



Рынок ценных бумаг Облигации

Голмай Александр

Инструменты рынка ценных бумаг

- **Рынок долговых инструментов** - обращаются облигации, векселя, долговые расписки и прочие инструменты, дающие их владельцу (кредитору) право требовать долг с эмитента (заемщика).

Разновидностью долговых инструментов могут считаться банковские депозиты.

- **Рынок титулов собственности** - обращаются инструменты, дающие их владельцам право собственности на часть активов эмитента, а также право получения части его прибыли (акции и пр.)
- **Рынок производных инструментов (деривативов)**

Определение «Облигация»

Облигация (сложно) -

- эмиссионная ценная бумага,
- закрепляющая **право** её владельца на получение от эмитента в предусмотренный в ней **срок** её номинальной **стоимости**
- может предусматривать право её владельца на **получение фиксированного** в ней **процента** от номинальной стоимости
- **Доходом** по облигации являются процент и/или дисконт.
- Погашение облигаций может осуществляться в денежной форме или иным имуществом в соответствии с решением об их выпуске.

Облигация (просто) -

Облигация является просто **разновидностью кредита**, привлекаемого компаниями.

Фактически **инвесторы дают займы деньги** компании, когда они покупают её облигации. В обмен компания **платит проценты "купон"** через predetermined интервалы и **возвращает основную сумму долга** на дату погашения, окончательно выполняя договор займа.

Виды облигаций

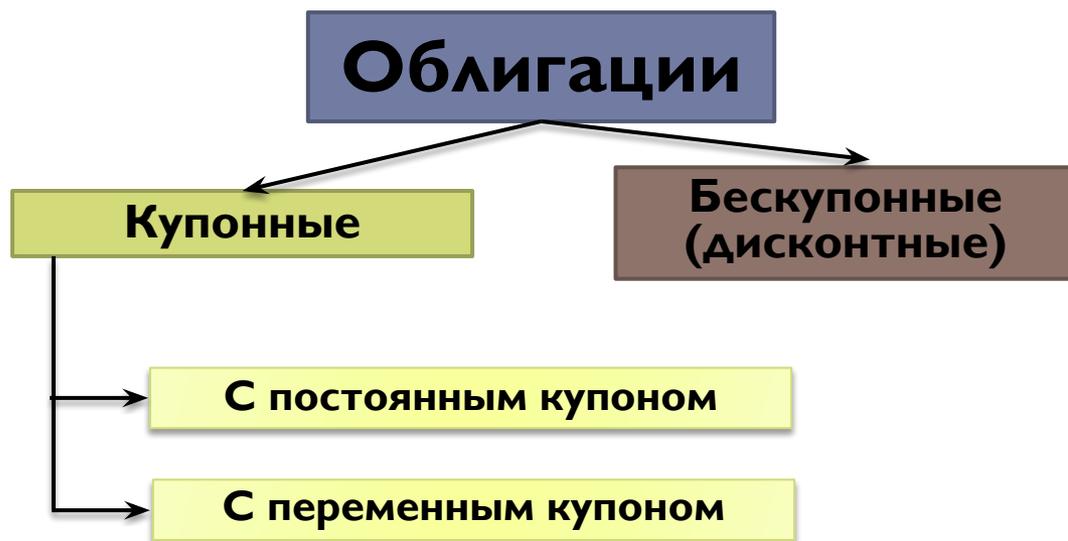
Дисконтные облигации (облигации с нулевым купоном)



Дисконтные облигации (облигации с нулевым купоном) –

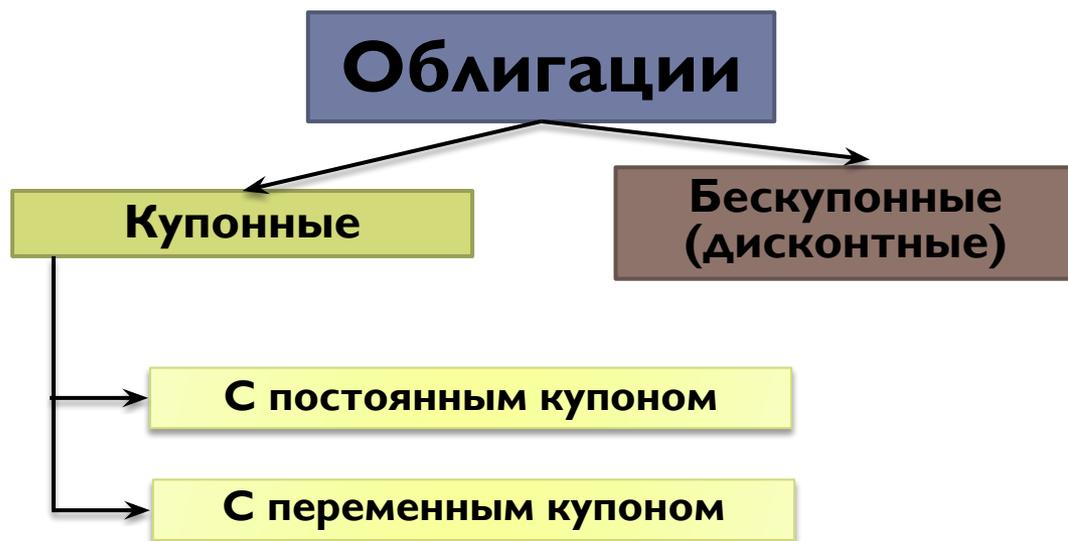
Доход владельца облигации состоит в том, что он приобретает облигацию по цене, ниже номинала, а в момент погашения получает номинальную стоимость. Других выплат (купонов) облигация не предусматривает.

Купонные облигации



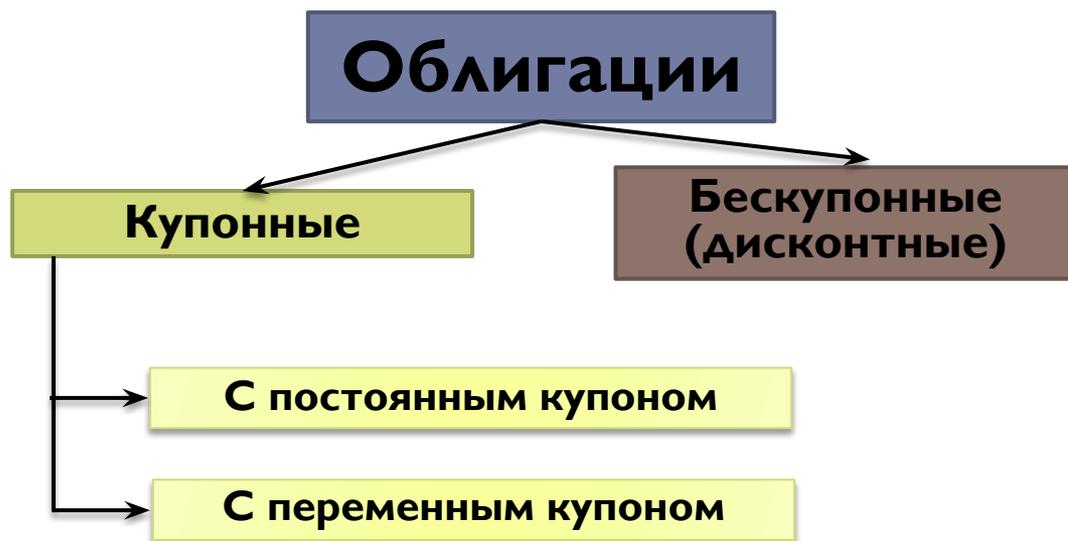
В отличие от дисконтной облигации держателю облигации выплачивается не только номинальная стоимость в момент погашения, но и периодический купонный процент. Купонные облигации являются наиболее распространённым видом облигаций, при этом наиболее часто применяемый срок купонного периода составляет 6 месяцев.

Облигации с постоянным купоном



Облигации с постоянным купоном. Размер купона фиксируется на весь срок обращения облигации. Это наиболее часто применяющийся тип облигаций, купонные облигации с постоянным купоном можно считать "классическим" видом облигаций.

Облигации с переменным купоном



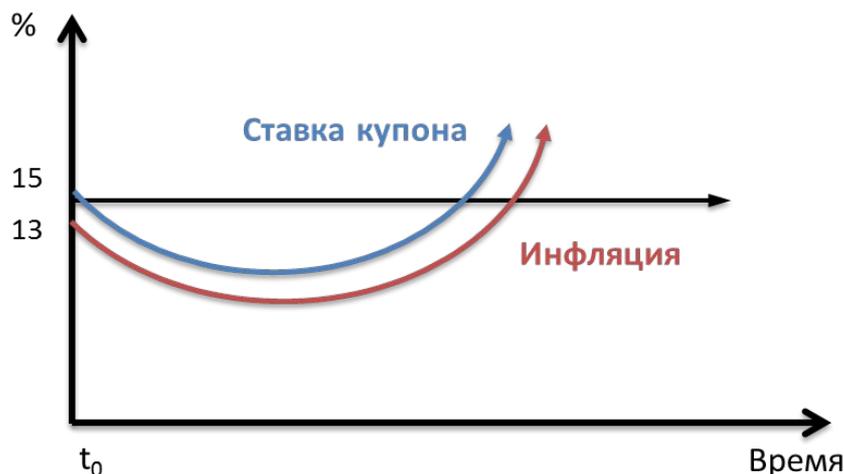
Облигации с переменным купоном. Размер купона по таким облигациям не известен заранее. При этом эмитент облигации объявляет ставку купона на следующий купонный период. Облигации с переменным купоном не имели большого распространения до начала 80-х годов, однако по причине резких колебаний процентных ставок в этот период времени получили большое распространение. Облигации с переменным купоном широко применяются при осуществлении выпуска еврооблигаций.

