

Глава 4

ОБЛИГАЦИИ

Облигация – это эмиссионная ценная бумага, закрепляющая право ее владельца на получение от эмитента облигации в предусмотренный ею срок номинальной стоимости облигации и процента от нее либо иного имущественного эквивалента.

Облигация – одна из самых распространенных ценных бумаг. Эмитентами облигаций могут быть как юридические лица – предприятия, фирмы, банки, учрежденные в любой организационно-правовой форме (акционерное общество, иное хозяйственное общество с ограниченной ответственностью и т.д.), – так и государство в лице органов государственной власти и управления разного уровня.

Облигация – это долговая ценная бумага, поэтому она обладает приоритетом по сравнению с акциями с точки зрения выполнения обязательств по ценным бумагам. В случае невыполнения эмитентом обязательств по облигациям инвесторы могут инициировать законные процедуры взыскания задолженности, вплоть до банкротства эмитента. Однако облигации никогда не дают право на участие в управлении эмитентом.

Облигации обязательно имеют номинальную стоимость и конечный срок погашения. В мировой практике встречаются случаи, когда срок погашения не определен (например, выпуски консолей – государственных ценных бумаг в Великобритании, первый из которых был сделан в 1750 г., и которые находятся в обращении и в настоящее время). Однако выпуск облигаций без определенного срока погашения – редкое явление. По российскому законодательству срок обращения облигаций жестко определяется в условиях выпуска. Минимальный и максимальный срок обращения в России для облигаций частных эмитентов не определен, для государственных облигаций он ограничен 30 годами.

По форме выпуска облигации могут быть выпущены как в документарной, так и в бездокументарной форме. По форме владения об-

лигации могут быть как именными, так и на предъявителя. В случае выпуска именных облигаций эмитент обязан обеспечить ведение реестра собственников облигаций в установленном законом порядке.

Облигации могут погашаться:

- деньгами;
- товарами;
- услугами;
- ценными бумагами.

Кроме этого, условия выпуска облигаций могут предусматривать иные имущественные права.

По методу выплаты дохода инвесторам выделяют два основных вида облигаций:

- процентные, или купонные;
- дисконтные, или бескупонные (облигации с нулевым купоном, zero-купоны).

Относительно редким видом облигаций являются облигации выигрышных займов. В России впервые они начали выпускаться еще в царские времена, пользовались большой популярностью, что привело к перегреву рынка и его падению. В XX в. Правительство СССР неоднократно прибегало к выпуску облигаций выигрышного займа. Один из подобных займов до сих пор находится в обращении в России. В начале 90-х гг. XX в. были случаи выпуска выигрышных займов и частными эмитентами. Например, Рязанский торговый дом выпустил облигации, доход по которым выплачивался в виде небольшого купона и в виде выигрышей.

Российское законодательство предусматривает ограничения в выпуске облигаций частных эмитентов. Например, акционерное общество может выпускать облигации только после полной оплаты уставного капитала. Номинальная стоимость всех выпущенных акционерным обществом облигаций не может превышать размер уставного капитала либо величину обеспечения, предоставленного обществу третьими лицами для цели выпуска облигаций.

В мировой практике выпускается множество разновидностей облигаций с точки зрения способов покрытия долговых обязательств. По российскому законодательству акционерное общество может выпускать облигации, обеспеченные залогом определенного имущества общества, либо выпускать облигации под обеспечение, предоставленное

третьими лицами, либо без обеспечения. Однако выпуск облигаций без обеспечения допускается не ранее третьего года существования акционерного общества и при условии надлежащего утверждения к этому времени двух годовых балансов общества.

Учебные цели

1. Определить экономическую сущность облигаций, рассмотреть их фундаментальные свойства.
2. Рассмотреть разновидности облигаций по методу выплаты дохода, по способу обеспечения обязательств.
3. Проанализировать инвестиционные качества облигаций.
4. Раскрыть понятия: купон, ставка купона, дисконт, ставка дисконта.
5. Научиться рассчитывать рыночную цену облигаций.
6. Рассмотреть основные условия выпуска и обращения облигаций в российской практике.
7. Определить особенности конвертируемых облигаций.

