Содержание

1. Сущность облигаций, их виды и отличия от других ценных бумаг. современная характеристика российского рынка облигаций

2. Российский рынок государственных облигаций

3. Определения

4. Практическая часть

Список используемой литературы

## 1. Сущность облигаций, их виды и отличия от других ценных бумаг. Современная характеристика российского рынка облигаций

Виды ценных бумаг в мире чрезвычайно разнообразны, однако их принято подразделять на группы по тому или ному признаку. Ценные бумаги классифицируются по эмитентам, времени обращения, способу выплаты дохода, экономической природе, уровню риска, территориям и т.д.

по эмитентам: частные, государственные, международные;

по признаку принадлежности прав: именные и ценные бумаги на предъявителя;

также по признаку принадлежности прав выделяют: долевые, долговые, производные ценные бумаги;

можно также выделить классические виды ценных бумаг, производные ценные бумаги и финансовые инструменты.

|  |
| --- |
| Ценные бумаги |
| *Классические ценные бумаги* | *Производные* | *Финансовые инструменты* |
| Долевые | Долговые | *Опционы* | *Векселя* |
| *Акции* | *Частные облигации* | *Фьючерсы* | *Депозитные и сберегательные сертификаты* |
|  | *Государственные облигации* | *Варранты* |

Рисунок 1. Классификация ценных бумаг

Облигации - это долговые документы корпораций и правительства. Владелец облигации получает доход по заранее оговоренной ставке, который обычно выплачивается раз в полгода, плюс номинальную стоимость облигации (допустим, 1000 долл) к моменту погашения (обычно через 20 или 40 лет). Если вы купили облигацию за 1000 долл. с выплатой 9% годовых раз в полгода, то вы будете получать по 45 долл. каждые шесть месяцев (1/2 года 9% 1000 долл), а к моменту погашения вы получите 1000 долл. в качестве номинальной стоимости облигации. Разумеется, инвестор может купить и продать облигацию до срока погашения по курсу, который будет отличаться от номинала. Благодаря множеству сочетаний доходности и риска эти бумаги так же популярны среди инвесторов, как и обыкновенные акции.

Облигации - самый надежный объект инвестирования. Не смотря на специфику эмиссии и характеристики каждого вида облигаций все они являются долговыми обязательствами, свидетельством о кредите, предоставленном инвестором (владельцем облигации) заемщику (эмитенту). За пользование занятыми деньгами эмитент облигаций должен выплачивать их держателю вознаграждение в виде процента в течение всего срока владения облигациями. Общая сумма, подлежащая возврату, называется номинальной стоимостью. Дату возврата суммы займа принято называть датой погашения облигации, ставку процента - купоном, время хождения облигации - сроком обращения. Облигации обладают номинальной (база для перерасчетов и начисления процентов, печатается на облигации), выкупной (по которой эмитент выкупает облигацию по истечении срока займа) и курсовой (складывается в зависимости от спроса и предложения на рынке ценных бумаг) стоимостью.

## 2. Российский рынок государственных облигаций

Осенью 1992 г. Центральный банк пригласил все крупные российские банки принять участие в формировании государственных краткосрочных облигаций (ГКО). Тогда откликнулись только шесть банков. С мая 1993 г. рынок ГКО начал функционировать. Сейчас на рынке ГКО торгуют свыше 50 банков. ГКО - это беспроцентные краткосрочные государственные облигации, которые выпускаются в безбумажной электронной форме с дисконтом, т.е. их доходность определяется как разница между ценой покупки и курсом продажи. Эмиссия ГКО проводится еженедельно. Эмитентом облигаций является Министерство финансов России, обслуживает обращение Центральный банк России. Первичное размещение и вторичное обращение облигаций производятся в электронной сети Московской межбанковской валютной биржи (ММВБ). Срок обращения облигаций каждого выпуска составляет три, шесть и двенадцать месяцев. Потенциальными владельцами ГКО являются юридические и физические лица. Первичное размещение ГКО производится на ежемесячных аукционах по цене ниже номинала (с дисконтом), погашение - по номинальной стоимости. Вторичное обращение облигаций происходит на ежедневных торгах на ММВБ по рыночной стоимости. Объем первого выпуска облигаций ГКО составлял 1 млн. руб. Номинальная стоимость одной облигации первоначально составляла 100 000 руб. Сегодня объемы эмиссии составляют триллионы рублей, а номинальная стоимость облигации - 1 млн руб.

