

УДК 336.763.3

DOI 10.51691/2500-3666\_2021\_9\_3

***ОСНОВНЫЕ ХАРАКТЕРИСТИКИ СТРУКТУРНЫХ ОБЛИГАЦИЙ И ИХ  
ОТЛИЧИЯ ОТ ОБЫЧНОЙ («КЛАССИЧЕСКОЙ») ОБЛИГАЦИИ***

***Петровская Ю.Н.***

*Магистрант,*

*Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации,*

*Москва, Россия*

**Аннотация**

В статье рассмотрены понятие, особенности и риски структурных облигаций как нового вида инструмента на фондовом рынке. На основе проведенного анализа выделены основные различия между классическими и структурными облигациями.

**Ключевые слова:** Структурные облигации, переупаковка, особенности структурных облигаций, классические облигации, риски структурных облигаций, механизм ценообразования, коммерческие облигации, rainbow note, lookback

***THE MAIN CHARACTERISTICS OF STRUCTURED BONDS AND HOW  
THEY DIFFER FROM A REGULAR ("CLASSIC") BOND***

***Petrovskaya Y. N.***

*Master's Degree student,*

*Financial university under the Government of the Russian Federation,*

*Moscow, Russia*

**Abstract**

The paper considers the concept, characteristics and risks of structured bonds as a

new type of instrument on the stock market. The main differences between classic and structured bonds are highlighted on the basis of the analysis.

**Keywords:** structured bonds, repackaging, characteristics of structured bonds, classic bonds, structured bond risks, pricing mechanism, lookback, rainbow note.

Российская экономика в течение последних лет функционирует в условиях жесткого санкционного давления со стороны стран Запада, вопрос формирования финансовых ресурсов предприятиями, в свете закрытия западных рынков для подавляющего большинства российских эмитентов стал весьма актуальным (закрыты практически все возможности привлечения: размещение депозитарных расписок на акции, еврооблигаций, получение консорциальных кредитов). В этих условиях регулятором была сделана ставка на развитие внутреннего фондового рынка. В целях стимулирования развития национального рынка ценных бумаг необходимо было обеспечить условия прихода на рынок всех групп инвесторов: предприятий, имеющих свободные денежные средства, физических лиц, располагающих определенными накоплениями с одной стороны, и с другой - законодательно определить, ввести инструменты, оптимально удовлетворяющие потребности бизнеса в решении задачи привлечения денежных ресурсов с рынка.

Самые большие успехи на данный момент достигнуты регулятором в развитии рынка корпоративных облигаций. С одной стороны облигации стали более привлекательным объектом инвестирования, а с другой – ценные бумаги этой группы на данный момент оптимальным образом способны удовлетворить потребности бизнесов разных уровней в привлечении финансовых ресурсов с рынка. Регулятором была решена задача введения инструментов, позволяющих предприятиям привлекать денежные средства в комфортном режиме с точки зрения затрат времени. Для этого необходимо было вводить инструменты ряда облигаций, сохраняя за ними статус эмиссионных ценных бумаг, одновременно Вектор экономики | [www.vectoreconomy.ru](http://www.vectoreconomy.ru) | СМИ ЭЛ № ФС 77-66790, ISSN 2500-3666

ограничивая возможности выпуска неэмиссионной и, соответственно, плохо контролируемой такой ценной бумаги как вексель<sup>1</sup>.

Регулятор смог ограничить возможности банков, всегда игравших ведущую роль на вексельном рынке, введя повышенный коэффициент риска по активам этой группы.

За новыми видами облигаций должна была закрепляться возможность достаточно быстрого выпуска при определенном сохранении контроля за выпуском ценной бумаги. Регулятором при этом был учтен опыт коммерческих бумаг, обращающихся на американском рынке. Были введены и на данный момент успешно функционируют такие ценные бумаги как биржевая облигация и коммерческая облигация. Если затраты времени, связанные с выпуском стандартной эмиссионной ценной бумаги облигации, и соответственно отсрочка в получении денежных средств по результатам проведения эмиссии достаточно значительны, то новые виды облигаций позволили привлекать денежные средства достаточно быстро. При эмиссии биржевых облигаций присвоение идентификационного номера выпуска осуществляется биржей, которая допускает эту ценную бумагу к организованным торгам, при эмиссии коммерческих облигаций – Национальным расчетным депозитарием. И в том и другом случаях присвоение идентификационного номера осуществляется в достаточно короткие сроки, пять рабочих дней. Коммерческие облигации начали размещаться с 2016 г., объем размещений данных ценных бумаг за 2016 г. превысил 3 млрд руб., в 2017 г. составил 2,7 млрд руб., а по итогам 2018 г. - 79,5 млрд руб.

