



ПЕРВИЧНЫЙ РЫНОК ВЫСОКОДОХОДНЫХ ОБЛИГАЦИЙ

по итогам 1 полугодия 2023 года

РЕЗЮМЕ

Объём рынка по итогам полугодия составил чуть менее 100 млрд рублей, размещённых 129 эмитентами. Сохраняется высокая концентрация на главных отраслях: строительстве, микрофинансировании и лизинговой отрасли.

Объём размещённых ВДО за первое полугодие составил 25,6 млрд рублей. Восстановление рынка произошло намного быстрее, чем этого ожидала отрасль. Фактически по итогам полугодия объём рынка превысил «рекордный» 2021 год при практически ежемесячном росте объёмов размещений.

Среди организаторов всё большую долю занимают крупные финансовые организации, для которых размещение ВДО не является основным бизнесом. Небольшие финансовые компании, которые исторически являлись основными организаторами на рынке, уходят на второй план.

При этом есть явное разделение - крупные игроки скорее сосредоточены на сегменте ВВВ. Большая часть небольших инвестиционных компаний остаются в сегментах В / ВВ.

Более половины размещённого объёма облигаций приходится на бумаги рейтинговой категории ВВВ, около трети на ВВ и всего 13% на В и бумаги без рейтинга. Но по количеству эмиссий преобладают выпуски эмитентов с кредитными рейтингами В / ВВ.

Текущий G-spread сегмента находится сильно ниже средних значений и примерно на минимальных уровнях второй половины 2021 года. Основное снижение доходностей, как и в первом квартале, пришлось на облигации эмитентов с наиболее низкими рейтингами.

Снижение доходностей на вторичных торгах привело также к снижению средних доходностей новых размещений, хотя разброс доходностей на первичном рынке остаётся высоким.

Всего за первое полугодие произошло 43 рейтинговых действий в отношении эмитентов ВДО. Динамика рейтингов в сегменте скорее положительная: количество повышений и позитивных прогнозов существенно превышает количество негативных рейтинговых действий.

Несмотря на отсутствие дефолтов в первом полугодии, мы видим потенциал для реализации дефолтных рисков у некоторых эмитентов.

Всё более важным вопросом становится аудит, качество которого у части эмитентов находится на низком уровне. Спрос на аудит со стороны инфраструктуры рынка и частных инвесторов постепенно улучит ситуацию с аудитом в сегменте.

В 3 квартале 37 эмитентов ВДО должны выплатить инвесторам погашениями / амортизациями около 4,3 млрд рублей.

СОСТОЯНИЕ РЫНКА

Объёмы первичного рынка ВДО

Для оценки объема рынка ВДО мы используем два критерия: кредитный рейтинг эмитента BBB и ниже (а также без кредитного рейтинга) и наличие сделок на вторичном рынке. Наша оценка рынка ВДО по итогам 1-го полугодия 2023 года 98,84 млрд рублей по непогашенному номиналу. Всего 235 выпусков от 129 эмитентов. Полный список ВДО в обращении [по ссылке](#).

От общего объёма рынка корпоративных облигаций (21 943,25 млрд)¹ по итогам первого полугодия 2023 года ВДО составляют ~0,45%

Крупнейшие отрасли рынка ВДО по итогам 1 полугодия 2023 года

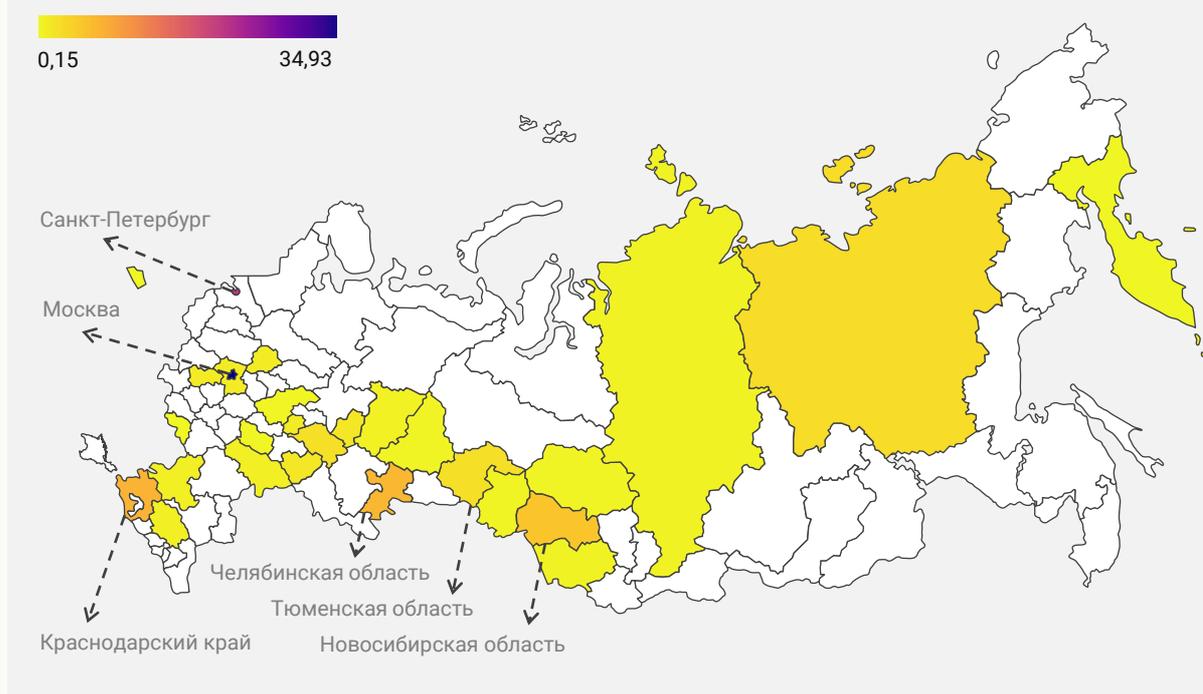
Отрасль	Сумма, руб.	Доля, %
Строительство зданий	24 788 319 000	25%
Микрофинансирование	13 134 541 807	13%
Лизинг и аренда	10 450 300 564	11%
Оптовая торговля	8 526 870 000	8%
Производство строительных материалов	7 020 000 000	7%

Почти половина рынка представлены тремя крупнейшими отраслями: строительство, микрофинансирование и лизинговая отрасль.

Более трети объёма всех обращающихся бумаг приходится на эмитентов из Москвы (35%), ещё 22% на Санкт-Петербург.

Также крупными центрами являются Краснодарский край (7,4%), Новосибирская (5,4%) и Челябинская области (5,1%), Якутия (3%), Тюменская область (2,7%) и республика Татарстан (2,6%). Всего на рынке представлены эмитенты из 28 регионов России.

Объём ВДО в обращении в зависимости от регистрации эмитента, млрд руб.



¹ Объем рынка корпоративных облигаций по данным Cbonds на 30.06.2023 г.