Привлекательность ГКО состоит в следующем. Во-первых, рынок государственных краткосрочных облигаций является высоконадежным рынком, так как он обеспечивает погашение облигаций по стоимости по истечении срока, на который они выпущены. Во-вторых, рынок государственных краткосрочных обязательств - это доходный рынок. Он реализует возможность физических и юридических лиц выгодно разместить свои средства. Причем доходность этого рынка зачастую превышает доходность рынка кредитных и валютных операций. Рынок ГКО - фактически первый классический фондовый рынок с колебаниями курса акций, на которых можно "играть", т.е. извлекать денежный доход. При этом доход по государственным ценным бумагам не облагается налогом. В-третьих, достоинство рынка ГКО заключается в том, что это совершенно открытый, наблюдаемый рынок. Правомерность сделок на нем контролируется представителями Минфина РФ, ЦБ РФ и биржи. Рынок ГКО позволил государству привлечь в 1994 г. около 6 трлн руб. (с учетом погашения облигаций), в 1995 г. - около 10 трлн руб. Это - средства банков и населения, которые используются для неинфляционного закрытия бюджетного дефицита.

Качественный скачок в развитии рынка государственных ценных бумаг связан с выпуском летом 1995 г. облигаций Федерального займа (ОФЗ).

ОФЗ - это среднесрочные государственные облигации, которые выпускаются в безбумажной (электронной) форме с изменяемым процентным купоном, выплачиваемым поквартально. Срок их обращения - 378 и 553 дня (по российскому законодательству среднесуточными являются облигации со сроком обращения более одного года).

Облигации Федерального займа, так же как и ГКО, продаются ниже номинала, а погашаются по номиналу, обеспечивая доход по этим облигациям. Но, помимо этого дохода, ОФЗ имеют еще и купонный доход, выплачиваемый раз в квартал. Ставка купонного дохода может изменяться в зависимости от ситуации на рынке. Отличие ОФЗ от других государственных ценных бумаг состоит и в том, что срок их обращения впервые превышает один год. Это обеспечивает инвесторам спокойствие на более длительный период, принося в то же время каждые три месяца купонный доход. В результате ОФЗ становятся привлекательными не только для предприятий, но и для российских граждан. Не случайно примерно 80% ОФЗ куплено банками по заявкам клиентов, а не на деньги самих банков.

Первый аукцион по продаже ОФЗ состоялся в июне 1995 г. на Московской межбанковской валютной бирже. На продажу Министерство финансов предложило облигации Федерального займа на сумму в 1 трлн руб. Реально было куплено ценных бумаг на 587,6 млрд. руб. Эти результаты расцениваются специалистами как успешные, так как впервые ценные бумаги продавались на первых торгах более чем на 0,5 трлн руб.

В 1995 г. правительство России с помощью ОФЗ не только профинансировало значительную часть дефицита государственного бюджета, но и смогло снизить ажиотажный спрос на рынке краткосрочных облигаций. Кроме того, ОФЗ являются еще одним инструментом для диверсификации кредитных портфелей российских инвесторов.

Другими государственными ценными бумагами на российском рынке облигаций выступают:

облигации государственного сберегательного займа (ОГСЗ). Они появились в сентябре 1995 г. с целью привлечения денежных средств широких слоев населения для финансирования дефицита государственного бюджета. Облигации выпускаются сроком на 1 год и имеют 4 купона, выплата процентного дохода по которым осуществляется в конце соответствующего купонного периода. К октябрю 1996 г. на рынке ОГСЗ размещены 8 серий облигаций номинальной стоимостью в 100 000 и 500 000 руб. Характерной чертой рынка ОГСЗ является постоянное превышение спроса над предложением. Это объясняется тем, что, сохраняя все основные свойства государственных ценных бумаг (надежность, ликвидность, высокая доходность), ОГСЗ стали важным инструментом аккумуляции сбережений населения, для которых раньше доступ на рынки государственных ценных бумаг был практически закрыт;