Основные термины и понятия

Каждому из приведенных ниже терминов и понятий, отмеченных цифрами, найдите соответствующее положение, обозначенное буквой

1	Облигация	А	представитель и защитник интересов держателей облигаций, банк или иной финансовый институт
2	Купон	Б	скидка по сравнению с номинальной ценой облигации
3	Ставка купона	В	облигация, которая по условиям выпуска может быть выкуплена (отозвана) эмитентом, обычно не ранее чем через 5-10 лет с момента выпуска
4	Дисконт	Г	контракт, заключаемый между эмитентом и держателем облигаций

Продолжение табл.

5	Ставка дисконта	Д	облигации, которые по условиям выпуска могут быть конвертированы в другие эмиссионные ценные бумаги, чаще всего – в обыкновенные акции
6	Зеро-купон	Е	дисконт при размещении облигаций с нулевым купоном, соотношенный с номиналом облигации и выраженный в процентах
7	Процентная облигация	Ж	обязательство эмитента не предоставлять залогового обеспечения под новые заимствования на рынке капитала без выделения равного или большего залогового обеспечения под уже выпущенный облигационный займ
8	Облигационное соглашение	З	доход по процентной облигации
9	Доверенное лицо по облигационному займу	И	эмиссионная ценная бумага, удостоверяющая отношения займа, где эмитент является заемщиком, а инвестор – кредитором
10	Защитительные статьи	К	годовой доход по облигации, установленный в условиях выпуска, соотношенный с номиналом облигации и выраженный в процентах
11	Доходные облигации	Л	облигация, в условиях выпуска которой предусмотрена периодическая выплата дохода владельцам облигации
12	Отзывные облигации	М	облигации, условия выпуска которых не предусматривают никаких процентных выплат за все время обращения облигации
13	Участвующие облигации	Н	облигации, доход владельцев которых формируется в виде выигрыша по данной облигации

Продолжение табл.

14	Облигации выигрышного займа	О	положения облигационного соглашения, направленные на защиту прав владельцев облигаций
15	Негативный залог	П	облигация, по которой процент выплачивается только при условии, что у компании есть прибыль, достаточная для этой цели
16	Конвертируемые облигации	Р	облигации, дающие право не только на получение фиксированного процента, но и на участие в прибыли в виде получения экстра-платежей

Т е с т ы

А. Укажите все правильные ответы

1. РОССИЙСКОЕ ЗАКОНОДАТЕЛЬСТВО ЭМИТИРОВАТЬ КОНВЕРТИРУЕМЫЕ ОБЛИГАЦИИ
 - ★ разрешает
 - ★ запрещает
2. В РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ МОГУТ ВЫПУСКАТЬСЯ ОБЛИГАЦИИ,
 - ★ обеспеченные залогом имущества
 - ★ обеспеченные гарантией третьей стороны
 - ✱ не обеспеченные залогом имущества
 - ✱ не обеспеченные гарантией третьей стороны
3. НАЧИСЛЕНИЕ ПРОЦЕНТОВ ПО ОБЛИГАЦИЯМ ОСУЩЕСТВЛЯЕТСЯ
 - ★ после начисления дивидендов по привилегированным акциям
 - ★ после начисления дивидендов по простым акциям
 - ✱ до начисления дивидендов по привилегированным акциям
 - ✱ до начисления дивидендов по простым акциям
4. ПРИ ЛИКВИДАЦИИ АКЦИОНЕРНОГО ОБЩЕСТВА СТАРШИНСТВОМ В УДОВЛЕТВОРЕНИИ ОБЯЗАТЕЛЬСТВ ОБЛАДАЮТ
 - ★ акции перед облигациями
 - ★ облигации перед акциями

5. АКЦИОНЕРНЫЙ КОММЕРЧЕСКИЙ БАНК ВЫПУСТИЛ КУПОННЫЕ ОБЛИГАЦИИ НА ПРЕДЪЯВИТЕЛЯ СО СРОКОМ ОБРАЩЕНИЯ 9 МЕСЯЦЕВ. ДАННАЯ СИТУАЦИЯ –

