



Заемное финансировани е

Заемное финансирование

Заемное финансирование — это привлечение средств в обмен на обязательство их возврата с процентами (выпуск облигаций, привлечение кредитов и т.д.).

Принципы заемного финансирования:

Заемное финансирование базируется на следующих основополагающих принципах, определяющих его сущность:

- возвратность:

Принцип возвратности отражает необходимость полного возмещения заемщиком полученной суммы (основной суммы долга) в установленные сроки. В реальной практике выполнение этого требования заемщиком зависит от стабильности финансовых результатов его деятельности (выручка от продаж, прибыль), а также от качества обеспечения займа.

- платность:

Принцип платности выражает обязательность уплаты заемщиком процентов за право пользования в течение определенного времени предоставленными кредитором ресурсами. Процентные ставки по займам включают рыночную стоимость денег в зависимости от сроков и объемов, а также премии за риск, ликвидность, требуемые кредиторами.

- срочность:

Принцип срочности характеризует период времени, на который предоставляются заемные средства и по истечении которого они должны быть возвращены кредитору.

Заемное финансирование обладает следующими преимуществами:

- фиксированная стоимость и срок, обеспечивающие определенность при планировании денежных потоков;
- размер платы за использование не зависит от доходов фирмы, что позволяет сохранять избыток доходов в случае их роста в распоряжении собственников;
- возможность поднять рентабельность собственного капитала за счет использования финансового рычага;
- плата за использование вычитается из налоговой базы, что снижает стоимость привлекаемого источника и капитала фирмы в целом;
- не предполагается вмешательство и получение прав на управление и др.

К общим недостаткам заемного финансирования следует отнести:

- обязательность обещанных выплат и погашения основной суммы долга независимо от результатов хозяйственной деятельности;
- увеличение финансового риска;
- наличие ограничивающих условий, которые могут влиять на хозяйственную политику фирмы (например, ограничения на выплату дивидендов, привлечение других займов, слияния и поглощения, оформление в залог активов и т. п.);
- возможные требования к обеспечению;
- ограничения по срокам использования и объемам привлечения.

Помимо общих, каждая конкретная форма заемного финансирования может иметь собственные преимущества и недостатки, вытекающие из ее специфики.

Формы привлечения заемных средств:

Основными формами заемного финансирования являются: банковский кредит, выпуск облигаций, аренда или лизинг. Исходя из состава заемных средств, в финансовой практике основными кредиторами предприятия являются:

- коммерческие банки и другие учреждения, предоставляющие кредиты в денежной форме (ипотечные банки, трастовые компании и т. п.);
- поставщики и покупатели продукции (коммерческий кредит поставщиков и авансовые платежи покупателей);
- фондовый рынок (выпуск облигаций и других ценных бумаг, кроме акций) и др.

Долгосрочные кредиты.

Понятие долгосрочного кредитования:

Банк, располагающий крупным уставным капиталом, может предоставлять долгосрочные кредиты. К долгосрочным кредитам относятся кредиты, сроки, погашения которых превышают 3 года. Они обслуживают потребности в средствах, для формирования основного капитала, финансовых активов, а также некоторых разновидностей оборотных средств. Это более рискованные ссуды, поэтому банк идет на долгосрочное кредитование, при разработке ссудной политики исходя из собственных соображений:

- удержать отрасль как клиента;
- получить дополнительную прибыль.

● Объектами долгосрочного кредитования могут быть:

- капитальные вложения предприятий на затраты по строительству, реконструкции и техническому перевооружению производственного и социального назначения;
- приобретение техники, оборудования, транспортных средств и зданий;
- создание совместных предприятий.

● Долгосрочные ссуды выгодны мелким и крупным предприятиям. Заемщик может использовать долгосрочную ссуду, планируя погасить ее через несколько лет за счет реализации займа, выигрывая на разнице процентных ставок.

К целям долгосрочного кредитования относятся:

- приобретение оборудования, необходимого для технического перевооружения, модернизации, расширения существующего и создания нового производства;
- выполнение строительно-монтажных работ, связанных с возведением, реконструкцией или техническим перевооружением промышленных объектов;
- строительство жилья всех типов, торговых, офисных, многофункциональных комплексов, объектов сферы здравоохранения, образования, искусства;
- проекты в области дорожного строительства;
- разработка месторождений полезных ископаемых с целью их коммерческой эксплуатации;

- приобретение объектов недвижимости формирование оборотного капитала в рамках реализации инвестиционных проектов;
- возмещение ранее понесенных заемщиком затрат.

● Долгосрочное кредитование осуществляется на основании:

- кредитного договора;
- договора об открытии невозобновляемой кредитной линии; генерального соглашения об открытии рамочной кредитной линии.

Кредитный договор заключается с заемщиком при условии единовременного зачисления суммы кредита на расчетный или текущий валютный счет заемщика.

Невозобновляемая кредитная линия открывается для осуществления различных платежей, связанных с одним или несколькими контрактами и для покрытия потребностей в оборотном капитале. В договоре может быть предусмотрен график выборки кредита, также плата за резервирование ресурсов в случае несоблюдения заемщиком графика ресурсов.

Рамочная кредитная линия открывается заемщику в том случае, когда реализация инвестиционного проекта предполагает несколько этапов осуществления затрат или неоднократные поставки оборудования. Для оплаты отдельных поставок в рамках контрактов, а также финансирования различных этапов проекта заключается отдельный кредитный договор о невозобновляемой кредитной линии в рамках генерального соглашения об открытии рамочной кредитной линии.

Банк не принимает к кредитованию убыточные, низкорентабельные и некоммерческие проекты.

Процентная ставка устанавливается на договорной основе, на которую влияют следующие факторы:

- издержки привлеченных средств;
- степень риска;
- срок погашения ссуды;
- расходы по оформлению и контролю;
- ставки других банков;
- ставки на рынке ценных бумаг;
- характер отношений между банками и заемщиком;
- норма прибыли, которая может быть получена при инвестировании в другие активы.

Выдача долгосрочных ссуд может производиться единовременно или поэтапно по мере выполнения строительно-монтажных работ. Конкретные сроки и периодичность погашения долгосрочных ссуд зависят от следующих факторов:

- окупаемость затрат;
- платежеспособность, финансовое состояние и другие показатели заемщика;
- кредитный риск;
- необходимость ускорения оборачиваемости кредитных ресурсов;
- другие факторы.

Банк осуществляет наблюдения за ходом строительства и целевым использованием ссуды. В случае нарушения договорных отношений банк применяет экономические санкции.

Виды долгосрочного кредитования:

На кредитном рынке существуют различные виды долгосрочного кредитования, поэтому каждый, кому понадобится такая форма кредита без проблем выберет подходящий для себя вид долгосрочного кредитования.