СОСТОЯНИЕ РЫНКА

Объёмы первичного рынка ВДО

Объём размещенных ВДО за первое полугодие 2023 года составил 25,6 млрд рублей. С января начались продажи 49 новых выпусков облигаций и закончились размещения нескольких выпусков, начавшихся ещё в 2022 году.



Восстановление рынка произошло намного быстрее, чем этого ожидала отрасль. Фактически по итогам полугодия объём рынка превышает «рекордный» 2021 год. По данным Sbonds за 2021 год ² объём размещений ВДО составил 44 млрд рублей, что соответствует примерно 11 млрд в квартал без учёта сезонности.

При этом мы видим практически ежемесячный рост объёмов первичного рынка всё первое полугодие.

Особенностью первого квартала было активное участие крупных инвестбанков среди организаторов ВДО. Во втором квартале данная тенденция только усилилась. Среди 10 крупнейших организаторов 6 компаний – крупные финансовые организации, для которых размещение ВДО не является основным бизнесом ³.

Крупнейшие организаторы рынка ВДО по итогам 1п. 2023 года

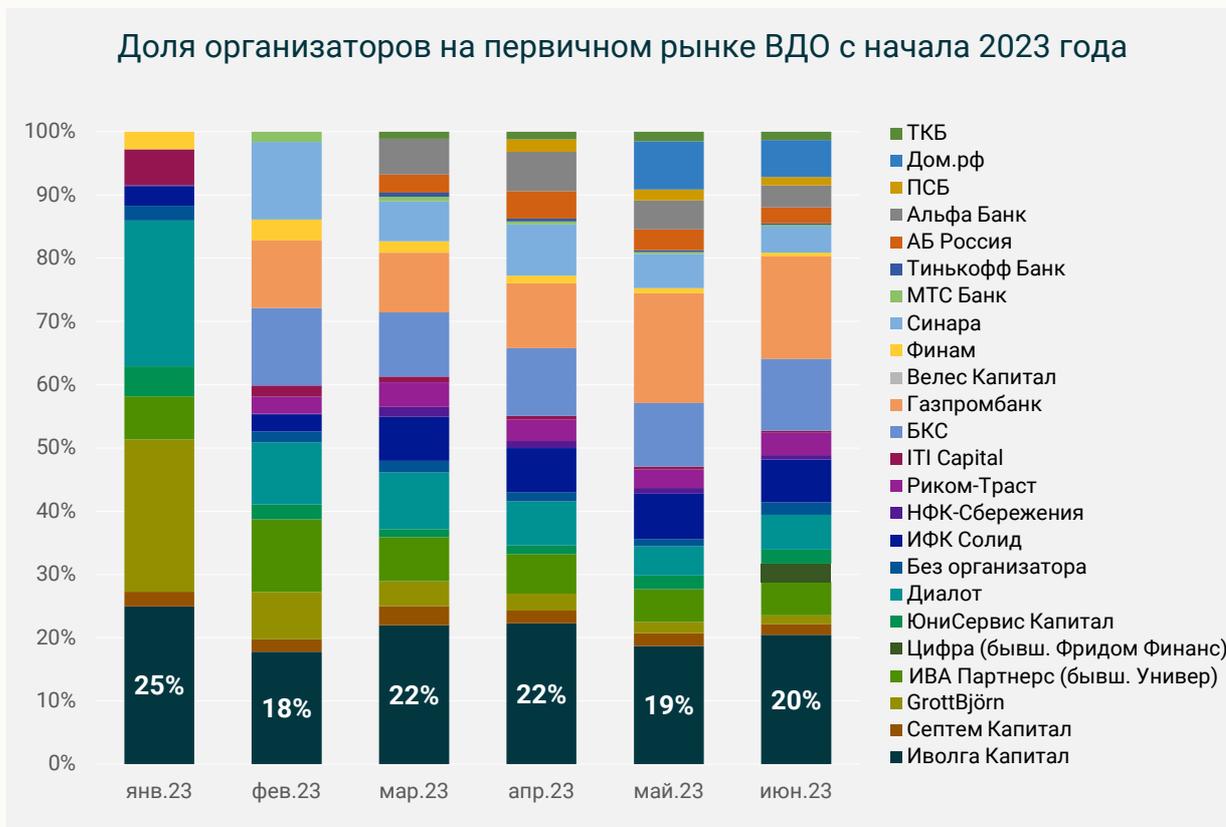
Организатор	Сумма, тыс. руб.	Доля, %
Иволга Капитал	5 245 753	20,5%
Газпромбанк	4 150 000	16,2%
БКС	2 910 000	11,4%
ИФК Солид	1 727 372	6,7%
Дом.рф	1 500 000	5,9%
Диалот	1 407 500	5,5%
ИВА Партнерс (бывш. Универ Капитал)	1 343 675	5,2%
Синара	1 060 000	4,1%
Риком-Траст	909 167	3,5%
Альфа Банк	898 500	3,5%

² Рэнкинг организаторов облигаций России (выпуски High-Yield), 2021 год

³ При наличии в выпуске нескольких организаторов (соорганизаторов), объём размещения распределялся поровну между организаторами.

СОСТОЯНИЕ РЫНКА

Объёмы первичного рынка ВДО



На долю 5-ти крупнейших организаторов стабильно приходится порядка 60% всего рынка.



СОСТОЯНИЕ РЫНКА

Объёмы первичного рынка ВДО

С точки зрения количества эмиссий в первом полугодии преобладали выпуски эмитентов с кредитными рейтингами на уровне ВВ и В.

Однако в силу маленького объёма большинства выпусков с низкими рейтингами, основная доля рынка всё-таки приходится на более высокие рейтинговые категории.

Более половины размещённого объёма приходится на бумаги рейтинговой категории ВВВ, около трети на ВВ и всего 13% на В и бумаги без рейтинга⁴.

Распределение первичного рынка в 1 полугодии 2023 года

Рейтинг	Сумма, тыс. руб.	Количество	Доля
ВВВ	8 282 341	9	53%
ВВВ-	5 306 001	5	
ВВ+	1 751 834	12	33,5%
ВВ	2 884 535	10	
ВВ-	3 952 077	15	11,1%
В+	1 089 633	5	
В	1 528 773	7	
В-	213 787	1	
Нет	611 681	4	2,4%

Если смотреть на распределение среди организаторов, увидим, что крупные игроки скорее сосредоточены на сегменте ВВВ. Большая часть небольших инвестиционных компаний остаются в сегментах В / ВВ.