- * корректна
- * некорректна

6. ПАЕВОЙ КОММЕРЧЕСКИЙ БАНК ВЫПУСТИЛ ОБЛИГАЦИИ НОМИНАЛОМ 100 НЕМЕЦКИХ МАРОК СО СРОКОМ ОБРАЩЕНИЯ 35 ЛЕТ И С ЕЖЕГОДНЫМИ КУПОННЫМИ ВЫПЛАТАМИ В РАЗМЕРЕ 1,5%. ОБЛИГАЦИИ РАЗМЕЩАЮТСЯ С ДИСКОНТОМ СРЕДИ ЮРИДИЧЕСКИХ И ФИЗИЧЕСКИХ ЛИЦ. ДАННАЯ СИТУАЦИЯ –

- * корректна
- * некорректна

7. В РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ ОБЛИГАЦИИ МОГУТ ПОГАШАТЬСЯ

- * в денежной форме
- * товарами
- * услугами
- * ценными бумагами

8. КУПОННАЯ ОБЛИГАЦИЯ РАЗМЕЩАТЬСЯ НА ПЕРВИЧНОМ РЫНКЕ С ДИСКОНТОМ

- * может
- * не может

9. ВЕЛИЧИНА КУПОННЫХ ВЫПЛАТ ПО ОБЛИГАЦИИ ЗАВИСИТ ОТ

- * срока приобретения облигаций
- * курсовой стоимости облигаций
- * текущей рыночной процентной ставки
- * купонной ставки по данному займу

10. АКЦИОНЕРНОЕ ОБЩЕСТВО С УСТАВНЫМ КАПИТАЛОМ 1 000 МЛН РУБ. (ОПЛАЧЕН ПОЛНОСТЬЮ) ПРИНЯЛО РЕШЕНИЕ О ВЫПУСКЕ ОБЛИГАЦИОННОГО ЗАЙМА НА СУММУ 20 000 МЛН РУБ. НА МОМЕНТ ПРИНЯТИЯ РЕШЕНИЯ АКЦИОНЕРНОЕ ОБЩЕСТВО УБЫТКОВ НЕ ИМЕЛО. РЕГИСТРИРУЮЩИЙ ОРГАН ДАННЫЙ ВЫПУСК

- * регистрирует
- * не регистрирует

11. В РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ ОБЛИГАЦИИ МОГУТ ВЫПУСКАТЬСЯ

- * только именные
- * только на предъявителя
- * именные на предъявителя

12. ПРЕДЕЛЬНЫЙ СРОК ОБРАЩЕНИЯ ОБЛИГАЦИЙ ЧАСТНЫХ ЭМИТЕНТОВ В РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ

- * не установлен
- * до 30 лет
- ✱ до 50 лет

13. КОНВЕРТИРУЕМЫЕ ОБЛИГАЦИИ – ЭТО ОБЛИГАЦИИ, КОТОРЫЕ

- * могут быть обменены на акции
- * обеспечивают получение дохода в свободно конвертируемой валюте
- ✱ обеспечивают индексацию номинала в соответствии с изменениями курса национальной валюты к свободно конвертируемой валюте

14. НОМИНАЛЬНАЯ СТОИМОСТЬ ВСЕХ ВЫПУЩЕННЫХ АКЦИОНЕРНЫМ ОБЩЕСТВОМ ОБЛИГАЦИЙ ПРЕВЫШАТЬ ЕГО ОПЛАЧЕННЫЙ УСТАВНЫЙ КАПИТАЛ

- * может
- * не может
- ✱ может только в случае обеспечения, предоставленного третьими лицами

15. АКЦИОНЕРНОЕ ОБЩЕСТВО МОЖЕТ ВЫПУСКАТЬ ОБЛИГАЦИИ

- * сразу после государственной регистрации
- * только после полной оплаты уставного капитала
- ✱ не ранее третьего года, если облигации выпускаются без обеспечения, предоставленного третьими лицами