Существуют следующие виды долгосрочного кредитования:

«На неотложные нужды» Кредиты предоставляются на приобретение транспортных средств, гаражей, бытовой техники, оплату медицинских услуг и другие цели потребительского характера гражданам РФ в возрасте 18 лет при условии, что срок возврата кредита по договору наступает до исполнения заемщику 75 лет, имеющим постоянный источник дохода. Срок кредитования до 5 лет.

Максимальная сумма банком не ограничивается и зависит только от платежеспособности заемщика и предоставленного обеспечения. Кредиты без обеспечения предоставляются сроком до 1,5 лет в размере до 45000 рублей.

«На недвижимость» «Ипотечный» Кредиты предоставляются на приобретение, строительство, реконструкцию, ремонт объектов недвижимости (квартиры, жилые дома, другие постройки потребительского назначения, земельные участки). Срок кредитования до 20 лет. После оформления ипотеки приобретаемого объекта недвижимости процентная ставка снижается. Максимальная сумма кредита зависит от доходов заемщика (семьи) и предоставленного обеспечения, но не может превышать 90% стоимости кредитуемых объектов недвижимости при условии обязательно вложения заемщиком собственных средств в размере 10% его стоимости.

«Молодая семья» Кредит предоставляется на приобретение, строительство объектов недвижимости гражданам РФ в возрасте от 18 лет, состоящим в браке, при условии, что один из супругов не достиг 30-ти летнего возраста, а также гражданам из неполных семей с детьми, в которых мать (отец) не достигли 30-ти летнего возраста. Срок кредитования 20 лет (до 25 лет при предоставлении отсрочек по погашению основного долга).

После оформления ипотеки приобретаемого объекта недвижимости процентная ставка снижается.

Максимальная сумма кредита зависит от платежеспособности заемщика и не может превышать 95% покупной стоимости объекта недвижимости для молодой семьи с ребенком (детьми) или 90% покупной стоимости объекта недвижимости для молодой семьи без детей. Оставшаяся часть стоимости оплачивается за счет средств до получения кредита.

«Кредит для граждан, ведущих личное подсобное хозяйство» Кредиты предоставляются в рублях гражданам РФ, в возрасте от 18 лет, при условии, что срок возврата кредита по договору наступает до исполнения заемщику 75 лет, как наличными деньгами, так и в безналичном порядке.

Срок кредитования определяется целевым назначением кредита:

- до 2-х лет на закупку горюче-смазочных материалов, запасных частей и материалов для ремонта сельскохозяйственной техники и животноводческих помещений, минеральных удобрений, средств защиты растений и других материальных ресурсов для проведения сезонных работ, перечень которых утверждается Министерством сельского хозяйства Российской Федерации;

- до 5-ти лет на покупку сельскохозяйственной малогабаритной техники, скота, оборудования для животноводства и переработке сельскохозяйственной продукции, реконструкции, модернизации и строительства животноводческих помещений. Максимальная сумма кредита по кредитным договорам, заключенным с одним заемщиком в течении двух лет, не должна превышать 300 тыс.руб.

«Автокредит» Кредит предоставляется гражданам РФ в возрасте от 18 лет, по месту регистрации, на покупку автомобиля или других транспортных средств (мотоцикла, мотороллера, прицепа, яхты, катера и т.п.) иностранного и отечественного производства, нового или подержанного (с пробегом).

Максимальная сумма кредита банком не ограничивается и зависит только от платежеспособности заемщика (совокупного дохода супругов), но не может превышать цены приобретаемого автомобиля (транспортного средства).

Дополнительное условие – заемщик обязан зарегистрировать автомобиль (транспортное средство) и предоставить в банк свидетельство о регистрации и паспорт транспортного средства; застраховать в пользу банка передаваемый в залог автомобиль (иные транспортные средства).

«Пенсионный кредит» Кредит предоставляется гражданам РФ, достигшим пенсионного

возраста (55 лет для женщин, 60 лет для мужчин). Обязательным условием является погашение кредита до исполнения заемщику 75 лет.

Максимальная сумма кредита определяется банком, исходя из платежеспособности заемщика. Банк может принимать при расчете суммы кредита пенсию и/или доход по месту работы.

Кредитная линия - это оформленное разрешение заёмщику неоднократно пользоваться денежными средствами кредитодателя в пределах установленного при договоре лимита. Услуга, которую предоставляют банки своим постоянным клиентам, позволяющая брать или "добирать" денежные средства по личной информации, уже имеющимся в банковской базе данных. Банк выдает клиенту обязательство, которое оформлено юридически. Это обязательство нужно для того, чтобы выдавать этому клиенту, в течение определенного времени - кредиты.

Синдицированный кредит:

Синдицированный кредит - кредит, предоставляемый заёмщику по меньшей мере двумя кредиторами (синдикатом кредиторов), участвующими в данной сделке в определённых долях в рамках, как правило, единого кредитного соглашения.

Основные особенности:

- **Объём.** В результате синдицирования заёмщик получает весьма крупные суммы (от 10 млн до миллиардов долл. США), которые банки обычно не дают в кредит одновременно одному заёмщику.
- **Условия.** Все условия кредита, в том числе права и обязанности кредиторов и заёмщика, изложены в единой многостраничной документации по английскому праву, подписываемой всеми сторонами.
- **Срок.** Как правило, сроки синдицированных кредитов составляют от 6 месяцев до 3 лет, иногда достигая 10 — 15 лет (для проектного финансирования).

- **Время подготовки.** Как правило, срок структурирования сделки и подготовки документации составляет 1,5 — 2 месяца для участников рынка и около 3 месяцев для новых участников.

- **Особые условия.** Синдицированные кредиты, в отличие от стандартных банковских кредитов, предполагают наличие специальных финансовых и других обязательств, нарушение которых может повлечь за собой требование кредиторов о досрочном погашении кредита.

Виды синдицированных кредитов:

К совместно инициированному синдицированному кредиту относится совокупность

отдельных кредитов, предоставленных кредиторами (участниками синдицированного кредита или синдиката) одному заёмщику, если в условиях каждого из договоров по предоставлению кредита, заключённых между заемщиком и кредиторами, указано, что:

- срок погашения обязательств заёмщика перед кредиторами и величина процентной ставки идентична для всех договоров;
- каждый кредитор обязан предоставить денежные средства заёмщику в размере и на условиях, предусмотренных отдельным двухсторонним договором;
- каждый кредитор обладает индивидуальным правом требования к заёмщику согласно условиям заключённого двухстороннего договора, и, соответственно, требования к заёмщику по возврату полученных денежных сумм носят индивидуальный характер и принадлежат каждому конкретному кредитору в размере и на условиях, предусмотренных заключёнными договорами;

- все расчёты по предоставлению и погашению кредита производятся через кредитную организацию, которая может одновременно являться кредитором (участником синдиката), исполняющую агентские функции (банк-агент);
- банк-агент действует от лица кредиторов на основании многостороннего соглашения, заключённого с кредиторами, которое содержит общие условия предоставления заёмщику синдицированного кредита (общий размер кредита и доли участия каждого банка, величину процентной ставки, срок погашения кредита), а также определяет взаимоотношения между кредиторами и банком-агентом.

