



Рынок средне – долгосрочных кредитов

*Сегменты мирового
финансового рынка*

План лекции

- Кредитные рейтинги и агентства
- Еврооблигации
- Синдицированные кредиты

Шерстнев М.А.,
ИТЭ и МЭО



Кредитные рейтинги и агентства

- Кредитный рейтинг – субъективное суждение о кредитоспособности заемщика или отдельного финансового инструмента.
- Рейтинговые агентства
Moody's Investor Service
Standard & Poors
Fitch IBCA

Шерстнев М.А.,
ИТЭ и МЭО

Еврооблигации

- ***Еврооблигации*** – облигации, размещаемые одновременно на рынках нескольких стран и номинированные в валюте, которая не является национальной валютой заемщика и кредитора.
- Это частный вид евробумаг.

Шерстнев М.А.,
ИТЭ и МЭО

Евробумаги

- **Евробумаги** – торгуемые ценные бумаги, которые:
- проходят андеррайтинг и размещаются через посредство синдиката, по меньшей мере два участника которого зарегистрированы в разных государствах;
- предлагаются в значительных объемах в одном или более государствах, кроме страны регистрации эмитента;
- Могут быть первоначально приобретены (в том числе по подписке) только при посредстве кредитной организации или другого финансового института.
- *Директива КЕС № 89/298/ЕЕС от 17.03.1989*

Шерстнев М.А.,
ИТЭ и МЭО

Виды евробумаг

- Краткосрочные долговые обязательства
- Еврооблигации
- Евроакции



Шерстнев М.А.,
ИТЭ и МЭО

Свойства инструмента

- Размещаются одновременно на рынках нескольких стран;
- Валюта займа не обязательно является национальной денежной единицей не только для заемщика, но и для кредитора;
- Размещение осуществляется эмиссионным синдикатом, в котором, как правило, представлены банки, зарегистрированные в разных странах;
- Эмиссия еврооблигаций в значительно меньшей степени подвержена регулированию со стороны государства, денежная единица которого используется в качестве валюты займа, а также других государств, по сравнению с иностранными облигациями;
- Выпуск и обращение бумаг осуществляется в соответствии с установившимися на рынке правилами и стандартами;