16. ДОВЕРЕННОЕ ЛИЦО ПО ОБЛИГАЦИОННОМУ ЗАЙМУ – ЭТО

- * представитель эмитента, отвечающий за выпуск облигационного займа
- * андеррайтер
- ✱ государственный служащий, курирующий выполнение обязательств по облигациям частными эмитентами
- ✱ банк или иной финансовый институт, имеющий право совершать трастовые операции
- ⊕ физическое лицо – представитель владельцев облигаций

17. НЕГАТИВНЫЙ ЗАЛОГ – ЭТО

- * выпуск облигаций без какого-либо обеспечения со стороны эмитента
- * одно из положений защитительных статей облигационного соглашения
- ✱ обязательство эмитента не предоставлять залогового обеспечения под любую другую задолженность по рынку капитала

без выделения равного залогового обеспечения под данный облигационный выпуск

- ✱ имущество, являющееся обеспечением займа и имеющее дополнительное обременение

18. При прочих равных условиях инвестиции в облигации по сравнению с инвестициями в акции обеспечивают доходность

- ★ большую
- ✱ меньшую
- примерно такую же

19. Источником выплаты процентов по облигациям является

- ★ себестоимость
- ✱ валовая прибыль
- чистая прибыль
- ✱ резервный фонд
- ⊕ специальные фонды

20. Эмиссионная цена облигаций может быть

- ★ равна номиналу
- ✱ выше номинала
- ниже номинала

21. У облигации может быть стоимость

- ★ номинальная
- ✱ курсовая
- ликвидационная
- ✱ эмиссионная
- ⊕ внутренняя

22. В Российской Федерации облигации частных эмитентов могут выпускаться

- ★ только в документарной форме
- ✱ как в документарной, так и в бездокументарной форме
- только в бездокументарной форме

23. Акционерное общество выпускает в обращение купонные облигации, однако в условиях выпуска не оговорена процентная ставка. В этом случае

- ★ владельцы облигаций имеют право на такой же доход, как и владельцы простых акций

- * облигационный выпуск не пройдет процедуру государственной регистрации
- * эмитент разместит облигации с дисконтом, а погасит по номиналу

24. Бланковая закладная облигация – это облигация,

- * имя владельца которой не указано на самой облигации
- * выпущенная под залог всех активов предприятия
- * выпущенная в документарной форме, бланк которой хранится в депозитарии

25. По российскому законодательству облигации могут выпускаться как ценные бумаги

- * именные
- * на предъявителя
- * ордерные

Б. Установите соответствия

1.

<i>Вид ценной бумаги</i>		<i>Доход по ценной бумаге</i>	
1.	Простые акции	А.	Порядок определения дохода зафиксирован в уставе
2.	Привилегированные акции	Б.	Ставка процента, умноженная на номинал
3.	Процентные облигации	В.	Часть чистой прибыли, распределяемая по решению общего собрания акционеров, приходящаяся на одну бумагу
4.	Зеро-купоны	Г.	Разница между номиналом и ценой покупки

2. Познакомьтесь со сленгом фондового рынка и установите соответствие облигаций разного инвестиционного качества их названиям

1	"Мягкие" облигации	А	облигации с номиналом ниже общепринятого, например, в США с номиналом менее 1 000 дол.
---	--------------------	---	--

2	"Мусорные" облигации	Б	облигации, номинированные в фунтах стерлингов, эмитированные на лондонском фондовом рынке нерезидентами
---	-------------------------	---	---

Продолжение табл.

3	"Младшие" облигации	В	облигации нерезидентов в иностранной валюте, эмитированные методом частного размещения в Японии
4	"Ободранные" облигации	Г	облигации, номинированные в долларах США и выпущенные нерезидентами на американском фондовом рынке
5	Облигации "самурай"	Д	высокорискованные облигации без обеспечения, выпущенные эмитентами, испытывающими финансовые трудности
6	Облигации "бульдог"	Е	крупнономинальные (более 100 000 дол.) закладные облигации, выпускаемые в США, на срок 15-30 лет с фиксированной процентной ставкой
7	Облигации "гейша"	Ж	облигации, купон и основная сумма долга по которым обращаются отдельно
8	"Детские" облигации	З	облигационные займы развивающихся стран
9	Облигации "ад и рай"	И	облигации, доход по которым реинвестируется в дополнительные бумаги с такими же сроками и условиями обращения, в результате чего облигации "растут, как кролики"
10	Облигации "янки"	К	облигации, имеющие более низкий рейтинг по сравнению с другими облигациями

11	"Золотообрезные" облигации	Л	иеновые облигации, публично эмитированные нерезидентами на финансовом рынке Японии
12	"Кроличьи" облигации	М	облигации, выпущенные нерезидентами на рынке Испании, номинированные в песетах

Продолжение табл.