К индивидуально инициированному синдицированному кредиту относится кредит,

предоставленный банком (первоначальным кредитором) от своего имени и за свой счёт заёмщику, права требования (их часть) по которому впоследствии уступлены первоначальным кредитором третьим лицам (банки — участники синдиката) при выполнении следующих условий:

- обязуются предоставить банку — организатору синдиката денежные средства не позднее окончания операционного дня, в течение которого банк — организатор синдиката обязан предоставить заёмщику денежные средства в соответствии с условиями кредитного договора в сумме, равной или меньшей суммы, предоставляемой в этот день банком — организатором синдиката заёмщику;

- вправе требовать платежей по основному долгу, процентам, а также иных выплат в размере, в котором заёмщик исполняет обязательства перед банком — организатором синдиката по предоставленному ему банком кредиту, не ранее момента реального осуществления соответствующих платежей.

Кредиты не относятся к синдицированным без определения долевых условий, если соглашение между банком и третьим лицом предусматривает условие о предоставлении банком обеспечения по полученным от третьего лица денежным средствам или если банк осуществляет платежи по основному долгу, процентам и иным выплатам третьему лицу до момента реального исполнения заёмщиком соответствующих обязательств.

Депозитные и сберегательные сертификаты

Депозитный сертификат:

Депозитный сертификат — ценная бумага, которая удостоверяет сумму внесённого в банк вклада юридического лица и права вкладчика (держателя сертификата) на получение по истечении установленного срока суммы депозита (вклада) и обусловленных в сертификате процентов в банке, выдавшем сертификат, или в любом филиале этого банка.

Существует несколько типов депозитных сертификатов.

- Депозитные сертификаты до востребования.

По ним не платят процент, и они подлежат оплате по предъявлению; используются в основном как гарантия платежа, напр. как лотерейные выигрыши.

- Депозитные сертификаты срочные.

Приносят процентный доход и имеют сроки от 30 дней до нескольких лет; номинал этих сертификатов может быть разным: от менее чем 1000 дол. (индивидуальные депозитные сертификаты) до более чем 100 тыс. дол. (институциональные депозитные сертификаты); сертификаты на очень крупные суммы могут обращаться и, индоссированные надлежащим образом, могут служить обеспечением по ссудам. Депозитные сертификаты с нулевой ставкой иногда используются для компенсационных остатков по счетам, т. к. по ним резервные требования меньше.

- Депозитные сертификаты с плавающей ставкой.

Введены в 1973 г.; их процентная ставка привязана к ставке 90-дневного депозитных сертификатов и корректируется каждые 90 дней.

- Депозитные сертификаты с плавающим процентом.

Были отменены в 1981 г.; их процентная ставка была привязана к еженедельной аукционной продаже шестимесячных казначейских векселей, и они могли использоваться в качестве обеспечения по краткосрочным ссудам.

- Депозитные сертификаты без штрафа.

По таким сертификатам инвесторы могут производить изъятие средств в любое время или через установленные промежутки времени. Федеральный закон больше не требует, чтобы финансовые институты взимали плату за досрочные изъятия основной суммы, но позволяет им удерживать от одной до трех месячных сумм процента по депозитным сертификатам сроком один год и менее и от трех до шести месячных сумм процента по депозитным сертификатам, имеющим длительные сроки.

- Депозитные сертификаты с повышающейся ставкой.

Ставка по ним повышается каждый раз, когда они пролонгируются в течение оговоренного периода времени, например каждые шесть месяцев за трехлетний период.

- Депозитные сертификаты, индексированные по курсу акций.

Доход по сертификатам привязан к фондовому рынку. Вариант `бык` позволяет инвестору делать ставку на повышение рыночных курсов, а вариант `медведь` - на снижение рыночных курсов.

- Депозитные сертификаты брокерские.

Эти депозитные сертификаты выдает биржевой брокер, а не банк или ссудосберегательная ассоциация. Брокерские депозитные сертификаты продаются и покупаются на вторичных рынках, что дает инвестору право на их продажу до истечения срока депозитных сертификатов без уплаты штрафа.

- Депозитные сертификаты, связанные со спортивными мероприятиями и/или выборами. Спортивные депозитные сертификаты продавались на рынке ассоциаций Skokie (Illinois) Federal Savings (Скоки (Иллинойс) Федерал Сэйвингс), которая однажды выпустила депозитный сертификат Суперкубка, привязанный к достижениям команды Чикагские медведи (Chicago Bears). Спортивные депозитные сертификаты также увязывались с индексом баскетбольных, футбольных, хоккейных и бейсбольных команд, а также профессиональных команд и команд колледжей и средних школ. Приобретателями депозитного сертификата могут быть юридические лица – резиденты и нерезиденты в соответствии с действующим законодательством Российской Федерации и нормативными актами Банка России. Сертификаты выпускаются в валюте Российской Федерации. Расчеты по покупке или продаже сертификатов, выплате сумм по ним осуществляются только в безналичном порядке. Основанием для выдачи сертификата является Договор между отделением и вкладчиком, приобретающим сертификат, и зачисление суммы депозита на счет отделения. Договор составляется в двух экземплярах, один из которых остается в отделении, а второй передается вкладчику.

После зачисления суммы депозита, оговоренной договором, на счет отделения, оригинал договора передается в уполномоченную службу отделения для оформления сертификата и выдачи его вкладчику. Представитель вкладчика, приобретающего сертификат, предъявляет паспорт или заменяющий его документ и доверенность на получение сертификата.

Депозитный сертификат удобен для приобретения, как крупным предприятиям, так и организациям, располагающим сравнительно небольшими объемами свободных денежных средств. Минимальный размер депозита, оформленного депозитным сертификатом Сбербанка России, определяется суммой в 50 тыс. рублей. Максимальная сумма депозита не ограничена. Плата за проведение операции по выдаче депозитного сертификата не взимается.

Депозитный сертификат Сбербанка России является срочным финансовым инструментом. При этом временной интервал внесения на него денежных средств клиентов достаточно широк и составляет от 14 дней до 1,5 лет.

Проценты по сертификатам выплачиваются в конце срока соответствии с утвержденными процентными ставками.

Банк обязан выплатить номинальную сумму депозитного сертификата по первому требованию его владельца, даже до наступления срока возврата депозита, указанного в сертификате. Однако при досрочном погашении Банк выплачивает проценты по пониженной ставке. Выплата процентов по сертификату осуществляется одновременно с погашением сертификата при его предъявлении.

Начисление процентов по сертификатам производится на сумму депозита, указанную в реквизитах сертификата. Проценты на сумму депозита начисляются по ставке, указанной на сертификате, со дня, следующего за датой внесения депозита в Банк, по день, предшествующий дате востребования суммы депозита, указанной в сертификате, включительно.

