



Роберт Левин

Как заработать на «мусорных» облигациях

Smart Reading

**Ключевые идеи книги: Как
заработать на «мусорных»
облигациях. Роберт Левин**
Серия «Smart Reading.
Ценные идеи из лучших книг»

http://www.litres.ru/pages/biblio_book/?art=56878236

Как заработать на «мусорных» облигациях:

Аннотация

Этот текст – сокращенная версия книги Роберта Левина «Как заработать на «мусорных» облигациях». Только самые ценные мысли, идеи, кейсы, примеры.

О книге

Не многие эксперты в области инвестирования готовы делиться своими знаниями с внешним миром. И никто из них не делал этого так просто и ясно, как Роберт Левин в книге «Как заработать на «мусорных» облигациях». Она будет полезна тем, кто хочет приобрести опыт инвестирования в высокодоходные облигации. Роберт Левин – пионер рынка мусорных облигаций, он рассказывает о рисках, связанных с возможностью получить беспрецедентные прибыли на этом рынке. В его компании

Nomura Corporate Research and Asset Management в течение 18 лет фонды мусорных облигаций превосходят высокодоходные индексы. Автор объясняет, как сделать на этом деньги, как найти специалиста, который будет принимать за вас инвестиционные решения, и как сгенерировать такой уровень прибыли, которого на других рынках достичь невозможно.

Зачем читать

- Узнать, что такое «мусорная» облигация, от чего зависит ее цена и доходность.
- Минимизировать риски, с которыми сталкивается инвестор, приобретающий «мусорные» облигации.
- Научиться правильно проводить кредитный анализ и читать юридическую документацию по облигациям.

Об авторе

Роберт Левин – основатель корпорации NCRAM (Nomura Corporate Research and Asset Management), которая специализируется на управлении инвестициями. Он основал NCRAM в 1991 году как филиал компании Nomura Holding America. С тех пор в течение десятилетий успешно управляет высокодоходными портфелями в должности генерального директора и финансового аналитика. В его руках было сосредоточено инвестиций клиентов на сумму \$15 млрд. Входит в Зал славы Общества аналитиков активов с фиксированным доходом.

Содержание

Предисловие	6
Введение	7
Варианты инвестирования	9
Как появились «мусорные» облигации?	10
История «мусорных» облигаций	11
Как присваивается рейтинг?	13
Метод Сильной Лошади	14
Кредитный анализ	15
Конец ознакомительного фрагмента.	17

Краткое содержание книги: Как заработать на «мусорных» облигациях. Роберт Левин

Оригинальное название:

How to make Money with Junk Bonds

Автор:

Robert Levine

Тема:

Деньги

Правовую поддержку обеспечивает юридическая фирма
AllMediaLaw

www.allmedialaw.ru

Предисловие

Перед вами саммари книги от суперзвезды рынка высокодоходных облигаций. Роберт Левин – это инвестиционный менеджер, который за 18,5 лет увеличил активы фонда облигаций Nomura Securities NY с 10 миллионов долларов до 2,7 миллиардов долларов, значительно обогнав по доходности даже индекс американских акций S&P500.

Контент, изложенный здесь, является уникальным по двум причинам. Во-первых, до Роберта Левина никто не излагал принципы инвестиций в еврооблигации настолько системно и логично. А во-вторых, эта книга написана для обычного частного инвестора, а не для профессионального брокера или банкира. Здесь вы увидите краткое и простое изложение ключевых принципов, которые Роберт Левин формулировал на протяжении своей более чем 30-летней карьеры. И которые будут также актуальны в следующие 30 лет. Потому что рынки меняются, а принципы остаются неизменными.

Желаю приятного чтения!

Редактор саммари

Станислав Скрипниченко

Директор Pragmatos Capital

Введение

Рынок рискованных высокодоходных облигаций, которые на жаргоне инвестбанкиров называют «мусорными», составляет более одного триллиона долларов. Роберт Левин, автор книги «Как заработать на “мусорных” облигациях», является одним из пионеров этого прибыльного бизнеса. Он основал инвестиционный фонд Nomura Corporate Research and Asset Management, который на протяжении 18 лет опережал по доходности индексы Standard & Poor's (S & P). Автор также является почетным членом Общества аналитиков активов с фиксированным доходом.