13	Облигации "матадор"	Н	первоклассные облигации, выпущенные в Великобритании государством или самыми надежными компаниями
14	"Слоны"	О	облигации, выраженные в двух валютах (доллар США/иена), основная сумма которых изменяется в зависимости от изменения валютного курса

Верно/Неверно

Определите: верны (В) или неверны (Н) следующие утверждения

1. При прочих равных условиях получение займа посредством выпуска облигаций дешевле для эмитента, чем получение банковского кредита.
2. На развитых финансовых рынках совокупный объем выпусков акций превышает совокупный объем выпусков облигаций.
3. Облигации могут погашаться деньгами, товарами, имущественными и неимущественными правами.
4. В мировой практике встречаются случаи выпуска облигаций без указания номинала.
5. Бросовые, или "мусорные", облигации не могут рассматриваться как инструмент для инвестирования денежных средств из-за своего низкого инвестиционного качества.
6. Чем больше срок zero-купона, тем глубже дисконт, с которым он размещается на первичном рынке (при прочих равных условиях).
7. В случае введения в российскую практику института доверенного лица по облигационному займу и заключения облигационного со-

глашения права инвесторов будут защищены в большей степени, чем в настоящее время.

8. Облигации – это эмиссионные ценные бумаги, поэтому они никогда не могут освободиться от процедуры государственной регистрации.
9. В случае невыполнения эмитентом своих обязательств по облигациям кредиторы – владельцы облигаций получают право управлять предприятием-должником.
10. Выпуск облигаций всегда сопровождается регистрацией проспекта эмиссии.
11. Доходность дисконтных облигаций для инвестора, приобретающего их на аукционе по первичному размещению в целях погашения в установленный срок, равна ставке дисконта.
12. Акционерное общество не может одновременно выпускать акции и облигации.
13. Курсовая стоимость облигаций никогда не может быть выше номинала.
14. В российской практике курсовая стоимость облигаций определяется как процент от номинала.
15. Все облигации, находящиеся в обращении и выпущенные акционерным обществом, должны иметь одинаковую номинальную стоимость.
16. По российскому законодательству облигации могут выпускаться только на определенный срок, который не может превышать 50 лет.

Упражнения и задачи

1. Дайте сравнительную характеристику инвестиционного качества акций и облигаций. Результаты анализа занесите в таблицу 4.1.

Таблица 4.1

СРАВНИТЕЛЬНАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА ИНВЕСТИЦИОННОГО КАЧЕСТВА АКЦИЙ И ОБЛИГАЦИЙ

Критерий сравнения	Простые акции	Привилегиро- ванные акции	Облигации частных эмитентов
Риск			
Доходность			

Потенциал роста курсовой стоимости			
Колебания доходности и курсовой стоимости			

Приведите примеры и дайте характеристику инвестиционного качества акций и облигаций на российском рынке ценных бумаг.

2. Газета "Коммерсант" 11.02.97 г. поместила заметку под названием "Облигации под залог пауков с Марса". В ней идет речь о том, что певец и композитор Дэвид Боуи выпустил и успешно разместил облигации общей стоимостью 55 млн дол. со сроком обращения 10 лет и годовым купоном 7,9%, обеспеченные авторскими отчислениями за тиражирование старых дисков Боуи и гонорарами за выпуск новых записей. Покупателями этих облигаций стали крупнейшие страховые компании США.

К какому виду облигаций относятся рассматриваемые бумаги? Объясните такое странное название статьи, данное газетой. Какие виды рисков несет эмитент, оцените их. Дайте оценку всех видов рисков, которые несет на себе облигация Боуи. К какому типу инвесторов относятся лица, заинтересовавшиеся данными облигациями. Почему?

