

Ценные бумаги как биржевой товар

1. Понятие, характеристика и их классификация.
2. Инфраструктура рынка ценных бумаг.

Понятие, характеристика и их классификация.

Ценная бумага – соответствующим образом оформленный документ, имеющий ряд обязательных реквизитов, и выражающий имущественные, долговые отношения между сторонами, подтверждающий право его владельца на какое-либо имущество или денежную сумму.

Классификация ценных бумаг – это деление ценных бумаг на виды по определенным признакам, которые им присущи.

Различают:

1. Денежные и инвестиционные (капитальные) ценные бумаги - обращаются соответственно на денежном и инвестиционном рынках.

Инвестиционные ценные бумаги делятся на **долговые и долевые**.

2.Права, удостоверяемые ценной бумагой, могут принадлежать:

-предъявителю ценной бумаги (такая ценная бумага называется *ценной бумагой на предъявителя*).

-названному в ценной бумаге лицу (такая ценная бумага называется *именной*).

-названному в ценной бумаге лицу, которое может само осуществлять эти права или назначить своим распоряжением другое уполномоченное лицо (такая ценная бумага называется *ордерной*).

3.По внешнему виду и способу выпуска ценные бумаги подразделяются на:

-*основные* - записано основное имущественное право или требование,

-*вспомогательные* - подтверждающие дополнительные права, требования и условия.

Ценные бумаги должны обладать определенным набором характеристик

1. Временные характеристики:

- срок существования ценных бумаг: когда выпущена в обращение, на какой период или бессрочна;
- происхождение: ведет ли начало ценная бумага от своей первичной основы (товар, деньги) или от другой ценной бумаги.

2. Пространственные характеристики:

- форма существования: документарная или бездокументарная форма;
- национальная принадлежность: отечественная или другого государства – иностранная;
- территориальная принадлежность: в каком регионе страны выпущена данная ценная бумага.

3. Рыночные характеристики:

- тип актива, лежащего в основе ценной бумаги, или ее исходная основа (товары, деньги, совокупные активы фирмы и др.)
- порядок владения: ценная бумага на предъявителя или на конкретное лицо (юридическое, физическое);
- форма выпуска: эмиссионная, т.е. выпускаемая отдельными сериями, (это акции, облигации), или неэмиссионная (индивидуальная) – это поштучно или малыми сериями;
- форма собственности и тип эмитента, т.е. того, кто выпускает на рынок ценную бумагу: государство, корпорация, частные лица;
- характер обращаемости: свободно обращаемые на рынке или есть ограничения;
- уровень риска: высокий, низкий и т.д.;
- наличие дохода – выплачивается по ценной бумаге какой-то доход или нет;
- форма вложения средств: долгосрочные или долевые;
- экономическая сущность с точки зрения вида прав, которые представляет ценная бумага.

Основные виды ценных бумаг с точки зрения их экономической сущности является:

1. Государственная облигация;
2. Облигация, долгосрочное обязательство на возврат вложенных денежных сумм через установленный срок, с уплатой или без уплаты определенных доходов;
3. Вексель;
4. Чек – письменное поручение чекодателя банку уплатить чекодержателю указанную в нем сумму;
5. Депозитный и сберегательный сертификат – свободно обращающееся свидетельство о депозитном или сберегательном вкладе в банке с обязательством последнего выплаты этого вклада и процентов по нему через установленный срок;
6. Банковская сберегательная книжка на предъявителя;
7. Коносамент – документ (контракт) стандартной формы на перевозку груза, удостоверяющий право на получение, погрузку, перевозку;

8.Варрант – а) документ, выдаваемый складом и подтверждающий право собственности на товар, находящийся на складе,

б) документ, дающий право его владельцу на покупку акций или облигаций в течении определенного срока времени по установленной цене;

9.Акции – единичный вклад в уставной капитал АО с вытекающими из этого правами;

10.Другие документы, которыми законами о ценных бумагах или в установленном ими порядке, относятся к числу ценных бумаг (Гр. Кодекс РФ ст.143).

Инфраструктура рынка ценных бумаг.

В настоящее время фондовый рынок представлен следующими сегментами:

- рынок государственных ценных бумаг;
- рынок акций и облигаций приватизированных предприятий;
- рынок ценных бумаг, эмитированных коммерческими банками;
- рынок муниципальных, областных облигаций и займов;
- рынок ценных бумаг частных эмитентов

Эмиссия ценных бумаг

- Понятие эмиссионного процесса.
- Обращение ценных бумаг.

