

Облигации.

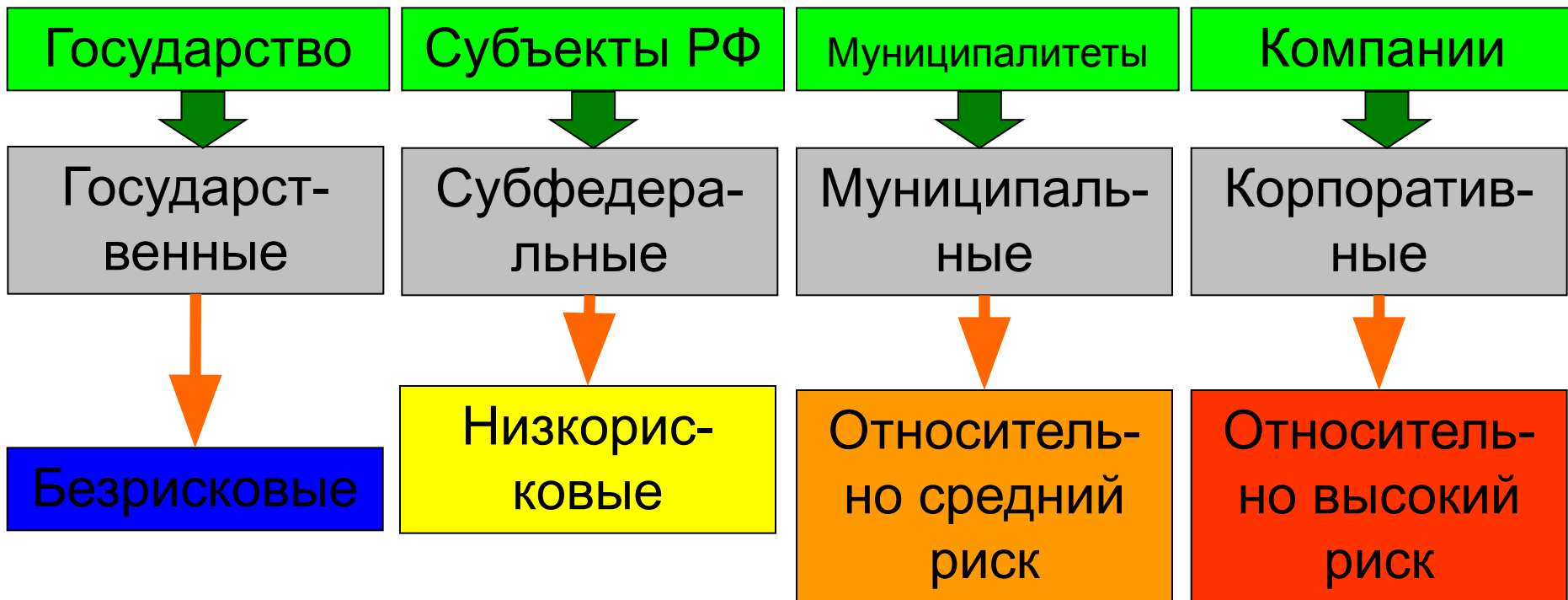
Облигация – эмиссионная ценная бумага, закрепляющая право ее владельца на получение от эмитента облигации в предусмотренный в ней срок ее номинальной стоимости или иного имущественного эквивалента. Облигация может также предусматривать право ее владельца на получение фиксированного в ней процента от номинальной стоимости облигации либо иные имущественные права, если это не противоречит законодательству.

