**ФЕДЕРАЛЬНОЕ АГЕНТСТВО ПО ОБРАЗОВАНИЮ ГОУ ВПО РОСТОВСКОЙ ОБЛАСТИ**

**РОСТОВСКИЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ ЭКОНОМИЧЕСКИЙ УНИВЕРСИТЕТ «РИНХ»**

**ФИНАНСОВЫЙ ФАКУЛЬТЕТ**

**КАФЕДРА «Банковское дело»**

**ДОКЛАД**

**по курсу: «Инвестиции»**

**на тему:**

**«Развитие рынка облигаций в современной России»**

Выполнена студентом

Финансового факультета группы

зачетная книжка №

Научный руководитель:

к.э.н.

Ростов-на-Дону

2009

**Содержание**

Введение

1. Облигации как вид ценных бумаг

# Современные российские облигации

Заключение

Список литературы

**Введение**

Рынок ценных бумаг (фондовый рынок) — это часть финансового рынка (наряду с рынком ссудного капитала, валютным рынком и рынком золота).

Ценные бумаги играют значительную роль в платежном обороте государства, в мобилизации инвестиций. Совокупность ценных бумаг в обращении составляет основу фондового рынка, который является регулирующим элементом экономики. Он способствует перемещению капитала от инвесторов, имеющих свободные денежные ресурсы, к эмитентам ценных бумаг. Рынок ценных бумаг является наиболее активной частью современного финансового рынка России и позволяет реализовать разнообразные интересы эмитентов, инвесторов и посредников. Значение рынка ценных бумаг как составной части финансового рынка продолжает возрастать.

К ценным бумагам в РФ относятся: государственная облигация, облигация, вексель, чек, депозитный и сберегательный сертификаты, банковская сберегательная книжка на предъявителя, коносамент, акция, приватизационные ценные бумаги и другие документы, которые законами о ценных бумагах или в установленном ими порядке отнесены к числу ценных бумаг. Облигации и акции в развитой рыночной экономике - главные инструменты привлечения компаниями небанковских денег. Отличие между акциями и облигациями простое. Акция дает ее собственнику право на часть капитала компании, но не дает право требовать возврата долга. Облигация, наоборот, никаких прав на собственность и имущество не дает, но зато позволяет требовать возврата инвестированных средств. По гражданскому кондексу, облигацией признается та бумага, которая дает ее держателю право на получение ее номинальной стоимости, а в некоторых случаях и право на получение фиксированного процента от ее номинальной стоимости.

**2. Облигации как вид ценных бумаг**

Облигация — эмиссионная ценная бумага, содержащая обязательство эмитента выплатить ее владельцу (кредитору) номинальную стоимость по окончании установленного срока и периодически выплачивать определенный процент от ее стоимости.

Облигации выпускаются государством, местными органами власти или компаниями в форме ценных бумаг с фиксированной или переменной процентной ставкой. Большая часть облигаций не имеет обеспечения и не дает права на участие в управлении.

Наиболее важное отличие облигации от акции состоит в том, что облигация представляет собой долговое обязательство эмитента, т.е. предоставленный ему кредит, оформленный в виде ценной бумаги. Все платежи по облигации эмитент должен осуществлять в первую очередь по сравнению с акциями и в обязательном порядке. Платежи обеспечиваются имуществом эмитента.

В отличие от дивиденда по акциям, процент по облигациям является фиксированным. В отличие от инвестиций в акции, инвестиции в облигации не делают инвестора собственником выпустившей их компании. Процент по облигации выплачивают как минимум один раз в год независимо от финансового состояния эмитента.

Инвестиции в облигации — наиболее надежное вложение средств на рынке ценных бумаг.

На рынке первичного размещения корпоративных облигаций можно обобщенно выделить три группы участников: эмитента, андеррайтера и инвестора.

Эмитент. Это субъект, эмитирующий облигационный займ. Цель эмиссии - привлечь заемные средства для пополнения оборотных средств (краткосрочные займы) либо профинансировать долгосрочный проект, к примеру, программу модернизации предприятия (долгосрочные займы). Эмитент заинтересован в привлечении средств под наименьший процент на долгий срок.