Понятие эмиссионного процесса

Эмиссионный процесс – деятельность, связанная с организацией обращения и изъятия из обращения ценных бумаг.

Эмиссионные ценные бумаги могут выпускаться в одной из следующих форм:

- ✓ Именные ценные бумаги документарной формы выпуска (именные документарные ценные бумаги)
- ✓ Именные ценные бумаги бездокументарной формы выпуска (именные бездокументарные ценные бумаги)
- ✓ Именные ценные бумаги на предъявителя документарной формы выпуска (именные документарные ценные бумаги на предъявителя), они только в документарной форме.

Эмиссионный процесс можно представить в виде нескольких взаимодействующих между собой блоков:

- ✓ первичная эмиссия;
- ✓ организация обращения ценных бумаг и выплата дивидендов;
- ✓ изъятие ценных бумаг из обращения.

Первичная эмиссия обычно имеет место при размещении ценных бумаг среди инвесторов, например, с целью увеличения уставного капитала, с целью формирования заемного капитала.

Различают **открытое и закрытое размещение ценных бумаг.**

Открытое размещение ценных бумаг включает в себя следующие этапы:

- 1) принятие эмитентом решения о выпуске ценных бумаг;
- 2) подготовка и учреждение проспекта эмиссии ценных бумаг эмитентом;
- 3) регистрация выпуска ценных бумаг;
- 4) издание проспекта эмиссии и публикация сообщения о подписки на ценные бумаги;
- 5) размещение ценных бумаг.

Российское законодательство предусматривает возможность **первичного размещения** ценных бумаг посредством следующих инструментов:

1. публичное объявление о подписке на ценные бумаги по объявленной цене для неограниченного круга инвесторов;
2. продажа ценных бумаг с аукциона на основе конкурсных заявок;
3. размещение ценных бумаг через биржу или инвестиционные фонды.

В зарубежной практике акции обычно распространяются через посредников по подписке.

Посредниками являются инвестиционные банки, различные банковские компании, брокерские конторы.

Размещение ценных бумаг по публикуемой подписке через посредников называется **андеррайтингом**.

Посредники, принимающие на себя все обязанности по размещению, реализации ценных бумаг на рынке, называются **андеррайтерами**.

Существует два способа открытого размещения ценных бумаг:

1. Традиционный андеррайтинг.

Инвестиционный банк берет на себя бремя риска, связанного с размещением ценных бумаг, оплачивая всю стоимость выпуска. Бумаги размещает непосредственно андеррайтер (гарант) выпуска. Отличительной чертой традиционного андеррайтинга является то, что процесс регистрации в Комиссии по ценным бумагам и биржевым операциям (SEC) занимает несколько недель (до двух месяцев).

2. Резервная регистрация.

Крупные корпорации для осуществления выпуска новых ценных бумаг допускают лишь поправку в своей подробной заявке, представляемой компании по ценным бумагам при размещении предыдущего выпуска. Эти поправки содержат детальную информацию о характере эмитируемых ценных бумаг. При данной регистрации ценных бумаг выход компании на фондовый рынок с новым выпуском становится вопросом нескольких дней.

Закрытое размешение включает в себя 1, 3, 5 этапы открытого размешения, то есть:

- 1) принятие эмитентом решения о выпуске ценных бумаг;
- 2) регистрация выпуска ценных бумаг;
- 3) размешение ценных бумаг.

Обращение ценных бумаг

На вторичном рынке происходит **обращение ценных бумаг**, постоянная смена их владельцев.

При этом важным моментом является **фиксация перехода прав на эмиссионные ценных бумаг от одного их владельца к другому.**

Права владельцев на эмиссионные ценные бумаги в документарной форме выпуска удостоверяются **сертификатами** (если сертификаты находятся у владельцев), **либо сертификатами и записями по счетам "депо" в депозитариях** (если сертификаты переданы на хранение в депозитарии).

Права владельцев на ценные бумаги в бездокументарной форме выпуска удостоверяются в **системе ведения реестра** - записями на лицевых счетах у держателя реестра или, в случае учета прав на ценные бумаги в депозитарии, - записями по счетам "депо" в депозитариях.