Сберегательные сертификаты:

Сберегательный сертификат - это документарная цепная бумага, удостоверяющая договор вклада фиксированной величины между кредитным учреждением и физическим лицом (вкладчиком), и дающая право на получение по истечении установленного срока суммы вклада и процентов по нему.

Сберегательный сертификат может быть срочным и обращающимся, то есть передаваться одним лицом другому с помощью передаточной надписи. Сберегательные сертификаты не могут использоваться в качестве расчетных и платежных документов.

Сберегательные сертификаты бывают именными и на предъявителя, их срок обращения - 3 года. Основные документы в области правового регулирования сберегательных сертификатов - ГК РФ (часть II, ст. 844), и Правила по выпуску и оформлению депозитных и сберегательных сертификатов, утвержденных ЦБ РФ от 10 февраля 1992. Согласно норме закона, сберегательный сертификат - это свидетельство о вкладе в банк денежных средств физическим лицом, гражданином РФ или иного государства, использующего рубль в качестве официальной денежной единицы. В случае досрочного предъявления сберегательного сертификата к оплате банк выплачивает сумму вклада и проценты по пониженной ставке. Если срок получения вклада по сберегательному сертификату просрочен, он признается документом до востребования (с правом владельца получить

указанную сумму по первому требованию).

Сберегательный сертификат может приобретаться и передаваться только физическим лицам; расчеты производятся в наличной и безналичной формах.

Обязательные реквизиты сберегательного сертификата:

- наименование «сберегательный сертификат»;
- указание на причину выдачи (внесение сберегательного вклада);
- дата внесения вклада и его размер;
- безусловное обязательство банка вернуть сумму, внесенную на вклад; дата востребования вклада;
- ставка процента за пользование вкладом;
- сумма причитающихся процентов; наименование и адреса банка-эмитента и (для именного сертификата) бенефициара;
- подписи двух лиц, уполномоченных банком на подписание обязательств, закрепляемые печатью банка.

Сертификаты выпускаются на срок от 3 месяцев до 2 лет с размерами вклада 1000, 10000, 50 000 и 100 000 рублей.

Облигационные займы:

Понятие облигационного займа:

Облигацией признается ценная бумага, удостоверяющая право ее держателя на получение от лица, выпустившего облигацию, в предусмотренный ею срок номинальной стоимости облигации или иного имущественного эквивалента. Облигация предоставляет ее держателю также право на получение фиксированного в ней процента от номинальной стоимости облигации либо иные имущественные права. Облигация удостоверяет право ее владельца требовать погашения облигации (выплату номинальной стоимости или номинальной стоимости и процентов) в установленные сроки.

Преимущества облигационных займов:

- привлечение значительных объемов денежных средств на длительный срок;
- маневрирование при определении характеристик выпуска: все параметры облигационного займа (объем эмиссии, процентная ставка, сроки, условия обращения и погашения и т.д.) определяются эмитентом самостоятельно;
- оперативное управления структурой и объемом задолженности региона, использование своих облигаций в качестве расчетного инструмента, оптимизация взаимозачетов;

- льготный режим налогообложения;
- финансовая независимость от одного или нескольких кредиторов за счет аккумуляции денежных средств различных категорий инвесторов;
- выгодные условия привлечения финансовых средств за счет длительных сроков и учета реальной экономической обстановки и состояния финансового рынка;
- создание публичной кредитной истории, прямое позитивное влияние на кредитный рейтинг. Полное и своевременное выполнение обязательств по своим облигационным займам позволит субъекту Федерации в будущем привлекать денежные средства (в том числе и по банковским кредитам) на более выгодных условиях.

Основные участники облигационного займа:

Как правило, текущее состояние эмитента (например, отсутствие рыночной кредитной истории) и рыночная практика (инвесторы предпочитают в качестве участников/организаторов облигационного займа видеть известные, имеющие соответствующий опыт компании) вынуждает эмитента привлекать следующих лиц:

Андеррайтер - профессиональный участник рынка ценных бумаг, в основные функции которого входит обеспечение размещения облигаций эмитента, то есть поиск инвесторов. В качестве андеррайтеров как правило выступают банки и инвестиционные компании, то есть организации, имеющие хорошую и состоятельную клиентскую базу. Андеррайтеры от имени, по поручению и за счёт эмитента осуществляют продажу

облигаций выпуска, за что получают комиссионные/вознаграждение от общества – эмитента. Размер вознаграждения андеррайтера устанавливается в договоре, который заключают стороны (эмитент и андеррайтер) между собой, и который, как правило, составляет определенный процент от объема размещенных андеррайтером облигаций.

Для исполнения обязательств по выпущенным облигациям эмитент может также привлечь **платёжного агента** (банковскую структуру, которая возложит на себя обязательства по переводу денежных средств, необходимых для выплаты купонного дохода и погашения облигаций, на указанные инвесторами банковские счёта). Функция платёжного агента - техническая: эмитент в установленные даты переводит необходимый объём денежных средств на свой счёт, открытый в банке – платёжном агенте, а банк, в свою очередь, по поручению эмитента в установленный срок исполнения обязательств по облигациям выпуска переводит денежные средства на счета владельцев облигаций. В качестве платёжного агента может выступать один из андеррайтеров (если это банк). Исключением является размещение ценных бумаг на бирже - при каждой бирже свой платёжный агент.

Организатор торговли - лицензированная ФСФР России биржа. На бирже может происходить как первичное размещение облигаций, так и их вторичная торговля.

Следует обратить внимание, что широко афишируемое преимущество облигационного займа (налоговая поправка) - отнесение процентных выплат по облигационному

займу на себестоимость продукции/услуг компании, действует только в отношении выпусков облигаций, обращающихся на бирже. Если андеррайтер не хочет по каким либо причинам брать на себя все обязанности, связанные с юридической стороной облигационного займа (оформление эмиссионных документов (решения о размещении облигаций, решения о выпуске ценных бумаг, проспекта ценных бумаг и т.п.), сопровождение государственной регистрации данного выпуска в уполномоченном государственном органе и т.п.) эмитенту необходимо привлечь **юридического консультанта** или финансового консультанта, который возложит на себя эти обязанности. Проанализировать практику в вопросе совмещения функций андеррайтера и юридического консультанта сложно. В среднем 50 % на 50 %. Оформление документов - функция техническая, но ответственная (допущенные в документах ошибки могут иметь серьёзные последствия как для эмитента так и для андеррайтера) и времязатратная, поэтому андеррайтеры предпочитают привлекать специализирующиеся консалтинговые компании и согласовывать с ними эмиссионные документы.

