



УДК: 336.763.311.1

**ОБЛИГАЦИИ, КАК ПЕРСПЕКТИВНЫЙ ИНВЕСТИЦИОННЫЙ  
ИНСТРУМЕНТ В 2020 ГОДУ****Эдуард Сергеевич Подерня**

Аспирант департамента Финансовых рынков и банков (ДФРИБ)

Финансового университета при Правительстве РФ

Москва, Российская Федерация

Podernya7777@mail.ru

**Аннотация**

В данной статье пойдет речь об инвестиционном потенциале облигаций российских эмитентов, о возможных рисках и перспективах развития данного сектора российской экономики. Проведен анализ статистических данных БК «Регион» и приведены ключевые препятствия для прогрессивного роста российского рынка облигаций.

**Ключевые слова:** Облигации, риски, инвестиционный потенциал.**BONDS AS A PERSPECTIVE INVESTMENT TOOL IN 2020****Edward S. Podernya**

Postgraduate Student, Department of Financial Markets and Banks (DFMB)

Financial University under the Government of the Russian Federation

Moscow, Russian Federation.

Podernya7777@mail.ru

**ABSTRACT**

This article will discuss the investment potential of bonds of Russian issuers, the possible risks and development prospects of this sector of the Russian economy. The analysis of the statistics of BC Region was carried out and the key obstacles to the progressive growth of the Russian bond market were given.

**Keywords:** bonds, risks, investment potential.

Основной проблемой, препятствующей достижению мирового уровня исследований и разработок, обеспечивающих конкурентоспособность Российской Федерации на приоритетных научно-технологических направлениях, является несбалансированность сектора исследований и разработок и недостаточная проработанность механизмов его стратегического развития, а также недостаточная

проработанность инвестиционных инструментов. В частности, облигации можно рассматривать как лучший инструмент для привлечения «длинных» денег проектной организацией.

Для формирования единого представления об облигациях в российском законодательстве было дано 3 определения: в статье 816 ГК РФ, в статье 2 ФЗ «О рынке ценных бумаг» и в статье 33 ФЗ «Об акционерных обществах».

Опираясь на данные документы стало возможным обобщено описать облигацию, как эмиссионную ценную бумагу, удостоверяющую и закрепляющую право её владельца на получение от эмитента облигации в определенный срок ее номинальной стоимости, либо эквивалентного ее стоимости имущества, а также, в определенных случаях, получение дохода равному заблаговременно установленной доле от номинала, который может быть выражен либо в форме процентного дохода, либо в форме дисконта.

Облигация выступает в качестве подтверждающего документа заемных отношений, что роднит данный вид обязательств с банковским кредитом для эмитента и с банковским депозитом либо акцией для инвестора. Так же, как и свои аналоги, облигации дают возможность одним сформировать свои плановые затраты, вторым же – свою прогнозную доходность. Ключевыми отличительными факторами облигаций от своих аналогов являются отсутствие необходимости в оформлении залоговых активов и простота процедуры передачи прав владельца облигации.

Облигации – перспективный и слабо развитый на российском финансовом рынке вид инвестиций, обладающий таким рядом достоинств, как:

- Умеренность доходности по отношению к финансовому рынку: её значение колеблется между доходностями банковских депозитов и акций.
- В рамках облигационного соглашения эмитент гарантирует выплаты в размере фиксированной доходности.
- Кривая доходности по облигациям принимает вид арифметической прогрессии, что упрощает работу с ними, в то время как доходность по банковским депозитам имеет вид геометрической прогрессии и зависит от размера инвестиций, а у акций обладает свойством волатильности и сильно подвержена рыночным катаклизмам разной степени значимости.
- Начисленная доходность, или как её ещё называют накопленный купонный доход, не подвержена каким-либо внешним факторам и выплачивается в полном объеме в конце периода.
- Вложения в облигации обычно приравниваются к долгосрочным инвестициям с низким уровнем риска, что довольно привлекательно для стратегических инвесторов.
- На мировом финансовом рынке существует колоссальное количество вариаций облигаций, однако лишь единицы нашли практическое применение в российском секторе, что связано с его слабой развитостью.
- Для инвестирования в такой вид ценных бумаг: достаточно открыть специальный лицевой счет у брокерского агента или в коммерческом банке, получившем аккредитацию на совершение данного вида операций.