Облигации с переменным купоном

- **Облигации с отсроченными купонными платежами.** По данным облигациям выплата купонных платежей начинается не сразу после выпуска облигации, а спустя несколько лет. Это даёт эмитенту определённую передышку с обслуживанием выпускаемых облигаций. Данный тип облигаций применяется, например, при осуществлении поглощения компании за счёт выпуска облигаций.
- **Облигации с увеличивающимися купонными платежами ("step up").** Данные облигации похожи на облигации с отсроченными купонными платежами, с той разницей, что купон по ним платится и в первые годы, однако величина купона устанавливается на достаточно низком уровне, а в дальнейшем повышается.

Облигации с переменным купоном

- ▣ **Облигации с плавающей процентной ставкой.** Ставка купона по таким облигациям привязывается к некоторым макроэкономическим показателям, в качестве которых обычно выступает: доходность государственных ценных бумаг, ставка межбанковских кредитов (LIBOR). При этом размер купона устанавливается обычно как доходность базового инструмента плюс определённая надбавка - "спрэд". Например, компания выпускает облигации, ставка купона по которым привязана к ставке LIBOR. Купон выплачивается каждые полгода, в этом случае в качестве базовой ставки берётся ставка LIBOR по 6-месячным кредитам.



Ставка купона = макроэкономический показатель (инфляция, ставка LIBOR) + %

Облигации с переменным купоном

- Одной из разновидностей облигаций с переменным купоном являются облигации, **ставка купона по которым может колебаться в определённых границах**, т.е. известна минимальная и максимальная возможная граница колебаний процентной ставки.
- Сравнительно экзотическим вариантом облигаций с переменным купоном являются **облигации с "перевернутой" плавающей ставкой**. Например, облигация может предусматривать выплату купона из расчета (13% годовых - LIBOR).

Облигации с переменным купоном

- ▣ **Облигации с пересматриваемой процентной ставкой.** Данный тип облигаций предполагает, что процентная ставка по облигациям периодически пересматривается таким образом, чтобы цена облигаций была равна определённой величине, обычно близкой к номиналу (в американской практике - обычно 101% номинала). Отличие таких облигаций от облигаций с плавающей процентной ставкой состоит в том, что если по первым купон отражает спрэд, фиксированный на момент выпуска облигации, то во втором случае купон будет отражать изменение текущих рыночных условий. Облигации с пересматриваемой процентной ставкой обычно применяются при выпуске сравнительно низко надёжных, спекулятивных операций, с целью компенсировать инвестору возможное снижение кредитного рейтинга компании.

Облигации с переменным купоном

- ▣ **Индексируемые облигации.** Вариантом облигаций с переменным доходом являются индексируемые облигации. В этом случае номинал облигации постоянно пересчитывается с учётом роста какого-либо индекса, и доход начисляется с учётом изменения номинала. Чаще в качестве индекса используется индекс инфляции (индекс потребительских цен), и такие облигации позволяют инвестору чувствовать себя защищённым от изменения цен.

Однако возможно и использование других индексов. Например, правительство Мексики выпускало облигации, номинал которых пересчитывался в соответствии с ростом цен на нефть. В России и ряде других стран осуществлялся выпуск так называемых золотых сертификатов, номинал которых был поставлен в соответствие стоимости определенного количества золота. Выпуск облигаций, платежи по которым были увязаны с золотым эквивалентом, широко применялись в США перед великой депрессией. В дальнейшем выпуск таких облигаций был запрещён. Существует практика выпуска облигаций, номинал которых поставлен в соответствие динамике курса акции, портфеля акций или какому-либо фондовому индексу, например, индексу S&P (они будут подробнее рассмотрены в разделе структурированные облигации).

Облигации с переменным купоном

▣ **Инфляционно-индексируемые облигации.**

Наибольшее распространение облигации, имеющие привязку к темпам инфляции (инфляционно-индексируемые облигации), имеют в Великобритании (Рубцов) и Канаде, где в такой форме частично выпускаются государственные ценные бумаги, а также в странах с высокой и нестабильной инфляцией (Израиль, Мексика, Бразилия).

Облигации с переменным купоном

- ▣ **Облигации с участием.** По данным облигациям купонный процент так или иначе привязан к прибыли предприятия. Обычно купонный процент по таким облигациям состоит из фиксированной составляющей и надбавки, поставленной в зависимость от прибыли предприятия или дивиденда по акциям (например, 6% плюс % от дивиденда по обыкновенным акциям). Облигации с участием применяются крайне редко. Применяться облигации с участием могут, например, при привлечении средств инвесторов кооперативами

Облигации с переменным купоном

- ▣ **"Доходные" облигации.** По данным облигациям проценты выплачиваются только в том случае, если в течении соответствующего купонного периода предприятие заработало прибыль. При этом, как и по привилегированным акциям процент может быть кумулятивным или некумулятивным. Данные облигации выпускались в США при реорганизации обанкротившихся железнодорожных компаний (поэтому их называют еще "облигациями урегулирования"). Позднее стали выпускаться и другими предприятиями, в основном, при изменении структуры капитала, выкупа контрольного пакета за счёт кредита и т.д.

Облигации с глубоким дисконтом

Облигации с глубоким дисконтом –

Это как бы промежуточная форма между дисконтными и купонными облигациями. Данный вид облигаций предусматривает купонные выплаты, однако ставка купона устанавливается значительно ниже рыночных процентных ставок. Поэтому эти облигации также продаются по цене, значительно ниже номинала.

Классификация облигаций по виду обеспечения



Классификация облигаций по виду обеспечения



Необеспеченные облигации - представляют собой общее право требования, не имеют специального обеспечения. При отказе производить выплаты по облигациям, никакое конкретное имущество не может быть арестовано, т.е. кредиторы не имеют какой-либо дополнительной защиты. Выпуск необеспеченных облигаций могут позволить себе крупнейшие корпорации (в США - IBM, AT&T, General Motors), платежеспособность которых в принципе не вызывает сомнений. Кроме того, в ряде отраслей (например, банковском бизнесе) практически не существует активов, которые могли бы обеспечивать погашение облигаций, соответственно, предприятия данных отраслей также практикуют выпуск необеспеченных облигаций.

Ипотечные облигации



Облигации с плавающим залогом

По **облигациям с переменным (плавающим) залогом** в качестве обеспечения выступают машины, оборудование, материалы. Термин «переменный» (плавающий) залог подчёркивает, что стоимость имущества подвержена значительно большим колебаниям, чем земля и недвижимость.



Очередность выплат кредиторам при ликвидации предприятия

1. **Первая очередь** – требования граждан, перед которыми предприятие несёт ответственность за причинение вреда жизни и здоровью, путём капитализации будущих выплат.
2. **Вторая очередь** – задолженность по зарплате и выходным пособиям.
3. **Третья очередь** - требования кредиторов по обязательствам, обеспеченным залогом имущества ликвидируемого предприятия, в том числе закладные облигации.
4. **Четвертая очередь** - задолженность по обязательным платежам в бюджет и во внебюджетные фонды.
5. **Пятая очередь** – расчёты с прочими кредиторами, в том числе с владельцами необеспеченных облигаций.

Основные характеристики облигации

1. Период погашения

Дата погашения облигации является датой, когда **принципал**, или номинал облигации будет выплачен инвесторам, и облигационное обязательство компании закончится.

Глоссарий: Принципал - англ. Principal

1. Величина займа или остаток задолженности по кредиту, без учёта обязательств по выплате процентов.
2. Первоначальная сумма инвестиции, без учёта дохода.
3. Номинальная стоимость облигации.
4. Владелец частной компании.
5. Основная часть операции, проводимой как покупателем, так и продавцом за их счёт на их собственный риск.

2. Обеспеченность / Необеспеченность

Облигация может быть обеспеченной или необеспеченной. Необеспеченные облигации называются **дебентурами**; выплата процентов и возврат принципала гарантируются только кредитоспособностью компании-эмитента. Если компания терпит крах, Вы вряд ли сможете вернуть хотя бы часть своих инвестиций. С другой стороны обеспеченная облигация является облигацией, в которой определённые активы компании служат залогом для её владельцев, если компания не сможет выполнить свои долговые обязательства.

3. Купон

Купон является суммой процентов, выплачиваемых владельцам облигаций, обычно на годовой или полугодовой основе.



4. Налоговый статус

В то время как большинство корпоративных облигаций является налогооблагаемыми инвестициями, есть некоторые государственные и муниципальные облигации, которые не облагаются налогом. Это означает, что доход и прирост капитала, заработанный на облигациях, не подлежит обычной процедуре местного и федерального налогообложения.

Поскольку инвесторы не должны оплатить подоходный налог, у безналоговых облигаций будет более низкая процентная ставка, чем у эквивалентных налогооблагаемых облигации. Инвестор должен вычислить эквивалентную налогооблагаемую доходность, чтобы сравнить доход с налогооблагаемыми инструментами.