Ещё одно лицо, как правило, привлекаемое к организации облигационного займа *реестродержатель или депозитарий*, то есть организация, осуществляющая учёт прав по выпущенным облигациям. Если облигации выпускаются в бездокументарной форме - то реестр владельцев таких облигаций будет вести независимый регистратор, или лицо, ответственное за ведение реестра именных ценных бумаг в обществе (если независимого регистратора нет). Если выпуск оформлен в документарной форме, то

эмитент как правило, предпочитает оформлять весь выпуск одним сертификатом и депонировать его у депозитария (очень редко сертификаты выдаются на руки владельцам, чтобы избежать неприятностей с подделкой и чтобы на отчётные даты иметь представление о структуре владельцев облигаций эмитента).

Виды облигаций:

Поскольку существует большое разнообразие облигаций, для описания их различных видов классифицируем облигации по ряду признаков. Чтобы дать развернутую классификацию облигаций, используем не только пока еще небольшой опыт функционирования российского облигационного рынка, но и богатый зарубежный опыт организации облигационных займов.

Можно предложить следующую классификацию:

- В зависимости от эмитента различают облигации:
 - Государственные;
 - Муниципальные;
 - Корпораций;
 - Иностранные.

● В зависимости от сроков, на которые выпускается займ, все многообразие облигаций условно можно разделить на две большие группы:

- Облигация с которой оговоренной датой погашения, которые в свою очередь делятся на:

- * Краткосрочные;
- * Среднесрочные;
- * Долгосрочные.

Временные рамки, ограничивающие перечисленные, облигационные группы, для каждой страны различны и определяются законодательством, действующим в этой стране, и сложившейся практикой. Что касается российского законодательства, то оно содержит указания о сроках обращения только для государственных долговых обязательств.

- Облигации без фиксированного срока погашения включают в себя:

- * Бессрочные, или непогашаемые;
- * Отзывные облигации могут быть востребованы (отозваны) эмитентом до наступления срока погашения. Еще при выпуске облигаций эмитент устанавливает условия такого востребования: по номиналу или с премией;
- * Облигации с правом погашения предоставляют право инвестору на возврат облигации эмитенту до наступления срока погашения и получения за нее номинальной стоимости;
- * Продлеваемые облигации предоставляют инвестору право продлить срок погашения и продолжать получать проценты в течение этого срока;
- * Отсроченные облигации дают эмитенту право на отсрочку погашения.

- В зависимости от порядка владения облигации могут быть:
 - Именные, права владения которыми подтверждаются внесением имени владельца в текст облигации и в книгу регистрации, которую ведет эмитент;
 - На предъявителя, права владения которыми подтверждаются простым предъявлением облигации.
- По целям облигационного займа облигации подразделяются на:
 - Обычные, выпускаемые для рефинансирования имеющейся у эмитента задолженности или для привлечения дополнительных финансовых ресурсов, которые будут использованы на различные многочисленные мероприятия;
 - Целевые, средства от продажи которых направляются на финансирование конкретных инвестиционных проектов или конкретных мероприятий (например, строительство моста, проведение телефонной сети и т. п.).
- По способу размещения различают:
 - Свободно размещаемые облигационные займы;
 - Займы, предполагающие принудительный порядок размещения. Принудительно размещаемыми чаще всего являются государственные облигации (например, Государственные облигационные займы СССР 40-50-х годов).
- В зависимости от формы, в которой возмещается позаимствованная сумма, облигации делятся на:

- С возмещением в денежной форме;
- Натуральные, погашаемые в натуре. Примером натуральных облигаций являются облигации хлебных займов СССР 20-х годов, облигации АвтоВАЗа, выпущенные в 1993г.

● По методу погашения номинала могут быть:

- Облигации, погашение номинала которых производится разовым платежом;
- Облигации с распределенным по времени погашением, когда за определенный отрезок времени погашается некоторая доля номинала;
- Облигации с последовательным погашением фиксированной доли общего количества облигаций (лотерейные или тиражные займы).

● В зависимости от того, какие выплаты производятся эмитентом по облигационному займу, различают:

- Облигации, по которым производится только выплата процентов, а капитал не возвращается, точнее, эмитент указывает на возможность их выкупа, не связывая себя конкретным сроком. К этой группе облигаций бессрочного займа относятся, например, английские консоли, выпущенные еще в середине XVIII в. и обращающиеся до настоящего времени;
- Облигации, по которым лишь возвращается капитал по номинальной стоимости, но не выплачиваются проценты. Это так называемые облигации с нулевым купоном;
- Облигации, по которым проценты не выплачиваются до момента погашения облигации,

а при погашении инвестор получает номинальную стоимость облигации и совокупный процентный доход. К таким облигациям можно отнести сберегательные сертификаты серии Е, выпускаемые в США:

- Облигации, по которым возвращается капитал по номинальной стоимости, а выплата процентов не гарантируется и находится в прямой зависимости от результатов деятельности компании - эмитента, т. е. от того, получает компания прибыль или нет. Такие облигации называют доходными или реорганизационными, т. е. выпускаются, как правило, компаниями, которым грозит банкротство;
- Облигации, дающие право их владельцам на получение периодически выплачиваемого фиксированного дохода и номинальной стоимости облигации – в будущем, при ее погашении. Этот вид облигаций наиболее распространен в современной практике во всех странах.
- Периодическая выплата доходов по облигациям в виде процентов производится по купонам.

Купон представляет собой вырезной талон с указанной на нем цифрой купонной (процентной) ставки. По способам выплаты купонного дохода облигации подразделяются на:

- Облигации с фиксированной купонной ставкой;
- Облигации с плавающей купонной ставкой, когда купонная ставка зависит от уровня ссудного процента;
- Облигации с равномерно возрастающей купонной ставкой по годам займа. Такие облигации еще называют индексируемыми, обычно эмитируются в условиях инфляции;
- Облигации с минимальным или нулевым купоном (мелкопроцентные или беспроцентные облигации). Рыночная цена по таким облигациям устанавливается ниже номинальной, т. е. предполагает скидку. Доход по этим облигациям выплачивается в момент ее погашения по номинальной стоимости и предьявляет разницу между

номинальной и рыночной стоимостью;

- Облигации с оплатой по выбору. Владелец этой облигации может доход получить как в виде купонного дохода, так и облигациями нового выпуска;

- Облигации смешанного типа. Часть срока облигационного займа владелец облигации получает доход по фиксированной купонной ставке, а часть срока - по плавающей ставке.

- По характеру обращения облигации бывают:

- Неконвертируемые;

- Конвертируемые, предоставляющие их владельцу право обменивать их на акции того же эмитента (как на обыкновенные, так и на привилегированные). Важное значение для держателей конвертируемых облигаций имеют конверсионный коэффициент и конверсионная цена. Конверсионный коэффициент показывает, какое количество акций можно получить в обмен на такую облигацию. Конверсионный коэффициент 10:1 означает, что при конверсии одной облигации можно получить 10 акций. Конверсионная цена представляет собой отношение номинальной цены облигации (например, 100000 руб.) к конверсионному коэффициенту (10) и в данном случае равняется 10000 руб.