Виды ценных бумаг

1.АКЦИИ

- ✓ **Понятие и характеристика акций. Виды акций,**
- ✓ **Реквизиты акций**
- ✓ **Цена акции**
- ✓ **Доход на акцию. Доходность акций и прирост капитала.**

Акция - это ценная бумага, свидетельствующая о внесении средств на развитие АО и дающая право ее владельцу на получение части прибыли АО в виде дивидендов.

Акция - это ценная бумага, дающая право в собственности компании.

Акции выпускаются без установленного срока обращения.

Разновидности акций				
I. В зависимости от гарантии получения дивидендов		II. В зависимости от известности или анонимности владельцев		III. С точки зрения особенностей реализации
Обыкновенные	Привилегированные	Именные	На предъявителя	Гарантированные акции

Привилегированные акции

По привилегированным акциям дивиденды выплачиваются по фиксированной годовой ставке.

1. Привилегированные акции подразделяются на «акции участия» и «не участвующие» акции.

-«Акции участия» помимо права на фиксированную сумму дивидендов дают право на долю оставшейся нераспределенной прибыли.

-«Не участвующие» - акции не участвующих в распределении дополнительной прибыли

2. Привилегированные акции по характеру участия в доле оставшейся прибыли подразделяются :

-кумулятивные- с накоплением дивидендов по ним из года в год за те финансовые года, когда компания не получала достаточной прибыли для выплаты дивидендов
-акции называются некумулятивными. если такое накопление не допускается.

3. Привилегированные акции разделяются на:

-подлежащие выкупу, то есть имеющие фиксированную дату выпуска;

-не подлежащие выкупу

Величина привилегированных акций должна составлять **не более 25%** от обыкновенных.

Обыкновенные акции.

Существует несколько вариантов обыкновенных акций, возникшим по двум основным *причинам*:

1) в случае, когда компания является собственностью и контролируется одной семьей, тогда владелец, не желая брать займов, в то же время, не желая терять контроля над компанией, выпускает *учредительские акции* (отсроченные акции). По таким акциям дивиденды часто не выплачиваются в целях сохранения большего права голоса.

2) *Привилегированные обыкновенные акции* схожи с привилегированными; часто дают право на получение дивидендов по сравнению с обыкновенными и дают право на получение капитала. Они . дают возможность дополнительного права голоса (поэтому очень схожи с учредительскими акциями) и дают возможность получения дивидендов.

1. Именные акции. Их владельцы зарегистрированы в реестре АО. Они могут быть проданы только при внесении изменений в реестр акционеров.

2. Акции на предъявителя. Владельцы не зарегистрированы в реестре АО. Такие акции могут свободно покупаться и продаваться.

Гарантийные акции. Такие акции гарантируют их продажу по фиксированной цене даже в случае падения курсов

Реквизиты акций.

- ✓ наименование эмитента;
- ✓ место нахождения эмитента;
- ✓ номер и дата государственной регистрации выпуска акции;
- ✓ наименование "Акция";
- ✓ дата выпуска акции;
- ✓ серия и порядковый номер;
- ✓ вид акции;
- ✓ номинальная стоимость,
- ✓ размер уставного капитала эмитента на момент эмиссии;
- ✓ количество выпускаемых акций различных категорий;
- ✓ срок и порядок выплаты дивидендов;
- ✓ наименование акционера (для именных акций);
- ✓ минимальная ставка дивидендов (для привилегированных акций);
- ✓ подпись председателя правления АО.

Цена акции.

Цена акции, обозначенная на ней, называется **номинальной стоимостью акции**.

Цена акции ОАО, по которой реально покупается акция, называется **рыночной ценой или курсовой стоимостью (курс акции)**.

Курсовая цена акции ЗАО, по которой она продается внутри ЗАО, определяется стоимостью чистых активов ЗАО, приходящихся на одну оплаченную акцию, и называется **балансовой стоимостью акции**.

$$\text{Курс акции} = \frac{\text{Дивиденды по акции}}{\text{Ссудный (банковский) процент}} \times 100\%$$

$$\text{Балансовая стоимость акции} = \frac{\text{Чистые активы АО}}{\text{Кол.оплаченных акций}}$$

Доход на акцию.

**Прибыль после уплаты налогов, кредитного процента
и дивидендов по привилегированным акциям**

EPS = _____

Количество выпущенных обыкновенных акций

Доходность акций

Общие дивиденды за последний
финансовый год

Да = $\frac{\text{Общие дивиденды за последний финансовый год}}{\text{Текущая рыночная цена акции (последняя котировка)}}$

1. Отношение цены к доходу на акцию (P/E).