5. Право досрочного выкупа

Некоторые облигации могут погашаться эмитентом перед датой погашения. Если в контракте облигации есть оговорка об досрочном отзыве, она может быть выплачена ранее, до даты платежа, на усмотрение компании, обычно с небольшой премией к номиналу.

Стоимость облигаций

Стоимость облигаций

Если купоны выплачиваются 1 раз в год, то цена облигации (P) рассчитывается по формуле:

$$P = \frac{C}{1+r} + \frac{C}{(1+r)^2} + \dots + \frac{C}{(1+r)^n} + \frac{H}{(1+r)^n} \quad (1)$$

Если купонные выплаты производятся несколько раз в году, то цена облигации рассчитывается по формуле:

$$P = \frac{C/m}{(1+r/m)} + \frac{C/m}{(1+r/m)^2} + \dots + \frac{C/m}{(1+r/m)^{n*m}} + \frac{H}{(1+r)^n} \quad (2)$$

C – годовые купонные выплаты

H – номинал облигаций

r – ставка дисконтирования

n – число лет до погашения облигации

m – количество купонных выплат в течение года

Факторы, влияющие на цену облигаций

1. Частота купонных выплат
2. Купонная ставка
3. Ставка дисконтирования
4. Срок до погашения
5. Накопленный купонный доход

Факторы, влияющие на цену облигаций

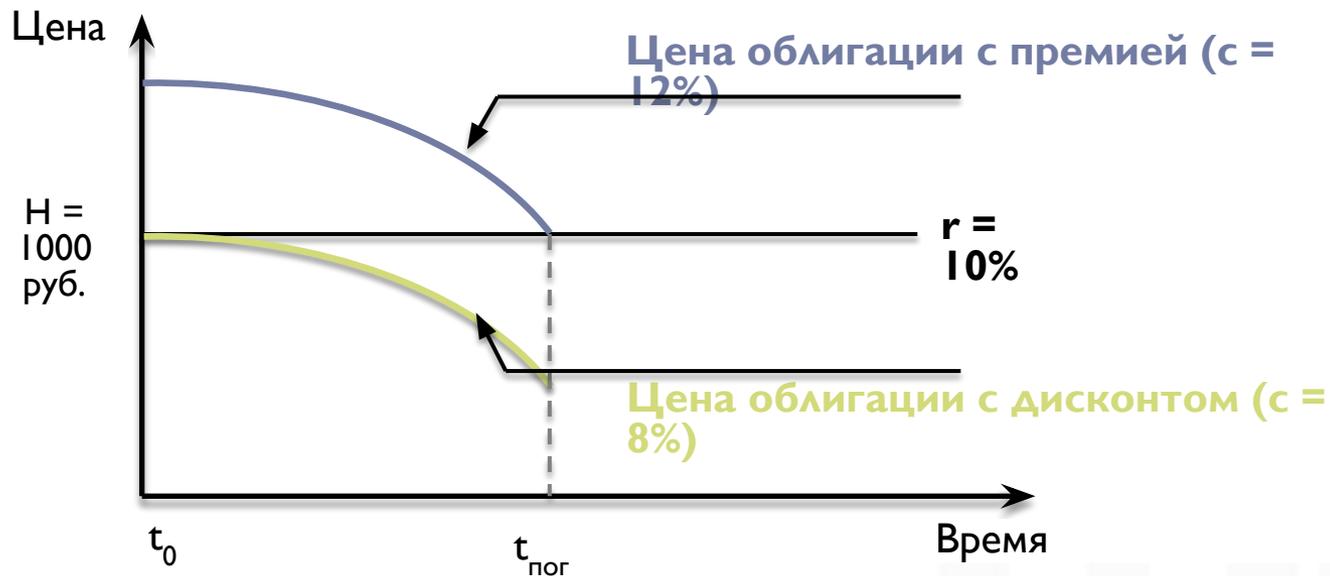
1. Частота купонных выплат: чем чаще производятся купонные платежи, тем выше цена облигации.

2,3. Зависимость цены облигации (P) от соотношения установленной при выпуске купонной ставки (C) и требуемой инвесторами доходности (r).

$$P = \frac{C}{1+r} + \frac{C}{(1+r)^2} + \dots + \frac{C}{(1+r)^n} + \frac{H}{(1+r)^n} \quad (1)$$

Факторы, влияющие на цену облигаций

4. По мере приближения даты погашения цена облигации стремится к номиналу.



Показатели доходности облигации

Доходность к погашению

Доходность к погашению (англ. Yield to Maturity, YTM) является наиболее распространённым показателем доходности. Он оценивает доход по облигации, если она удерживается инвестором до даты погашения, а все купонные выплаты были реинвестированы по ставке YTM. Поскольку маловероятно, что купоны реинвестируют по той же самой ставке, фактический доход инвестора будет немного отличаться.

Текущая доходность

Текущая доходность может использоваться, чтобы сравнить процентный доход, обеспеченный облигацией с доходностью дивидендных выплат, обеспеченных акциями.

Она вычисляется как отношение суммы годовой купонной выплате по облигации к текущей рыночной цене облигации. Имейте в виду, что этот доход включает только часть дохода, игнорируя возможный прирост капитала или потери. Также, этот доход является самым полезным для инвесторов, для которых важен только текущий доход.

Номинальная доходность

Номинальная доходность на рынке облигаций является просто процентной ставкой, которая будет периодически выплачиваться по определённой облигации. Она рассчитывается как отношение годового купонного платежа к номинальной стоимости облигации. Важно отметить, что номинальный доход не оценивает доход точно, поскольку текущая рыночная цена облигаций очень редко совпадает с номинальной стоимостью. Поэтому, номинальный доход используется только для того, чтобы вычислить другие показатели доходности.

Облигация с правом досрочного погашения всегда имеет некоторую вероятность того, чтобы быть выплаченной до даты погашения. Инвесторы получают несколько более высокий доход, если досрочно погашенные облигации выплатят с премией. Инвестор в такой ситуации хочет знать, какой доход будет получен, если облигация будет погашена досрочно в дату досрочного погашения (определяется условиями контракта облигаций), чтобы определить, покрывается ли риск предварительной оплаты.

Реализованная доходность

Реализованная доходность облигации вычисляется в случае, когда инвестор планирует держать облигацию только определённый период времени, а не до даты погашения. В этом случае инвестор продаст облигацию, а эта предполагаемая будущая цена облигаций должна быть учтена в расчётах. Поскольку будущие цены трудно предсказать, это измерение дохода носит исключительно оценочный характер.

Доходность бескупонных облигаций

Доходность к погашению бескупонных облигаций выводится из формулы определения цены облигации:

$$P = \frac{H}{(1+r)^n}$$

Отсюда

$$r = \left[\sqrt[n]{\frac{H}{P}} - 1 \right] \times 100$$

Упрощенный расчет доходности к погашению:

$$r = \frac{H - P}{P} \times \frac{365}{t} \times 100$$

r – доходность к погашению

H – номинал облигаций

P – цена приобретения облигации

t – число дней до погашения облигации

Доходность операции (сделки) по бескупонным облигациям

**Доходность операции (сделки) по
бескупонным облигациям
рассчитывается по формуле:**

$$r = \frac{P_{\text{пр}} - P_{\text{пок}}}{P_{\text{пок}}} \times \frac{365}{t'} \times 100$$

$P_{\text{пок}}$ – цена покупки облигации

$P_{\text{пр}}$ – цена продажи облигации

t' – число дней от даты покупки до даты продажи

Доходность купонных облигаций

I Текущая доходность (r_T)

$$r_T = \frac{C_T}{P_T}$$

C_T – годовая сумма купонных выплат

P_T – текущая цена облигации

Доходность купонных облигаций

2 Полная ориентировочная доходность (r_{op})

$$r_{OP} = \frac{(H - P) / n + C_r}{(H + P) / 2} \times 100$$

H – номинал облигации C_r – годовая сумма купонных выплат
 P – цена облигации n – число лет до погашения облигации

Пример:

Номинал = 1000 руб. Цена = 850 руб. Годовой купон = 15%.
Срок до погашения = 4 года.

Расчет, проведенный по формуле, дает следующий результат:
ориентировочная доходность равна **20,27%**.

Точную доходность можно рассчитать с помощью компьютера.
Точная доходность в нашем примере составит **20,89%**.

Надёжность облигаций

Рейтинговые агентства

Рейтинговое агентство — организация, занимающаяся оценкой платёжеспособности эмитентов, долговых обязательств, качества корпоративного управления, качества управления активами и т. п. Наиболее известный продукт рейтинговых агентств — это оценка платёжеспособности — кредитный рейтинг.

Он отражает риск невыплаты по долговому обязательству и влияет на величину процентной ставки, на стоимость и доходность долговых обязательств. При этом более высокий рейтинг соответствует меньшему риску невыплаты.