Организатор	Кредитный рейтинг						Итого тыс. руб.		
	ВВВ	ВВ	В	Нет	Итого	Доля			
Иволга Капитал	1 201 500	22,90%	3 844 253	73,28%	200 000	3,81%	5 245 753		
Газпромбанк	4 150 000	100%					4 150 000		
БКС	2 650 000	91,07%	260 000	8,93%			2 910 000		
ИФК Солид	650 000	37,63%	860 000	49,79%	217 372	12,58%	1 727 372		
Дом.рф	1 500 000	100%					1 500 000		
Диалот			182 500	13,44%	1 075 000	79,19%	1 407 500		
ИВА Партнерс (бывш. Универ)			1 079 888	78,9%	288 787	21,1%	1 343 675		
Синара	1 000 000	94,34%	60 000	5,66%			1 060 000		
Риком-Траст	166 667	17,84%	567 500	60,75%	200 000	21,41%	909 167		
Альфа Банк	581 833	64,76%	166 667	18,55%	150 000	16,69%	898 500		
Цифра (бывш. Фридом Финанс)	500 000	66,67%			250 000	33,33%	750 000		
АБ Россия	333 333	51,28%	166 667	25,64%	150 000	23,08%	650 000		
ЮниСервис Капитал			260 583	44,88%		320 000	55,12%	580 583	
Без организатора			190 789	37,8%	122 261	24,22%	191 681	37,98%	504 731
Септем Капитал	199 007,67	46,31%	230 734	53,69%			429 742		
GrottBjörn			350 000	100%			350 000		
ТКБ	166 667	50%	166 667	50%			333 334		
ПСБ	333 333	100%					333 333		
НФК-Сбережения					178 773	100%	178 773		
Финам	156 001	100%					156 001		
ITI Capital			82 199	100%			82 199		
МТС Банк			60 000	100%			60 000		
Тинькофф Банк			60 000	100%			60 000		

⁴ Учитывается рейтинг на начало размещения облигационного выпуска. Если у компании действует более одного кредитного рейтинга, используется более актуальный.

СОСТОЯНИЕ РЫНКА

Доходности вторичного рынка ВДО

Премию за риск сегмента ВДО можно оценить по индексу Cbonds-CBI RU High Yield G-Spread. Индекс отражает премию высокодоходных бумаг, собранных по методике ИА Cbonds, к доходности ОФЗ соответствующей дюрации. Если в начале 2023 года значения индекса находилась между 600 – 700 б.п., то к концу первого полугодия премия снизилась до 400 б.п.

Текущий спред находится сильно ниже средних значений и примерно на минимальных уровнях второй половины 2021 года.



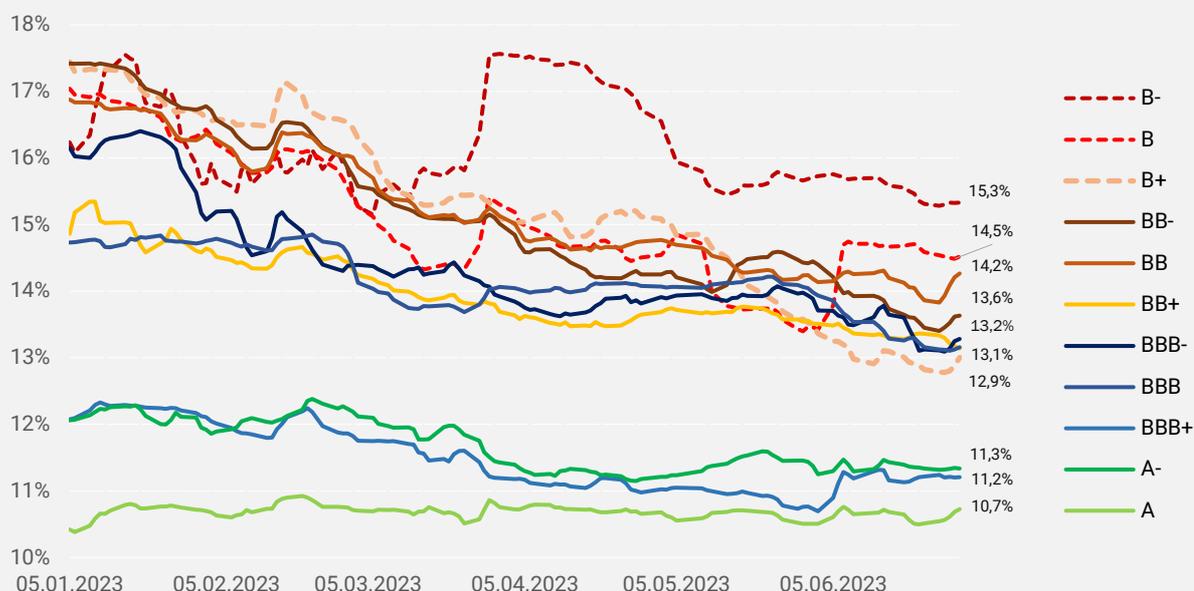
В течение второго квартала снижение доходностей продолжилось почти во всех рейтинговых уровнях. Основное снижение доходностей, как и в первом квартале, пришлось на облигации эмитентов с наиболее низкими рейтингами. Для сравнения, доходности бумаг с рейтингами от BBB до A показали существенно более скромное снижение.



СОСТОЯНИЕ РЫНКА

Доходности вторичного рынка ВДО

Сглаженные доходности облигаций для кредитных рейтингов от В- до А по нац. шкале. Дюрация 0,5-2 года



Отчасти снижение доходностей к погашению связано с тем, что часть инвесторов предпочитает ориентироваться на текущую доходность, которая не учитывает, что погашение бумаги будет происходить по номинальной стоимости, а цена бумаги должна постепенно приближаться к номиналу.

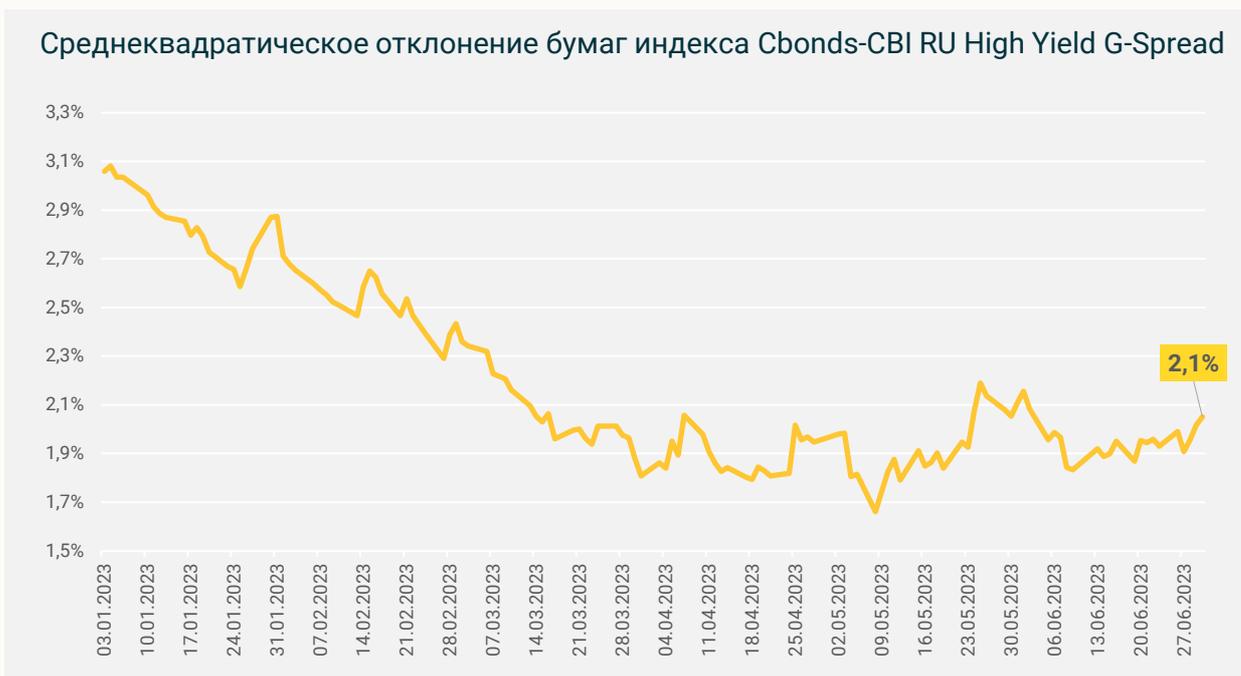
Если отсортировать торгуемые ВДО по разнице между текущей доходностью и доходностью к погашению⁵, увидим, что аномально низкие доходности вызваны высокой текущей доходностью в этих бумагах.