Но при всех своих достоинствах облигациям присущи такие недостатки, как отсутствие гарантий в выплате доходов по ним в случае банкротства эмитента, но в то же время владельцы облигаций имеют первоочередное право в получении дохода от

инвестиций, чем их коллеги, вложившиеся в акции этого же эмитента, и волатильность, пусть и незначительная, её рыночной стоимости.

Облигации можно классифицировать по 7 ключевым факторам: эмитенту и его отрасли, наличию рейтинга, обеспеченности, срочности, конвертируемости, доходности, размещения.

Фактор эмитента и его отрасли позволяют оценить облигации с точки зрения макроэкономических показателей рынка и его участников, посредством кластеризации облигаций по следующим признакам:

- по виду эмитента: государственные; корпоративные.
- по отрасли эмитента: банковский сектор; горнодобывающая промышленность, государственный сектор; муниципальный сектор; информационные технологии; коммунальные услуги; легкая промышленность; машиностроение; металлургия; научно-исследовательская деятельность; нефтегазовая промышленность; оборонная промышленность; пищевая промышленность; разведка и добыча полезных ископаемых; развлекательная отрасль; сельское хозяйство; строительная промышленность; телекоммуникационная отрасль.

Фактор рейтинга облигации и ее эмитента: в случае наличия выставленной положительной оценки облигации и/или эмитенту независимым рейтинговым агентством повышает инвестиционную привлекательность.

Фактор обеспечения проверяет облигацию на благонадежность в случае повышения кредитного риска по рынку.

Фактор срочности позволяет использовать жизненный цикл облигаций для планирования и управления своими доходными и расходными статьями бюджета.

Фактор конвертируемости повышает не биржевую ликвидность облигаций, позволяя последнюю обменять на эквивалентный по стоимости объем иных ценных бумаг: облигаций или акций.

Фактор доходности служит ключевым инструментом в формировании планового движения денежных средств по доходной части для инвесторов и по расходной – для эмитентов, предоставляя возможность выровнять свое плановое движение денежных средств во времени, что стало возможным, благодаря высокой вариативности выплат дохода по купонам:

- перманентный (постоянный) доход на все купоны;
- доход по каждому купону – фиксирован и различен между собой;
- переменный (плавающий) доход по купону привязан к определенному в соглашении фактору, в качестве одного могут выступать уровень инфляции, волатильность рыночной цены товара или процентной ставки и пр.;
- амортизация номинала облигации с выплатой процентного дохода по купонам на оставшийся объем номинала.

Вышеприведенные варианты доходности относятся к группе купонных облигаций. Доход по облигациям возможно получить и при отсутствии купонов: это возможно посредством дисконта на номинал при приобретении и получении последнего в полном объеме в конце срока жизни облигации.

Фактор размещения определяет тип облигаций в зависимости от регистрирующей организации и предъявляемых ими требований к выпуску эмиссии. Возможны следующие варианты:

Эмиссия корпоративных облигаций регистрируется Центральным Банком РФ с возможным листингом на бирже. Необходимость в формировании проспекта эмиссии для

этих облигаций – отсутствует. Они могут быть обеспечены и иметь вариативность при выборе формы открытости размещения по подписке. Для передачи прав облигации м.б. размещены как на биржевом, так и на внебиржевом рынках. Срок жизни данного вида эмиссии ограничен одним годом.