Рейтинг облигаций по классификации агентства «Standard & Poor's»

Категория облигаций	Характеристика облигаций
AAA	Облигации высшего качества, вероятность невыполнения обязательств по которым близка к нулю
AA	Облигации высокого качества. Отдельные параметры ниже, чем у облигаций класса AAA
A	Облигации хорошего качества. Компания имеет хорошие финансовые показатели, но зависит от конъюнктуры рынка.
BBB	Облигации среднего качества. На дату рейтинга компания достаточно надежна, но работает не стабильно и за ней необходимо вести тщательное наблюдение
BB	Облигации, имеющие качество, ниже среднего. Показатели надежности, платежеспособности, финансовой устойчивости находятся на критическом уровне
B	Облигации низкого качества. Финансовые показатели компании находятся на уровне ниже нормативных значений
ССС, СС, С	Спекулятивные облигации, имеют большие риски невыполнения эмитентом своих обязательств
D	Облигации, не имеющие инвестиционных качеств. По данным облигациям прекращены купонные выплаты. Компания близка к банкротству

КРЕДИТНЫЙ РЕЙТИНГ РОССИЙСКОГО ЗАЕМЩИКА (шкала агентства «S&P» для России)

Рейтин	Характеристи
Ru AAA	Очень высокая способность заемщика своевременно и полностью выполнять свои обязательства.
Ru AA	Высокая способность заемщика своевременно и полностью выполнить свои обязательства.
Ru A	Заемщик способен своевременно и полностью выполнять свои обязательства. Однако заемщик подвержен воздействию неблагоприятных изменений в условиях хозяйствования.
Ru BBV	Достаточная способность заемщика своевременно и полностью выполнять свои обязательства. Однако заемщик имеет более высокую чувствительность к воздействию неблагоприятных факторов.
Ru BV	Неопределенность или влияние неблагоприятных изменений в коммерческих, финансовых и экономических условиях могут привести к недостаточной способности заемщика своевременно и полностью выполнять свои обязательства.
Ru B	Заемщик кредитоспособен, однако неблагоприятные изменения, скорее всего, помешают заемщику в срок и в полном объеме выполнять свои долговые обязательства
Ru CCC	Существует потенциальная возможность дефолта заемщика по его долговым обязательствам
Ru CC	Высокая вероятность невыполнения заемщиком своих долговых обязательств.
Ru C	В отношении заемщика возбуждена процедура банкротства, ожидается вынесение судебного решения о наложении взыскания на имущество заемщика.
Ru SD	Допущен дефолт по одному или нескольким долговым обязательствам, но будут продолжены своевременные и полные выплаты по другим обязательствам.
Ru D	Допущен дефолт по всем или практически по всем долговым обязательствам.

Кредитные рейтинги, присваиваемые инвестиционными агентствами

MOODY'S INVESTORS SERVICE

Aaa	Наивысшее качество
Aa	Высокое качество
A	Качество выше среднего
Baa	Среднее качество
<hr/>	
Ba	Присущи спекулятивные элементы
B	Обычно отсутствуют характеристики желательных инвестиций
Ca	Плохое положение: может находиться в состоянии дефолта
a	Чрезвычайно спекулятивные: нередко в состоянии дефолта
Ca	Низший класс
C	

STANDARD & POOR'S

AA	Наивысшее качество
A	Высокое качество
AA	Качество выше среднего
A	Среднее качество
<hr/>	
BBB	Спекулятивные
B	Чрезвычайно спекулятивные
CCC-	Откровенно спекулятивные
CC	Зарезервирован для доходных облигаций, проценты по которым не выплачиваются
C	В состоянии дефолта
D	

Примечание. Четыре высших категории обозначают **ценные бумаги инвестиционного уровня**, категории, расположенные ниже пунктирной линии, обозначают **ценные бумаги ниже инвестиционного уровня**

Параметры, учитываемые при присвоении рейтинга

Финансовое состояние компании	<ul style="list-style-type: none">➔ Финансовая устойчивость➔ Платежеспособность➔ Рентабельность➔ Деловая активность
Качество корпоративного управления	<ul style="list-style-type: none">➔ Наличие независимых директоров в Совете➔ Открытость (прозрачность) компании➔ Наличие кодекса корпоративного управления
Перспективы развития компании	<ul style="list-style-type: none">➔ Стратегический план развития компании➔ Доля компании на рынке➔ Инвестиционная активность предприятия и качество инвестиционных проектов

РЕЙТИНГОВЫЕ КЛАССЫ И УСРЕДНЕННЫЕ ФИНАНСОВЫЕ КОЭФФИЦИЕНТЫ

(для американских компаний)

Показатели	AAA	AA	A	BBB	BB	B	CCC
Коэффициент покрытия процентов	17,5	10,8	6,8	3,9	2,3	1,0	0,2
Чистый денежный поток к совокупному долгу, %	55,4	24,6	15,6	6,6	1,9	-4,5	-14,0
Рентабельность активов (ROA), %	28,2	22,9	19,9	14,0	11,7	7,2	0,5
Рентабельность продаж, %	29,2	21,3	18,3	15,3	15,4	11,2	13,6
Коэффициент долгосрочной задолженности, %	15,2	26,4	32,5	41,0	55,8	70,7	80,3
Коэффициент общей задолженности	26,9	35,6	40,1	47,4	61,3	74,6	89,4
Число компаний в выборке	10	34	150	234	276	240	23

Иллюстрация важности контроля за долговой нагрузкой (исследование Уильяма Бивера)

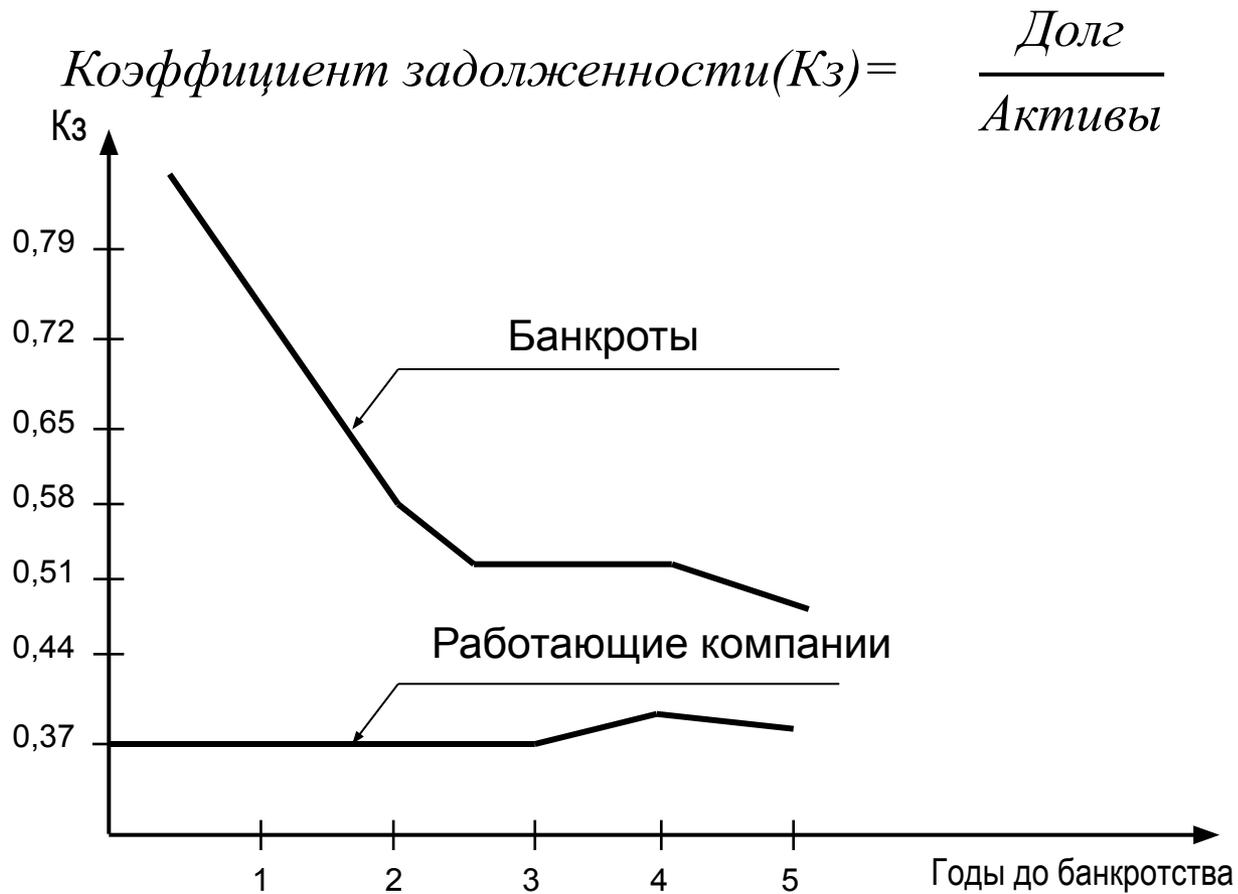


Иллюстрация важности контроля за долговой нагрузкой (исследование Уильяма Бивера)

$$\text{Коэффициент покрытия долга} = \frac{\text{чистый денежный поток}}{\text{общая сумма задолженности}}$$

