

Характеристики облигаций:
оговорка об отзыве, налоговый
статус, ликвидность, вероятность
неплатежа

Облигация

эмиссионная долговая ценная бумага, закрепляющая право её владельца на получение от эмитента облигации в предусмотренный в ней срок её номинальную стоимость или иного имущественного эквивалента. Облигация может также предусматривать право её владельца на получение фиксированного в ней процента (купона) от номинальной стоимости облигации либо иные имущественные права.

Существует шесть наиболее важных для оценки облигации характеристик

- время до погашения
- купонная ставка
- оговорка об отзыве
- налоговый статус
- ликвидность
- вероятность неплатежа

Время до погашения

- **Срок погашения** – это дата окончания срока действия облигации, когда подлежит возврату основная сумма долга
- Срок платежа никогда не меняется, он не только определяет продолжительность жизни нового выпуска, но также указывает на продолжительность оставшегося времени действия более старых облигаций, находящихся в обращении. Говоря о продолжительности такого рода, имеют в виду **срок до погашения облигаций**

По критерию сроков погашения можно выделить два типа облигаций:

- **Срочные облигации** — это облигации с единым для всех достаточно протяженным сроком действия до момента погашения.
- **Серийные облигации** - выпускаются с серией различных сроков погашения, причем количество серий в одном выпуске может достигать 15 и даже 20 лет.

Купонная ставка

- Купон – это свойство облигации, определяющее величину годового дохода в виде процентов
- Купонная ставка (процентная ставка по купону) облигации— ежегодные процентные к номинальной стоимости выплаты по облигации. Это ставка процента выплачиваемая эмитентом облигационного займа владельцу облигации.

Ставка на облигацию может быть нескольких видов:

- фиксированная
- плавающая
- обратная плавающая
- нулевая

Фиксированная купонная ставка на облигацию подразумевает выплату четко-обозначенного процента по окончании размещения облигации. Эти проценты не изменяются ни при каких обстоятельствах.

Плавающая ставка на облигации зависит от определенной величины, такой как, например, государственная ставка на облигации или процентная ставка нацбанка. Изменение ставки происходит в прямой пропорции к изменению той величины.

Обратная плавающая купонная ставка изменяется обратно пропорционально определенной величины. Как правило, она вычисляется как та величина, отнятая от какого-то фиксированного процента. Например, обратная плавающая ставка может быть равна 15% минус ставка гос. облигаций (которые колеблются около 7%).

Нулевая процентная ставка описывает отсутствие выплаты процентов вообще как таковых. Облигации с нулевой ставкой называются *бескупонными*. Как правило, первичная продажа таких облигаций осуществляется по дисконтированной цене.

Оговорка об отзыве

- дает возможность эмитенту выкупить облигации обратно до наступления срока погашения, как правило, по цене, несколько выше номинальной.

Существуют три типа оговорок об отзыве

- *свободно отзываема*я, это означает, что эмитент может объявить о погашении выпуска в любое время.
- *безотзывная*, это означает, что эмитенту запрещено осуществлять погашение облигаций до истечения установленного срока.
- *С отложенным отзывом*, это означает, что облигации не могут быть погашены до истечения некоторого срока с момента их выпуска.

Налоговый статус

Доходность до налогообложения должна быть более низкой, чем по подлежащим налогообложению облигациям с высокой купонной ставкой и одинаковыми остальными параметрами, т.е. внутренняя стоимость облигаций с низкой купонной ставкой будет немного больше стоимости облигаций с высокой купонной ставкой.

ЛИКВИДНОСТЬ

- Ликвидность (marketability; liquidity) означает возможность для инвестора быстро и без существенных финансовых потерь продать свои активы.

Выделяют следующие рейтинги определяющие уровень риска:

- A++ - высшее качество, максимальная безопасность как по самому долгу, так и по процентам;
- A+ - очень хорошее качество;
- A - хорошее качество, но финансовое положение может быть нестабильным;
- BB++ - среднее качество;
- B+ - качество ниже среднего;
- B – плохое качество;
- C – спекулятивные облигации;
- D – выплата процентов приостановлена;
- S – нет гарантии не только выплаты, но и погашения обязательств по выкупу самих облигаций.

Вероятность неплатежа

- **Кредитный рейтинг** – условное выражение кредитоспособности заемщика в целом (*рейтинг заемщика*) или в отношении его отдельных долговых обязательств (*рейтинг долгового обязательства*)
- Кредитный рейтинг определяет степень риска - вероятность неисполнения заемщиком своих обязательств (*вероятность дефолта*) в долгосрочной перспективе

Виды кредитных рейтингов

Объект рейтинговой оценки:

- **рейтинг заемщика** (государства, органы местного самоуправления, банки, предприятия, финансовые и страховые компании и др.)
- **рейтинг долгового инструмента** (выпуска облигаций, займа и т. д.)

Рейтинговые шкалы:

- **международные рейтинги**
(по шкале международных рейтинговых агентств)
- **внутренние рейтинги**
(по шкале национальных рейтинговых агентств)

Шкалы международных агентств

Шкала Moody's
Investors' Service

Шкала
Standard & Poor's

Инвестиционная категория

Aaa	AAA
Aa	AA
A	A
Baa	BBB

Не инвестиционная (спекулятивная) категория

Ba	BB
B	B
Саа	CCC
Са	CC
C	C

Кредитные рейтинги по международной шкале

Кредитные рейтинги от ведущих мировых рейтинговых агентств - необходимое условие выхода на международные рынки капитала



Moody's Investors Service

Основное преимущество международных кредитных рейтингов – сопоставимость уровня кредитного риска в разных странах

STANDARD
& POOR'S

FitchRatings

Кредитный риск (риск неплатежа)

– это вид финансовых рисков, который определяется множеством *случайных неблагоприятных* событий, связанных с непогашением своевременно и в полном объеме должниками своих долговых обязательств перед кредиторами при наступлении срока платежа.

- кредитный риск связан именно с *неблагоприятными* для кредитора событиями (в первую очередь, с неплатежом по долговым обязательствам);
- на момент оценки степени кредитного риска, реализация этих неблагоприятных событий – это всегда категория будущего, которая носит *случайный (вероятностный)* характер.