**Тема 2. Ценные бумаги**

Вопросы:

1. Понятие ЦБ, классификационные признаки, фундаментальные свойства;
2. Акция, ее сущность, привилегированные акции;
3. Обыкновенные акции;
4. Цена акций, курс, котировка;
5. Виды акций с позиции инвестиционной привлекательности;
6. Определение дохода инвестора от владения акциями;
7. Основная аналитическая характеристика акций.

**Вопрос 1.**

ЦБ является документ, удостоверяющий с соблюдением установленной формы и обязательных реквизитов имущественные права, осуществление им передача которых возможна только при ее предъявлении.

ЦБ-это не деньги и не материальный товар. Собственник товара или денег обменяет их на ЦБ только в том случае, ели будет уверен в ее тождественности последним.

ЦБ-это товар, обращающийся на РЦБ, то есть особая форма существования капитала. Суть ее состоит в том, что у владельца сам капитал отсутствует, но имеются все права на него, которые зафиксированы в форме ЦБ.

Различают два типа ЦБ:

1. Денежные, то есть документы, удостоверяющие право на получение денежной суммы;
2. Товарные к которым относятся: закладные, складские свидетельства и коносаменты.

Коносамент-это документ, предоставляющий право его держателю распоряжаться грузом.

Законодательство РБ признает следующие виды ЦБ:

* государственную облигацию;
* облигацию;
* вексель;
* чек;
* депозитный и сберегательный сертификаты;
* банковскую сберегательную книжку на предъявителя;
* коносамент;
* акцию;
* приватизированные ЦБ.

ЦБ классифицируются по ряду признаков:

1. По процедуре выпуска:

* Эмиссионные ЦБ, то есть ЦБ которые размещаются выпусками и имеют равные объемы и сроки осуществления прав внутри одного выпуска вне зависимости от времени их приобретения;
* Не эмиссионные ЦБ выпускаются в индивидуальном порядке.

1. По способу определения держателя ЦБ:

* ЦБ на предъявителя. В ней не содержат имени владельца, передаются другому лицу простым вручением без какой-либо записи о совершении сделки. Новый владелец должен предъявит свою ЦБ лишь в день переписи инвесторов чтобы доход был перечислен на его имя;
* Именные ЦБ содержат имя владельца, передача именных ЦБ другому лицу осуществляется с помощью передаточной надписи на бланке ЦБ. Одновременно соответствующие изменения должны быть изменены в реестре владельцев ЦБ, только после этого к новому владельцу переходят все права бывшего владельца.

Реестр владельцев ЦБ-это список зарегистрированных владельцев ЦБ с указанием количества, номинальной стоимости и категории принадлежащих им именным ЦБ составленные на любую установленную дату.

* Ордерные ЦБ передаются другому лицу по приказу их владельцев, то есть ордером.

1. По форме выпуска:

* При документарной эмиссии инвестору выдается на руки бланки ЦБ (бумажная форма) имеющая необходимые элементы защиты от подделки;
* Бездокументарные ЦБ (безбумажная форма)-это форма выпуска эмиссионных ЦБ при которой их собственник устанавливается на основании записи на счетах в организации (депозитарии), осуществляющие учет прав по ЦБ. Выпуск таких ЦБ оформляется документом, который называется сертификатом.

Сертификат ЦБ-это именной документ выдаваемый эмитентом либо организацией осуществляющей учет прав по ЦБ и удостоверяющей совокупность прав на указанное в сертификате количество ЦБ.

1. По форме собственности:

* Государственные;
* Муниципальные;
* Корпоративные.

1. По территории обращения:

* Региональные-это ЦБ местных органов власти;
* Национальные ЦБ-это ЦБ белорусских эмитентов, обращающиеся на внутреннем рынке;
* Международные ЦБ-это ЦБ иностранных эмитентов, обращающиеся на территории других государств.

1. По срокам обращения:

* Краткосрочные (до одного года);
* Среднесрочные (в среднем пять-десять лет);
* Долгосрочные (в среднем двадцать-тридцать лет);
* Бессрочные (не регламентирован, так как они существуют «вечно» или до момента погашения дата которого никак не обозначена при выпуске ЦБ).