В своей книге господин Левин рассказывает о разработанном им методе, который позволил ему достичь столь успешных результатов. В книге объясняется, чем акции отличаются от облигаций, как проводить глубокий кредитный анализ и избегать типичных ошибок, как оценивать состояние рынка и зачем нужен менеджер по управлению активами. Автор подсказывает читателю, какими навыками нужно обладать, чтобы успешно инвестировать в «мусорные» облигации устойчивых, перспективных и растущих компаний и получить доход, недостижимый на других рынках.

Книга написана на доступном языке и предназначена для начинающих индивидуальных инвесторов и корпораций, планирующих заняться инвестициями на рынке «му-

сорных» облигаций.

Варианты инвестирования

Наименее рискованный способ распоряжения свободными деньгами – положить их на сберегательный счет в банке или купить казначейские обязательства США. Однако на момент публикации книги доходность от такого рода инвестиций равнялась нулю.

Рынок акций, как правило, отличается высокой волатильностью, да и доходность от инвестиций в акции за последние периоды была ниже 10 %.

Можно инвестировать в корпоративные облигации. Приобретение облигаций равнозначно предоставлению кредита компании. Поэтому важно научиться оценивать риски, связанные с предоставлением денег в долг. Наименее рискованные облигации называются облигациями с инвестиционным рейтингом. На нынешнем рынке их доходность составляет примерно 4 %.

«Мусорные» облигации приносили доход около 9–10 % за последние 18 лет в среднем, но и риск дефолта у таких облигаций высокий.

Как появились «мусорные» облигации?

Под «мусорными» облигациями понимаются корпоративные долговые ценные бумаги, которым ведущими рейтинговыми агентствами присвоен рейтинг ниже инвестиционного. Эти облигации также называют высокодоходными, или спекулятивными, однако термин «мусорные облигации» чаще используется в среде финансистов. Как правило, доходность этих облигаций превышает доходность безрисковых казначейских обязательств США на 2–10 %. «Мусорные» облигации совсем не так страшны, как предполагает их название. На самом деле эти облигации нередко позволяют инвесторам получать доход более высокий, чем облигации с инвестиционным рейтингом. «Мусорные» облигации выпускаются многими компаниями, в том числе вполне солидными. Например, многие всем известные авиакомпании, телекоммуникационные компании, компании розничной торговли являются эмитентами «мусорных» облигаций.

История «мусорных» облигаций

«Мусорные» облигации существуют с тех пор, как существует рынок капитала. До 1980-х годов «мусорные» облигации представляли собой облигации, которым изначально был присвоен инвестиционный рейтинг. Однако когда кредитоспособность и коммерческие перспективы компании ухудшились, эти облигации стали торговаться на вторичном рынке по дисконтированной цене и получили название «падших ангелов». В 1980-е годы Майкл Милкен из брокерской фирмы «Дрексел Барнэм» сумел убедить инвестиционное сообщество, что компании с рейтингом ниже инвестиционного тоже должны иметь возможность заимствовать на рынке капитала. Его теория заключалась в том, что каждая облигация может иметь свою справедливую цену и слабые небольшие компании тоже могут выпускать облигации с повышенной доходностью. Милкен сумел построить огромный бизнес вокруг выпуска и продажи «мусорных» облигаций. Однако его фирма увлеклась враждебными поглощениями компаний, что вызвало негативную реакцию правительства США, и компания «Дрексел Барнэм» разорилась. В начале 90-х годов Милкен отправился в тюрьму за торговлю с использованием инсайдерской информации, а главные покупатели «мусорных» облигаций, кредитно-сберегательные и страховые компании, потеряли свой бизнес. После этого на

рынок «мусорных» облигаций вышли крупные банки с Уолл-Стрит.