Наибольшие отклонения между текущей доходностью и доходностью к погашению

Название	ISIN	Цена	Купон	Доходность к погашению	Текущая доходность	Разница
ЦР БО-01	RU000A104TG3	128,55	22,00%	4,7%	17,1%	12,4%
ГлобалФ1Р1	RU000A105JN7	115,81	20,00%	8,4%	17,3%	8,8%
РедСофт2Р3	RU000A104VA2	111,56	19,00%	10,3%	17,0%	6,7%
ЗавдКЭС1Р3	RU000A105AW7	119,21	20,00%	11,3%	16,8%	5,5%
ЦР БО-02	RU000A1056T2	114,16	18,00%	11,1%	15,8%	4,7%
ВЭББНКР 02	RU000A104VW6	105,14	18,00%	12,6%	17,1%	4,6%
ВЭББНКР 03	RU000A105575	102,85	18,00%	13,1%	17,5%	4,4%
КарМани 02	RU000A1058U6	109,13	19,00%	13,4%	17,4%	4,1%
МЛФТ БО-01	RU000A105RU5	109,87	18,00%	12,4%	16,4%	4,0%
Фордевинд1	RU000A105849	105,99	19,90%	15,2%	18,8%	3,6%

⁵ За исключением бумаг с низкой ликвидностью и предстоящих офферт.

СОСТОЯНИЕ РЫНКА



После 1 квартала «схождение» в одну точку остановилось, и существенных изменений в течение 2 квартала не наблюдалось. Расхождение доходностей должно произойти после следующей коррекции на рынке: в большей степени переоценке будут подвержены бумаги низшего кредитного качества.

РЕЙТИНГИ СЕГМЕНТА

Всего за первое полугодие произошло 43 рейтинговых действий в отношении эмитентов ВДО. Динамика рейтингов в сегменте скорее положительная: повышения и позитивные прогнозы существенно превышают негативные рейтинговые действия.

Повысили рейтинг: ФэсАгро (ruBB+),
 Моторные Технологии (ruBB-),
 АРЕНЗА-ПРО (BB+(RU)), ГФН (ruB+),
 Ред Софт (BB+(RU)), Завод КЭС (BB-.ru),
 СЭЗ Им. Серго Орджоникидзе (BBB(RU)),
 Нафтатранс Плюс (B|ru),
 Аквилон Лизинг (BB+(RU)),
 ПЗ Пушкинское (BBB-|ru).

Понизили рейтинг до уровня ruC с последующим отзывом у УК Голдман Групп.



Двум эмитентам рейтинг был поставлен на пересмотр с негативным прогнозом: Феррони⁷ BB-(RU) и Центр-Резерв B(RU).

Также агентства активно меняли прогнозы по подтвержденным рейтингам.

Позитивный прогноз присвоили следующим эмитентам: Вэббанкир (ruBB-), ГУП ЖКХ РС(Я) (ruBBB), Светофор Групп (ruBB), Энергоника (ruBB+).

Развивающийся прогноз: Маныч-Агро (ruBB-) и Роял Капитал (BB+|ru).

Негативный прогноз у УК «ОРГ» (BB-|ru) и Реиннольц (BB-|ru).

⁷ 6 июля АКРА понизило кредитный рейтинг до уровня B+(RU), прогноз «Развивающийся».

РИСКИ СЕГМЕНТА

В предыдущем обзоре мы писали о нескольких кейсах, которые кажутся нам наиболее рискованными. Тогда это были: Голдман Групп, ТД Синтеком, Центр-Резерв и ПЮДМ.

Безусловно положительное событие – погашение ПЮДМ первого выпуска облигаций на 116 млн. У эмитента остаётся в обращении 2 облигационных выпуска на сумму 190 млн руб., ближайшее погашение должно быть в октябре 2024 года. Причину своих опасений относительно данного долга мы описывали [здесь](#) и [здесь](#).

Ситуация с эмитентом Центр-Резерв не изменилась: на момент написания обзора судебное разбирательство по иску Минсельхоза 62 млн руб. отложено на 18 июля. Судебное заседание по иску ФНС к Интер-Импекс⁸ отложено на 24 июля. Рейтинг компании всё ещё находится на пересмотре с негативным прогнозом, B(RU). В апреле эмитент начал размещение нового выпуска коммерческих облигаций на 100 млн рублей, но судя по сообщениям НРД⁹ не смогли продать ни одной бумаги.

В рамках коммуникации с инвесторами эмитент провёл встречу на своих производственных площадках, по ссылкам [отчёт](#) и [комментарий](#) эмитента.

ТД Синтеком: В апреле компания допустила ещё один технический дефолт на выплате купона (у эмитента в обращении облигационный выпуск на 100 млн руб.), успев выплатить средства в 10-дневный срок.

Также в апреле эмитент опубликовал аудированную отчётность за 2022 год (до этого были доступны только данные ФНС), в заключении аудитор обращает внимание на Существенную неопределенность в отношении непрерывности деятельности компании: *«Общество несет риск ликвидности по способности выплачивать свои обязательства вовремя, в частности, обязательства по выплате купонных доходов. В соответствии с финансовыми обязательствам Общества оно должно будет погашать по 25% от тела суммы выпуска облигационного займа в течение 4-х кварталов, начиная с 25.04.2024. Данные события или условия, наряду с другими вопросами, изложенными в Примечаниях к бухгалтерской (финансовой) отчётности, указывают на наличие существенной неопределенности, которая может вызвать значительные сомнения в способности Организации продолжать непрерывно свою деятельность.»*¹⁰.