- В зависимости от обеспечения облигации делятся на два класса:

- Обеспеченные залогом;

* Обеспечиваются физическими активами: в виде имущества и иного вещного имущества; в виде оборудования (облигации с подобным залогом чаще всего выпускаются транспортными организациями, которые в качестве обеспечения используют суда, самолеты и т. п.).

Облигации под залог физических активов (как в виде вещного имущества, так и в виде оборудования) включают в себя так называемые: облигации под первый заклад; второзакладные облигации, или облигации под второй заклад. Облигации под второй заклад стоят на втором месте после первозакладных и называются еще общезакладными. Претензии по облигациям под второй заклад рассматриваются после расчетов с держателями облигаций под первый заклад, но до расчетов с прочими инвесторами.

* Облигации с залогом фондовых бумаг обеспечиваются находящимися в собственности эмитента ценными бумагами какой-либо другой компании (не эмитента);

* Облигации с залогом пула закладных (ипотек). Такие же облигации выпускаются кредитором, на обеспечении у которого находится пул ипотек под выданные им ссуды под недвижимость. Поступление платежей по этим ссудам является источником погашения и выплаты процентов по облигационному займу, обеспеченному пулом закладных.

- Необеспеченные залогом.

- * Необеспеченные облигации какими-либо материальными активами. Они подкрепляются "добросовестностью" компании-эмитента, т. е. обещанием этой компании выплатить проценты и возместить всю сумму займа по наступлении срока погашения.
- * Облигации под конкретный вид доходов эмитента. По этим облигациям эмитент обязуется выплачивать проценты и погашать займ на счет каких-либо конкретных доходов.
- * Облигации под конкретный инвестиционный проект. Средства, полученные от реализации данных облигаций, направляются эмитентом на финансирование какого либо инвестиционного проекта. Доходы, полученные от реализации этого проекта, эмитент использует на погашение займа и выплату процентов.
- * Гарантированные облигации. Облигации не обеспечены залогом, но выполнение обязательств по займу гарантируется не компанией-эмитентом, а другими компаниями. Чаще всего гарантом является более сильная с экономической точки зрения компания, что делает данные облигации более надежными.
- * Облигации с распределенной или переданной ответственностью. По этим облигациям обязательства по данному займу либо распределяются между некоторым числом компаний, включая эмитента, либо целиком принимают на себя другие компании, исключая эмитента.

* **Застрахованные облигации.** Данный облигационный займ компания-эмитент страхует в частной страховой компании на случай возникновения каких-либо затруднений в выполнении обязательств по этому займу.

● В зависимости от степени защищенности вложений инвесторов различают:

- **Облигации, достойные инвестиций, - надежные облигации, выпускаемые компаниями с твердой репутацией; хорошее обеспечение;**
- **Макулатурные облигации, носящие спекулятивный характер.** Вложения в такие облигации всегда сопряжены с высоким риском.

Эмиссия облигаций:

Цели выпуска облигаций:

Основной целью выпуска облигаций является:

1) **Привлечение заемных средств на срок свыше года на приемлемых условиях.**

Привлечение инвестиционных ресурсов или «длинных» пассивов -- задача, выдвигаемая эмитентом на первый план, и в первую очередь ее успешное решение нацелено на обеспечение платежеспособности и ликвидности. Так, например, не секрет, что осуществление любой инвестиционной программы требует весьма длительного периода инвестирования. Что касается банка, то в последнее время доходность операций на фондовом рынке снижается и, следовательно, ищет альтернативных сфер вложения капитала. Одной из таких сфер становится покупка акций приватизированных

предприятий в основном через дочерние структуры. Это ставит под угрозу финансовое благополучие банков, поскольку активные операции, связанные с приобретением акций, даже если акционерное общество и становится полностью подконтрольным банку, не может принести быстрого дохода. В этих условиях привлечение длинных пассивов, обеспечивающих банку относительную финансовую стабильность, выдвигается в ранг первоочередных задач. Таким образом, получатели просят долгосрочные займы, а кредиторы хотят предоставлять краткосрочные кредиты. Это противоречие кредитного рынка особенно остро проявляется в период стабильной экономики, когда динамика процентных ставок не поддается прогнозу. Одним из вариантов «примирения» интересов ссудозаемщика и кредитора -- выпуск «ликвидных» облигаций, которые позволяют эмитенту привлекать средства на срок более года, а инвестору -- в любой момент получить обратно инвестируемую сумму, продав облигацию на вторичном рынке.

2) Эмитируя облигации, акционерное общество не рискует попасть в зависимость от банка и само определяет размер, сроки и условия погашения облигационного займа, а держатели акций не делятся правами управления, поскольку облигация в отличие от акции права голоса не имеет.

Ряд специальных преимуществ при выпуске облигаций имеют банки. Эмиссия облигаций позволяет им:

- избежать обязательного резервирования. При выпуске облигаций не требуется создания обязательных резервов по средствам, привлеченным банком в ходе выпуска облигационных займов;
- иметь определенные преимущества в процедуре эмиссии облигаций по сравнению с эмиссией акций. При реализации облигаций открытие банку-эмитенту специального накопительного счета не требуется и поступившие средства за реализацию могут использоваться в деятельности банка;
- не устанавливать минимально оплачиваемую долю выпуска облигаций по отношению к первоначально заявленному его объему, достижение которой безусловно необходимо для регистрации итогов выпуска;
- уменьшить налогооблагаемую прибыль -- проценты, выплаченные по облигациям, отражаются на балансовом счете 970 «Операционные и разные расходы» и уменьшают налогооблагаемую базу банка. «При исчислении налогооблагаемой базы доходы банков уменьшаются на сумму начисленных процентов по выпущенным банками ценным бумагам, являющимся долговыми обязательствами (облигации, депозитные и сберегательные сертификаты, векселя и др.), а также на сумму отрицательной разницы (дисконта) между ценой реализации выпускаемых долговых ценных бумаг и их номинальной стоимостью в пределах ставки ЦБ России по централизованным кредитным ресурсам плюс три процентных пункта.

Технология эмиссии облигаций:

Условия выпуска облигаций:

Акционерное общество вправе выпускать облигации, если:

- во-первых, его уставный фонд полностью оплачен в размере, не превышающем его величину;
- во-вторых, если срок его существования более двух лет -- выпуск осуществляется не ранее третьего года существования и при условии надлежащего утверждения к этому времени двух годовых балансов или в случае предоставления обеспечения третьими лицами. Такое обеспечение должно соответствовать объему выпуска облигаций по номинальной стоимости при выпуске дисконтных облигаций и в совокупности с выплачиваемыми процентами по процентным облигациям.