Как присваивается рейтинг?

Существует три основных рейтинговых агентства: «Мудис» (Moody's), «Стандард энд Пурс» (Standard & Poor's или S&P) и «Фитч» (Fitch). Чем выше рейтинг облигаций, тем более низкую процентную ставку должна платить компания-эмитент держателям облигаций. Облигациям инвестиционного уровня присваивается рейтинг AAA, AA, A и BBB с плюсами и минусами (например, AA+ или BBB—). У «мусорных» облигаций рейтинг бывает BB, B или CCC с плюсами и минусами.

Профессионалы, обсуждая инвестиции в облигации, используют термин «спред», обозначающий количество базовых пунктов (1/100 от 1 %), превышающих размер процента по облигациям по сравнению с процентом, выплачиваемым по казначейским обязательствам США со схожим сроком погашения. Если у 10-летней «мусорной» облигации доходность 6 %, а у 10-летней облигации правительства США доходность 3 %, то спред к казначейским облигациям составляет 3 %, или 300 базовых пунктов. Профессионалы мыслят спредами.

Метод Сильной Лошади

Для того чтобы успешно маневрировать на рынке «мусорных» облигаций, автор изобрел метод Сильной Лошади. Название этого метода отражает тип компании, которая может стать эмитентом успешных «мусорных» облигаций, и что следует искать инвесторам: силу и скорость.

Сильной Лошадью является компания, которая улучшает свою кредитоспособность и генерирует избыточный денежный поток, с помощью которого может снижать уровень долга со временем.

Метод Сильной Лошади состоит из двух этапов: кредитного анализа и соотнесения результатов этого анализа и доходности облигации.

Кредитный анализ

Идеальная компания для инвестирования по методу Сильной Лошади имеет 9 характеристик: она лидер по размеру рыночной доли; она имеет низкие затраты на производство; она устанавливает цены на своем рынке; у нее крепкая команда управленцев; у нее улучшается производительность; она генерирует избыточные денежные потоки; размером ее долга можно управлять; у нее есть история выплат по долгам; у нее хорошие ковенанты (юридические обязательства) перед держателями облигаций.

Крайне редко можно встретить у одной компании сразу все 9 показателей, поэтому необходимо проводить анализ кредитоспособности компании.

Есть 5 принципов, на которые опирается кредитный анализ.

1) Большой денежный поток лучше, чем небольшой.

Для оценки денежного потока используется показатель EBITDA, который означает прибыль до выплаты процентов по долгу, налогов и начисления амортизации материальных и нематериальных активов. Это не идеальный показатель денежного потока компании, но он приблизительно равен тем фактическим деньгам, которые компания получает от основной деятельности.

2) Тренд на увеличение денежного потока лучше, чем на

уменьшение денежного потока.

3) Лучше, если компания может легко выплачивать проценты по займам, чем если она не способна это делать.

Для оценки способности компании выплачивать проценты по займам мы делим EBITDA на величину процентных платежей за год (interest expenses), что дает нам соотношение Interest Coverage (процентное покрытие). То есть величина процентного покрытия «5» означает, что денежный поток (EBITDA) в 5 раз больше процентных платежей.

4) Небольшая закредитованность (покрытие долга) лучше, чем значительная закредитованность.

Закредитованность мы измеряем, разделив величину Долга (DEBT) на EBITDA.

Эта величина показывает, сколько лет компания должна генерировать денежный поток (EBITDA), чтобы рассчитаться с долгом, или во сколько долг больше годового денежного потока.

Конец ознакомительного фрагмента.

Текст предоставлен ООО «ЛитРес».

Прочитайте эту книгу целиком, [купив полную легальную версию](#) на ЛитРес.

Безопасно оплатить книгу можно банковской картой Visa, MasterCard, Maestro, со счета мобильного телефона, с платежного терминала, в салоне МТС или Связной, через PayPal, WebMoney, Яндекс.Деньги, QIWI Кошелек, бонусными картами или другим удобным Вам способом.