании).
- V торгов больше, чем на акциях.
- Профучастники торгуют 1 лот = 10 млн.рублей.
- **Широкий спред и нет активности.**
- **Дефолт.**
- **РПС- режим переговорных сделок (банки).**
- **Тр**

• **Депозит:**

- **Страховка до 1,4 млн рублей.**
- **Срок размещения вклада от 3м до 1-2 лет.**
- **Потеря % при досрочном расторжении вклада или снижение ставки.**
- **Доходность вклада меньше, чем доходность облигаций того же банка.**

Налоги

- **Купон:**

- **ОФЗ, муниципальные- нет**
- **Корпоративные -13%**
- **Корпоративные выпуск 2017-2020 с 2018 нет**
- **35%, если купон выше ключевой ставки ЦБ на 5%**

- **Курсовая разница:**

- **13% от курсовой прибыли**

Основные понятия рынка облигаций

Дата погашения - дата выплаты основной суммы по облигации

- **Купон** – это процентный платеж по облигации. Размер и даты выплаты купонов, как правило, известны инвестору заранее. Размер купона определяется в процентах от номинала.
- **Периодичность выплаты купонов** – чаще всего купон выплачивается ежеквартально или два раза в год.
- **НКД** – накопленный купонный доход.
- **Оферта** – возможность для инвестора погасить свои облигации до наступления срока погашения, если он сочтет это необходимым.

Основные понятия рынка облигаций

- **Рыночная цена** – стоимость облигации, определяемая на бирже.

- **Объем выпуска** - общая номинальная стоимость всего выпуска облигации.
- **Дюрация** - это средневзвешенный срок потока платежей, причем весами являются дисконтированные стоимости платежей.
- **Выпуклость** - характеристика денежного потока (облигации) являющаяся мерой чувствительности его дюрации к процентным ставкам. Позволяет уточнить (поправка второго порядка) влияние процентных ставок на текущую стоимость денежного потока (облигации).

Основные понятия рынка облигаций

ВСТРОЕННЫЕ ОПЦИОНЫ:

- **CALL-опционы** - право эмитента погашать облигацию о номиналу в определенные сроки.
- **PUT-опционы** - право эмитента погашать облигацию о номиналу в определенные сроки.
- **Конвертируемые облигации** - дают держателю право выбора обменять облигацию на заранее определенное количество акций компании-эмитента.
- **Амортизационные облигации** – облигация, номинал которой погашается равными частями в течении срока обращения.

Основные понятия рынка облигаций

- **Накопленный купонный доход (НКД)**

— это часть купонного процентного дохода по облигации, рассчитываемая пропорционально количеству дней, прошедших от даты выпуска купонной облигации или даты выплаты предшествующего купонного дохода.

- **Чистая цена облигаций** – это цена без учета процентов или курсовая стоимость облигации.

- **Грязная цена облигаций** – это текущая рыночная цена облигации плюс накопленный купонный доход (НКД). При покупке облигации покупатель выплачивает именно грязную цену – в дополнение к рыночной цене он компенсирует предыдущему владельцу НКД.

Доходность облигаций

- **Текущая доходность (CY, Current Yield)** - показатель доходности по облигации, учитывающей только текущий купонный период. Предполагается, что чистая цена облигации на протяжении этого периода останется неизменной.
-

$$CY = \frac{C}{P} * 100$$

- Где:
- **CY** текущая доходность, % годовых
- **C(%)** ставка купона, % годовых
- **P** "чистая цена" облигации, без учета НКД (Clean Price), ед. номинала

Доходность облигаций

- **Простая доходность к погашению** – показатель доходности к погашению, не учитывающий реинвестирование купонных платежей в течение года. Рассчитывается из соотношения:

$$Y_s = \left(\frac{\sum (C_i + N_i) - P_{d(\text{покупки})}}{P_{d(\text{покупки})}} \right) \frac{B}{t_i - t_0}$$

- Где:
- **Ys** простая доходность, % годовых
- **Ci** величина i-го купонного платежа, ед. номинала
- **Ni** величина i-ой выплаты номинальной суммы долга (включая выкуп основной суммы долга по оферте, выплаты по амортизации, погашение), ед. номинала
- **Pd** "грязная цена" облигации, с учетом НКД (Dirty Price), ед. номинала
- **ti** дата i-ой выплаты купона, номинала и проч.
- **t0** текущая дата или дата на которую производится расчет
- **B** принимаемое для расчета число дней в году, база расчета для российских облигаций, как правило, 365 дней