Голдман Групп: подробные причины наших опасений мы описали [здесь](#) и [здесь](#). Во 2 квартале произошло сразу несколько существенных, для оценки кредитоспособности эмитента, событий:

24 апреля группа допустила технический дефолт по выпуску коммерческих облигаций ТД Мясничий, КО-2П01 ~30 млн руб.

Технический дефолт привёл к снижению рейтинга до ruC с развивающимся прогнозом 28 апреля, уже 25 мая рейтинг был отозван *«в связи с отсутствием достаточной информации для применения методологии»*.

Ситуация с навесом арбитражных исков, о которых писали ранее не изменилась, продолжается активная подача исков от контрагентов на различные компании группы.

Также в региональных СМИ появлялись [новости о невыплате зарплат](#) в компаниях группы.

Эмитент опубликовал МСФО по группе за 2022 год, но в отчётности отсутствует аудиторское заключение. Отдельные компании группы также не опубликовали АЗ по итогам 2022 года.

⁸ Арендодатель эмитента

⁹ <https://nsddata.ru/ru/news/view/997132>

¹⁰ ЦРИ ООО «ТД Синтеком»

РИСКИ СЕГМЕНТА

Феррони: 13 мая на заводе в Тольятти случился крупный пожар, что привело к снижению прогнозных показателей на 2023-2025 годы, а также к ухудшению ликвидности компании. АКРА 6 июля понизило кредитный рейтинг до В+(RU) с «Развивающимся» прогнозом (был ВВ-(RU) на пересмотре). Рейтинговое агентство указывает, что *«устойчивость Компании во многом связана с реализацией антикризисного плана и восстановлением объемов производства на аффилированных компаниях — ООО «Феррони Йошкар-Ола» и ООО «Феррони Тольятти», а также с определением размера страховой выплаты и сроков ее получения.»*

Компания периодически публикует [сообщения об антикризисном плане](#). О компании также активно пишут Самарские СМИ, которые, в некотором роде, оппонировать компании, в первую очередь, по вопросам страховых выплат.

Ещё за неделю до пожара в адрес эмитента и связанных компаний было подано около 10 исков от лизинговой компании Дельта Лизинг, общая сумма исковых требований превысила 1 миллиард рублей. О споре Феррони и Дельта Лизинга СМИ писали ещё в феврале 2023 года.

ОТЧЕТНОСТИ СЕГМЕНТА

Если смотреть на отчётности эмитентов сегмента ВДО¹¹ по итогам 1 квартала 2023 года, увидим стандартную картину¹²: явной общей динамики нет, показатели существенно отличаются от эмитента к эмитенту. Тем не менее убыток остаётся крайне редким явлением. Среди опубликованных отчётов¹³ за 1 квартал мы видим убыток только у ЦГРМ ГЕНЕТИКО (-15,7 млн руб.) и Агрохолдинг Солтон (-26,9 млн руб.). При этом убыток ЦГРМ ГЕНЕТИКО (компания часть группы ИСКЧ ВВ+(RU)) не является неожиданным — исторически компания является убыточной.

ИЗ БОЛЕЕ ОБЩИХ ВОПРОСОВ, КАСАЮЩИХСЯ РИСКОВ В СЕГМЕНТЕ:

Наиболее важным на данный момент нам представляется качество аудита.

Часть эмитентов на текущий момент имеет аудиторское заключение подписанное аудитором без единого аттестата (или даже аудитором исключённым из СПО), что нарушает правила листинга Московской Биржи. Но в большей степени важно не только формальное соответствие, но и содержательное качество аудита. Зачастую несмотря на соблюдение всех формальных критериев аудит не содержит необходимых расшифровок и комментариев, а в некоторых случаях наблюдаются и явные ошибки в отчётности.

За последние несколько лет рынок очень существенно увеличил рейтинговое покрытие, в первую очередь за счёт запроса со стороны Московской биржи и инвесторов, мы ожидаем, что подобная ситуация произойдёт и с аудиторскими заключениями: отсутствие качественного аудита будет таким же исключением, как сейчас размещение облигационного выпуска без кредитного рейтинга.

¹¹ За исключением МФО, лизинговых компаний и девелоперов. По ним есть отдельные обзоры.

¹² Следует учитывать, что не все компании опубликовали отчётность за 1 кв., поэтому мы видим неполную картину.

¹³ [Дайджест отчётов в сегменте ВДО по 1 кв. 2023 год](#)

ПРИЛОЖЕНИЕ 1

Погашения 3 квартала 2023 ГОДА

В 3 квартале 37 эмитентов ВДО¹⁴ должны выплатить погашениями / амортизациями около 4,3 млрд рублей (во втором квартале было 4,7 млрд).

Эмитент	Сумма, рублей
Легенда	1 200 000 000
ФПК Гарант-Инвест	600 000 000
АБЗ-1	495 000 000
Солид-Лизинг	456 825 000
Займер	208 200 000
ТАЛАН-ФИНАНС	200 000 000
ТФН	150 000 000
МигКредит	128 000 000
АПРИ Флай Плэнинг	125 000 000
ДиректЛизинг	100 000 000
КарМани	67 462 200
ОбъединениеАгроЭлита	62 500 000
Трейдберри	60 000 000
БЭЛТИ-ГРАНД	56 350 000
МСБ-Лизинг	55 833 000
Регион-Продукт	50 000 000
Светофор Групп	40 000 000
Донской Ломбард	37 545 000
СИЛ	36 550 000
АРЕНЗА-ПРО	30 000 000
ТД Мясничий	25 650 000
Реиннольц	20 000 000
Трейд Менеджмент	20 000 000
Нафтатранс Плюс	16 675 000
НПО Химтэк	15 000 000
Соби-Лизинг	15 000 000
МФК Фордевинд	10 000 000
Энергоника	10 000 000
ПК СМАК	5 000 000
Центр-Резерв	5 000 000
Транс-Миссия	3 000 000
Кузина	2 635 200
Круиз	2 500 000
Петербургснаб	384 672

¹⁴ С учётом КО

ПРИЛОЖЕНИЕ 2

Объёмы размещения 1 полугодия 2023 года в разрезе организаторов

Организатор	Сумма, тыс. руб.	Доля, %
Иволга Капитал	5 245 753	20,5%
Газпромбанк	4 150 000	16,2%
БКС	2 910 000	11,4%
ИФК Солид	1 727 372	6,7%
Дом.рф	1 500 000	5,9%
Диалот	1 407 500	5,5%
ИВА Партнерс (бывш. Универ)	1 343 675	5,2%
Синара	1 060 000	4,1%
Риком-Траст	909 167	3,5%
Альфа Банк	898 500	3,5%
Цифра (бывш. Фридом Финанс)	750 000	2,9%
АБ Россия	650 000	2,5%
ЮниСервис Капитал	580 583	2,3%
Без организатора	504 731	2,0%
Септем Капитал	429 742	1,7%
GrottBjörn	350 000	1,4%
ПСБ	333 333	1,3%
ТКБ	333 333	1,3%
НФК-Сбережения	178 773	0,7%
Финам	156 001	0,6%
ITI Capital	82 199	0,3%
МТС Банк	60 000	0,2%
Тинькофф Банк	60 000	0,2%