В 2018 году регулятором был сделан значительный шаг в повышении инвестиционной привлекательности корпоративных облигаций, для облигаций, выпущенных после 1 января 2017 года и номинированных в рублях, с января 2018 года введен новый порядок налогообложения. В соответствии с п.1 ст.

---

<sup>1</sup> Тропина Ж.Н. Структурные облигации, новый вид облигаций российского фондового рынка // Инновационное развитие экономики. - 2019. - № 3 (51). - С. 125-129.  
Вектор экономики | [www.vectoreconomy.ru](http://www.vectoreconomy.ru) | СМЭЛ № ФС 77-66790, ISSN 2500-3666

214.2 НК РФ в том случае, если процентный доход по облигации не выходит за пределы величины ставки рефинансирования, увеличенной на 5 %, полученный доход не подлежит обложению налогом на доходы физических лиц, для случаев превышения устанавливается ставка налога в размере 35%. Кроме того, простимулированы долгосрочные инвестиции в облигации, при нахождении облигации в собственности инвестора до погашения, держатель ценных бумаг освобождается от уплаты НДФЛ от разницы цен покупки и продажи инструмента. Грамотный инвестор должен учитывать тот факт, что размер необлагаемого купонного дохода нестабилен и зависит от размера ставки рефинансирования, при ее снижении большее количество облигаций будет попадать под налогообложение. Предложенная новация, безусловно, поможет привлечь новых инвесторов на рынок корпоративных облигаций.

На рынке должны быть удовлетворены потребности самых разных групп инвесторов, в том числе нацеленных на повышенную доходность по инструментам и готовых к высоким уровням рисков, интересам этих групп инвесторов соответствуют такие ценные бумаги как структурные облигации.

Для того, чтобы понять специфичность структурных облигаций, разберемся с общим понятием структурных продуктов. Структурные продукты набирают всё большую популярность. Структурный продукт - это портфель ценных бумаг с определённой инвестиционной идеей. Отличительной особенностью является опциональная возможность защиты капитала, т.е. если инвестиционная идея не сработает, то вы в любом случае получите обратно свои деньги. Сколько получите - зависит от уровня защиты. Практически всегда есть возможность выбрать 100% защиту капитала. Однако этот продукт подходит инвесторам с довольно крупными суммами на счетах. Структурный продукт нельзя купить, а потом продать в любой момент - расторжение может привести к дополнительным расходам.

Структурные продукты - это предварительно упакованные инвестиции, которые обычно включают активы, связанные с процентами, плюс один или

Вектор экономики | [www.vectoreconomy.ru](http://www.vectoreconomy.ru) | СМИ ЭЛ № ФС 77-66790, ISSN 2500-3666

несколько производных инструментов. Они, как правило, привязаны к индексу или корзине ценных бумаг и предназначены для достижения высоко настраиваемых целей риск-доходности. Это достигается путем принятия традиционной ценной бумаги, такой как обычная облигация инвестиционного класса, и замены обычных платежных функций-периодических купонов и окончательного основного долга - нетрадиционными выплатами, получаемыми от исполнения одного или нескольких базовых активов, а не от собственного денежного потока эмитента.

Одним из основных факторов создания структурных продуктов была необходимость для компаний выпускать дешевые долговые обязательства. Первоначально они стали популярными в Европе и приобрели интерес в Соединенных Штатах, где они часто предлагаются в качестве зарегистрированных SEC продуктов, что означает, что они доступны для розничных инвесторов так же, как акции, облигации, биржевые фонды (ETF)<sup>2</sup> и взаимные фонды. Их способность предлагать индивидуальное воздействие на другие труднодоступные классы активов<sup>3</sup> и подклассы делает структурные продукты полезными в качестве дополнения к традиционным компонентам диверсифицированных портфелей.

Эмитенты обычно выплачивают доходность по структурным продуктам, как только они достигают срока погашения<sup>4</sup>. Выплаты или доходы от этих результатов деятельности условны в том смысле, что если базовые активы приносят доход «х», то структурный продукт приносит доход «у». Это означает, что структурные продукты тесно связаны с традиционными моделями ценообразования опционов, хотя они также могут содержать другие производные категории, такие как свопы<sup>5</sup>, форварды и фьючерсы<sup>6</sup>, а также

---

<sup>2</sup> Exchange traded fund (ETF). URL: <https://www.investopedia.com/terms/e/etf.asp>.

<sup>3</sup> Asset Class. URL: <https://www.investopedia.com/terms/a/assetclasses.asp>.

<sup>4</sup> Fidelity. Structured Products. URL: <https://www.fidelity.com/fixed-income-bonds/structured-products>.

<sup>5</sup> Swap. URL: <https://www.investopedia.com/terms/s/swap.asp>.

встроенные функции, которые включают в себя повышательное участие заемных средств или понижительные буферы.