Облигации могут выпускать:

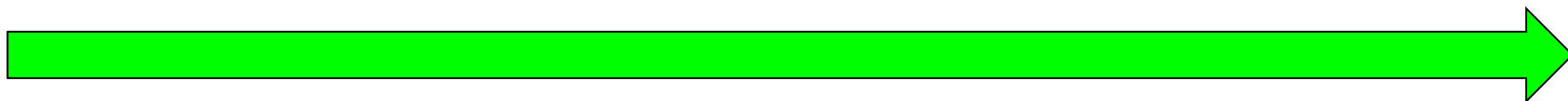
- государство в лице общегосударственных органов власти,*
- Органы власти субъектов Федерации*
- местные органы власти,*
- Юридические лица.*

Уровень риска и доходности зависит от эмитента

Облигации могут выпускать:



ДОХОДНОСТЬ





РОССИЙСКАЯ ФЕДЕРАЦИЯ
МИНИСТЕРСТВО ФИНАНСОВ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ

500000

ГОСУДАРСТВЕННЫЙ
СБЕРЕГАТЕЛЬНЫЙ ЗАЕМ
РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ

500000

ОБЛИГАЦИЯ

№ 0000000

на сумму

Серия П

ПЯТЬСОТ ТЫСЯЧ РУБЛЕЙ

Серия Б

№ 0000000

Large red watermark characters: Ц, Е, Р, Б, О

Минимальный и максимальный срок, на который может выпускаться облигация, не ограничен.

По времени обращения они подразделяются на:

Краткосрочные
(до 1 года)

Среднесрочные
(1-5 лет)

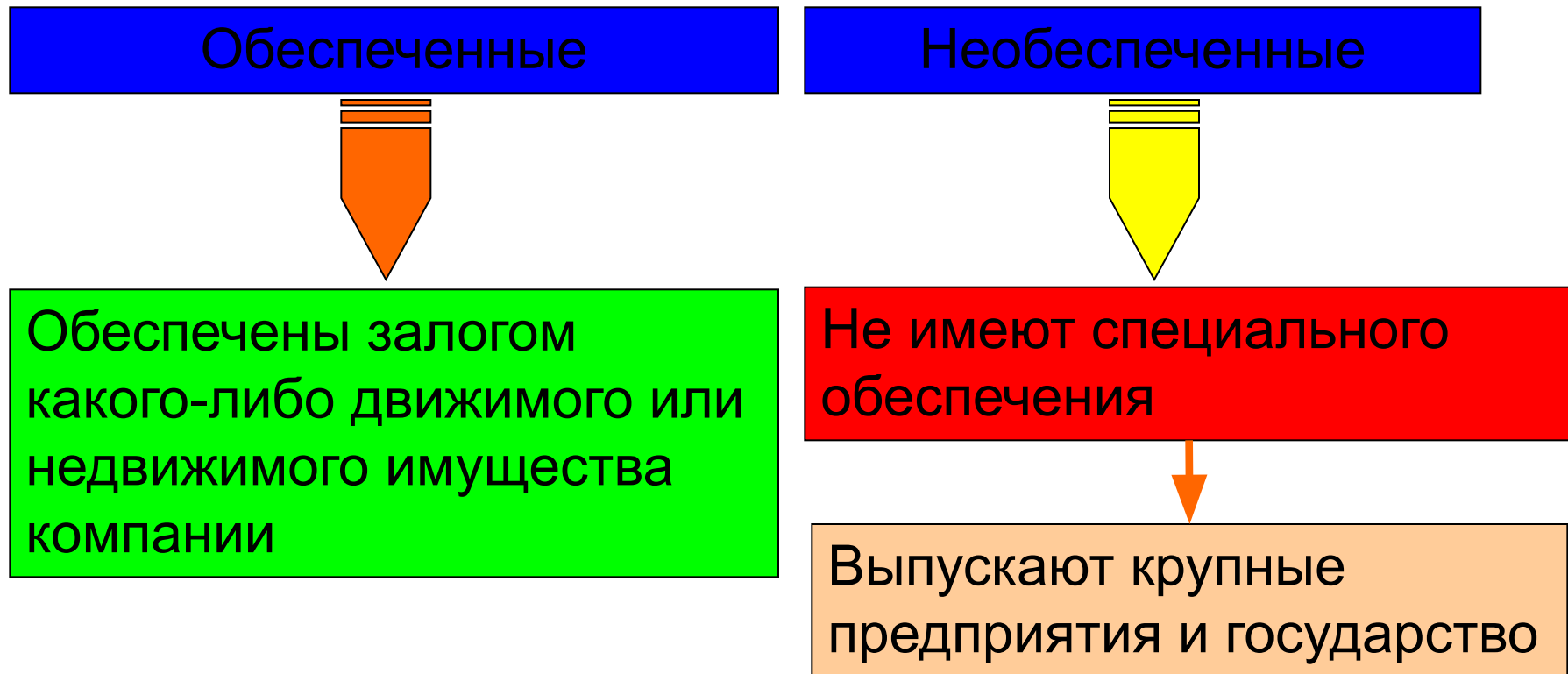
Долгосрочные (до
30 лет)