3. Охарактеризуйте режим выпуска и обращения облигаций в Российской Федерации. Заполните таблицу 4.2.

Таблица 4.2

**ХАРАКТЕРИСТИКА УСЛОВИЙ ВЫПУСКА И ОБРАЩЕНИЯ ОБЛИГАЦИЙ
В РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ**

Законодательные акты, регламентирующие выпуск и обращение облигаций	
Эмитенты облигаций	
Размер и валюта, в которой выражен номинал	
Круг инвесторов	
Характер владения (именные, на предъявителя, ордерные)	
Срок обращения	

Форма погашения
Способ размещения
Возможность обращения
Методы выплаты дохода
Финансовые ограничения в выпуске облигаций
Виды облигаций с точки зрения обеспеченности обязательств

4. Российское законодательство позволяет выпускать все разновидности облигаций с точки зрения обеспечения обязательства по ним. Заполните таблицу 4.3, используя виды облигаций, перечисленные ниже. Приведите субординацию облигаций с точки зрения их инвестиционных качеств. Дайте развернутую характеристику каждому виду облигаций. Приведите примеры.

Таблица 4.3

**РАЗНОВИДНОСТИ ОБЛИГАЦИЙ ПО СПОСОБУ ПОКРЫТИЯ
ДОЛГОВЫХ ОБЯЗАТЕЛЬСТВ**

Облигации, обеспеченные залогом имущества	Облигации, не обеспеченные залогом имущества
гарантированные облигации	облигации, обеспеченные первой закладной
бланковые закладные облигации	бросовые облигации
застрахованные облигации	облигации, обеспеченные пулом закладных (ипотек)
облигации с переданной ответственностью	совместные облигации
облигации, выпущенные под залог ценных бумаг	облигации, обеспеченные второй закладной
облигации, выпущенные под конкретный вид дохода эмитента	закладные облигации

необеспеченные облигации	облигации с трастовым управлением обеспечением
облигации, выпущенные на конкретный инвестиционный проект	облигации, выпущенные "под доброе имя эмитента"
облигации под залог оборудования	сертификаты с трастом оборудования

Какие именно эмитенты прибегают к выпуску этих разновидностей облигаций?

5. Существуют в мировой практике разновидности акций и облигаций, которые по условиям выпуска, взаимоотношениям с другими ценными бумагами очень похожи друг на друга. В таблице 4.4 приведены соответствующие друг другу по ряду параметров акции и облигации.

Таблица 4.4

РАЗНОВИДНОСТИ АКЦИЙ И ОБЛИГАЦИЙ, СООТВЕТСТВУЮЩИЕ ПО УСЛОВИЯМ ВЫПУСКА И ИНЫМ ПАРАМЕТРАМ

Облигации	Привилегированные акции
Отзывные	Отзывные (погашаемые)
Конвертируемые	Конвертируемые
С фондом погашения	С фондом погашения
Доходные (кумулятивные и некумулятивные)	Кумулятивные
Гарантированные	Гарантированные
Участвующие	Участвующие
Старшие и младшие	Старшие и младшие
С правом обратной продажи	С опционом на продажу
Выпускаемые вместе с варрантом на акции/облигации определенных выпусков	Выпускаемые с варрантом на обыкновенные акции
Выпускаемые с подписными пра-	Предоставляющие подписные

вами на покупку акций/облигаций других выпусков	права
--	-------

Объясните, что такое "фонд покупки" и "фонд погашения", что между ними общего и какие различия.

Какие именно лица могут выступать гарантом по выпускам облигаций и привилегированных акций?

Приведите примеры выпуска тех или иных разновидностей акций и облигаций. Обоснуйте целесообразность выпуска именно данной ценной бумаги в каждом конкретном случае.