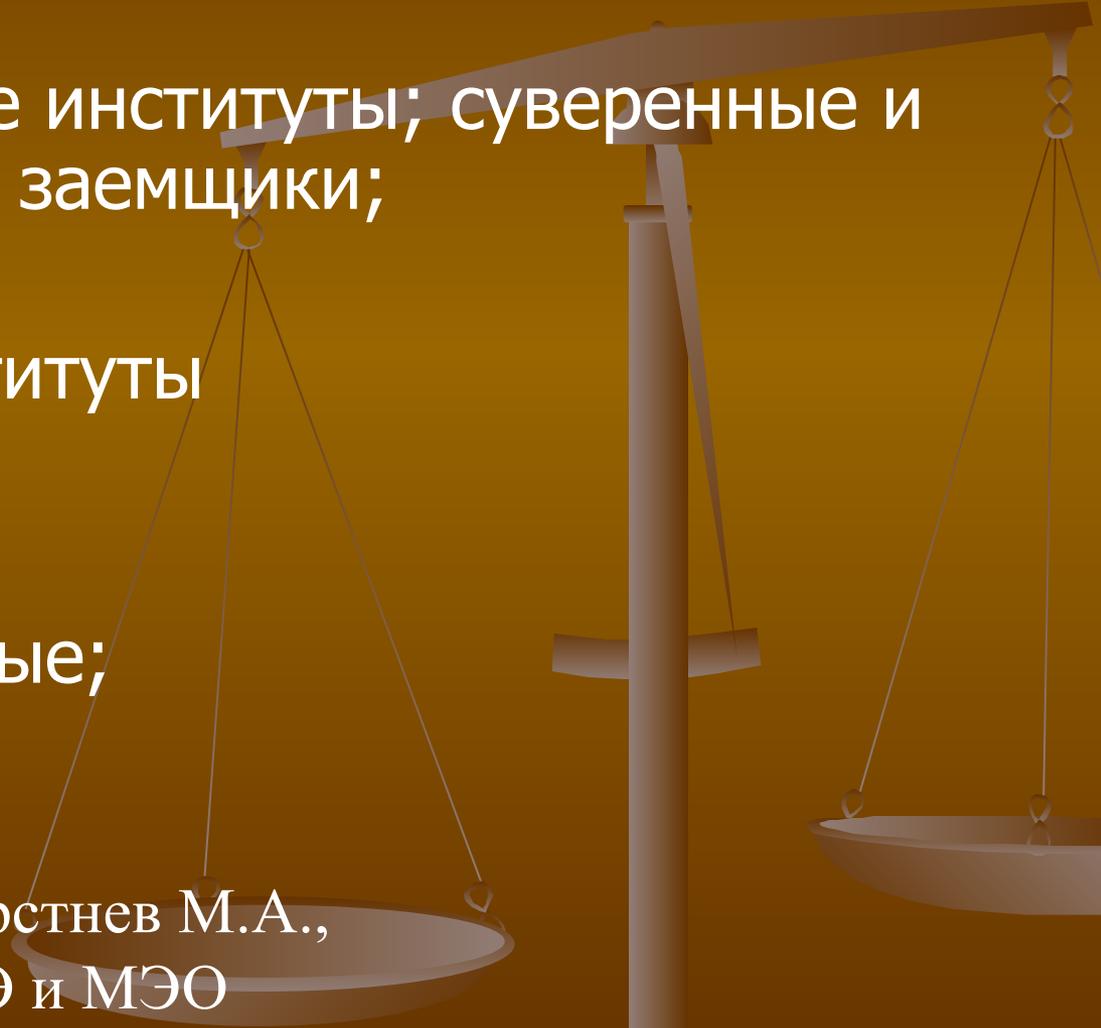
Шерстнев М.А.,
ИТЭ и МЭО

Свойства инструмента

- Представляют, как правило, ценные бумаги на предъявителя, хотя есть и регистрируемые выпуски; могут выпускаться в документарной и бездокументарной форме; существенная часть эмитируется без предоставления залога; обычно не вводится никаких ограничений на использование кредитных ресурсов;
- Доходы выплачиваются держателям еврооблигаций в полном объеме, без удержания налога у источника (withholding tax) в стране эмитента. По условиям многих выпусков в случае введения налогообложения у источника облигации могут быть выкуплены заемщиками по номинальной стоимости; эмитент также вводит оговорку о компенсации налогов через увеличение процентных выплат.
- Источник информации – *Capital Data Bondware* (www.capitaldata.com), *International Financing Review*, *Euromoney*.