Получение
краткосрочного
дохода от
погашения и
купонов или
спекулятивных
операций

Получение долгосрочного
стабильного дохода от купонных
платежей и их реинвестирования

*Дата погашения облигации
известна заранее.*

По обеспеченности облигации бывают:



Необеспеченные бумаги мелких предприятий несут повышенный риск, хотя и могут обещать баснословные доходы.

На рынке существуют ещё понятия **еврооблигация** и **мировая облигация**.

Еврооблигация – это облигация, выпущенная эмитентом в валюте другой страны. *Данный рынок возник для того, чтобы обойти законодательные препятствия страны, в валюте которой выпущена бумага. В современных условиях Россия вышла на рынок еврооблигаций со своими бумагами.*

Мировая облигация – это облигация, которая одновременно выпускается в нескольких странах. *Эмиссия такой бумаги требует взаимодействия между клиринговыми системами данных стран, чтобы облигация легко могла пересекать границы.*

Корпоративные облигации

Рынок корпоративных облигаций начал быстро развиваться с 1999 г.

- Основную массу корпоративных облигаций составляют облигации **акционерных обществ**.
- Эмиссия облигаций акционерного общества допускается только **после полной оплаты уставного капитала**.
- Номинальная стоимость всех выпущенных облигаций **не должна превышать размера уставного фонда**, либо величину обеспечения, предоставленного обществу для этих целей третьими лицами.

Государственные облигации

*Современный отечественный рынок облигаций в значительной степени представлен государственными и муниципальными ценными бумагами, особенно **государственными облигационными займами.***

Российская Федерация, субъекты РФ и муниципальные образования могут осуществлять эмиссию различных видов облигаций:

- кратко-, средне- и долгосрочные,
- именные и на предъявителя,
- документарные и бездокументарные,
- рыночные, нерыночные и с ограниченным кругом обращения,

- для населения и для юридических лиц;
- в российских рублях (внутренний долг) и в иностранной валюте (внешний долг),
- с фиксированным или колеблющимся процентом,
- под гарантию РФ, субъектов РФ и муниципальных образований,
- с обеспечением и без такового,
- с погашением деньгами или иными имущественными правами (например, на жилищную площадь).

Реализация производится на специальных биржах через ЦБ. Для инвестора такой финансовый инструмент является довольно привлекательным, так как гособлигации обладают высокой надежностью, они обеспечены государственным имуществом или поступлениями в бюджет.

Государственные облигации РФ выпускаются на разный срок. По этому признаку их можно разделить на:

- краткосрочные – срок обращения до года;
- долгосрочные – срок обращения 5-30 лет.

Выпуск производит Министерство финансов России, а функции агента дилера и котролера на фондовом рынке осуществляет ЦБ.

Минфин определяет:

- размер эмиссии;
- дату размещения;
- дату погашения;
- порядок расчета дохода;
- даты выплат по купону;
- ограничения на покупку нерезидентами.