облигации внутреннего государственного валютного займа (ОВГВЗ или ВВЗ). Данными облигациями Министерство финансов формально обеспечило долговые обязательства Внешэкономбанка СССР. Они депонированы в долларах США и являются наряду с ГКО важнейшим инструментом фондового рынка. Облигации ВВЗ являются особой ценной бумагой, выгодно отличаясь тем, что котируются на мировых фондовых рынках. В обращение были выпущены облигации пяти траншей со сроком погашения 1, 3, 6, 10 и 15 лет, предусматривающие купонные выплаты в размере 3% номинала.

Рынок государственных облигаций характеризуется масштабным разрастанием, что связано с неустойчивостью экономической и политической ситуации в стране, переизбытком предложения на рынке акций приватизированных предприятий, обеспечивающим низкий спрос на акции. В этих условиях большинство потенциальных инвесторов предпочитают вкладывать средства в высокодоходные ликвидные и надежные государственные бумаги. На середину 1996 г. практически все рублевые сбережения российских предприятий и граждан (более 90%) были вложены в государственные ценные бумаги. Концентрация на операциях с государственными ценными бумагами сделала российский рынок капитала более неустойчивым, а банковскую систему - в высшей степени зависимой от государственной политики. Достаточно высокие уровни доходности по государственным облигациям инициируют повышение общего уровня цены заемных ресурсов, в т.ч. банковского кредита - важнейшего источника инвестиций, что препятствует инвестициям в реальный сектор экономики.

Главная задача совершенствования рынка ценных бумаг заключается в ликвидации однобокости его развития. До сих пор преимущественное развитие на фондовом рынке имеют межбанковский кредит, государственные краткосрочные облигации и валютные операции. Долгосрочные операции, связанные с инвестированием капитала в производство, остаются насущной потребностью развивающейся рыночной экономики. Другая, не менее важная проблема - совершенствование правового регулирования со стороны государства. Нормативные акты все еще имеют много противоречий, не детализированы. Государственные органы должны усилить надзор за применением правил функционирования фондового рынка.

Дальнейшее развитие рынка ценных бумаг в России предполагает наращивание его объемов. Для того чтобы российский рынок был отнесен к разряду развивающихся рынков, его объем должен быть увеличен в 10 - 15 раз, а биржевой рынок - в несколько десятков и даже сотен раз. Для развитых рынков этот показатель составляет 60 - 90% ВВП. Важным этапом в развитии фондового рынка должна стать организация вторых эмиссий приватизированных предприятий, расширение рынка облигаций за счет операций с банковскими и корпоративными облигациями, муниципальными облигациями и облигациями государственных учреждений.

Структура российского финансового рынка с точки зрения инструментов, обращающихся на нем, пока не может быть признана сбалансированной и устойчивой. Большую долю рынка занимает высокорискованный вексель. Доля корпоративных облигаций пока невелика (около 2% капитализации рынка акций). При этом половина выпущенных облигаций не могут считаться "рыночными" бумагами. В последние годы выпуск облигаций стал использоваться для финансирования текущей деятельности и проектов компаний, наметился переход к рублевым займам. Однако для рынка облигаций характерны невысокий объем торгов и крайне низкие сроки заимствования.

Важными организаторами торговли сегодня по-прежнему выступают биржи. В настоящее время в России активно действуют две фондовые биржи - Московская межбанковская валютная биржа (ММВБ) и объединенная площадка Фондовой биржи РТС и Фондовой биржи "Санкт-Петербург" (РТС-СПб). Все остальные торговые площадки, даже имеющие лицензию организатора торговли, не играют существенной роли в биржевом обороте либо вообще не проводят торгов. ММВБ является лидером по торговле корпоративными облигациями и рублевой торговли с акциями. Основные торговые члены на ММВБ - это невысококапитализированные российские компании, ориентированные на торговлю небольшими лотами для российских клиентов. РТС-СПб специализируется на торговле производными инструментами на акции и фондовые индексы. Кроме корпоративных акций и облигаций на фондовом рынке обращаются государственные ценные бумаги - облигации, являющиеся основным инструментом внутреннего долга России. В 2002 г.89% внутреннего долга приходилось на долю ОФЗ - среднесрочные облигации, имеющие фиксированные или плавающие годовые, полугодовые или квартальные купоны, меньшая доля - ГКО.