Шерстнев М.А.,
ИТЭ и МЭО

Эмитенты и инвесторы



- **Эмитенты**

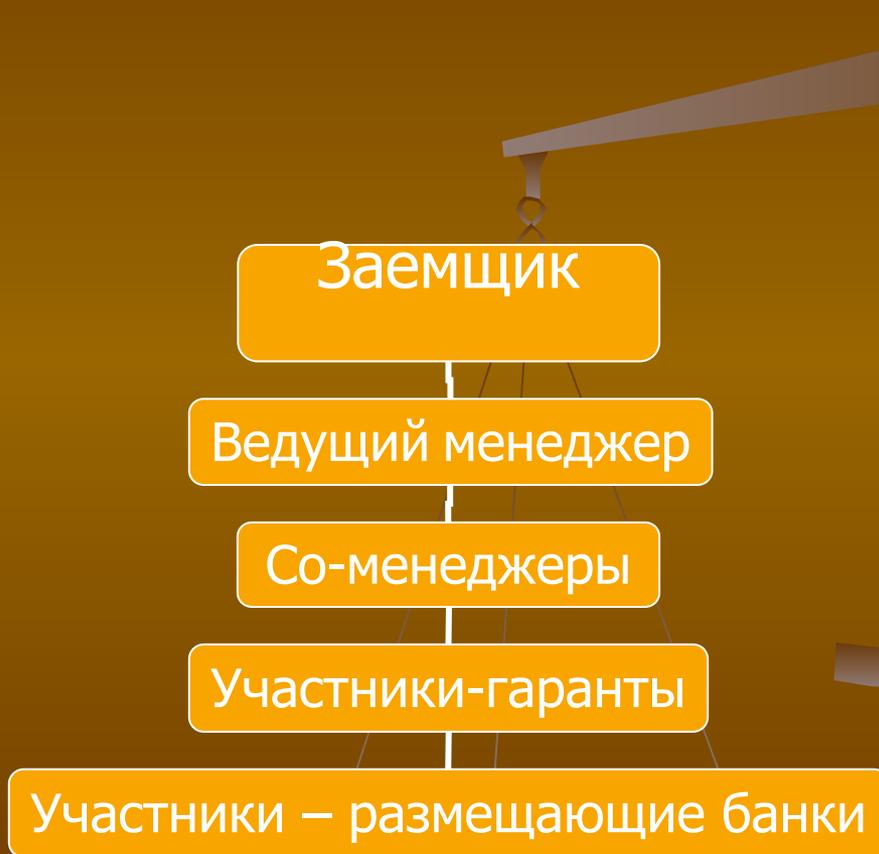
- наднациональные институты; суверенные и квазисуверенные заемщики;
- корпорации;
- финансовые институты

- **Инвесторы**

- институциональные;
- частные.

Шерстнев М.А.,
ИТЭ и МЭО

Организация выпуска



Шерстнев М.А.,
ИТЭ и МЭО

Расходы по эмиссии

- Взимаются единые комиссионные, которые затем подразделяются на:
 - Комиссия за управление
 - Комиссия за участие в качестве гаранта
 - Комиссия за размещение
- Общие затраты на выпуск еврооблигаций составляют порядка 2 – 2,5% от стоимости выпуска

Шерстнев М.А.,
ИТЭ и МЭО

Листинг и обращение на рынке

- Биржевой рынок:
- Лондонская фондовая биржа
- Люксембургская фондовая биржа
- Франкфуртская фондовая биржа
- Депозитарно - клиринговые системы:
- Euroclear (www.euroclear.com)
- Cedel (www.cedelgroup.com)

Шерстнев М.А.,
ИТЭ и МЭО

Оценка доходности

- Для рынка еврооблигаций используется международное определение доходности ISMA:

$$P + A = \sum_{i=1}^N \frac{C_j}{(1 + y/k)^{t(i)}}$$

- Где
- y – доходность по определению ISMA
- P – чистая цена облигации
- A – накопленный процентный доход
- C_j – потоки дохода по облигации (купонная ставка и номинальная стоимость)
- k – частота выплаты купонной ставки в год
- $t(i)$ – число купонных периодов от момента вычисления до получения дохода

Шерстнев М.А.,
ИТЭ и МЭО

Синдицированные еврокредиты

- Еврокредиты, или международные консорциальные кредиты – это краткосрочные или среднесрочные банковские кредиты в евровалюте, предоставляемые на базе корректируемых плавающих процентных ставок за пределами страны, в валюте которой открыт кредит.
- Источник информации – Capital Data Loanware (www.capitaldata.com)

Шерстнев М.А.,
ИТЭ и МЭО

Организация займа



Шерстнев М.А.,
ИТЭ и МЭО

Стоимость еврокредитов

- Процентные платежи
- Комиссия за управление
- Комиссия за участие
- Комиссия за обслуживание

Шерстнев М.А.,
ИТЭ и МЭО



Основные базовые процентные ставки

- LIBOR (Великобритания, Лондон)
- Prime-rate (США, Нью-Йорк)
- EURIBOR (Еврозона, Франкфурт)

Шерстнев М.А.,
ИТЭ и МЭО

Литература

- Буклемишев О.В. «Рынок еврооблигаций», М., 1999.
- Ляшенко В.И. «Фондовые индексы и рейтинги», Донецк, 1998.

Шерстнев М.А.,
ИТЭ и МЭО