Рассмотрим пример. Известный банк выпускает структурные продукты в форме банкнот, номинальная стоимость каждой из которых составляет 1000 долларов. Каждая нота на самом деле представляет собой пакет, состоящий из двух компонентов: облигации с нулевым купоном и опциона на покупку базового долевого инструмента, такого как обыкновенные акции или ETF, имитирующего популярный индекс, такой как S&P 500. Срок погашения составляет три года. На рисунке ниже показано, что происходит между выпуском и датой погашения (рис.1).

Хотя механизмы ценообразования, которые определяют эти ценности, сложны, основной принцип довольно прост. В день выпуска оплачивается номинальная сумма в размере 1000 долларов США. Эта банкнота полностью защищена от основной суммы, что означает, что будет возвращено 1000 долларов по истечении срока погашения независимо от того, что произойдет с базовым активом. Это достигается через бескупонную облигацию, увеличивающуюся с дисконта первоначального выпуска<sup>7</sup> до номинальной стоимости<sup>8</sup>.

---

<sup>6</sup> Futures. URL: <https://www.investopedia.com/terms/f/futures.asp>.

<sup>7</sup> Original Issue Discount (OID). URL: <https://www.investopedia.com/terms/o/oid.asp>.

<sup>8</sup> Structured Notes with Principal Protection: Note the Terms of Your Investment. URL: <https://www.sec.gov/investor/alerts/structurednotes.htm>.

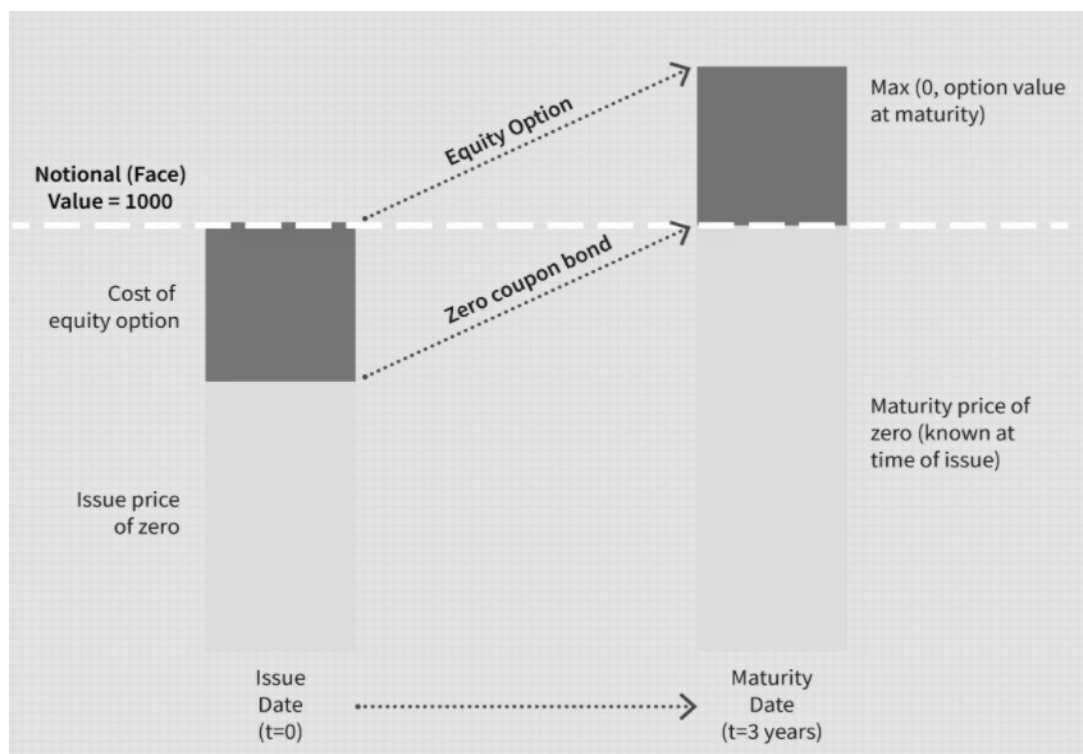


Рис.1 - Процесс между выпуском и датой погашения структурного продукта<sup>9</sup>

Что касается компонента эффективности, то базовый актив оценивается как европейский колл-опцион и будет иметь внутреннюю стоимость при погашении, если его стоимость на эту дату выше, чем его стоимость при выпуске. Если это применимо, вы зарабатываете эту прибыль один на один. Если нет, то срок действия опциона истекает бесполезно, и вы не получаете ничего сверх вашего возврата основного долга в размере 1000 долларов.

Защита основного капитала предлагает ключевое преимущество в приведенном выше примере, но инвестор может пожелать обменять часть или всю защиту в пользу более привлекательного потенциала производительности. Давайте посмотрим на другой пример, в котором инвестор отказывается от основной защиты в пользу комбинации более эффективных функций.