1. По содержанию:

* Долговые ЦБ, оформляющие заимствование денег. Владельцы таких ЦБ являются кредиторами для этих эмитентов;
* Долевые или инвестиционные ЦБ по которым эмитент не несет обязательства возврата средств, но которые удостоверяют их владельцев в участии в УФ, предоставляют им право на участие в управлении делами эмитента и получении части прибыли;
* Производные ЦБ-это ЦБ второго порядка, которые не создают каких-либо имущественных претензий к эмитенту, а дают право на приобретение определенного количества долговых и долевых ЦБ, то есть ЦБ первого порядка.

Фундаментальные свойства ЦБ:

* обращаемость;
* доступность для гражданского оборота;
* стандартность и серийность;
* документальность;
* регулируемость и признание государством;
* рыночность;
* ликвидность.

**Вопрос 2.**

Акция-это именная эмиссионная ЦБ, свидетельствующая о вкладе в УФ акционерного общества, эмитируемая на определенный срок в бездокументарной форме и удостоверяющая определенный объем прав владельца в зависимости от ее категории (простая или привилегированная), типа (для привилегированной акции).

Привилегированная акция-это акция, которая имеет определенные привилегии перед обыкновенной акцией. Она удостоверяет права владельца на получение части прибыли акционерного общества в виде фиксированного размера дивиденда, получение в случае ликвидации акционерного общества фиксированной стоимости имущества акционерного общества, оставшегося после расчетов с кредиторами и не дающая право голоса на участие в общем собрании акционеров с правом голоса за исключением случаев, предусмотренных законодательством.

Существую следующие виды привилегированных акций:

1. Кумулятивные характеризуются тем свойством, что если из-за финансовых трудностей компании в какой-то год (в течении двух-трех лет) она не сможет выплачивать дивиденды и они будут накапливаться и будут выплачены сразу же после возобновления выплаты дивидендов. В противном случае акционеры получат право голоса;
2. Некумулятивные не обладают свойством предыдущих и невыплаченные за прошлые годы дивиденды не выплачиваются;
3. Акции с долей участия позволяют держателям получить дополнительные дивиденды сверх объявленной суммы в том случае, когда дивиденды по обыкновенным акциям превышают объявленную сумму;
4. Конвертируемые характеризуются тем, что их можно обменять на обыкновенные или иные разновидности привилегированных в определенный период времени и по заранее установленному курсу;
5. Акции с плавающим дивидендом. Этот вид акций отличается от акций с фиксированным дивидендом том, что дивиденд «привязывается» к ставке государственных краткосрочных ЦБ;
6. Отзывные характеризуются тем, что акционерное общество имеет право отозвать их путем выкупа. Выкуп осуществляется по номиналу плюс премия в размере одного процента от номинала;
7. Не отзывные существуют до тех пор, пока существует выпустившее их акционерное общество;
8. Ретрективные. Держатели таких акций могут «заставить» компанию выкупить акции в определенный момент времени по определенной цене. Условия изъятия сформулированы в документе, который имеет название проспект эмиссии.

Проспект эмиссии-это документ, содержащий сведения об эмитенте, эмиссионных ЦБ, о его финансовом положении и предстоящем размещении эмиссионных ЦБ, а также иные сведения.

1. Привилегированные акции с ордерами характеризуются тем, что владельцу акции в момент выпуска или через определенное время выдается специальный ордер, который дает возможность приобрести одну или несколько обыкновенных акций по заранее установленной цене.

**Вопрос 3.**

Обыкновенная акция-это акция, удостоверяющая право владельца на получение части прибыли акционерного общества в виде дивиденда, участие в общем собрании акционеров с правом голоса и получение части имущества акционерного общества, оставшегося после расчетов с кредиторами или его стоимости при ликвидации акционерного общества в порядке, установленном законодательством.

Владельцы простых акций имеют преимущественное право купить акции дополнительных выпусков, что дает возможность сохранить свою долю собственности акционеру.

Различают размещенные и объявленные акции.

Размещенные-это реализованные акции, они определяют величину УФ акционерного общества.

Объявленные-это акции, которые акционерное общество в праве реализовать дополнительно к размещенным. Наличие объявленных акций упрощает вопрос увеличения УФ акционерного общества.

Количество акций, которое дает возможность осуществлять полный контроль за деятельностью акционерного общества называется контрольным пакетом акций.

Крупный пакет акций-это более пяти процентов общего числа обыкновенных акций акционерного общества, приобретаемых в собственность сразу или путем повторяющихся сделок.