На ММВБ сегодня обращаются лишь 30% облигаций внутреннего долга, тогда как до кризиса эта доля составляла около 80%. Сокращение доли ценных бумаг, обращающихся на ММВБ, связано с реструктуризацией портфеля ГКО-ОФЗ Банка России в долгосрочные и низкодоходные облигации, сделавшей этот портфель нерыночным по своим характеристикам. В настоящее время портфель Банка России составляет около половины всего внутреннего долга.

С одной стороны, такая структура долга - это шаг назад по сравнению с его докризисными (рыночными) характеристиками. Вместе с тем более высокая доля нерыночных инструментов делает рынок внутреннего долга более стабильным, ибо такая структура больше соответствует реальным возможностям управления долгом и хеджирования рисков по внутренним заимствованиям. Кроме того, ГКО и ОФЗ предназначены для самого широкого круга инвесторов - резидентов и нерезидентов, кредитных организаций, институциональных инвесторов, нефинансовых предприятий и населения. Поэтому в структуре внутренних заимствований эти ценные бумаги останутся преобладающими.

Динамика развития российского рынка ценных бумаг в долгосрочной перспективе будет определяться в основном внутренними факторами - проводимой экономической политикой Правительства РФ и процессом законотворчества на финансовых рынках. Масштабы государственных внутренних заимствований определяет бюджетная политика. В связи с этим динамика внутренних заимствований и внутреннего долга будет зависеть от двух факторов - сбалансированности доходов и расходов федерального бюджета, а также соотношения внутренних и внешних заимствований.

На рынке корпоративных ценных бумаг в период до 2010 г. при условии создания необходимой правовой основы ожидается возникновение двух новых крупных секторов рынка краткосрочных долговых инструментов - коммерческих бумаг и ипотечных ценных бумаг. Достаточно активное внедрение новых инструментов связано с развитием финансового рынка по американской модели. Если российский финансовый рынок пойдет по пути германской модели, развитие новых краткосрочных финансовых инструментов будет менее активным. В государственном регулировании рынка ценных бумаг основной упор делается на раскрытие информации и защиту прав акционеров и инвесторов, а также на снижение нормативов достаточности капитала и общих входных барьеров.

Развитие организованного рынка ценных бумаг в России будет сопровождаться расширением круга инструментов, обращающихся на нем, и формированием единого комплекса фондовой торговли с едиными стандартами функционирования.

## 3. Определения

Вексель - (нем. Wechsel - букв. - обмен), вид ценной бумаги, денежное обязательство. Безусловный и бесспорный долговой документ строго установленной законом формы, дающий ее владельцу (векселедержателю) безусловное право требовать уплаты обозначенной в векселе денежной суммы в предусмотренный векселем срок. Различают вексель простой и переводный (тратта). Передача векселя от одного лица другому оформляется передаточной надписью - индоссаментом. В Российской Федерации Положение о переводном и простом векселе принято в 1991. Возникнув как кредитный инструмент, вексель стал использоваться как кредитное орудие обращения, заменяет наличные деньги, выступая в роли средства обращения и платежа. Вексель - универсальный финансовый инструмент, выполняющий кредитную и расчетную функции, служит объектом операций на рынке ценных бумаг.

Аллонж - добавочный лист, прилагаемый к векселю, на котором совершается индоссамент, если на самом векселе нет места.