Андеррайтер. Это финансовые структуры, обеспечивающие размещение облигаций эмитента. Функции андеррайтинга выполняют инвестиционные компании и банки. В процессе размещения ценных бумаг могут участвовать несколько андеррайтеров, образующих консорциум. Цель создания консорциума - диверсифицировать риски андеррайтеров по размещению облигационного займа (увеличивается число потенциальных инвесторов за счет вовлечения в процесс размещения нескольких андеррайтеров, имеющих свои клиентские базы). Среди группы андеррайтеров эмитентом выбирается генеральный менеджер, который координирует размещение эмиссии и с которым эмитент устанавливает параметры предстоящей эмиссии (вид облигации, срок обращения, процентная ставка и пр.). Генеральный андеррайтер, как правило, берет на себя функции финансового консультанта эмитента по данному выпуску.

Инвесторы. Они в конечном счете покупают облигации. Корпоративные облигации интересны институциональным инвесторам, надолго аккумулирующим денежные средства. Основной объем инвестиций в корпоративные облигации сегодня осуществляется банковскими структурами. Остальная часть приходится на организации коллективного инвестирования и независимых инвесторов. Корпоративные облигации приобретаются организациями для диверсификации инвестиционного портфеля и как инструмент, позволяющий получить доходность выше, чем по государственным ценным бумагам. Для активных игроков фондового рынка, инвестиционных компаний, корпоративные облигации малоинтересны в силу низкой ликвидности вторичного рынка.

Существуют различные классификации облигаций. Если рассматривать классификацию по эмитенту, то можно выделить следующие виды облигаций:

- Государственные и муниципальные облигации. Государственные облигации выпускаются государством в лице общегосударственных органов власти, а муниципальные — местными органами власти.

Государственные облигации подразделяются на облигации рыночных и нерыночных займов. Бумаги рыночных займов свободно обращаются на вторичном рынке. Облигации нерыночных займов не имеют вторичного рынка.

Государственные бумаги размещаются отдельными выпусками. Решение об эмиссии может подразумевать деление выпуска на транши. Транш — это часть ценных бумаг данного выпуска, которые размещаются в любой момент времени в течение периода его обращения после даты первого размещения в рамках заявленного объема эмиссии этого выпуска.

Обычно считается, что самыми безопасными инвестициями (с точки зрения невозврата средств эмитентом) являются вложения в государственные облигации. Таким образом, эти инструменты являются особенно привлекательными для инвесторов, которые стремятся получать регулярный надежный доход и относительно небольшой прирост капитала в течение достаточно длительных периодов времени.

Корпоративные облигации.Корпоративные облигации выпускаются акционерными обществами с целью привлечения дополнительного капитала.

Эмиссия облигаций допускается только после полной оплаты компанией уставного капитала. Номинальная стоимость всех выпущенных облигаций не должна превышать размера уставного капитала компании либо величину обеспечения, представленного обществу для этих целей третьими лицами.

В зависимости от срока обращения облигации подразделяются на следующие виды: краткосрочные (до 1 года); среднесрочные (от 1 года до 5 лет); долгосрочные (от 5 до 30 лет).

По виду обеспечения. Облигации могут быть обеспечены определенным имуществом общества, могут быть выпущены под обеспечение, предоставленное обществу для целей выпуска облигаций третьими лицами или вообще быть без обеспечения.

По фиксации ставки. Облигации бывают с фиксированной ставкой процента и с плавающей ставкой процента. В облигациях последнего типа процентная ставка изменяется в зависимости от индексов, которые выбираются индивидуально для конкретных выпусков. В качестве индексов могут быть использованы валютный курс (доллар/рубль), индекс доходности ОФЗ и др. Основным достоинством облигации с плавающей ставкой является потенциальное удешевление стоимости заимствования. Главным фактором в выборе облигаций с фиксированной или плавающей ставкой являются ожидания эмитента: если он ожидает снижения доходности, то выгодно прибегать к облигациям с плавающей ставкой, если он ожидает рост доходности, то рекомендуется размещать облигации с фиксированной ставкой. С точки зрения инвесторов, использование бумаг с плавающей процентной ставкой затрудняет расчет доходности бумаги.

# 3. Современные российские государственные облигации

Рынок государственных облигаций является достойной альтернативой рынку банковских депозитов для юридических лиц и сберегательных вкладов для физических лиц, во многом превосходя последние как по параметрам доходности, так и по показателям надежности и ликвидности вложений.