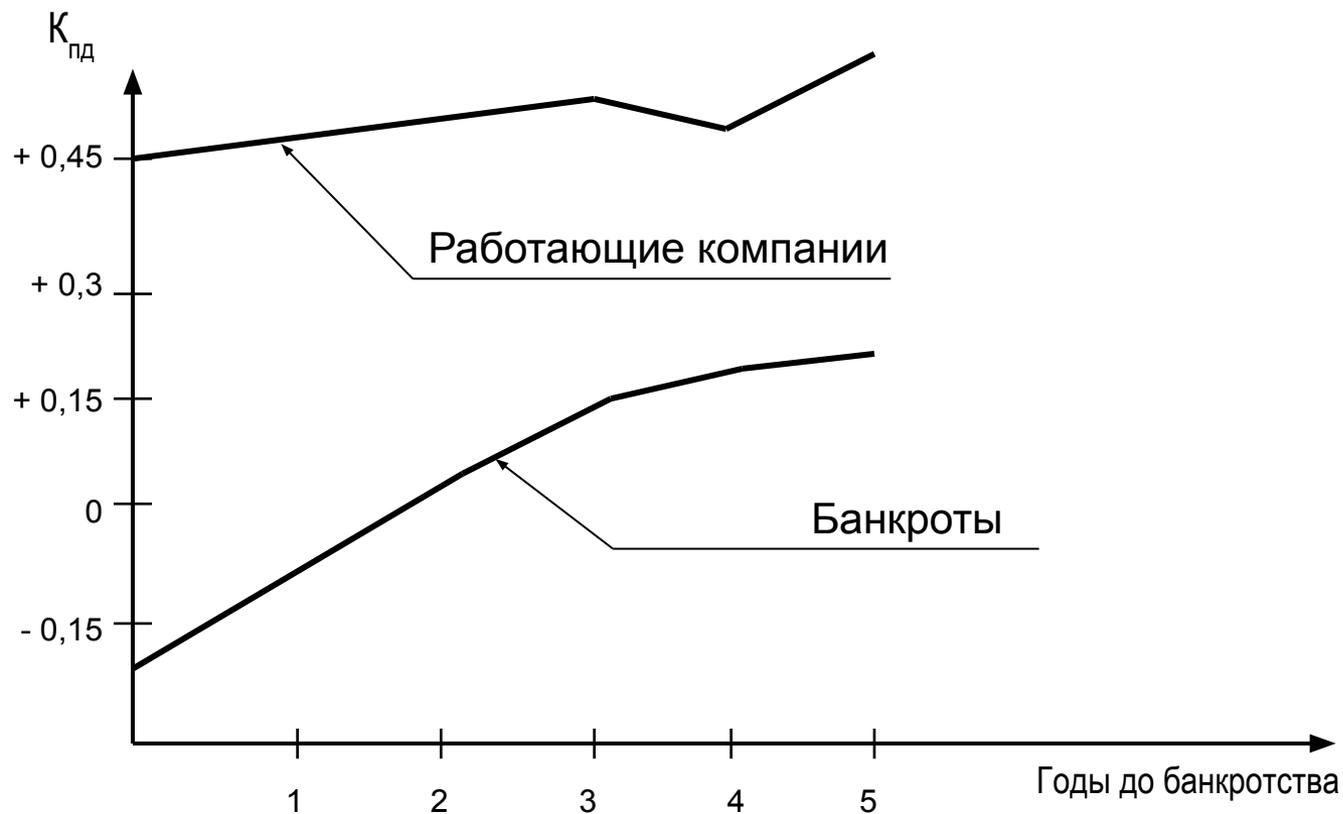


Иллюстрация важности контроля за долговой нагрузкой (исследование Уильяма Бивера)

$$\text{Рентабельность активов} = \frac{\text{Чистая прибыль}}{\text{Активы}}$$

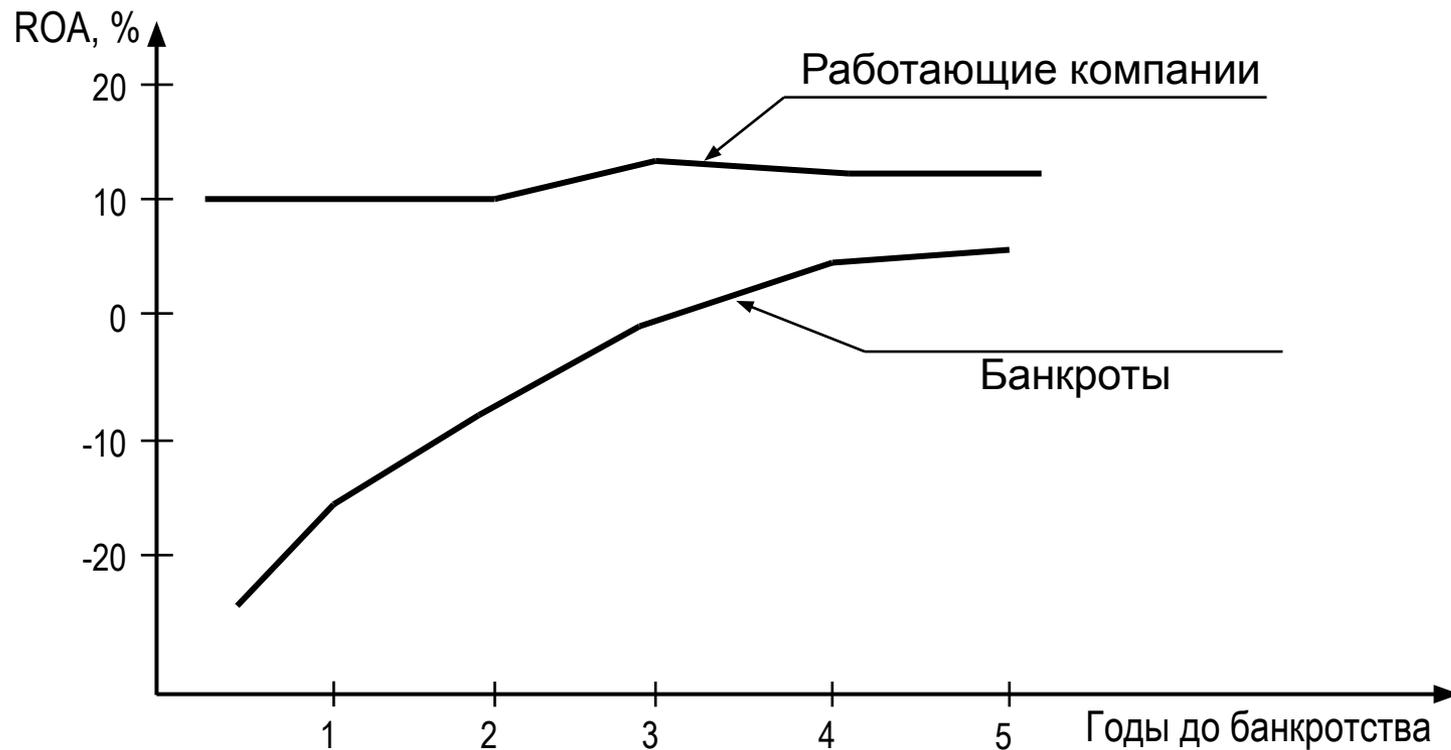


Иллюстрация важности контроля за долговой нагрузкой (Таблица Бивера)

- 1 - Финансово устойчивое
- 2 - Вероятное банкротство в течении пяти лет
- 3 - Вероятное банкротство в течении одного года

Финансовый показатель:	Формула коэффициента	1	2	3
Коэффициент Бивера	$(\text{Чистая прибыль} + \text{Амортизация}) / (\text{Долгосрочные} + \text{текущие обязательства})$	0.4-0.45	0.17	-0.15
Коэффициент рентабельности активов, %	$\text{Чистая прибыль} * 100 / \text{Активы}$	6-8	4	-22
Коэффициент финансового «рычага»	$(\text{Долгосрочные} + \text{текущие обязательства}) / \text{Активы}$	<0.37	<0.5	<0.8
Коэффициент покрытия активов чистым оборотным капиталом	$(\text{собственный капитал} - \text{Внеоборотные активы}) / \text{Активы}$	0.4	<0.3	-0.06
Коэффициент покрытия	$\text{Оборотные активы} / \text{текущие обязательства}$	<3.2	<2	<1

ДЕФОЛТА

по данным «Standard & Poor's» за
1982-2002гг.

Рейтинг компании

Вероятность дефолта, %

	1 год	2 года	3 года	4 года	5 лет
AAA	0,00	0,00	0,03	0,08	0,10
AA	0,01	0,03	0,08	0,16	0,27
A	0,05	0,15	0,28	0,44	0,62
BBB	0,37	0,94	1,52	2,34	3,20
BB	1,38	4,07	7,16	9,96	12,34
B	6,20	13,27	19,07	23,45	26,59
CCC	27,87	36,02	41,79	46,26	50,46

Рынок правительственных займов

Цели эмиссии государственных ценных бумаг

- Покрытие дефицита государственного бюджета
- Покрытие краткосрочных кассовых разрывов в бюджете в связи с неравномерностью поступления налогов и производимых расходов
- Привлечение ресурсов для осуществления крупномасштабных проектов
- Привлечение средств для погашения задолженности по предыдущим государственным заимствованиям.

ГКО-ОФЗ

- долговые обязательства государства в форме государственных ценных бумаг, номинированных в валюте Российской Федерации и предоставляющие **право** владельцам на выплату в установленный срок **номинальной суммы облигации** (суммы основного долга), выплачиваемой при погашении выпуска.

Государственные краткосрочные облигации (ГКО) относятся к группе **дисконтных ценных бумаг**, доходом является разница в ценах покупки (ниже номинала) и погашения (по номиналу).

Облигации федерального займа (ОФЗ) - получение дохода в виде **купонных выплат** в соответствии с условиями выпуска.

Основные категории покупателей облигаций

Кредитные учреждения. Облигации более ликвидный, по сравнению с кредитами, актив - его можно заложить, она может вырасти в цене, её легко продать

Кроме того, банки в принципе не могут перевести все свои деньги в кредиты, а облигации, даже с относительно небольшой доходностью, приносят банкам, имеющим доступ к дешёвым кредитным ресурсам, некоторую маржу.