Дилер - отдельные лица или фирмы, занимающиеся куплей-продажей ценных бумаг, валют, различных товаров. Действуют от своего имени и за свой счет. Прибыль дилера формируется из разницы цен (курсов) продавца и покупателя, а также за счет изменения цен (курсов) во времени. Брокер сводит продавца и покупателя ценных бумаг, получая за это комиссионные. Дилер не только сводит продавца и покупателя, но и покупает на свое имя и за свой счет ценные бумаги, чтобы потом их перепродать, получая куртаж. Поскольку доход посредников зависит от торговли ценными бумагами, они не ждут, пока явится клиент, а ищут его сами. Посредник обладает высоким уровнем профессионализма в знании рынка ценных бумаг, оперативностью в своих действиях. В странах с развитыми финансовыми рынками брокеры и инвестиционные дилеры так же необходимы, как банкиры или бухгалтеры. Их профессия - престижная и высокооплачиваемая. Известный французский художник Поль Гоген до того, как стать художником, был преуспевающим биржевым брокером с весьма значительными доходами.Д. Рикардо, играя на бирже, накопил состояние в 1 млн. фунтов, что составляло огромную сумму, и Т.о. превратился в одну из крупнейших фигур финансового мира, основал Лондонский клуб политэкономии, где был общепризнанным лидером.

Инвестиционный консультант - экономисты, специалисты по техническому и фундаментальному анализу или другие эксперты по вопросам рынка, работающие как в самой организации, так и за ее пределами. Готовят прогнозы развития экономики, денежного рынка и рынка капитала. Каждый такой аналитик отвечает за группу ценных бумаг, нередко относящихся к одной или нескольким отраслям.

Фьючерс - контракт (обязательство, а не право выбора в отличие от опциона) на покупку или продажу стандартного количества определенного вида ценных бумаг на определенную дату в будущем по цене, заранее установленной при заключении сделки. В этих стандартных контрактах регламентируются все параметры: срок, размеры стандартного лота, гарантийный страховой депозит. Цель участников торговли фьючерсами, как правило, состоит не в приобретении ценных бумаг, а в игре на разнице цен. Приобретая контракт, его владелец рассчитывает продать его по более по высокой цене, а продавец надеется на приобретение такого же контракта в будущем, но по более низкой цене. Кроме того, фьючерсные сделки используются с целью хеджирования, т.е. страхования риска потерь от повышения цены на облигации или иные бумаги, что нежелательно для покупателя, акций или понижения ее, что невыгодно для продавца.

Фондовая биржа - это форма организации торговли ценными бумагами, осуществляемая регулярно по заранее установленным правилам. Фондовая биржа определяет рыночную цену ценных бумаг, распространяет информацию о них. Выполнение этих функций фондовой биржей невозможно без участия посредников - брокеров и инвестиционных дилеров. Сегодня этому посвящают свою деятельность не только отдельные лица, но и целые фирмы, которые и определяют лицо современного инвестиционного бизнеса. Они представляют универсальные инвестиционные банки, выполняющие весь комплекс операций с ценными бумагами как на первичном, так и на вторичном рынке. В США несколько десятков таких банков сосредоточивают в своих руках львиную долю всех операций. Подобно товарной бирже на фондовой бирже ценные бумаги на торгах непосредственно не выставляются. Они продаются и покупаются партиями, находясь на специальных банковских счетах. К операциям на фондовой бирже допускаются не все ценные бумаги, а лишь так называемые фондовые ценности*.* К основным фондовым ценностям относятся: ценные бумаги с фиксированным доходом - государственные облигации, облигации частных компаний и банков, акции, а также сертификаты.

ПИФ - паевой инвестиционный фонд - имущественные комплексы без создания юридического лица, состоит из вкладов (инвестиционных паев) вкладчиков, инвесторов. Данный комплекс передает в доверительное управление свой инвестиционный пай управляющей компании. Может осуществлять прямые инвестиции и проектное финансирование.

НАУФОР - национальная ассоциация участников фондового рынка. Объединяет внебиржевые рынки всех городов России, унифицирует правила торговли, разрабатывает стандарты договоров.