Среди современных российских облигаций наибольшее распространение получили такие государственные облигации:

1. Государственная краткосрочная облигация (ГКО), эмитентом которой является Министерство финансов РФ. Это бескупонная именная облигация, выпускаемая в бездокументарной форме. Эти облигации выпускаются сроком на 3 месяца, 6 месяцев и год.

С первых дней своей жизни ГКО рассматривались инвесторами как наиболее консервативные и надежные из всех альтернативных инструментов российского фондового рынка. Но после того, как в августе 1998 г. были проведены последние «докризисные» торги, за которыми последовало объявление правительства о решении провести реструктуризацию внутреннего долга путем переноса исполнения своих обязательств по ГКО на более поздний срок, отношение инвесторов к этому сектору бумаг резко изменилось.

Доходность ГКО определяется по формуле:

Д = [(Цпогашения - Цпокупки)/(N-D)] \* (365/Тпогашения) \* [100/(100-Сналога)] \* 100,

где Цпогашения — цена погашения облигации; Цпокупки — цена покупки облигации; N — номинал ГКО, руб; D — дисконт, руб; Тпогашения — количеств дней до даты погашения ГКО; Сналога — ставка налога на прибыль для владельца ГКО, %.

Государственные краткосрочные облигации являются бескупонными (дисконтными) облигациями, по своей природе аналогичными облигациям федерального займа, также эмитируемыми Министерством Финансов РФ.

2**.** Облигации федерального займа (ОФЗ). Они представляют собой семейство облигаций с фиксированным доходом (ранее на рынке присутствовали ОФЗ с переменным доходом, эмитированные в настоящий момент ОФЗ с переменным доходом на рынке фактически не обращаются), эмитированных Министерством Финансов РФ. Данная бумага погашается в полном объёме в дату погашения, а в течение срока обращения с годовым или полугодовым интервалом выплачивается определённый при эмиссии купонный доход.

При заключении сделки купли/продажи осуществляется оплата покупателем купонного дохода накопленного с начала текущего купонного периода до даты заключения сделки (НКД). Котировки ОФЗ указываются без учета НКД.

Выпускались такие виды ОФЗ:

* облигация федерального займа (ОФЗ) с постоянным или переменным купоном. Эмитентом выступает Министерство финансов РФ. Облигация является именной среднесрочной или долгосрочной бумагой;
* облигация государственного сберегательного займа (ОГСЗ), эмитируемая Министерством финансов РФ. Облигация является среднесрочной бумагой с плавающим купоном, величина которого определяется на основе доходности по ГКО и ОФЗ или официальных показателей, характеризующих инфляцию;
* облигации федерального займа с амортизацией долга (ОФЗ-АД);
* облигации федерального займа с переменным купонным доходом (ОФЗ-ПК).

Помимо вышеперечисленных инструментов на данном рынке также представлены государственные облигации Банка России (ОБР), выпускаемые Банком России в целях реализации денежно-кредитной политики.

На рынке государственных облигаций существуют следующие операции:

* операции по размещению государственных облигаций;
* операции, осуществление которых возможно при обращении государственных облигаций на вторичном рынке;
* операции по обслуживанию выпусков ГКО / ОФЗ.

Эмитентом государственных облигаций от имени Российской Федерации выступает Министерство финансов Российской Федерации. Генеральным агентом по обслуживанию выпусков государственных облигаций является Центральный банк Российской Федерации (Банк России). Размещение выпуска государственных облигаций осуществляется Банком России по поручению Министерства финансов РФ в форме аукциона или по закрытой подписке. Также возможно доразмещение государственных облигаций на вторичных торгах. Информация о планируемых аукционах распространяется заранее пресс-службами Министерства финансов РФ и ММВБ.

Торги на рынке ГКО / ОФЗ проводятся ежедневно, за исключением выходных и праздничных дней. Расписание проведения торгов определяется Банком России.