НПФы и ПИФы. Основной целью пенсионных фондов является сохранение, а не приумножение денежных средств, поэтому они приобретают облигации, которые, в отличие от акций, например, менее доходны, но надёжнее.

Профессиональные участники рынка, занимающиеся доверительным управлением - облигации отвечают консервативной и рациональной стратегиям

Страховые компании



Информационное сообщение о проведении 20 марта 2013 года аукциона по размещению ОФЗ-ПД выпуска № 26208RMFS

Минфин России информирует о проведении 20 марта 2013 года аукциона по размещению выпуска облигаций федеральных займов с постоянным купонным доходом (ОФЗ-ПД) № 26208RMFS в объеме 6 220 726 000 (шесть миллиардов двести двадцать миллионов семьсот двадцать шесть тысяч) рублей по номинальной стоимости.

Решение о замене облигаций федерального займа на аукционе принято на основании анализа рыночной конъюнктуры.

Размещение ОФЗ-ПД выпуска № 26208RMFS предполагается осуществить в интервале доходности от 6,53% до 6,58%.

На аукционе по размещению ОФЗ-ПД выпуска № 26208RMFS устанавливается код расчетов В0.

Устанавливается следующий регламент проведения аукциона по размещению ОФЗ-ПД выпуска № 26208RMFS:

12:00 – 12:30 – ввод заявок;

13:30 – ввод цены отсечения.



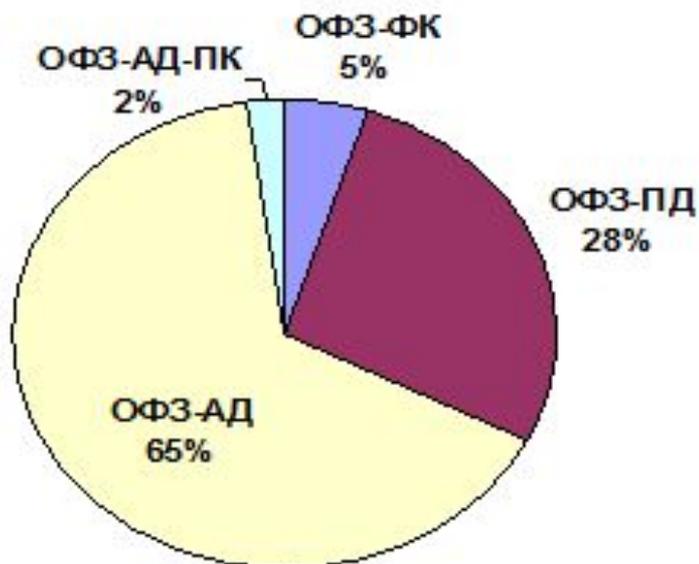
О результатах размещения ОФЗ-ПД выпуска № 26208RMFS на аукционе 20.03.2013

Минфин России информирует о результатах проведения 20 марта 2013 года аукциона по размещению ОФЗ-ПД выпуска № 26208RMFS с датой погашения 27 февраля 2019 года.

Итоги размещения выпуска № 26208RMFS:

- объем спроса по верхней границе установленного диапазона доходности – 22,736 млрд. рублей;
- объем предложения – 6,221 млрд. рублей;
- размещенный объем выпуска – 6,221 млрд. рублей;
- выручка от размещения – 6,560 млрд. рублей;
- цена отсечения – 105,1400% от номинала;
- доходность по цене отсечения – 6,55% годовых;
- средневзвешенная цена – 105,1594% от номинала;
- средневзвешенная доходность – 6,55% годовых.

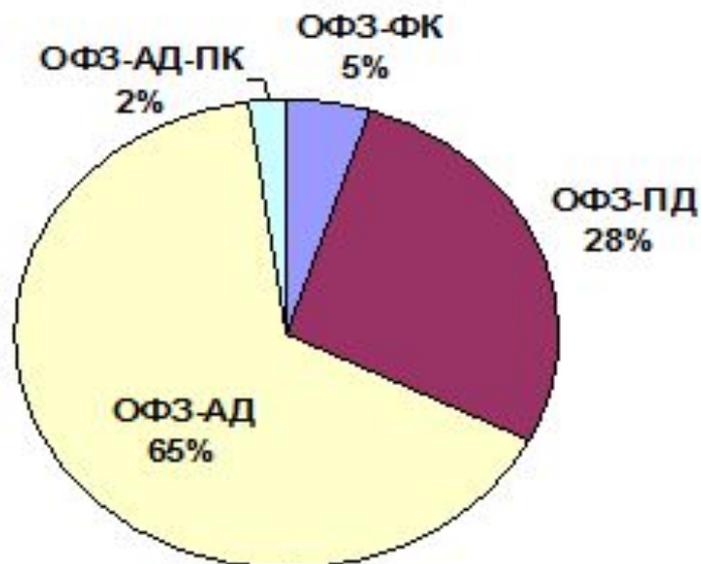
РЫНОК ГКО-ОФЗ



Облигации федерального займа с амортизацией долга (ОФЗ-АД)

- погашение номинальной стоимости осуществляется частями.
- купонная ставка является фиксированной;
- купонный доход начисляется на непогашенную часть номинальной стоимости.

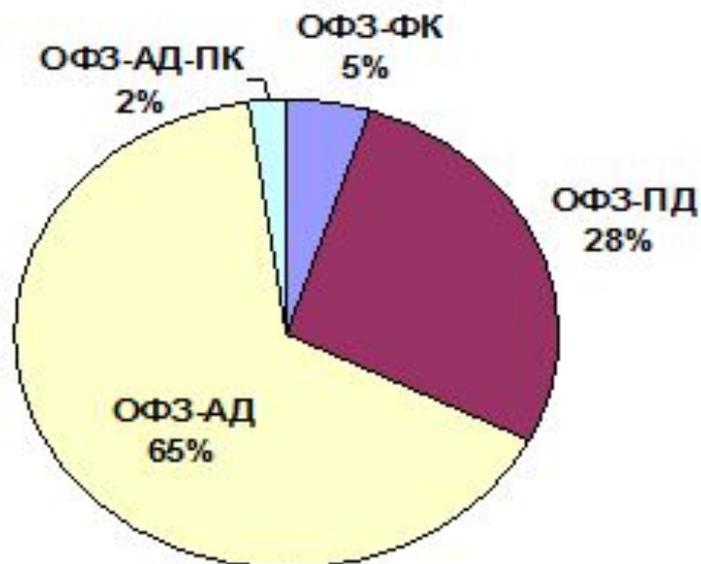
РЫНОК ГКО-ОФЗ



Облигации федерального займа с постоянным доходом (ОФЗ-ПД)

- облигации федерального займа с постоянной купонной ставкой.
- на протяжении всего периода их обращения купонные ставки равны между собой.

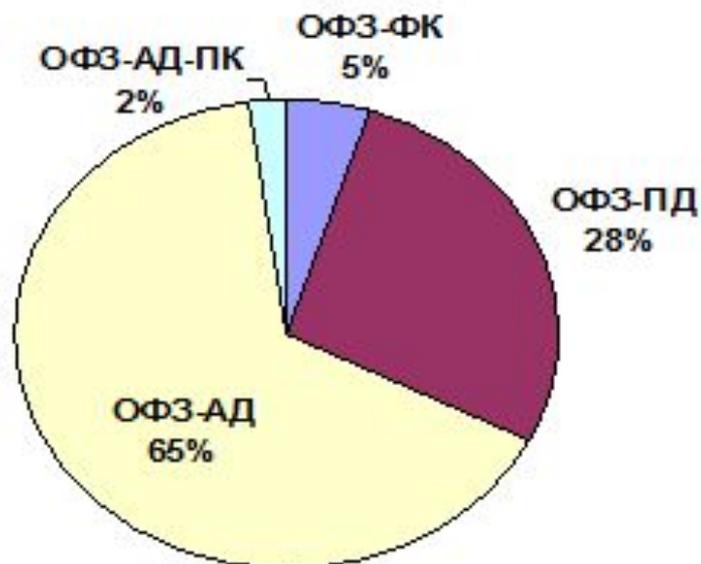
РЫНОК ГКО-ОФЗ



Облигации федерального займа с фиксированным доходом (ОФЗ-ФК) –

- Купонные ставки по данному виду бумаг принимают различные значения на протяжении периода их обращения.

РЫНОК ГКО-ОФЗ



Облигации федерального займа с амортизацией долга и переменным купонным доходом (ОФЗ-АД-ПК) –

- погашение номинальной стоимости осуществляется частями, а купонная ставка является переменной.
- Купонный доход начисляется на непогашенную часть номинальной стоимости.