Гособлигации РФ могут выпускаться как в национальной, так и в иностранной валюте. Облигации, выпущенные в рублях, являются более рисковыми, учитывая нестабильность курса рубля и риск его обесценивания. Потому доходность по облигациям в иностранной валюте значительно ниже.

Для [расчета доходности облигаций](#) используют специальные индикаторы, которые являются показателями ценовой динамики рынка государственных облигаций. Они позволяют инвесторам отслеживать состояние дел на рынке, изменение цены и других параметров. На основании этих данных строятся прогнозы и разрабатываются стратегии действия.

Сейчас РФ переживает не наилучшие часы. ЦБ фиксирует отток капитала из страны, что не может ни сказываться на состоянии экономики. Учетная ставка была поднята ЦБ. Как сообщило агентство Bloomberg, по облигациям с обращением до января 2028 года доходность выросла на десять пунктов и составила 8.17%. Это наивысший ее уровень с августа этого года. Рост доходности свидетельствует о снижении спроса на гособлигации России и уход инвестиций.

[Рынок облигаций](#) РФ самый крупный в странах восточной Европы и СНГ. Сегодня он переживает не лучшие часы ввиду многих факторов. Оказывают воздействие на поведение инвесторов также санкции. Крупный капитал занял выжидательную позицию, а некоторые поддались панике и вывели часть средств из страны. Но стоит понимать, что данное явление носит временный характер. Российская Федерация имеет достаточный запас прочности и резервов, что внушает оптимизм и уверенность в том, что российские евробонды снова станут востребованными на фондовых рынках.

Эмиссия может осуществляться разными **выпусками**, разбитыми на серии и разряды, а внутри выпусков – **траншами**, размещаемыми в любую дату после первого размещения.

С точки зрения характера потребности в средствах, вызывающей необходимость выпуска государственных и муниципальных ценных бумаг, различают бумаги, эмитированные:

- ❖ на покрытие общего дефицита бюджета или краткосрочных кассовых разрывов (погашаются за счет налоговых поступлений),
- ❖ на покрытие определенных целевых расходов эмитента, в т. ч. реструктурирование задолженности,
- ❖ на реализацию конкретных проектов (погашаются за счет доходов от проекта).

Порядок эмиссии и обращения государственных облигаций регламентируется Генеральными условиями эмиссии и обращения, утверждаемыми Правительством Российской Федерации.

Государственные облигации можно разделить на облигации рыночных и нерыночных займов.

Облигации рыночных займов свободно обращаются на вторичном рынке. Наиболее известные из них:

- государственные краткосрочные облигации (ГКО),
- облигации федеральных займов (ОФЗ),
- Государственные сберегательные облигации (ГСО),
- облигации внутреннего валютного займа (ОВВЗ – их также именуют «вэбовками»),
- золотые сертификаты.

Облигации нерыночных займов не могут обращаться на вторичном рынке.

Примером может служить облигация государственного нерыночного займа.

Особняком стоят **облигации банка России**, не включаемые во внутренний государственный долг, которые могут выпускаться им в целях реализации денежно-кредитной политики и размещаться только среди кредитных организаций.

Порядок выпуска и размещения

– выпуск и размещение государственных облигаций осуществляется на первичном аукционе.

Эмитент – Министерство финансов РФ.

Агентом по обслуживанию выпусков облигаций выступает Центральный Банк РФ.

Первичное размещение и вторичный рынок облигаций представлены на ММВБ.

К ММВБ подключены также ряд региональных бирж, которые образуют единую торговую систему.

ЦБ РФ объявляет условия очередного выпуска.

В сообщении указывается:

- ✓ объем выпуска,
- ✓ номинальная стоимость облигаций,
- ✓ срок обращения,
- ✓ объем неконкурентных заявок,
- ✓ дата выпуска,
- ✓ дата погашения.

Лица, желающие участвовать в аукционе, передают свои заявки дилерам с указанием цены, по которой они хотели бы приобрести облигации.