<sup>9</sup> Structural bonds. The opportunity to invest in different markets. URL: <https://www.seb.it/eng/business/saving-and-investing/saving-and-investing/structured-investment-instruments/structural#risk>.

Если доходность базового актива ( $R$ -актив)<sup>10</sup> положительна - от нуля до 7,5% - инвестор получает удвоенную прибыль. Таким образом, в этом случае инвестор зарабатывает 15%, если доходность актива составляет 7,5%. Если актив  $R$  больше 7,5%, доход инвестора будет ограничен 15%. Если доходность актива отрицательная, инвестор участвует в убытке один к одному, поэтому отрицательного кредитного плеча нет. В этом случае нет принципиальной защиты. На рисунке ниже показана кривая выплат для этого сценария (рис.2):

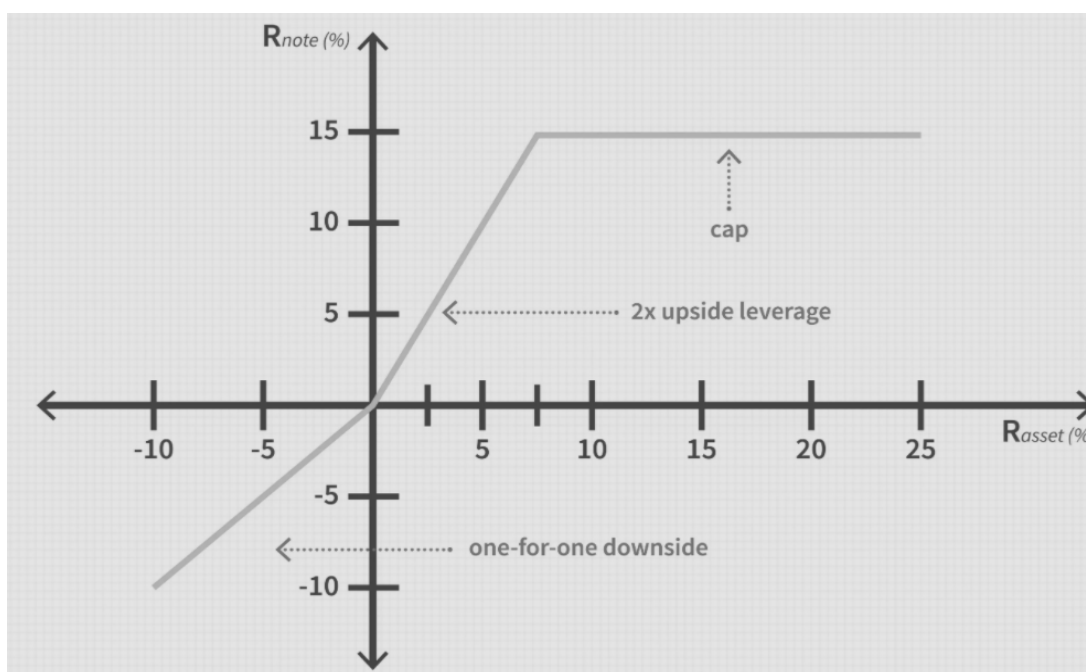


Рис.2 - Кривая выплат структурного продукта<sup>11</sup>

Эта стратегия согласуется с точкой зрения инвестора с умеренно оптимистичным настроением - того, кто ожидает положительных, но в целом слабых результатов, и ищет более высокую доходность, превышающую ту, которую, по их мнению, принесет рынок.

Одно из основных преимуществ структурных продуктов для розничных инвесторов — это возможность объединить различные допущения в один

<sup>10</sup> Underlying Asset Definition. URL: <https://www.investopedia.com/terms/u/underlying-asset.asp>.

<sup>11</sup> Structural bonds. The opportunity to invest in different markets. URL: <https://www.seb.lt/eng/business/saving-and-investing/saving-and-investing/structured-investment-instruments/structural#risk>.



инструмент. Например, rainbow note — это структурный продукт, который предлагает доступ к нескольким базовым активам.

Продукт lookback - еще одна популярная функция. В инструменте lookback стоимость базового актива основана не на его окончательной стоимости на момент истечения срока, а на среднем значении, полученном за срок действия ноты. Это может быть ежемесячно или ежеквартально. В мире опционов это также называется азиатским опционом<sup>12</sup>, что отличает инструмент от европейского или американского опциона<sup>13</sup>. Сочетание этих типов функций может обеспечить привлекательные возможности для диверсификации<sup>14</sup>.

Rainbow note может быть получена из трех активов с относительно низкой корреляцией, таких как индекс американских акций Russell 3000 Index<sup>15</sup>, индекс MSCI Pacific Ex-Japan и индекс товарных фьючерсов Dow-AIG. Добавление функции ретроспективного анализа к этому структурному продукту может еще больше снизить волатильность за счет сглаживания доходности с течением времени. Когда происходят резкие колебания цен, это может повлиять на портфель инвестора. Сглаживание происходит, когда инвесторы пытаются достичь стабильной доходности, а также некоторой предсказуемости в своих портфелях.