Этапы эмиссии облигаций:

Процедура эмиссии облигаций включает следующие этапы:

- принятие решения, являющегося основанием для размещения ценных бумаг (далее именуется - решение о размещении ценных бумаг);
- 1) утверждение решения о выпуске (дополнительном выпуске) ценных облигаций;
- 2) государственную регистрацию выпуска (дополнительного выпуска) облигаций;
- 3) размещение облигаций;
- 4) государственную регистрацию отчета об итогах выпуска (дополнительного выпуска) облигаций или представление в регистрирующий орган уведомления об итогах выпуска (дополнительного выпуска) облигаций.

1) Принятие решения о выпуске облигаций.

Решение принимается уполномоченным органом эмитента в порядке, предусмотренном его уставом, где обязательно содержатся:

- цель выпуска облигаций;
- указание вида облигаций (именные или на предъявителя);
- общая сумма эмиссии (эмитент вправе выпускать облигации на сумму, не превышающую размер уставного капитала (фонда));
- количество облигаций;
- номинальная стоимость облигаций;
- порядок выплаты доходов;
- порядок и сроки размещения облигаций, которое должно быть закончено не позднее, чем через шесть месяцев после регистрации их выпуска;
- порядок погашения облигаций.

2) Регистрация проспекта эмиссии и выпуск ценных бумаг.

Регистрация выпуска облигаций банка по существующему правилу сопровождается регистрацией проспекта эмиссии. И только в одном случае, при одновременном выполнении двух следующих условий, возможно несоблюдение этого требования:

- планируемый объем выпуска не превышает 50 млн. рублей;
- число покупателей облигаций этого выпуска после завершения не превышает 100 человек.

При регистрации проспекта эмиссии уплачивается налог в размере 0,8% от номинального объема выпуска облигаций. Подготовка выпуска облигаций с обязательными реквизитами бланка облигации и купонного листа. Для облигации:

- наименование ценной бумага «облигация»;
 - фирменное наименование или имя получателя или его подпись, что облигация выписана на предъявителя;
 - номинальная стоимость, размер процентов, если это предусмотрено;
 - порядок, сроки погашения и выплаты процентов, место и дата выпуска, а также номер государственной регистрации, серия и порядковый номер облигации;
- образец подписей (факсимиле) уполномоченных лиц эмитента.

Для купона:

- порядковый номер купона на выплату процента;
- номер облигации, по которой выплачиваются проценты;
- название эмитента; год выплаты процентов;
- образцы подписей уполномоченных лиц эмитента.

Для государственной регистрации выпуска (дополнительного выпуска) облигаций с Ипотечным покрытием в регистрирующий орган дополнительно представляются:

- копия договора, заключенного эмитентом облигаций с ипотечным покрытием со специализированным депозитарием, на основании которого специализированный депозитарий осуществляет ведение реестра ипотечного покрытия таких облигаций;

· справка специализированного депозитария, осуществляющего ведение реестра ипотечного покрытия, о совокупном размере (сумме) обеспеченных ипотекой требований, составляющих ипотечное покрытие, а также о размере ипотечного покрытия, рассчитанном в порядке, установленном Федеральным законом "Об ипотечных ценных бумагах" и нормативными правовыми актами федерального органа исполнительной власти по рынку ценных бумаг.

3) Размещение ценных бумаг включает в себя:

- совершение сделок, направленных на отчуждение ценных бумаг их первым владельцам;
- внесение приходных записей по лицевым счетам или по счетам депо первых владельцев (в случае размещения именных ценных бумаг) либо по счетам депо первых владельцев в депозитарии, осуществляющем централизованное хранение документарных облигаций с обязательным централизованным хранением (в случае размещения документарных облигаций с обязательным централизованным хранением);
- выдачу сертификатов документарных облигаций их первым владельцам (в случае размещения документарных облигаций без обязательного централизованного хранения).

4) Эмитент предоставляет в регистрирующий орган отчет об итогах выпуска (дополнительного выпуска) ценных бумаг не позднее 30 дней после окончания срока размещения ценных бумаг, указанного в зарегистрированном решении о выпуске (дополнительном выпуске) ценных бумаг, а в случае, если все ценные бумаги были размещены до истечения этого срока, - не позднее 30 дней после размещения последней ценной бумаги этого выпуска (дополнительного выпуска).

В случае представления в регистрирующий орган отчета об итогах выпуска (дополнительного выпуска) ценных бумаг ранее окончания срока размещения ценных бумаг, указанного в зарегистрированном решении о выпуске (дополнительном выпуске) ценных бумаг, такой отчет об итогах выпуска (дополнительного выпуска) ценных бумаг возвращается эмитенту регистрирующим органом без рассмотрения, за исключением случая размещения всех ценных бумаг выпуска (дополнительного выпуска) до истечения этого срока.

Начисления и выплаты процентов по облигациям:

Классическая облигация представляет собой ценную бумагу, по которой выплачивается фиксированный доход. Доход по облигации называют процентом или купоном. Саму облигацию именуют купонной или твердопроцентной бумагой. Поскольку для рыночной экономики характерна инфляция, то твердопроцентная бумага не всегда отвечает интересам инвесторов. Поэтому появились облигации с плавающим (переменным) купоном. Величина купона у них меняется в зависимости от изменений показателя, к которому "привязан" купон. Например, это может быть индекс потребительских цен, поскольку он отражает развитие инфляции, или индекс цен какого-либо товара и т.п. В условиях инфляции обесценению подвергается и номинал бумаги. Поэтому существуют индексируемые облигации. У них плавающим является не только купон, но индексируется также и номинал. В качестве примера можно привести такую бумагу как золотой сертификат, выпущенный Министерством финансов РФ в 1993 г.

Бескупонная облигация-- это ценная бумага, которая не имеет купонов. Доход инвестора возникает за счет разницы между ценой погашения облигации (номиналом) и ценой ее приобретения.

Погашение облигаций:

Погашение облигаций происходит либо единовременно, либо поэтапно. Для облегчения размещения облигаций эмитент разбивает весь выпуск на стандартные суммы, именуемые деноминациями. Разумеется, долговые обязательства регулярно выставляются на торги по рыночному курсу, который отличается от величины их номинала. Так происходит каждый раз, когда ставка купона конкретного выпуска облигаций отличается от преобладающей рыночной процентной ставки. Курс облигаций будет изменяться в противоположном направлении по отношению к рыночным процентным ставкам, пока их доходность не станет сопоставимой с господствующей рыночной ставкой.

Выпуск, рыночный курс которого ниже номинала, называется облигациями, выпускаемыми с дисконтом, обычно ему свойственна купонная ставка, которая ниже ставки купонов новых выпусков облигаций. В противоположность этому выпуски с курсовой стоимостью, превышающей номинал, обычно называют облигациями, продающимися с премией, их ставки купонов выше, чем у новых выпусков.