Участниками российского рынка государственных облигаций являются: эмитент в лице Министерства финансов РФ; генеральный агент в лице Центрального Банка РФ, который обеспечивает организационную сторону функционирования этого рынка (регулирование, аукционы, погашение и пр.); депозитарии, ведущие учет облигаций, выпущенных в безналичной форме; дилеры, представленные коммерческими банками и профессиональными участниками рынка ценных бумаг, заключающие сделки; и инвесторы, как отечественные, так и иностранные, приобретающие госбумаги. Торговой системой выступает Московская межбанковская валютная биржа (ММВБ). Вторичные торги проводят и региональные биржевые площадки, в частности – СПВБ (Санкт-Петербургская Валютная биржа).

Риск вложения в гособлигации принято считать минимальным в рамках конкретной экономической системы. Это обуславливает низкую доходность по данным инструментам. Таким образом, государственные облигации РФ могут быть интересны инвестору в качестве безрисковой составляющей общего инвестиционного портфеля.

Объем долгового рынка на конец 2004 года составлял приблизительно 954 млрд.руб., из них на обязательств Минфина приходилось 560 млрд. руб., а на долги субъектов федерации – 130 млрд.руб. Таким образом, более 70% от объема долгового рынка приходилось так или иначе на государственный долг.

В 2006 году сектор корпоративных облигаций практически догнал сектор государственных бумаг, объем обращающегося корпоративного долга вырос с 480 до 786 миллиардов рублей.

К концу 2007 году наступил перелом и объем корпоративного долга превысил на 10% объем государственного долга, (при том, что государственный долг продолжал все это время расти).

На текущий момент на рынке обращаются чуть менее 700 выпусков облигаций (без учета ОФЗ) и порядка 500 эмитентов, включая выпуски субъектов федерации. При этом наиболее крупными заемщиками на публичном рынке по объему выпущенных облигаций выступают: Москва (159 млрд.руб. – 11 выпусков), затем идет Газпромбанк 50 млрд.руб. – 4 выпуска, московская область 49,6 млрд., ВТБ - 35 млрд. руб. (три выпуска), АИЖК - 10 выпусков на 29 млрд.руб., РЖД - 4 выпуска на общую сумму 29 млрд. руб. Россельхозбанк – 3 выпуска на сумму 27 млрд.рублей, Газпром 5 выпусков на 25 млрд.руб.

В котировальный список высшего уровня входит 110 выпусков, совокупным объемом 330 млрд. при общем объеме 1,57 трлн. руб. (т.е. около 20%).

На долговом рынке существует пять основных групп инвестиционных инструментов. Первый инструмент это ГКО ОФЗ – государственные облигации, выпущенные Минфином. На текущий момент в обращении находится около 30 выпусков, 8 из которых можно назвать ликвидными.

Основным сегментом рынка рублевых облигаций является финансовый сектор. На его долю приходится порядка 30% от общего объема обращающихся рублевых выпусков и более 50% еврооблигаций. Надо заметить, что финансовый сектор лидирует с большим отрывом, и это обосновано не только агрессивной политикой заимствования, поддерживаемой ростом потребительского кредитования, но и большей прозрачностью эмитентов этого сектора (практически все банки имеют отчетность по МСФО), открывающей им легкий доступ к долговому рынку.

Крупнейшим заемщиком в сегменте рублевых облигаций выступает ВТБ (11% финансового рублевого сектора), далее следует Россельхозбанк и АИЖК, занимающие по 8%. Заметную долю на рынке имеет и Банк Русский Стандарт с 7%.

В секторе еврооблигаций пятерка лидеров выглядит следующим образом: ВТБ – 23%, Газпромбанк – 9%, Банк Русский стандарт 8%, Россельхозбанк – 7%, Альфа Банк – 7%.

Следующим крупным сегментом рынка облигаций является пищевая промышленность и розничная торговля, которые занимают в общей сложности 16% рублевого долгового рынка и 1,6% рынке евробондов. Этот сегмент рынка имеет сильно дисперсную структуру. Крупнейшие заемщики X5 Retail Group и Копейка имеют долю всего по 6%, за ними следуют Магнит и Седьмой континент, имеющие по 4% рынка. Доля компаний, занимающих менее 2% отраслевого сегмента, составляет более 50%. Этот сегмент является одним из самых привлекательных. Во-первых, отрасль сама по себе имеет очень хорошие перспективы, что напрямую связано с ростом потребительских расходов в России. Во-вторых, компании размещаются с очень привлекательной купонной доходностью, и мы имели возможность наблюдать ее сокращение по мере развития эмитентов (X5). И, в-третьих, здесь возможны слияния и поглощения, посему здесь есть что «ловить».