Главная цель этого показателя - дать возможность для сравнения стоимости сопоставимых средних бумаг и установить ориентиры (рамки для конкретных отраслей.) Показатели P/E сопоставимы только для компаний, работающих в одной отрасли.

2 В целях инвестиционного анализа изменчивость цены на акцию сравнивается с ее отношением к рынку ценных бумаг, то есть сравнивается с индексом представляющим данный рынок ценных бумаг. Изменчивость цены на акцию характеризуется показателем, который называется **коэффициентом β** .

Коэффициент β является мерой эластичности процентного изменения цены акции по отношению к одновременному процентному изменению индексов цен рынка.

Если коэффициент β >1 , то при 10% -ном повышении (понижении) цен на рынке цена на эту акцию повысится (понижится) больше чем на 10%.

Цена акции с коэффициентом β от 0 до 1 поднимется или упадет меньше, чем на 10%.

Встречаются акции (редко) с отрицательным коэффициентом β , это акции цены которых меняются в обратном направлении изменению цен рынка. Большинство значений β

коэффициента для акций находятся в диапазоне от 0,5 до 1,5.

Ценные бумаги с отрицательной β - первые кандидаты для формирования хорошо диверсифицированного портфеля ценных бумаг для предприятия, так как они снижают риск инвестиций без снижения доходности.

Индексы цен на акции.

Три математических способа составления индексов:

1. *Среднеарифметический метод.*

Индекс рассчитывается путем сложения цен всех входящих в него акций. Этот метод предполагает, что приобретается по одной акции всех наименований составляющих индекс. На деле этот метод приносит мало пользы при создании портфеля ценных бумаг, так как этот индекс не учитывает вес акций в зависимости от размера их выпуска. При расчете этого индекса в каждый последующий день используются текущие цены, и результат сравнивается со средней ценой предыдущего дня.

2. Метод средневзвешенных заключается в умножении цен акций на их количество и сложении результатов.

Этот метод расчета индексов способствует лучшему воспроизведению портфеля ценных бумаг, так как здесь устанавливаются в процентном отношении инвестиции в каждую компанию, акции которых входят в индекс. Таким образом, любое изменение цены акции компании с большой капитализацией оказывает значительное влияние на изменение значения индекса.

3. Метод средней стоимости (расчет среднегеометрической величины) основан на предположении, что инвесторы вкладывают одинаковую сумму в каждую ценную бумагу. При расчете по этому методу берутся только цены акций, затем они перемножаются между собой и из результатов извлекается корень $n^{\text{ной}}$ степени (n - количество ценных бумаг, которое принимается для расчета индекса).

Оценка долевых ценных бумаг

Внутренняя стоимость представляет собой расчетный показатель, исчисляемый по формуле (1) :

$$V_t = \sum \frac{CF_i}{(1+r)^i}$$

Оценка целесообразности приобретения акций предполагает расчет теоретической стоимости акции и сравнение ее с текущей рыночной ценой.

Наиболее простым вариантом оценки привилегированной акции является отношение величины дивиденда к рыночной норме прибыли по акциям данного класса риска (например, ставке банковского процента по депозитам с поправкой на риск).

Известны различные методы оценки обыкновенных акций, наиболее распространенным из них является метод, основанный на оценке их будущих поступлений, т.е. на применении формулы (1), которая меняется в зависимости от предполагаемой динамики дивидендов.

Базовыми являются три варианта динамики прогнозных значений дивидендов:

- дивиденды не меняются (применяется формула: $V_t = \frac{CF}{r}$)
- дивиденды возрастают с постоянным темпом прироста;
- дивиденды возрастают с изменяющимся темпом прироста.

Оценка акций с равномерно возрастающими дивидендами

$$V_t = \frac{\sum C \cdot (1+g)^k}{(1+r)^k} = C \cdot \sum q^k$$

$$q = \frac{(1+g)}{(1+r)} \quad V_t = \frac{C(1+g)}{r-g}$$

Оценка акций с изменяющимся темпом прироста

$$V_t = \frac{C_o \cdot \sum (1+g)^i}{(1+r)^i} + \frac{C_k \cdot \sum (1+p)^i}{(1+r)^i}$$