Одним из распространенных рисков, связанных со структурными продуктами, является относительная нехватка ликвидности, которая связана с очень индивидуализированным характером инвестиций. Более того, полная отдача от сложных характеристик производительности часто не достигается до наступления срока погашения. По этой причине структурные продукты, как правило, представляют собой скорее инвестиционное решение «купить и

---

<sup>12</sup> Asian Option. URL: <https://www.investopedia.com/terms/a/asianooption.asp>.

<sup>13</sup> American Option. URL: <https://www.investopedia.com/terms/a/americanoption.asp>.

<sup>14</sup> Diversification by Asset Class. URL: <https://www.investopedia.com/terms/d/diversification.asp>.

<sup>15</sup> Russell 3000 Index. URL: [https://www.investopedia.com/terms/r/russell\\_3000.asp](https://www.investopedia.com/terms/r/russell_3000.asp).

держат», а не средство быстрого и эффективного входа в позицию и выхода из нее<sup>16</sup>.

Существенное нововведение для повышения ликвидности в некоторых типах структурных продуктов представлено в виде биржевых нот (ETN), продукта, первоначально представленного Barclays Bank в 2006 году<sup>17</sup>. Они структурированы так, чтобы напоминать ETF, которые представляют собой взаимозаменяемые инструменты, торгуемые как обычные акции на фондовой бирже. Однако ETN отличаются от ETF, потому что они состоят из долгового инструмента с денежными потоками, полученными от доходности базового актива. ETN также предоставляют альтернативу более труднодоступным сделкам, таким как товарные фьючерсы или индийский фондовый рынок.

Одна из самых важных вещей, которую нужно понять об этих типах инвестиций, — это их сложная природа - то, что непрофессиональный инвестор может не обязательно понять. Помимо ликвидности, еще одним риском, связанным со структурными продуктами, является кредитное качество эмитента. Хотя денежные потоки получаются из других источников, сами продукты считаются обязательствами финансового учреждения-эмитента.

Подавляющее большинство структурных продуктов предлагают эмитенты высокого инвестиционного уровня - в основном крупные мировые финансовые институты, такие как Barclays, Deutsche Bank или JP Morgan Chase. Но во время финансового кризиса структурные продукты могут потерять основной капитал, подобно рискам, связанным с опционами. Продукты не обязательно должны быть застрахованы Федеральной корпорацией по страхованию вкладов (FDIC)<sup>18</sup>, но самим эмитентом обязательно. Если у компании возникнут проблемы с ликвидностью или она обанкротится,

---

<sup>16</sup> Investor Bulletin: Structured Notes. URL: [https://www.sec.gov/oiea/investor-alerts-bulletins/ib\\_structurednotes.html](https://www.sec.gov/oiea/investor-alerts-bulletins/ib_structurednotes.html).

<sup>17</sup> U.S. Securities and Exchange Commission. URL: <https://www.sec.gov/divisions/marketreg/mr-noaction/ipathetn072706.pdf>.

<sup>18</sup> Federal Deposit Insurance Corporation (FDIC). URL: <https://www.investopedia.com/terms/f/fdic.asp>.

инвесторы могут потерять свои первоначальные инвестиции. Регулирующий орган финансовой индустрии (FINRA)<sup>19</sup> предлагает фирмам рассмотреть вопрос о том, должны ли покупатели некоторых или всех структурных продуктов проходить процедуру проверки, аналогичную процедуре опционных трейдеров<sup>20</sup>.

Еще одно преимущество - прозрачность ценообразования. Не существует единого стандарта ценообразования, что затрудняет сравнение привлекательности альтернативных предложений структурных продуктов без учета цен, чем, например, сравнение коэффициентов чистых расходов различных паевых инвестиционных фондов или комиссионных между брокерами-дилерами. Многие эмитенты структурных продуктов включают ценообразование в свои модели опционов, чтобы избежать явных комиссий или других расходов для инвестора. С другой стороны, это означает, что инвестор не может точно знать истинную стоимость неявных затрат. Сложность производных ценных бумаг долгое время удерживала их от значимого представительства в традиционной розничной торговле и многих институциональных инвестиционных портфелях. Структурные продукты могут принести множество производных выгод инвесторам, которые в противном случае не имели бы к ним доступа. В качестве дополнения к традиционным инвестиционным инструментам структурные продукты могут сыграть полезную роль в современном управлении портфелем.

Так же необходимо упомянуть такое понятие как «переупаковка», которое применяется к широкому спектру структурных финансовых инструментов, также известных как «структурные ноты» (особенно они распространены в США).

На рис.3 показана структура переупаковки, включающая покупку

---

<sup>19</sup> Financial Industry Regulatory Authority (FINRA). URL: <https://www.investopedia.com/terms/f/finra.asp>.