Электроэнергетика. Вес этого сектора на рублевом рынке к концу 2007 года достиг 9% (0,2% рынке евробондов). В обращении находятся рублевые облигации 25 электроэнергетических компаний. Крупнейшим заемщиком в этой отрасли является ФСК ЕЭС (27%), за ней следует Мосэнерго (9%), Ленэнерго (5%) , МОЭСК (5%), ОГК-2 (4%).

Машиностроение занимает (8% рублевого долгового рынка, 0,8% еврооблигаций). Машиностроительные компании разместили несколько облигационных выпусков, эмитентами которых являются крупные предприятия. Крупнейшими заемщиками в этом сегменте являются Автоваз (11%), НПО «Сатурн» (8%), ГАЗ, ГСС, Уралвагонзавод, Промтрактор, Северсталь-Авто по 5%, МиГ, Трансмашхолдинг, Иркут, Уфимское МПО по 4%.

Горно-металлургическая промышленность (5% рублевого рынка, 6,2% рынка еврооблигаций). В рублевых облигациях этого сектора крупнейшими заемщиками выступают Мечел – 13%, Кокс, ТМК по 10%, РусАл – 8%, Магнезит – 5%, Амурметал и Белон по 4%.

Структура этого сегмента в еврооблигациях выглядит совсем иначе. Здесь по объему привлеченных средств лидируют Алроса (30% отраслевого сегмента) и Евраз (21%), за ними следуют Северсталь (14%) и Норникель (10%).

Надо сказать, что эмитенты этого сегмента отличаются достаточно высоким кредитным качеством и уровнем прозрачности, поэтому рассчитывать на изначально высокую купонную доходность в этом секторе не приходится.

Телекоммуникационный сектор (5% рынка рублевого долга, 3,9% еврооблигаций). В части рублевого долга он представлен 13-ю эмитентами. Крупнейшими заемщиками на рублевом рынке являются ЮТК – 18%, ЦентрТелеком – 14%, Волгателеком – 13%, Сибирьтелеком, Уралсвязьинформ - 11% , Сев.-Зап. Телеком – 8%.

На рынке Еврооблигаций крупнейшими заемщиками являются компании сотовой связи Вымпелком – 33%, МТС – 28%, АФК «Система» 16%, Мегафон – 9%.

Нефтегазовый сектор (доля в 2% на рублевом рынке и 31,5% на рынке еврооблигаций). Крупнейшим заемщиком выступает Газпром с 23,5%, ЛУКОЙЛ – 20%, Стройтрансгаз – 8%, Русснефть – 7%.

В еврооблигациях безусловным лидером является Газпром с 71%, ТНК-BP – 14%, Транснефть – 9%, ЛУКОЙЛ – 3%.

**Заключение**

Рынок государственных облигаций является достойной альтернативой рынку банковских депозитов для юридических лиц и сберегательных вкладов для физических лиц, во многом превосходя последние как по параметрам доходности, так и по показателям надежности и ликвидности вложений.

Традиционно считается, что инвестиции в государственные облигации – безрисковые. Потому и доходность государственных облигаций на 4-5% годовых ниже доходности корпоративных облигаций. Государственные облигации размещаются и обращаются в секции государственных ценных бумаг на ММВБ. Рынок государственных облигаций характеризуется высокой ликвидностью и большими объемами эмиссии. Этим объясняется привлекательность рынка для банковского капитала.

**Список литературы**

1. Федеральный закон "О рынке ценных бумаг" от 22.04.1996 N 39-ФЗ.

2. Инвестиции. Учебник под ред. Ковалева В.В. и др. М-2006 г.

3. Жуков Е.Ф. Ценные бумаги и фондовые рынки. М., Банки и биржи, 1995.

4. Муравьева A. Кому дать взаймы? // Новости рынка недвижимости, № 23 от 27.06.2005.

5. Ткаченко М. Несомнительная привлекательность. За последнее время доходность по облигациям в России сильно выросла // Акционерный вестник, № 3 (52), 2008 год.

6. Современные российские облигации // Электронная публикация http://www.fora-capital.ru/5/bonds3.php.