[Нашим клиентам](#)
[Частным инвесторам](#)
[Управляющим активами](#)
[Международным инвесторам](#)
[Эмитентам](#)
[English](#)

Группа [Инструмент](#)

[Бюллетени итогов торгов](#)
[Файловые архивы итогов торгов](#)
Ход торгов, 19.09.2016
Т+: Основной режим

Код	Кратк. наим.	Тек. цена, %	Изм., %	Срвзв. цена, %	Доходность пл.д. сделки	Дюрация, дней	Величина купона	Дата погашения	Объем	Время
SU29011RMFS2	ОФЗ 29011	103,3011	-0,14%	103,3553	10,77	1 038	58,34	2020-01-29	630 804 620	19:17:16
SU29006RMFS2	ОФЗ 29006	105,501	0	105,412	11,17	2 020	59,34	2025-01-29	630 782 249	19:17:16
SU24018RMFS2	ОФЗ 24018	102,06	-0,01%	102,0368	10,02	435	57,74	2017-12-27	590 415 008	19:17:16
SU26207RMFS9	ОФЗ 26207	100,25	-0,4%	100,4275	8,28	2 611	40,64	2027-02-03	539 444 516	19:17:16
SU25080RMFS1	ОФЗ 25080	99	-0,05%	99,0126	9,41	205	36,9	2017-04-19	286 650 481	19:17:16
SU26206RMFS1	ОФЗ 26206	98,82	-0,03%	98,8416	9,28	261	36,9	2017-06-14	133 073 422	19:17:16
SU26210RMFS3	ОФЗ 26210	95,7999	+0,05%	95,5043	8,48	1 056	33,91	2019-12-11	118 781 150	19:17:16
SU26211RMFS1	ОФЗ 26211	93,7513	-0,21%	93,8942	8,45	1 878	34,9	2023-01-25	117 652 583	19:17:16
SU52001RMFS3	ОФЗ 52001	98,6002	-0,58%	98,7131	2,85	2 324	13,58	2023-08-16	116 437 423	19:17:16
SU26209RMFS5	ОФЗ 26209	97	-0,1%	97,0657	8,43	1 734	37,9	2022-07-20	107 021 541	19:17:16
SU26208RMFS7	ОФЗ 26208	98,0489	-0,15%	97,9171	8,58	827	37,4	2019-02-27	93 094 105	19:17:16
SU26205RMFS3	ОФЗ 26205	97,1011	-0,39%	97,3843	8,55	1 392	37,9	2021-04-14	79 046 441	19:17:16
SU26217RMFS8	ОФЗ 26217	96,7	-0,31%	96,7929	8,5	1 520	37,4	2021-08-18	78 168 780	19:17:16
SU26218RMFS6	ОФЗ 26218	102,35	-0,15%	102,4692	8,39	3 104	42,38	2031-09-17	57 039 253	19:17:16
SU26204RMFS6	ОФЗ 26204	98,41	-0,24%	98,5493	8,85	522	37,4	2018-03-15	52 474 753	19:17:16
SU25081RMFS9	ОФЗ 25081	96,9	-0,1%	96,8962	8,84	482	30,92	2018-01-31	50 925 745	19:17:16
SU26219RMFS4	ОФЗ 26219	97,54	-0,72%	97,4024	8,28	2 543	19,32	2026-09-16	44 241 123	19:17:16
SU26214RMFS5	ОФЗ 26214	94,0388	+0,28%	93,748	8,48	1 192	31,91	2020-05-27	43 840 683	19:17:16
SU26215RMFS2	ОФЗ 26215	93,3311	-0,87%	93,9872	8,46	2 014	34,9	2023-08-16	35 501 060	19:17:16
SU26212RMFS9	ОФЗ 26212	92,2951	-0,24%	92,5229	8,26	2 835	35,15	2028-01-19	30 813 925	19:17:16
SU29009RMFS6	ОФЗ 29009	108,8499	-0,41%	108,5422	11,54	2 660	62,03	2032-05-05	20 804 279	19:17:16
SU26216RMFS0	ОФЗ 26216	95,8189	-0,19%	95,8437	8,67	881	33,41	2019-05-15	10 123 974	19:17:16
SU46020RMFS2	ОФЗ 46020	87,3999	+0,17%	87,0362	8,4	3 684	35,73	2036-02-06	2 164 590	19:17:16
SU46021RMFS0	ОФЗ 46021	95,05	-0,42%	95,389	9,1	487	24,93	2018-08-08	1 000 631	19:17:16
SU46022RMFS8	ОФЗ 46022	87,1	-1,3%	87,5458	8,51	1 915	29,92	2023-07-19	287 150	19:17:16

« 1 2 »

Группа Инструмент

Облигации

Все ОФЗ

- Все корпоративные
- Корпоративные уровень 1
- Корпоративные уровень 2
- Корпоративные уровень 3
- Все биржевые
- Биржевые уровень 1
- Биржевые уровень 2
- Биржевые уровень 3
- Все муниципальные
- Муниципальные уровень 1
- Муниципальные уровень 2
- Муниципальные уровень 3
- Все субъектов РФ
- Субъектов РФ уровень 1
- Субъектов РФ уровень 2
- Субъектов РФ уровень 3
- Все ОФЗ
- Все Банка России
- Все иностранных эмитентов
- Иностранных эмитентов уровень 1

Ход торгов, 19.09.2016
T+: Основной режим

	Кратк. наим.	Тек. цена, %	Изм., %	Срвзв. цена, %	Доходность плрд. сделки	Дюрация, дней	Величина купона	Дата погашения	Объем	Время
J29011RMFS2	ОФЗ 29011	103,3011	-0,14%	103,3553	10,77	1 038	58,34	2020-01-29	630 804 620	19:17:16
J29006RMFS2	ОФЗ 29006	105,501	0	105,412	11,17	2 020	59,34	2025-01-29	630 782 249	19:17:16
J24018RMFS2	ОФЗ 24018	102,06	-0,01%	102,0368	10,02	435	57,74	2017-12-27	590 415 008	19:17:16
J26207RMFS9	ОФЗ 26207	100,25	-0,4%	100,4275	8,28	2 611	40,64	2027-02-03	539 444 516	19:17:16
J25080RMFS1	ОФЗ 25080	99	-0,05%	99,0126	9,41	205	36,9	2017-04-19	286 650 481	19:17:16
J26206RMFS1	ОФЗ 26206	98,82	-0,03%	98,8416	9,28	261	36,9	2017-06-14	133 073 422	19:17:16
J26210RMFS3	ОФЗ 26210	95,7999	+0,05%	95,5043	8,48	1 056	33,91	2019-12-11	118 781 150	19:17:16
J26211RMFS1	ОФЗ 26211	93,7513	-0,21%	93,8942	8,45	1 878	34,9	2023-01-25	117 652 583	19:17:16
J52001RMFS3	ОФЗ 52001	98,6002	-0,58%	98,7131	2,85	2 324	13,58	2023-08-16	116 437 423	19:17:16
J26209RMFS5	ОФЗ 26209	97	-0,1%	97,0657	8,43	1 734	37,9	2022-07-20	107 021 541	19:17:16
J26208RMFS7	ОФЗ 26208	98,0489	-0,15%	97,9171	8,58	827	37,4	2019-02-27	93 094 105	19:17:16
J26205RMFS3	ОФЗ 26205	97,1011	-0,39%	97,3843	8,55	1 392	37,9	2021-04-14	79 046 441	19:17:16
J26217RMFS8	ОФЗ 26217	96,7	-0,31%	96,7929	8,5	1 520	37,4	2021-08-18	78 168 780	19:17:16
J26218RMFS6	ОФЗ 26218	102,35	-0,15%	102,4692	8,39	3 104	42,38	2031-09-17	57 039 253	19:17:16
J26204RMFS6	ОФЗ 26204	98,41	-0,24%	98,5493	8,85	522	37,4	2018-03-15	52 474 753	19:17:16
J25081RMFS9	ОФЗ 25081	96,9	-0,1%	96,8962	8,84	482	30,92	2018-01-31	50 925 745	19:17:16
SU26219RMFS4	ОФЗ 26219	97,54	-0,72%	97,4024	8,28	2 543	19,32	2026-09-16	44 241 123	19:17:16
SU26214RMFS5	ОФЗ 26214	94,0388	+0,28%	93,748	8,48	1 192	31,91	2020-05-27	43 840 683	19:17:16
SU26215RMFS2	ОФЗ 26215	93,3311	-0,87%	93,9872	8,46	2 014	34,9	2023-08-16	35 501 060	19:17:16
SU26212RMFS9	ОФЗ 26212	92,2951	-0,24%	92,5229	8,26	2 835	35,15	2028-01-19	30 813 925	19:17:16
SU29009RMFS6	ОФЗ 29009	108,8499	-0,41%	108,5422	11,54	2 660	62,03	2032-05-05	20 804 279	19:17:16
SU26216RMFS0	ОФЗ 26216	95,8189	-0,19%	95,8437	8,67	881	33,41	2019-05-15	10 123 974	19:17:16
SU46020RMFS2	ОФЗ 46020	87,3999	+0,17%	87,0362	8,4	3 684	35,73	2036-02-06	2 164 590	19:17:16
SU46021RMFS0	ОФЗ 46021	95,05	-0,42%	95,389	9,1	487	24,93	2018-08-08	1 000 631	19:17:16
SU46022RMFS8	ОФЗ 46022	87,1	-1,3%	87,5458	8,51	1 915	29,92	2023-07-19	287 150	19:17:16

« 1 2 »


[Нашим клиентам](#)
[Частным инвесторам](#)
[Управляющим активами](#)
[Международным инвесторам](#)
[Эмитентам](#)
[English](#)

 Группа [Инструмент](#)

Обновить
[Бюллетени итогов торгов](#)
[Файловые архивы итогов торгов](#)
Ход торгов, 19.09.2016
T0: Основной режим