ПРИЛОЖЕНИЕ 3

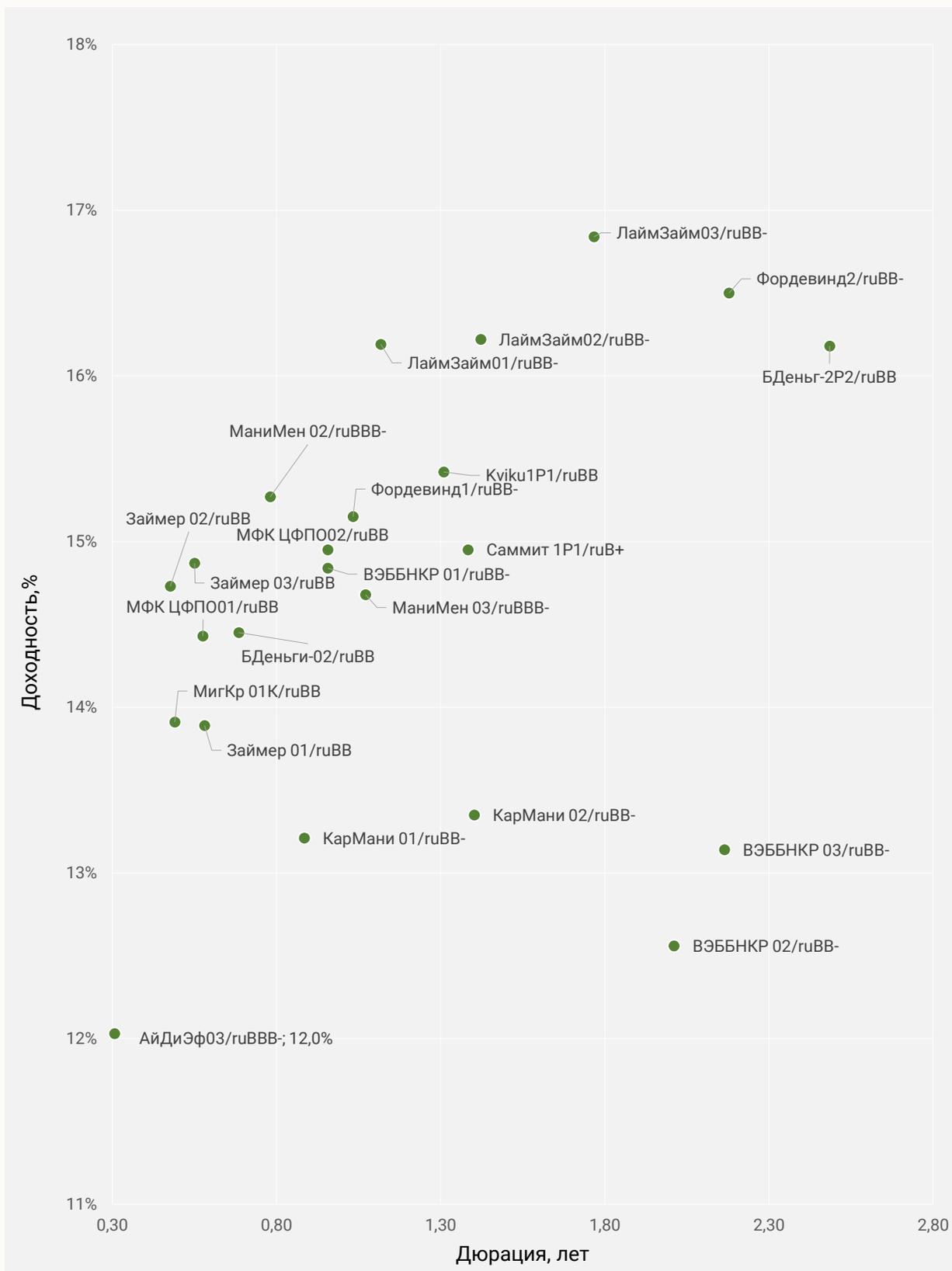
Объёмы размещения 1 полугодия 2023 года в разрезе выпусков