Такие заявки называются **конкурентными**.

Существуют **неконкурентные заявки**.

Они представляют собой согласие инвестора приобрести бумагу по средневзвешенной цене аукциона.

Минфин РФ рассматривает конкурентные заявки и устанавливает некоторую минимальную цену продажи облигаций инвесторам. Данная цена называется **ценой отсечения**.

Все конкурентные заявки, в которых была названа данная или более высокая цена, **удовлетворяются**. Заявки по более низким ценам остаются неисполненными.

Средневзвешенная цена аукциона определяется на основе цен и объемов удовлетворенных заявок.

Операции можно осуществлять только через банки и финансовые компании, уполномоченные ЦБ РФ.

Они подразделяются на две категории:

- ✓ первичные дилеры,
- ✓ вторичные дилеры.

Первичные дилеры обязаны приобретать бумаги на аукционе в объеме не менее 1% от номинальной суммы выпуска, в том числе по неконкурентным заявкам не менее полпроцента от номинального объема выпуска.

Они **имеют право котировать облигации**, т. е. держать в торговой системе свои котировки облигаций на покупку и продажу.

Вторичные дилеры не имеют обязательств по объему заявок, но также не могут котировать облигации на вторичном рынке.

Облигации федерального займа ОФЗ

- выпускают нескольких видов:

- с переменным купонным доходом (ОФЗ-ПК),
- с постоянным купонным доходом (ОФЗ-ПД),
- с фиксированным доходом (ОФЗ-ФД),
- с амортизацией долга (ОФЗ-АД).

ОФЗ-ПК являются среднесрочными бумагами.

Эмитентом выступает Министерство финансов РФ.

Агентом по обслуживанию выпусков является ЦБ РФ.

ОФЗ эмитируется в безбумажной форме номиналом 1000 руб.

Условия выпуска и обращения ОФЗ аналогичны условиям выпуска и обращения ГКО.

Размещение и обращение ОФЗ организовано на ММВБ.

Величина купонного дохода для ОФЗ-ПК объявляется по первому купону не позднее, чем за 7 дней до даты начала размещения очередного выпуска облигаций, по следующим купонам – не позднее, чем за 7 дней до начала следующего купонного периода.

ОФЗ с постоянным купоном (ОФЗ-ПД).

Облигации являются именными купонными государственными ценными бумагами и предоставляют их владельцам право на получение номинальной стоимости облигации при ее погашении и на получение купонного дохода в виде процента к ее номинальной стоимости.

Номинальная стоимость облигаций выражается в валюте Российской Федерации и составляет 1000 руб.

Величина купонного дохода является постоянной.

Проценты по первому купону исчисляются с даты выпуска облигаций до даты его выплаты.

Проценты по другим купонам, включая последний, начисляются с даты выплаты предшествующего купонного дохода до даты выплаты соответствующего купонного дохода.

Эмитентом облигаций федерального займа с **фиксированным купонным доходом (ОФЗ-ФД)** является также Министерство финансов Российской Федерации.

Облигации являются именными купонными государственными ценными бумагами и предоставляют их владельцам право на получение номинальной стоимости облигации при ее погашении и на получение купонного дохода в виде процента к номинальной стоимости облигаций.

Эмиссия облигаций осуществляется в форме отдельных выпусков в сроки, устанавливаемые эмитентом.

Отличием от ОФЗ-ПД является заранее определённая ступенчатая шкала купонных выплат.

Порядок эмиссии и обращения облигаций федерального займа с **амортизацией долга (ОФЗ-АД)** устанавливается Генеральными условиями эмиссии и обращения облигаций федеральных займов.

Эмитентом облигаций является Министерство финансов РФ.

Облигации являются именными купонными среднесрочными (от одного года до пяти лет) и долгосрочными (от пяти до 30 лет) государственными ценными бумагами и предоставляют их владельцам право на:

- ✓ получение номинальной стоимости.