Все долговые ценные бумаги имеют ограниченный срок действия, который истекает в установленный срок погашения. Срок погашения - это дата окончания срока действия облигации, когда подлежит возврату основная сумма долга. Хотя облигации имеют целую серию специальных дат выплаты процентов, сумма погашения (принципал) выплачивается лишь однажды: в день или перед истечением срока погашения. Поскольку срок платежа никогда не меняется, он не только определяет продолжительность жизни нового выпуска, но также указывает на продолжительность оставшегося времени действия более старых облигаций, находящихся в обращении. Говоря о продолжительности такого рода, имеют в виду срок до погашения облигаций. Новый выпуск ценных бумаг может осуществляться в виде облигаций, рассчитанных на 25 лет, однако через 5 лет он (этот выпуск) будет иметь только 20 лет, остающихся до срока погашения. По критерию сроков погашения можно выделить два типа облигаций: срочные выпуски и серийные.

Срочные облигации -- это облигации с единым для всех достаточно протяженным сроком действия до момента погашения.

Если облигации являются отзывными, то они могут быть погашены до истечения установленного срока. И это вполне законно, поскольку все облигации выпускаются с оговоркой об отзыве, предусматривающей или не предусматривающей право досрочного выкупа, определяющей условия погашения облигаций до истечения установленного для них срока. В основном существуют три типа оговорок об отзыве, или о праве досрочного выкупа облигаций.

1. Облигация может быть свободно отзываемой, это означает, что эмитент может объявить о погашении выпуска в любое время.
2. Она может быть безотзывной, это означает, что эмитенту запрещено осуществлять погашение облигаций до истечения установленного срока.
3. Выпуск ценных бумаг может быть с отложенным отзывом, это означает, что облигации не могут быть погашены до истечения некоторого срока с момента их выпуска, т.е., по сути дела, выпуск как бы становится безотзывным в течение периода отсрочки, а после этого переходит в категорию свободно отзываемых.

Оговорки о праве отзыва, применяемые к облигациям, отвечают интересам эмитента. Такие оговорки используются в большинстве случаев для замены облигаций одного выпуска облигациями другого, более позднего, выпуска, с более низкой купонной ставкой; эмитент получает прибыль за счет сокращения ежегодных выплат процентов. Таким образом, когда рыночные процентные ставки переживают резкий спад, эмитент облигаций (особенно корпорации и муниципальные власти) осуществляет погашение своих высокодоходных бумаг (путем объявления об их досрочном отзыве) и их замену менее доходными облигациями. Окончательный результат состоит в том, что инвестор получит более низкую норму доходности своих инвестиций, чем он ожидал. Слабой попыткой компенсировать потери инвестора, вдруг обнаружившего, что его ценные бумаги отзываются, является отзывная премия, (это сумма, добавляемая к номиналу

облигации и выплачиваемая инвестору, когда облигация погашается досрочно). Сумма этих двух выплат (номинала и отзывной премии) представляет собой курс отзыва выпуска и равна той сумме, которую эмитент должен выплатить при досрочном выкупе выпущенных облигаций. Как правило, предусматривается, что подобная отзывная премия обычно в среднем равна величине годового процента, если вести отсчет с максимально раннего срока начала отзыва, причем величина этой премии постепенно снижается по мере приближения срока погашения.

Вместо оговорки об отзыве у некоторых облигаций может иметься специфическая оговорка о рефинансировании, которая почти аналогична оговорке о праве досрочного выкупа (отзыва), за исключением того, что этим условием запрещается преждевременное погашение выпуска за счет поступлений, обеспечиваемых выпускаемыми для рефинансирования (замещения старого займа) облигациями с более низкой купонной ставкой. Это отличие имеет очень большое значение, поскольку оно означает, что "нерефинансируемый" выпуск или выпуск "с отсроченным рефинансированием" может быть выкуплен и преждевременно погашен по любым причинам, кроме рефинансирования.. Таким образом, инвестор может столкнуться с выкупом высокодоходных (нерефинансируемых) облигаций, только если эмитент располагает свободными денежными средствами, позволяющими ему осуществить погашение выпущенных облигаций до истечения ранее установленного для них срока.

Выкупной фонд -- это оговорка, определяющая сумму погашения облигаций, подлежащую ежегодному выкупу эмитентом в течение всего срока действия облигаций. Разумеется, оговорка такого рода применима только к срочным выпускам облигаций, погашение которых наступает в один и тот же день, поскольку серийные выпуски обычно имеют заблаговременно установленные правила выкупа. Далеко не все срочные выпуски облигаций содержат требование о выкупном фонде, однако для тех из них, условия эмиссии которых все же предусматривают эти требования, выкупной фонд устанавливает особый график ежегодных выплат, регулирующий погашение всего выпуска, он указывает на сумму номиналов, подлежащих ежегодному погашению. Требования выкупного фонда обычно вступают в действие через 1--5 лет после выпуска в обращение и остаются в силе в течение того времени, пока весь (или большая часть) выпуск не будет погашен. Какая-то часть выпуска, не выкупленная к установленному сроку погашения (она может составлять от 10 до 25% выпуска), будет погашена в виде единовременной выплаты по займу. Подобно оговорке об отзыве в облигациях с выкупным фондом также применяется отзывная премия, хотя в данном случае она сугубо символична и достигает лишь 1 % (или даже меньше) номинала, подлежащего погашению.

Обеспечение облигаций:

Облигациями с обеспечением признаются облигации, исполнение обязательств по которым обеспечивается залогом поручительством, банковской гарантией, государственной или муниципальной гарантией.

Облигация с обеспечением предоставляет ее владельцу все права, возникающие из такого обеспечения. С переходом прав на облигацию с обеспечением к новому владельцу переходят все права, вытекающие из такого обеспечения. Передача прав, возникших из предоставленного обеспечения, без передачи прав на облигацию является недействительной. Акционерное общество вправе выпускать облигации на сумму, не превышающую размер уставного капитала либо величину обеспечения, предоставленного обществу в этих целях третьими лицами, после полной оплаты уставного капитала. При отсутствии обеспечения выпуск облигаций допускается не ранее третьего года существования акционерного общества и при условии надлежащего утверждения к этому времени двух годовых балансов общества.

Решение о выпуске облигаций, исполнение обязательств эмитента по которым обеспечивается залогом, банковской гарантией или иными предусмотренными настоящим Федеральным законом способами, должно также содержать сведения о лице, предоставившем обеспечение, и об условиях обеспечения. Состав сведений о лице, предоставляющем обеспечение, определяется федеральным органом исполнительной власти по рынку ценных бумаг. В этом случае решение о выпуске облигаций должно быть также подписано лицом, предоставляющим такое обеспечение. Облигация, исполнение обязательств по которой обеспечивается одним из указанных способов, предоставляет ее владельцу также права требования к лицу, предоставившему такое обеспечение. В случае выпуска облигаций с обеспечением лицо, предоставившее обеспечение, обязано подписать проспект ценных бумаг, подтверждая тем самым достоверность информации об обеспечении.

**Спасибо за
внимание 😊**