ISIN	Название	Начало размещения	30.12.2022	30.06.2023	Объём размещений	Рейтинг ¹⁵
RU000A104JF6	ПушкПЗБО1	14.02.2022	19 187	323 942	304 755	BB+
RU000A104K37	СибЭнМаш01	17.02.2022	100 592	248 942	148 350	BB
RU000A104KS7	РКС2Р2	22.02.2022	69 492	101 833	32 341	BBB
RU000A104V00	ПионЛизБР5	07.06.2022	221 227	400 000	178 773	B
RU000A1050X7	НИКА 1Р01	02.08.2022	86 213	300 000	213 787	B-
RU000A105427	БЭЛТИ БОП5	22.08.2022	58 319	250 000	191 681	Нет
RU000A105492	ЭНИКА 1Р03	23.08.2022	81 144	100 000	18 856	BB+
RU000A105575	ВЭББНКР 03	31.08.2022	37 945	100 000	62 055	BB-
RU000A1056Q8	РоялКапБО8	14.09.2022	17 616	100 000	82 384	BB+
RU000A105849	Фордевинд1	21.09.2022	167 801	250 000	82 199	BB-
RU000A105AX5	ПАТРИОТ 01	18.10.2022	43 999	200 000	156 001	BBB-
RU000A105AW7	ЗавдКЭС1Р3	18.10.2022	123 613	150 000	26 387	BB-
RU000A105BP9	РЕАТОРГ1Р1	25.10.2022	44 950	200 000	155 050	BB+
RU000A105CL6	СОБИЛИЗ1Р1	01.11.2022	25 160	100 000	74 840	BB
RU000A105DS9	АПРИФП 2Р1	08.11.2022	329 147	500 000	170 853	BB-
RU000A105EP3	ГрупПро1Р2	10.11.2022	47 739	170 000	122 261	B+
RU000A105N25	БДеньг-Ю01	21.12.2022	16 473	127 819	111 345	BB
RU000A105P07	СолЛизБО07	23.12.2022	82 628	300 000	217 372	B+
RU000A105P64	Феррони02	26.12.2022	89 417	200 000	110 583	BB-
RU000A105QL6	КЛС БО-02	10.01.2023		350 000	350 000	BB-
RU000A105QZ6	АГТК БО-01	12.01.2023		135 000	135 000	BB
RU000A105RF6	ЛТрейд 1Р6	19.01.2023		150 000	150 000	BB+
RU000A105RU5	МЛФТ БО-01	24.01.2023		200 000	200 000	B
RU000A105SK4	Роделен1Р4	31.01.2023		250 000	250 000	BBB
RU000A105SX7	АБЗ-1 1Р03	02.02.2023		1 500 000	1 500 000	BBB
RU000A105SZ2	СИБАВТО1Р1	02.02.2023		200 000	200 000	BB-
RU000A105TR7	АРЕНЗА1Р01	09.02.2023		300 000	300 000	BB-
RU000A105UZ8	Саммит 1Р1	16.02.2023		200 000	200 000	B+
RU000A105VP7	РКК БО-01	21.02.2023		250 000	250 000	B
RU000A105WZ4	ЛТрейд 1Р7	07.03.2023		150 000	150 000	BB+
RU000A105XF4	Глоракс 02	14.03.2023		1 000 000	1 000 000	BBB-
RU000A105Y14	КЛВЗ 01	14.03.2023		300 000	300 000	B+
RU000A105YQ9	АЛЪЯНС 1Р1	16.03.2023		500 000	500 000	BB
RU000A105YF2	Страна 02	16.03.2023		1 000 000	1 000 000	BBB
RU000A105ZF9	ИСТРСЫР БО	21.03.2023		100 000	100 000	Нет
RU000A105ZW4	РКК БО-02	23.03.2023		250 000	250 000	B
RU000A1060U2	ГлобалФ1Р2	28.03.2023		150 000	150 000	B
RU000A106151	ХайТэк 1Р1	30.03.2023		500 000	500 000	BB
RU000A1063Y8	АквилонЛР2	13.04.2023		100 000	100 000	BB+
RU000A1064X8	ЗАСЛОН 1Р1	20.04.2023		1 000 000	1 000 000	BBB
RU000A1065B1	АБЗ-1 1Р04	25.04.2023		1 500 000	1 500 000	BBB
RU000A1065H8	Кузина1Р02	25.04.2023		70 000	70 000	Нет
RU000A1065M8	АйДиКоле03	26.04.2023		800 000	800 000	BB
RU000A106631	АПРИФП 2Р2	27.04.2023		750 000	750 000	BB-
RU000A1065Y3	АГТК БО-02	27.04.2023		115 000	115 000	BB
RU000A1067H4	ЛЕГЕНДА2Р1	11.05.2023		3 000 000	3 000 000	BBB-
RU000A106862	ГарИнв2Р06	16.05.2023		2 000 000	2 000 000	BBB
RU000A1067T9	ЭконЛиз1Р4	16.05.2023		100 000	100 000	BB+
RU000A1068S9	ЛайфСтр П2	18.05.2023		500 000	500 000	BBB
RU000A106987	ЛТрейд 1Р8	23.05.2023		200 000	200 000	BBB-
RU000A106631	АПРИФП 2Р2 (доп)	25.05.2023		75 000	75 000	BB-
RU000A106AU9	УльтраБО1	30.05.2023		250 000	250 000	Нет
RU000A106AK0	СОБИЛИЗ1Р2	30.05.2023		200 000	200 000	BB
RU000A106B51	БДеньг-2Р2	31.05.2023		300 000	300 000	BB
RU000A106C50	СЕЛЛСерв02	06.06.2023		150 000	150 000	BB+
RU000A106CB5	СИБАВТО1Р2	06.06.2023		200 000	200 000	BB-
RU000A106CJ8	ЛаймЗайм03	08.06.2023		800 000	800 000	BB-
RU000A106CM2	СмартФ1Р01	08.06.2023		150 000	150 000	BB-
RU000A106CR1	РедСофт2Р4	09.06.2023		150 000	150 000	BB+
RU000A106D18	МСБЛиз3Р01	13.06.2023		190 789	190 789	BB+
RU000A106DK4	Фордевинд2	15.06.2023		500 000	500 000	BB-
RU000A106DJ6	МЛФТ БО-02	15.06.2023		200 000	200 000	B
RU000A106DV1	РКС2Р3	19.06.2023		950 000	950 000	BBB-
RU000A106631	АПРИФП 2Р2 (доп 2)	21.06.2023		175 000	175 000	BB-
RU000A106EV9	КИФА 1Р1	26.06.2023		200 000	200 000	BB+
RU000A106F08	МИКРАН БО1	27.06.2023		500 000	500 000	BBB
RU000A106FN3	СПМК БО-02	29.06.2023		300 000	300 000	B
RU000A106FW4	МГКЛ 1Р3	30.06.2023		250 000	250 000	B+

¹⁵ На момент размещения, если более одного рейтинга - наиболее актуальный

ПРИЛОЖЕНИЕ 4

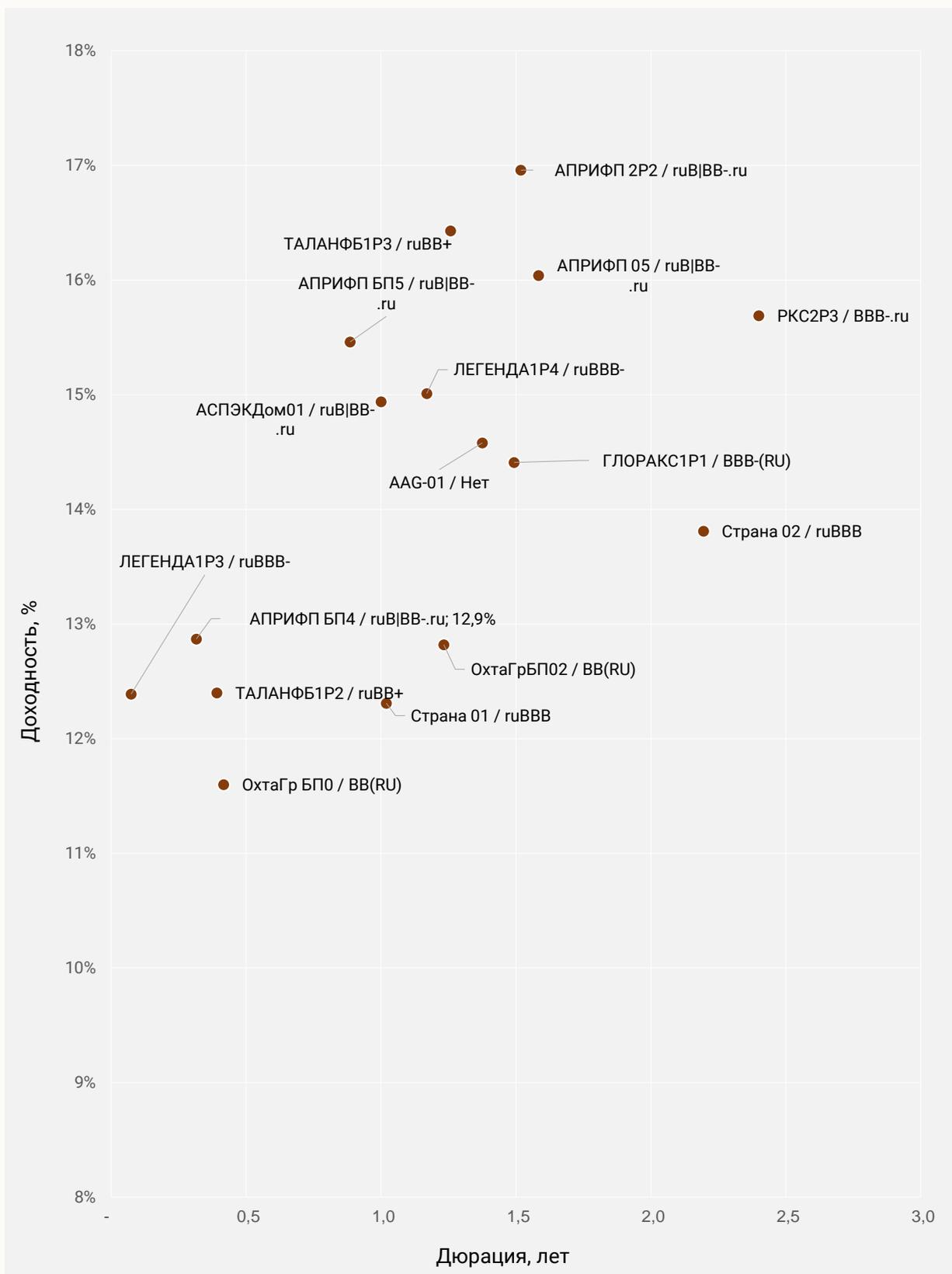
Карта рынка МФО на 11.07.2023 г.