<sup>20</sup> FINRA Reminds Firms of Their Sales Practice Obligations Relating to Principal-Protected Notes. URL: <https://www.finra.org/rules-guidance/notices/09-73>.

базового актива (денежной структуры) в сочетании с договором хеджирования. В случае простых сделок, в которых отсутствуют свопы, контрагент по свопу исключается.



Рис.3 - Структура переупаковки структурных финансовых инструментов

В своей простейшей форме переупаковка заключается в эмиссии ценных бумаг специальным юридическим лицом (СЮЛ) с целью покупки или обеспечения кредитной защиты облигаций, кредита или другого финансового актива (базового актива). Переупакованные облигации не имеют траншей.

В некоторых случаях переупаковки эмитент заключает договор хеджирования с финансовым учреждением (контрагентом) для компенсации несоответствий между запланированными денежными потоками, поступающими от его активов, и суммами, которые он должен выплачивать инвесторам. Договор хеджирования, как правило, представляет собой обмен (своп), например, фиксированных процентных платежей на плавающие процентные платежи или денежных потоков в одной валюте на потоки в другой валюте.

Можно выделить ряд особенностей структурных облигаций:

1) Отказ от гарантированной выплаты номинала. Каждая бумага привязана к заранее оговоренному базовому активу или событию, рыночная ситуация вокруг которых и определяет прибыль инвестора. Выплаты могут быть ниже номинала долгового обязательства.

2) Ограничение по типу эмитентов. К выпуску данного типа бумаг

допущены только финансовые организации.

3) Невозможность досрочного погашения по желанию компании-эмитента. В качестве исключения рассматриваются форс-мажорные обстоятельства. Перечень чрезвычайных ситуаций указывается в решении о выпуске облигаций.

4) Обеспечение долговых бумаг залогом в денежной форме или в виде имущества.

5) Разделение по типу инвесторов. Без ограничений со структурными продуктами могут работать лишь квалифицированные инвесторы. В отдельных случаях, определяемых указаниями ЦБ РФ, купить структурные долговые бумаги могут и неквалифицированные инвесторы.<sup>21</sup>

Структурированные облигации могут быть погашены в следующих формах: погашение наличными деньгами (CASH); погашение в ценных бумагах (СЕКУ); погашение как наличными деньгами, так и ценными бумагами (КЕЙС); другое (OTHER).

В таблице 1 представлены основные отличительные характеристики между классическими и структурными облигациями.

Таблица 1 - Различия между классическими и структурными облигациями

Параметр	Классические облигации	Структурные облигации
Погашение по номинальной стоимости	Гарантировано	Определяется наступлением или отсутствием обстоятельств, упомянутых в решении об эмиссии
Эмитенты	Любые юридические лица,	Банки, брокеры, дилеры ценных бумаг,

<sup>21</sup> Нигметзянов Ш.А. В чем плюсы и минусы структурных облигаций? // В сборнике: **НОВАЯ НАУКА: ИСТОРИЯ СТАНОВЛЕНИЯ, СОВРЕМЕННОЕ СОСТОЯНИЕ, ПЕРСПЕКТИВЫ РАЗВИТИЯ.** сборник статей Международной научно-практической конференции. - 2020. - С. 180-183; Samuel Steinberger, *Structured Products on the Rise, Again*, <https://www.wealthmanagement.com/technology/structured-products-rise-again>; Swap. URL: <https://www.investopedia.com/terms/s/swap.asp>; *Structured Notes with Principal Protection: Note the Terms of Your Investment.* URL: <https://www.sec.gov/investor/alerts/structurednotes.htm>; *Structural bonds. The opportunity to invest in different markets.* URL: <https://www.seb.lt/eng/business/saving-and-investing/saving-and-investing/structured-investment-instruments/structural#risk>.

	являющиеся резидентами РФ	специализированные финансовые компании
Параметр	Классические облигации	Структурные облигации
Покупатели	Как квалифицированные, так и неквалифицированные инвесторы	Квалифицированные инвесторы. В отдельных случаях, оговоренных указаниями ЦБ РФ, участниками рынка могут стать неквалифицированные инвесторы
Досрочное погашение	Возможно	Не предусматривается
Купоны по облигациям	Существуют фиксированные и неопределенные купоны, привязанные к рыночным индикаторам. В купоны могут вноситься изменения по решению эмитента	Купон во всех случаях неопределенный

Таким образом, основными отличиями структурных облигаций от классических облигаций является зависимость получения выплаты исходя от наступления или ненаступления одного или нескольких событий, предусматриваемых решением об эмиссии данных структурных облигаций.

Рассмотрим, какие риски сопровождают структурные облигации (таблица 2).