Эмиссия биржевых облигаций регистрируется Московской межбанковской валютной биржей (ММВБ). Листинг на бирже происходит в момент регистрации эмиссии облигаций с последующим распределением в один из 3-х уровней по фактору кредитного риска в соответствии с прохождением всех требований к эмитенту. основополагающие отличительные требования приведены в таблице 1. По аналогии с корпоративными облигациями, биржевые имеют вариативность по форме открытости размещения и могут быть повторно выведены как на биржевой, так и на внебиржевой рынок. Эмиссии такого рода в основной своей массе не имеют материального обеспечения, вместо него выступают поручительство или гарантия. Согласно ФЗ №152 материальное обеспечение возможно только у биржевых облигаций с ипотечным покрытием. Срок жизни носит бессрочный характер, и их регистрация требует формирования проспекта эмиссии.

*Таблица 1. основополагающие отличительные требования при включении эмиссии облигаций российских эмитентов в один из 3-х уровней на ММВБ*

<b>Требования</b>	<b>I уровень</b>	<b>II уровень</b>	<b>III уровень</b>
Объем выпуска	Не менее 2 млрд. руб.	Не менее 0,5 млрд. руб.	Не применяется
Номинальная стоимость одной облигации	Менее 50 000 руб. или 1 000 иностранных денежных единиц		Не применяется
Срок с момента регистрации эмитента в налоговом органе	Не менее 3 лет	Не менее 1 года или 3-х месяцев (при наличии гаранта, функционирующего не менее 1 года)	Не применяется
Представление финансовой отчетности заверенной аудиторским заключением	За 3 года	За 1 год	Не применяется
Наличие дефолтного состояния	Отсутствует более 3-х лет	Отсутствует более 2-х лет	Не применяется
Наличие кредитного рейтинга у эмитента	Обязателен	Обязателен	Не применяется

*Источник: ММВБ, URL: <https://www.moex.com/a2588>*

Эмиссия коммерческих облигаций регистрируется Национальным расчетным депозитарием (НРД). Данный вид облигаций не листингуется на бирже и,

следовательно, нет необходимости в формировании проспекта эмиссии. Коммерческие облигации могут быть выведены только на внебиржевой вторичный рынок. Срок жизни эмиссий такого рода не имеет ограничений. К их основным недостаткам для инвесторов можно отнести отсутствие обеспечения у данного вида облигаций и возможность размещения только в закрытой форме. Стоит отметить, что в 2012 году к расчетам с российским НРД получили доступ Euroclear и Clearstream, что поспособствовало интеграции российского рынка капитала с рынками Лондона и Нью-Йорка.

Облигации обладают значительным потенциалом в качестве инвестиционного и эмиссионного инструментов. Данные выводы подтверждает статистика по мировому финансовому рынку.

Согласно аналитической статистики Брокерской Компании «Регион» (БК «Регион») за прошедший 2019 год было выпущено 84 ОФЗ на общую сумму в 155 млрд. руб. со сроком погашения в интервале с 2022 по 2039 гг.

Что касается российского рынка корпоративных облигаций, то за прошедший год было зарегистрировано 520 облигаций на общую сумму 2440 млрд. руб. При сравнении с 2018 годом по данному показателю зафиксирован рост на 63 п.п. и на 9 п.п. по отношению к 2017 году.

Также наблюдался существенный пролапс по доходностям 10-летних ОФЗ (рис.1), в среднем по российскому рынку на 250 б.п., что может быть связано с многократным понижением ключевой ставки ЦБ РФ.



Рисунок 1. Динамика доходности 10-летних ОФЗ

Источник: БК «Регион», URL: <https://www.vestifinance.ru/articles/130647>

Незначительная доля России в мировом рынке облигационных займов подтверждает слабую проработанность данного вопроса. И для этого есть ряд причин, на которые ссылаются финансовые эксперты:

Первой из них является относительная молодость российского рынка корпоративных облигаций, если сравнивать его с иностранными. Он начал свое формирование в конце 90-х годов прошлого столетия. С тех пор прошло чуть больше 30 лет, а развитие этого сектора финансового рынка почти не сдвинулось с мертвой точки. На данный момент структура займов на российском рынке имеет следующее усредненное распределение:

- У финансовых организаций: 58% - эмиссия акций, 32% - банковские кредиты, 10% - выпуск облигаций;
- У нефинансовых организаций: 60% - эмиссия акций, 37% - банковские кредиты, 3% - выпуск облигаций.