Ежеквартально мы готовим отдельное исследование по отрасли. Ознакомиться с обзором МФО за 1 квартал 2023 года можно [по ссылке](#).

ПРИЛОЖЕНИЕ 5

Карта рынка Девелоперов на 11.07.2023 г.



Каждые полгода мы готовим отдельное исследование по отрасли. Ознакомиться с обзором по рынку Девелоперов за 1 полугодие 2023 года можно [по ссылке](#).

По всем вопросам:

Марк Савиченко | Главный аналитик ИК «Иволга Капитал»

savichenko@ivolgacap.com | +7 981 469 35 09

Дмитрий Александров | Управляющий директор ИК «Иволга Капитал»

aleksandrov@ivolgacap.com | +7 926 919 91 00

Надежда Толстикова | Начальник отдела по работе с эмитентами ИК «Иволга Капитал»

tolstikova@ivolgacap.com | +7 902 945 37 69

Ограничение ответственности

Настоящий информационный материал подготовлен исключительно в информационных целях. Несмотря на то, что ООО ИК «Иволга Капитал» применило все разумные меры, чтобы обеспечить точность и правильность содержащейся в данном информационном материале сведений, а также прилагало разумные усилия для получения информации из надежных, по мнению ООО ИК «Иволга Капитал», источников, ООО ИК «Иволга Капитал» не дает, прямо или косвенно, никаких заверений или гарантий, содержащихся в настоящем информационном материале. Специальных исследований, направленных на выявление фактов неполноты и недостоверности указанной информации, не проводилось. Никакая часть настоящего документа или факт опубликования информационного материала не могут служить основанием для какого-либо договора, обязательства или решения об инвестировании. Данный материал подготовлен исключительно в целях ознакомления получателей с информацией, способной помочь им при самостоятельной оценке вопросов, сделок или компаний (эмитентов), упомянутых в настоящем материале. Организатором не предоставляется никаких гарантий, явных или подразумеваемых, что информация или мнение, представленные в настоящем документе, являются справедливыми, точными, адекватными, полными или правильными.

Данный информационный материал не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией, офертой, предложением о продаже или предложением делать оферту о подписке на какие-либо ценные бумаги или их приобретении. Ни эмитент, ни его аффилированные лица или представители эмитента и Организатора не несут никакой ответственности (за действия по неосторожности или по иным основаниям) за убытки, возникшие каким-либо образом в результате использования настоящего материала либо его содержания, либо причиненные иным образом в связи с публикацией данного материала. Финансовые инструменты либо операции, упомянутые в данном документе, могут не соответствовать инвестиционному профилю инвестора. Определение соответствия финансового инструмента либо операции инвестиционным целям, инвестиционному горизонту и толерантности к риску является задачей инвестора.

Все перечисленные в данном материале заявления, не касающиеся факта, произошедшего в прошлом, могут считаться прогнозными заявлениями. В таких заявлениях, в связи с известными и не известными рисками, факторами неопределенности и иными факторами, находящимися вне контроля эмитента и/или Организатора, фактические результаты могут существенно отличаться от прогнозируемых. Данные прогнозные заявления основаны на многочисленных презумпциях относительно нынешней и будущей бизнес-стратегии эмитента и среды, в которой ожидается ведение эмитентом деятельности в будущем. По своей природе прогнозные заявления связаны с рисками и факторами неопределенности, зависящими от обстоятельств, которые могут возникнуть или не возникнуть в будущем. Прогнозные заявления делаются на дату составления настоящего материала и эмитент категорически отрицает наличие любых обязательств по обновлению или пересмотру прогнозных заявлений, сделанных в настоящем документе, для отражения связанных с возникновением таких обстоятельств изменений в ожиданиях или перемен в условиях или обстоятельствах, на которых основаны эти прогнозные заявления.

Информация, содержащаяся в данном информационном материале, предоставляется по состоянию на дату составления настоящего документа, отражает субъективное мнение исследователей (специалистов ООО ИК «Иволга Капитал») и может быть изменена в любое время без предварительного уведомления. Организатор также не предоставляет гарантий, что информация о бизнесе, финансовом состоянии, перспективах, кредитоспособности, статусе или о иных положениях эмитента на дату после публикации информационного материала будет являться актуальной. Ни эмитент, ни Организатор, ни кто-либо из официальных представителей, сотрудников сторон или консультантов не несут обязательств в отношении дополнения, изменения, обновления или пересмотра любой информации, представленной в составе настоящего материала.

Необходимо принимать во внимание, что доход от инвестирования в определенные ценные бумаги или иные финансовые инструменты, если таковой имеет место, может варьироваться, а стоимость этих ценных бумаг и иных финансовых инструментов может повышаться или понижаться. Колебание курсов иностранных валют может оказать неблагоприятное влияние на курс, стоимость и доходность определенной ценной бумаги и иного финансового инструмента, упомянутых в настоящем документе. ООО ИК «Иволга Капитал» не несет ответственности перед инвестором за финансовые потери, являющиеся результатом изменения рыночных котировок, изменения курса валют, дефолта эмитента ценных бумаг и иных рыночных факторов.

Для получения дополнительной информации об эмитенте ценных бумаг, упомянутом(-ых) в настоящем информационном материале, необходимо обратиться в ООО ИК «Иволга Капитал». Воспроизводить, копировать, цитировать, а также делать выдержки из информационного документа без предварительного письменного согласия ООО ИК «Иволга Капитал» запрещено.