Привилегированная акция - акция, по которой выплачивается фиксированный дивиденд (доход). Привилегированная акция не дает ее владельцу права голоса, однако она гарантирует фиксированный доход (дивиденд) независимо от результатов хозяйственной деятельности акционерного общества. При ликвидации общества владельцы привилегированных акций имеют преимущественные права на оставшиеся активы. Привилегированные акции в ряде стран делятся на: кумулятивные акции (дают право на получение не выплаченных по решению совета директоров АО дивидендов); некумулятивные акции (дивиденды по ним могут быть не получены т.к. эмитент может принять решение о его изменении); акции с долей участия (дают право их владельцу на долю в дополнительном дивиденде); конвертируемые акции (дают право их владельцу по собственному усмотрению и при определенных обстоятельствах обменять их на другую ценную бумагу в целях реализации прибыли, увеличения доходности и пр). Привилегированные акции могут быть обменены на установленное количество обыкновенных акций; акции с корректируемой ставкой дивиденда (с плавающей ставкой дивиденда) - характеризуются дивидендом, ставка которого периодически пересматривается по заранее заданной формуле, например, с учетом колебаний дохода по краткосрочным долговым обязательствам; отзывные акции - могут быть отозваны эмитентом. Привилегированные акции в отличие от облигаций не имеют даты погашения; нередко эмитенты имеют выкупные фонды для возможного выкупа их по номинальной стоимости или с небольшой премией.

Котировка - (от франц. coter - букв. - нумеровать, метить), установление курсов иностранных валют, ценных бумаг или цен товаров на бирже.

Инвестор - Индивидуальные и институциональные инвесторы. Индивидуальные инвесторы - это частные сберегатели финансовых средств, которые выступают крупнейшими поставщиками инвестиционного капитала. Их личные сбережения принимают форму банковских депозитов, сертификатов пенсионных фондов, облигаций государственных займов, корпоративных ценных бумаг, страховых полисов. Институциональные инвесторы представляют аккумуляцию личных сбережений в финансовых институтах. Финансовые институты выступают посредниками или промежуточными заемщиками, образуя институциональную структуру финансового рынка. Основными институциональными инвесторами являются: коммерческие банки, кредитные союзы, страховые компании, пенсионные фонды, инвестиционные фонды.

## 4. Практическая часть

1. Существует ли в российском законодательстве исчерпывающий список ценных бумаг или к ценным бумагам могут быть отнесены любые документы, имеющие юридическую силу, составленные по установленной форме и дающие их владельцам стандартный набор прав по отношению к эмитенту?

Решение.

Да. Минфин России ведет Единый государственный реестр зарегистрированных в РФ ценных бумаг (за исключением акций банков и чековых инвестиционных фондов) и обеспечивает его публикацию.

2. Акция была куплена инвестором по цене 700 рублей и продана по цене 720 рублей через полгода. Фиксированный дивиденд по акции составляет 100 рублей в год. Определите текущую и конечную доходность акции. Если продавец не успел получить дивиденд?

Решение.

1. определим процентную ставку дивиденда

i = Iд\*100/Рном

i = 100\*100/700 = 14,2857

2. текущая доходность акции определяется рендитом

R = I/Рпр

R = 100/700 = 0,1428

3. абсолютная величина дохода инвестора

720 - 700 = 20

4. величина совокупного дохода

20 + 100 = 120

5. конечная доходность

120/700 = 0,1714

6. поскольку акция продается в середине финансового года, сумма дивиденда должна быть поделена между прежним и новым владельцем, используем формулу точных процентов

Дточ =

3. Компании А и В заключили сделку РЕПО. По первой части сделки было продано 10000 акций РАО "Газпром" по цене 250 рублей за акцию сроком на 3 месяца под 10% годовых. Какая цена должна быть оговорена во второй части РЕПО?

Решение.

%Цв = 2500,1 = 6,25

Цв = 250 + 6,25 = 256,25 руб.

## Список используемой литературы

1. Гитман Л. Дж. Основы инвестирования/пер. с англ. - М.: Дело, 1999. - 1008 с.;
2. Инвестиционная политика: учеб. пособие. - М.: КНОРУС, 2005, - 320 с.;
3. Липсиц И.В. Экономический анализ реальных инвестиций: учеб. пособие. - М.: Экономистъ, 2004. - 347 с.;
4. Маршал Джон Ф., Бансал Випул К. Полное руководство финансовым нововведениям: Пер. с англ. - М.: ИНФРА-М, 2001
5. Павлова Ю.Н. Финансовый менеджмент: Уч. - М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2001, - 269 с.
6. Рынок ценных бумаг: учеб. Пособие / под ред. проф. Е.Ф. Жукова. - М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2002. - 399 с.