Доходность облигаций

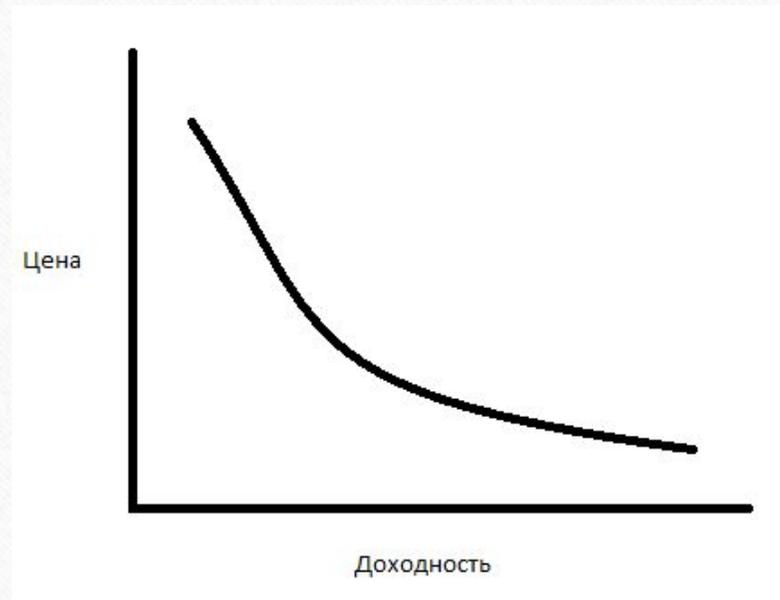
- **Эффективная доходность к погашению (YTM, Yield To Maturity)** - показатель доходности к погашению, рассчитанный при условии реинвестирования купонных платежей в течение года по той же ставке, по которой осуществляются первоначальные вложения.

$$P + A = \sum_{i=1}^m \frac{C_i + N_i}{(1 + Y / 100)^{\frac{t_i - t_0}{B}}}$$

- Где:
- **A** накопленный купонный доход, НКД (Accrued interest), ед. номинала
- **P** "чистая цена" облигации, без учета НКД (Clean Price), ед. номинала
- **C_i** величина *i*-го купонного платежа, ед. номинала
- **N_i** величина *i*-ой выплаты номинальной суммы долга (включая выкуп основной суммы долга по оферте, выплаты по амортизации, погашение), ед. номинала
- **Y** эффективная доходность, % годовых
- **t_i** дата *i*-ой выплаты купона, номинала и проч.
- **t₀** текущая дата или дата на которую производится расчет
- **B** принимаемое для расчета число дней в году, база расчета для российских облигаций, как правило, 365 дней

Основные взаимосвязи рынка облигаций

- **Увеличение доходности приводит к снижению цены**
-
- Если купонная ставка меньше требуемой доходности, следовательно, **цена облигации меньше номинала**
 - Если купонная ставка больше требуемой доходности, следовательно, **цена облигации больше номинала**
 - Чем ближе срок погашения облигации, тем **ближе ее цена становится к номиналу**



Дюрация

- Дюрация любой купонной облигации не превышает срока до ее погашения
- Дюрация облигации с нулевым купоном (дисконтной) совпадает со сроком ее до погашения.
- Если купонная ставка отлична от нуля, то между ставкой процента (требуемой доходностью) и дюрацией существует обратная связь.
- Если до погашения облигации остается более одного купонного платежа, то чем выше купонная ставка при неизменной ставке процента (требуемой доходности), тем меньше дюрация.
- Чем меньше времени остается до погашения облигации при прочих неизменных факторах, тем меньше дюрация.

Сравнение облигаций с разной дюрацией

• ГТЛК 1Р-03:

- **Купон:** 27,42р каждые 3м
- **Дюрация:** 1593
- **Оферта:** 01.02.2024
- **Покупка:** 109%
- **Номинал сейчас:** 117,92%
- **Рост номинала:** +8,16%

• ГТЛК 1Р-04:

- **Купон:** 24,56р каждые 3м
- **Дюрация:** 1465
- **Оферта:** 18.04.2023
- **Покупка:** 103,3%
- **Номинал сейчас:** 111,26%
- **Рост номинала:** + 7,74%

Основные риски в рынке облигаций

- 1) РИСК, СВЯЗАННЫЙ С ПРОЦЕНТНЫМИ СТАВКАМИ
- 2) РИСК, СВЯЗАННЫЙ С КОЛЛ-ОПЦИОНОМ
- 3) КРЕДИТНЫЙ РИСК
- 4) РИСК ИНФЛЯЦИИ
- 5) РИСК СВЯЗАННЫЙ С КУРСАМИ ВАЛЮТ
- 6) РИСК ЛИКВИДНОСТИ
- 7) РИСК ВОЛАТИЛЬНОСТИ

Заработок на облигациях

- 1) **Получение стабильного денежного потока** (вложение свободных денежных средств)

- 2) **Спекулирование** (заработок на изменение номинала, предсказание % ставок ЦБ)
- 3) **Парковка денег, когда нет торговли** (отпуск, лето и т.п)
- 4) **Структурный продукт** (торговля на прибыль с купонов с плечом)

Облигационный портфель

- 1) **Доходность** (средняя по рынку, желаемая)
- 2) **Срок вложения**
- 3) **Надежность эмитента** (ОФЗ, муниципал, ТОП-50 крупнейших компаний страны)

Корпоративные облигации

- 1) **ТОП-50 компаний**
- 2) **Рейтинг агентств (Standard&Poor's, Moodys, Fitch)**
- 3) **Ломбардный список ЦБ**
- 4) **Отчетность компании**



ОТВЕТЫ НА ВОПРОСЫ