Не говоря уже о том, что крупнейшим эмитентом облигаций на российском рынке является Правительство РФ.

Ко второй причине, тормозящей развитие рынка, причисляют недавние кризисы в 1998, 2008 и 2014 годах.

- 1998 – кризис государственного долга;
- 2008 – перегрев ипотечного кредитного рынка;
- 2014 – введенные санкции со стороны США и ЕС в отношении российских компаний.

Даже с учетом данного факта доленое соотношение объема выпущенных облигаций к ВВП продолжало расти и, на начало 2019, составил 21% от ВВП. Этот рост рынка облигаций может быть обусловлен как повышением инвестиционной привлекательности эмитентов облигаций, так и катастрофической нехватки ликвидности у организаций и несбалансированности бюджета государства. А низкий уровень инфляции и дедолларизация экономики РФ провоцируют снижение ключевой ставки ЦБ РФ, что провоцирует отток инвестиций из банковских депозитов в облигации. И если учесть, что основным эмитентом на российском рынке облигаций является Правительство РФ, то весь поток внутренних инвестиций идет на поддержание бюджетной системы Российской Федерации, а не на развитие производства. О чем свидетельствуют прогнозы международных рейтинговых агентств на рост ВВП России за 2019 и постоянные корректировки Минфина РФ своего прогноза на рост ВВП в сторону снижения.

С учетом всего вышесказанного, можно сделать вывод, что пусть и медленно, но российский рынок облигаций продолжает свое развитие и с большей частотой начинают появляться различные вариации облигаций, улучшаться условия для их покупки. Яркими примерами могут послужить появление сверх краткосрочных облигаций и индивидуального инвестиционного счета (ИИС).

### Список литературы

1. Андрианова Л.Н. Семенкова Е.В. Криничанский К.В. Концепция справедливого ценообразования в нормативно-правовой базе российского рынка ценных бумаг // Журнал обзоров по Глобальной экономике. 2018.№7. С. 562-571.
2. Андрианова Л.Н. Семенкова Е.В. Стратегическое развитие российского финансового рынка: инициативы мегарегулятора // Экономика. Налоги. Право. Международный научно- практический журнал. 2016.Том 9. № 4, 2016.С. 12-20.
3. Андрианова Л.Н. Семенкова Е.В. Актуальные проблемы регулирования фондового рынка России в условиях санкций // Финансовый бизнес.2018. № 5. С. 13-24.
4. Андрианова Л.Н. Гусеева И.А. Особенности ведения бизнеса на российском фондовом рынке в соответствии с международными стандартами // Региональная экономика и управление: электронный научный журнал.2017. №2.

**References**

1. Andrianova L.N., Semenkova E.V., Krinichansky K.V. The Concept of Fair Pricing in the Regulation Framework of the Russian Securities Market // Journal of Reviews on Global Economics, 2018, 7, 562-571.
2. Andrianova L.N., Semenkova E.V. Strategic development of the Russian financial market: mega-regulator initiatives // Economics. Taxes. Right. International scientific and practical journal, 2016, Volume 9, 4, 12-20.
3. Andrianova L.N., Semenkova E.V. Actual problems of regulation of the Russian stock market in conditions of sanctions // Financial business, 2018, 5, 13-24.
4. Andrianova L.N., Guseeva I.A. Features of doing business on the Russian stock market in accordance with international standards // Regional Economics and Management: Electronic Scientific Journal, 2017, 2.