Код	Кратк. наим.	Тек. цена, %	Изм., %	Первая, %	Мин.	Макс.	Срзв. цена, %	Объем	Время
RU000A0JVKF9	КОМИ 12 об	105,39	-0,2%	105,6	105,2	105,6	105,36	1 525 340 268	19:16:13
RU000A0JUPE3	Оренб35002	102,35	-0,05%	102,35	102,35	102,35	102,48	532 838 194	19:16:12
RU000A0JU3B6	НижгорОбл9	96,7	-0,17%	96,75	96,7	96,75	96,73	207 474 589	19:16:12
RU000A0JVEN8	Якут-07 об	105,85	-0,14%	105,85	105,65	105,85	105,65	186 521 306	19:16:13
RU000A0JWSQ7	Мордовия03	102,3	0	102,35	101,9	102,35	102,05	30 373 564	19:16:15
RU000A0JTVZ8	ЛипецкОбл8	94,7	-0,32%	94,75	94,7	94,91	94,75	10 734 673	19:16:12
RU000A0JU1V8	Карелия 16	97,45	+0,09%	97,41	97,4	97,62	97,45	5 041 539	19:16:12
RU000A0JNYN1	МГор48-об	88	-0,44%	88,9	88	88,9	88	4 401 769	19:16:11
RU000A0JU8Q3	Мордовия01	98,5	+0,25%	98,69	98,4	98,69	98,51	2 118 268	19:16:12
RU000A0JTXF6	ВолгогОбл12	97	-0,51%	97,57	96,7	97,57	97,01	1 041 430	19:16:12
RU000A0JVU65	ВлгОб35006	104	-0,95%	104	104	104	104	1 040 000	19:16:14
RU000A0JRWS5	КостромОб6	99,96	+0,01%	99,9	99,8	99,96	99,95	872 551	19:16:11
RU000A0JUX89	Омскоб2014	103,3	+0,29%	104,49	103,3	104,49	103,34	394 355	19:16:13
RU000A0JSVD7	НижгорОбл8	99,85	-0,08%	99,98	99,85	99,98	99,92	291 356	19:16:11
RU000A0JUNK5	ЛипецкОбл9	101,42	-0,32%	101,75	101,4	101,75	101,42	118 565	19:16:12
RU000A0JU7H4	Омскоб2013	99,83	-0,01%	99,83	99,8	99,83	99,8	95 413	19:16:12
RU000A0JUQB7	БелгОб2014	101,5	-0,23%	101,75	101,5	101,75	101,73	95 115	19:16:12
RU000A0JQHM1	МГор66-об	106,76	+0,24%	106,76	106,76	106,76	106,76	81 138	19:16:11
RU000A0JTBA3	КраснодКр4	99,55	+0,05%	99,55	99,55	99,55	99,55	40 218	19:16:11
RU000A0JUMN1	КраснЯрКр8	101,8	-0,2%	102,07	101,8	102,1	101,94	39 960	19:16:12
RU000A0JTDR3	Башкорт7об	99,55	-1,44%	99,55	99,55	99,55	99,55	39 820	19:16:11
RU000A0JTGE4	ОренОбл 01	100	-0,2%	100	100	100	100	25 500	19:16:11
RU000A0JTF76	Удмуртия-6	97,99	0	97,99	97,99	97,99	97,99	24 693	19:16:11
RU000A0JUP89	ВлгОб35005	100,5	0	100,2	100,2	100,5	100,46	23 911	19:16:12
RU000A0JUWB5	ХМАО 09	102,25	+0,05%	102,24	102,24	102,25	102,25	22 495	19:16:13

« 1 2 3 4 »

Корпоративные облигационные займы

Корпоративная облигация

Корпоративная облигация — облигация, выпускаемая корпорациями (юридическими лицами) для финансирования своей деятельности.


[Нашим клиентам](#)
[Частным инвесторам](#)
[Управляющим активами](#)
[Международным инвесторам](#)
[Эмитентам](#)
[English](#)

 Группа [Инструмент](#)

Обновить
[Бюллетени итогов торгов](#)
[Файловые архивы итогов торгов](#)
Ход торгов, 19.09.2016
Т+: Основной режим

Код	Кратк. наим.	Тек. цена, %	Изм., %	Первая, %	Мин.	Макс.	Срвзв. цена, %	Объем	Время
XS0191754729	GAZPR-34	131,225	+0,16%	130,75	130,75	131,267	131,0055	52 402	19:17:23
XS1327118284	BCS SpPlc4	107,52	-0,49%	108,0495	107,5199	108,0495	107,542	32 263	19:17:23
XS1327117633	BCS SpPlc3	100,25	+0,15%	100,2	100,2	100,35	100,3238	26 335	19:17:23
XS1086084123	PSB Fin-9	111,61	-0,72%	112,5102	111,61	112,53	112,1813	24 680	19:17:23
XS0924078453	CBOM-18	104,7	-0,14%	104,85	104,7	105	104,925	14 690	19:17:23
XS1379311761	BIN-19	102,85	+0,05%	102,8	102,7	102,85	102,7867	9 251	19:17:23
XS0851672435	PSB Fin-7	112,8515	-0,05%	112,9	112,8515	112,93	112,8833	4 515	19:17:23
XS0559915961	VEB FIN-25	111,6015	+0,42%	110,5	110,5	111,6015	111,0572	4 442	19:17:23
XS0524610812	VEB FINANC	109,307	+0,18%	109,05	109,05	109,307	109,1854	4 367	19:17:23
XS0993162683	Veb-23	106,8955	+0,22%	106,45	106,45	106,8995	106,6813	4 267	19:17:23
XS0922301717	PGIL-20	106,0945	+0,58%	105,1	105,1	106,095	105,6049	4 224	19:17:23
XS0879105558	CBOM Finan	104,2615	-0,64%	105,4	104,2615	105,43	104,8548	4 194	19:17:23
XS0783242877	Sistema-19	109,03	-0,01%	109	109	109,03	107,3775	2 180	19:17:23
XS0948666770	UBRDcapLtd	102,3	-0,19%	102,44	102,3	102,44	102,37	2 047	19:17:23
RU000A0JSAV3	ВЭБлизUSD1	-	0	-	-	-	-	0	19:17:23
RU000A0JTYF4	ВЭБлизUSD9	-	0	-	-	-	-	0	19:17:23
XS0357281558	GAZCAP-18	-	0	-	-	-	-	0	19:17:23
XS0620695204	ALFA -21	-	0	-	-	-	-	0	19:17:23
XS0848137708	GPBFin	-	0	-	-	-	-	0	19:17:23
RU000A0JT7P0	ВЭБлизUSD6	-	0	-	-	-	-	0	19:17:23
RU000A0JUFH7	ВЭБлизUSD14	-	0	-	-	-	-	0	19:17:23
XS0559800122	VEB FIN-17	-	0	-	-	-	103,1	0	19:17:23
XS0800817073	VEB-22	-	0	-	-	-	106,625	0	19:17:23
XS0993279958	VPB-16	-	0	-	-	-	-	0	19:17:23
RU000A0JSB06	ВЭБлизUSD3	-	0	-	-	-	-	0	19:17:23

« 1 2 3 »

Еврооблигации

Еврорынки – источники инвестиций

Еврорынки – финансовые рынки, на которых происходят операции с евровалютами или евробумагами.

Евровалюта – валюта , используемая на территории другой страны.

Евробумага – ценные бумаги, эмитированные в валюте, отличной от валюты эмитента.

Директива Комиссии европейских
сообществ от 17 марта 1989г.
№89/298/ЕЕС

Евробумаги представляют собой торгуемые ценные бумаги, предлагаемые в значительных объемах в одном или более государствах, кроме страны регистрации эмитента, и первоначально приобретенные (в том числе и по подписке) только при посредстве кредитной организации или другого финансового института.

Сделки с еврооблигациями

Типичная структура выпуска еврооблигаций



Еврооблигации Министерства финансов Российской Федерации, допущенные к торгам на Московской Бирже

№	Наименование	Торговый код / ISIN	Дата погашения	Номинал	Валюта номинала	Валюта расчетов для Режимы основных торгов и РПС, кол-во цб	Стандартный размер лота для Режимы основных торгов и РПС, кол-во цб
1	RUS-28	XS0088543193	24.06.2028	1 000	USD	USD / RUB	1
2	RUS-18	XS0089375249	24.07.2018	1 000	USD	USD / RUB	1
3	RUS-30	XS0114288789	31.03.2030	1	USD	USD / RUB	1000
4	RUS-20	XS0504954347	29.04.2020	100 000	USD	USD / RUB	1
5	RUS-17	XS0767469827	04.04.2017	200 000	USD	USD / RUB	1
6	RUS-22	XS0767472458	04.04.2022	200 000	USD	USD / RUB	1
7	RUS-42	XS0767473852	04.04.2042	200 000	USD	USD / RUB	1
8	RUS-19	XS0971721377	16.01.2019	200 000	USD	USD / RUB	1
9	RUS-23	XS0971721450	16.01.2019	200 000	USD	USD / RUB	1
10	RUS-43	XS0971721963	16.09.2043	200 000	USD	USD / RUB	1
11	RUS-18 RUB	XS0564087541	10.03.2018	5 000 000	RUB	RUB	1
12	RUS-20 EUR	XS0971722342	16.09.2020	100 000	EUR	EUR	1
13	RUS-26	RU000A0JWHA4	27.05.2026	1 000	USD	USD / RUB	1