Таблица 2 - Риски структурных облигаций<sup>22</sup>

№ п/п	Наименование риска	Характеристика риска
1	Премиальный риск	Если стоимость инвестиционных инструментов, с которыми связаны структурные облигации, изменится в неблагоприятную сторону, инвесторы не получают премию в дату погашения. В таком случае инвесторам будет выплачена номинальная стоимость структурных нот на дату погашения.
2	Рыночный риск	Цена структурных нот, если они продаются банку до даты погашения, может быть выше или ниже их номинальной стоимости, то есть нет гарантии, что инвестор вернет номинальную стоимость облигаций до даты погашения. Цена структурных нот на вторичном рынке зависит от изменений стоимости финансового инструмента, с которым связаны структурные ноты, изменений процентных ставок, времени, оставшегося до даты погашения, спроса и предложения на эти структурные ноты на рынке, цена ценных бумаг на вторичном рынке и другие факторы.

<sup>22</sup> Structural bonds. The opportunity to invest in different markets. URL: <https://www.seb.lt/eng/business/saving-and-investing/saving-and-investing/structured-investment-instruments/structural#risk>.

## Продолжение таблицы 2

№ п/п	Наименование риска	Характеристика риска
3	Риск ликвидности	Инвесторы могут понести убытки, если они хотят продать свои структурные ноты как можно быстрее или не могут продать их банку в течение определенного промежутка времени. Возможность продать структурные ноты банку до даты погашения зависит от их ликвидности на вторичном рынке.
4	Банковский кредитный риск	Инвестируя в структурные ноты, инвесторы принимают на себя кредитный риск эмитента (банка), то есть риск того, что банк, выпустивший эти структурные ноты, не сможет рассчитаться с инвесторами в соответствии с установленными условиями. Следует отметить, что кредитный риск банка не покрывается страховкой, то есть обязательство банка выкупить структурные ноты не застраховано государственной компанией по страхованию вкладов и инвестиций.
5	Риск потери инвестиций	Инвестиции не подкрепляются гарантией капитала, если событие, связанное с кредитным риском, происходит в течение срока погашения структурных нот. В таких случаях структурные ноты в обязательном порядке приобретаются у инвесторов и оплачиваются. Инвесторы получают расчеты по этим нотам в форме ценных бумаг, указанных в эмиссионной документации, или в виде соответствующих требований, или в виде других ценных бумаг, которые заменяют эти ценные бумаги, или в виде соответствующих требований по всем или части из них, а также в виде соответствующих требований денежные средства. Стоимость ценных бумаг, переданных инвесторам, или ценных бумаг, которые их заменяют, и оплаты наличными может быть ниже номинальной стоимости структурных нот. Фактическая стоимость инвестиций, выплачиваемых инвесторам, которая ниже номинальной стоимости структурных облигаций, означает, что инвестиции не подкреплены гарантией капитала, и инвесторы могут потерять часть или, в худшем случае, все свои инвестированные средства.

Стоимость структурной облигации будет зависеть от обеих составляющих – облигации и дериватива. Особенностью некоторых структурных облигаций является гарантированный принципал, который обеспечивает защиту основного долга, если он удерживается до погашения, однако могут существовать структурированные облигации, которые предлагают только частичную гарантию основного долга или вообще не дают никакой гарантии. Для структурированных облигаций, как правило, выплаты не

производятся до даты погашения облигации. Условия структурных облигаций могут существенно отличаться, и инвестор обязательно должен ознакомиться с ними перед оформлением подписки. Структурная облигация - это долговой инструмент, который обычно состоит из одной или нескольких облигаций и одного или нескольких производных инструментов. Производный инструмент изменяет инвестиционные риски, связанные с облигацией, чтобы дать инвестору возможность извлечь выгоду из движения цен какого-либо другого, часто не связанного с ним финансового инструмента или актива.

Приобретая структурные ценные бумаги, покупатель может получить выход на мировой финансовый рынок и совершать сделки с крупнейшими его участниками. Это происходит за счет хеджирования рисков эмитентом. Также структурные облигации обладают большой оборотоспособностью, особенно если их первоначальная стоимость не велика.

В настоящее время оборот структурных облигаций не регулируется какими-либо специальными инструментами. То есть с правовой точки зрения они имеют максимальную защиту и большую вероятность, что условия договора покупки будут выполнены в полном объеме. Также эмиссия любых активов проходит проверку Центрального банка, за счет чего обеспечивается их юридическая чистота.

Инвестирование в структурные активы является выгодным мероприятием, но при этом существуют значительные риски, так как прибыль от продажи ценных бумаг в определенный промежуток времени может быть значительно ниже, чем рассчитывал инвестор. Но, с другой стороны, если целью вложений является именно максимизация дохода, то есть возможность продать облигации по самой выгодной цене<sup>23</sup>.