6. Бескупонная облигация со сроком обращения 91 день размещена на первичном рынке по цене 80% от номинала. *Рассчитайте доходность облигации к погашению (в годовых процентах). Год считать равным 365 дням.*

7. Облигация номиналом 5 000 руб. и сроком погашения до 10 лет куплена за 99% от номинала и продана через 3 года за 101%. *Рассчитайте доходность этой инвестиции, если условиями выпуска облигации предусмотрена выплата купона 2 раза в год, ставка купона – 20%.*

8. Инвестиционный фонд сформировал портфель из трех видов облигаций, которые куплены одновременно по рыночной цене (рыночная процентная ставка в момент покупки – 23%). Условия выпуска облигаций и их количество в портфеле следующие:

	Облигация А	Облигация Б	Облигация В
Номинал	100	500	1 000
Срок до погашения	6 месяцев	1 год	2 года
Периодичность выплаты дохода	Доход не выплачивается	2 раза в год	4 раза в год
Ставка купона	Нет	30%	25%
Приобретенное количество (штук)	1 000	10 000	5 000

Через полгода все ценные бумаги были проданы по рыночной цене (рыночная ставка процента на момент продажи составила 28%). *Рассчитайте доходность портфеля (в годовых процентах). Используйте формулу рыночной цены облигации.*

Проблемы

1. Акционерное общество, нуждаясь в денежных ресурсах, рассматривает три возможности их получения:

- выпустить привилегированные акции;
- выпустить облигации;
- взять кредит в банке.

Проанализируйте положительные и отрицательные стороны каждого варианта для эмитента при условии, что процентная ставка и ставка дивиденда во всех случаях является одинаковой, одинаковы и сроки заимствования. Какой вариант в этих условиях предпочтителен для эмитента? Для инвестора? Почему?

2. На российском рынке корпоративных ценных бумаг объем выпусков облигаций во много раз меньше объема выпусков акций.

Какие причины лежат в основе такого положения?

Какие компании в основном прибегают к облигационным займам в настоящее время? Почему?

Сравните соотношение объемов облигационных займов и выпусков акций с аналогичным соотношением в развитых странах.

Каковы перспективы развития российского рынка корпоративных облигаций?

Темы докладов и рефератов

1. Российский рынок облигаций частных эмитентов.
2. Составные компоненты рынка ценных бумаг и их количественные параметры: рынок акций, рынок облигаций, рынок производных финансовых инструментов.
3. Принципы оценки ценных бумаг. Оценка облигаций.
4. Расчет показателей доходности к погашению, текущей доходности, купонной доходности облигаций.
5. Контроль на рынке долговых обязательств.

6. Технология регистрации и размещения еврооблигаций частных эмитентов.
7. Конвертируемые облигации.

Литература

Федеральный закон РФ "Об акционерных обществах" от 26.12.95 г. № 208-ФЗ.
Миркин Я.М. Ценные бумаги и фондовый рынок. М., 1995. Гл. 5.
Рубцов Б.Б. Зарубежные фондовые рынки. М., 1996.
Рынок ценных бумаг / Под ред. В.А. Галанова, А.И. Басова. М., 1996. Гл. 2.
Семенкова Е.В. Операции с ценными бумагами: российская практика: Учебник. М., 1997.

Ответы

Основные термины и понятия

1-И. 2-З. 3-К. 4-Б. 5-Е. 6-М. 7-Л. 8-Г. 9-А. 10-О. 11-П. 12-В. 13-Р. 14-Н. 15-Ж. 16-Д.

Тесты

А. 1-1. 2-1, 2, 3, 4. 3-3, 4. 4-2. 5-2. 6-1. 7-1, 2, 3, 4. 8-1. 9-4. 10-2. 11-3. 12-1. 13-1. 14-3. 15-2, 3. 16-4. 17-2, 3. 18-2. 19-3, 4. 20-1, 2, 3. 21-1, 2, 4. 22-2. 23-2. 24-2. 25-1, 2

Б. 1-1В, 2А, 3Б, 4Г. 2-1З, 2Д, 3К, 4Ж, 5Л, 6Б, 7В, 8А, 9О, 10Г, 11Н, 12И, 13М, 14Е

Верно/Неверно

1-В. 2-Н. 3-Н. 4-Н. 5-Н. 6-В. 7-В. 8-В. 9-Н. 10-Н. 11-Н. 12-В. 13-Н. 14-В. 15-Н. 16-Н

Упражнения и задачи

6. 100,27%. 7. 20, 88%