Погашение номинальной стоимости осуществляется частями в даты, установленные решением об эмиссии отдельного выпуска облигаций;

- ✓ получение дохода в виде процента, начисляемого на непогашенную часть номинальной стоимости.

Оценка доходности облигаций

Текущая рыночная цена облигации (PV или V_t)

Цена облигации представляет собой приведенную стоимость купонных платежей и единовременно выплачиваемой суммы номинальной стоимости облигации при погашении

$$PV = \sum_{T=1}^N \frac{C_n}{(1+i)^n} + \frac{H}{(1+i)^n}$$

- где **H** – номинальная стоимость облигации;
- **C_n** – ежегодные купонные выплаты;
- **i** – требуемая инвестором норма доходности;
- **n** – число лет до момента погашения облигации.

Рыночная цена облигации при осуществлении купонных выплат несколько раз в году

$$PV = \frac{C/m}{1+r/m} + \frac{C/m}{(1+r/m)^2} + \dots + \frac{C/m}{(1+r/m)^{n \times m}} + \frac{H}{(1+r)^n}$$

Оценка облигаций с нулевым купоном

-

$$PV = \frac{F_n}{(1+i)^T}$$

- где F_n – сумма, выплачиваемая при погашении облигации, равная ее номиналу;
 i – ставка дисконтирования;
 n – конкретный период времени (год);
 T – число лет до момента погашения облигации.

**Оценка облигаций с
нулевым купоном при
известном количестве
дней до погашения**

$$PV = \frac{F_n}{\left(1 + i \times \frac{T}{365}\right)}$$

Доходность краткосрочной бескупонной облигации

$$D_n = \frac{(H - P)}{P} \times \frac{365}{t} \times 100\%$$

Текущая доходность купонной облигации

$$D_{тек} = \frac{C_{Г}}{P_{ТЕК}} \times 100\%$$

Оценка (стоимость) бессрочной облигации

$$PV = \frac{F_n}{i}$$

- где F_n – сумма, выплачиваемая при погашении облигации;
- i – требуемая инвестором норма доходности;

Оценка облигаций с плавающим купоном

$$PV = \frac{I_1}{1+i} + \frac{I_2}{(1+i)^2} + \frac{I_3}{(1+i)^3} + \dots + \frac{I_n}{(1+i)^n} + \frac{F_T}{(1+i)^T}$$

- где F_T – сумма, выплачиваемая при погашении облигации за несколько лет T ;
- I_n – ежегодные процентные выплаты;
- i – требуемая инвестором норма доходности;
- n – конкретный период времени (год);
- T – число лет до момента погашения облигации.

Купонная доходность облигации (Y_k)

$$Y_k = \frac{I}{N} * 100\%$$

- где I – годовой купонный доход;
- N – номинальная цена облигации.

Текущая доходность облигации (Y_T)

$$Y_T = \frac{I}{PV_0} * 100\%$$

- где I – годовой купонный доход;
- PV_0 – цена, по которой облигация была приобретена инвестором.

Конечная доходность (Yп)

$$Y_n = \frac{I + (F - PV_0) \div T}{(F + PV_0) \div 2}$$

где F_n – сумма, выплачиваемая при погашении облигации;

I – годовой купонный доход;

PV_0 – цена, по которой облигация была приобретена инвестором;

T – число лет до момента погашения облигации.

Полная доходность купонных облигаций (Y_{Π})

$$Y_{\Pi} = \frac{(H - P) \div n + C_{\text{год}}}{(H + P) \div 2} \times 100$$

- где **H** – номинальная стоимость облигации;
- **P**- цена облигации;
- **n** – число лет до погашения;
- **C_{год}** – годовая сумма купонных выплат.

Курсовая стоимость ГКО

$$P = \frac{N}{1 + rt \div 365}$$

Доходность ГКО

$$r = \left(\frac{N}{P} - 1 \right) \frac{365}{t}$$