---

<sup>23</sup> Тропина Ж.Н. Структурные облигации, новый вид облигаций российского фондового рынка // Инновационное развитие экономики. - 2019. - № 3 (51). - С. 125-129. Вектор экономики | [www.vectoreconomy.ru](http://www.vectoreconomy.ru) | СМЭЛ № ФС 77-66790, ISSN 2500-3666



**Библиографический список:**

1. Гражданский кодекс Российской Федерации (часть первая) от 30.11.1994 № 51-ФЗ (ред. от 31.07.2020) // СПС Консультант Плюс.
2. Федеральный закон от 22.04.1996 № 39-ФЗ (ред. от 31.07.2020) «О рынке ценных бумаг» // СПС Консультант Плюс.
3. Федеральный закон от 18.04.2018 № 75-ФЗ «О внесении изменений в Федеральный закон «О рынке ценных бумаг» в части регулирования структурных облигаций» // СПС Консультант Плюс.
4. Положение Банка России от 30.12.2014 № 454-П (ред. от 25.05.2018) «О раскрытии информации эмитентами эмиссионных ценных бумаг» (Зарегистрировано в Минюсте России 12.02.2015 № 35989) // СПС Консультант Плюс.
5. Положение Банка России от 19.12.2019 № 706-П «О стандартах эмиссии ценных бумаг» (Зарегистрировано в Минюсте России 21.04.2020 № 58158) // СПС Консультант Плюс.
6. Проект Федерального закона № 363920-6 «О рынке деривативов и деятельности профильных операторов на внебиржевых финансовых рынках в Российской Федерации» (ред., внесенная в ГД ФС РФ, текст по состоянию на 19.10.2013) // СПС Консультант Плюс.
7. Нигметзянов Ш.А. В чем плюсы и минусы структурных облигаций? // В сборнике: **НОВАЯ НАУКА: ИСТОРИЯ СТАНОВЛЕНИЯ, СОВРЕМЕННОЕ СОСТОЯНИЕ, ПЕРСПЕКТИВЫ РАЗВИТИЯ.** сборник статей Международной научно-практической конференции. - 2020. - С. 180-183.
8. Тропина Ж.Н. Структурные облигации, новый вид облигаций российского фондового рынка // **Инновационное развитие экономики.** - 2019. - № 3 (51). - С. 125-129.
9. Asset Class. URL:  
<https://www.investopedia.com/terms/a/assetclasses.asp>.

10. Asian Option. URL:  
<https://www.investopedia.com/terms/a/asianooption.asp>.
11. American Option. URL:  
<https://www.investopedia.com/terms/a/americanoption.asp>.
12. Diversification by Asset Class. URL:  
<https://www.investopedia.com/terms/d/diversification.asp>.
13. Exchange traded fund (ETF). URL:  
<https://www.investopedia.com/terms/e/etf.asp>.
14. Investor Bulletin: Structured Notes. URL:  
[https://www.sec.gov/oiea/investor-alerts-bulletins/ib\\_structurednotes.html](https://www.sec.gov/oiea/investor-alerts-bulletins/ib_structurednotes.html).
15. Fidelity. Structured Products. URL: <https://www.fidelity.com/structured-income-bonds/structured-products>.
16. Futures. URL: <https://www.investopedia.com/terms/f/futures.asp>.
17. Federal Deposit Insurance Corporation (FDIC). URL:  
<https://www.investopedia.com/terms/f/fdic.asp>.
18. Financial Industry Regulatory Authority (FINRA). URL:  
<https://www.investopedia.com/terms/f/finra.asp>.
19. FINRA Reminds Firms of Their Sales Practice Obligations Relating to Principal-Protected Notes. URL: <https://www.finra.org/rules-guidance/notices/09-73>.
20. Original Issue Discount (OID). URL:  
<https://www.investopedia.com/terms/o/oid.asp>.
21. Russell 3000 Index. URL:  
[https://www.investopedia.com/terms/r/russell\\_3000.asp](https://www.investopedia.com/terms/r/russell_3000.asp).
22. Samuel Steinberger, Structured Products on the Rise, Again  
<https://www.wealthmanagement.com/technology/structured-products-rise-again>.
23. Swap. URL: <https://www.investopedia.com/terms/s/swap.asp>.
24. Structured Notes with Principal Protection: Note the Terms of Your Investment. URL: <https://www.sec.gov/investor/alerts/structurednotes.htm>.
25. Structural bonds. The opportunity to invest in different markets. URL:

<https://www.seb.lt/eng/business/saving-and-investing/saving-and-investing/structured-investment-instruments/structural#risk>.

26. Underlying Asset Definition. URL:

<https://www.investopedia.com/terms/u/underlying-asset.asp>.

27. U.S. Securities and Exchange Commission. URL:

<https://www.sec.gov/divisions/marketreg/mr-noaction/ipathetn072706.pdf>.

*Оригинальность 81%*