Золотая акция-это особое право государства на участие в управлении акционерным обществом. Органы, принявшие решение о применении золотой акции получают возможность контролировать деятельность акционерного общества. Золотая акция не имеет ограничения по сроку и применяется до отмены органов, принявшим решение о ее применении. Золотая акция предоставляет ее владельцу право «вето» при принятии общим собранием акционеров решений по следующим вопросам:

* реорганизация акционерного общества;
* ликвидация акционерного общества, назначение ликвидационной комиссии, утверждение промежуточного и окончательного ликвидационного баланса;
* изменение УФ и использование чистой прибыли;
* назначение руководителя на должность и освобождение;
* и по другим вопросам.

**Вопрос 4.**

Оценка акций акционерного общества обязательна в следующих случаях:

1. Когда акции дарятся или передаются по наследству и необходимо определить их цену для целей налогообложения;
2. При поглощении или слиянии компаний, когда денежным выражением сделок являются акции закрытого акционерного общества;
3. При новом выпуске акций;
4. При выдаче кредита, когда его обеспечением выступают акции.

Существуют следующие виды цен акций:

1. Номинальная цена определяется путем деления суммы УФ на количество выпущенных акций. Номинал сообщает какая часть УФ приходится на одну акцию на дату его формирования;
2. Эмиссионная цена-это цена первичного размещения акций, которая в РБ должна быть не ниже номинальной;
3. Балансовая цена определяется по данным бухгалтерской отчетности как отношение стоимости чистых активов акционерного общества к количеству выпущенных акций.

Чистые активы-это то, что остается у предприятия после его расчетов по своим долгам, то есть то, что предприятие имеет право продать. Они могут быть представлены готовой продукцией, основными средствами и т.д.

1. Ликвидационная-это цена реализуемого имущества в фактических ценах приходящегося на одну акцию в момент ликвидации акционерного общества;
2. Курсовая (рыночная)-это цена реализации акций на Фондовой бирже, которая зависит от спроса и предложения;

Курс ЦБ-это цена, по которой котируются и продаются ЦБ на Фондовой бирже.

Котировка (котирование)-это регистрация наивысшей цены, предлагаемой за ЦБ покупателям и наименьшей цены, по которой продавец готов уступить ее в данный момент.

1. Расчетная-это цена акции, которая определяется по результатам технического анализа и моделирования курсовой стоимости акций.

При анализе спроса и предложения на акции можно использовать такие показатели как абсолютная величина «спрэда» и его отношение к максимальной цене спроса. Спрэд-это разрыв между минимальной ценой предложения и максимальной ценой спроса. При определении наиболее ликвидной акции критерием является наименьшее отношение спрэда к максимальной цене спроса.

В случае приобретения ЦБ по курсу отличному от номинального определяется такой показатель «рендит»-это частное от деления дивиденда на рыночный курс акции. Данный показатель используется при определении наиболее доходной акции. Критерием выбора является наибольшая величина рендита.

***Задача 1.*** Определить величину спрэда по акциям и выявить наиболее ликвидную акцию, если по первой минимальная цена предложения 1,02 р., максимальная цена спроса 1р., а по второй минимальная цена предложения 2,05 р., максимальная цена спроса 2р.

***Задача 2*.** Выбрать наиболее доходную акцию, если первая имеет дивиденд 600%, номинал 0,1р., рыночный курс 4р., а вторая имеет дивиденд 300%, номинал 0,1р., рыночный курс 1р.

**Вопрос 5.**

Существуют следующие деления акций с позиции инвестиционной привлекательности:

1. Акции роста-это акции предприятий, которые показывают высокие темпы роста производственной деятельности и доходов. Как правило, эти акции приносят доход инвестору в виде прироста курсовой стоимости. Акционеры в условиях хорошей конъюнктуры принимают решение не выплачивать дивиденды, а реинвестировать их в расширение производства, что в будущем должно принести еще более высокие доходы за счет увеличения реализации продукции предприятия. Когда быстрый рост предприятия в конечном счете исчерпывается, в силу насыщения рынка его продукцией, предприятие начинает выплачивать дивиденды.
2. Спекулятивные акции-это акции, которые потенциально могут принести большую прибыль. Вероятность такого результата не высока, но имеет под собой объективные условия.
3. Агрессивные акции-это акции акционерных обществ, доходы которых в большей степени зависят от состояния экономической конъюнктуры и фазы экономического цикла. Если экономика находится на подъеме, то они приносят инвестору высокие доходы, в противном случае доходы не высоки.
4. Защитные акции-это акции предприятий, доходы которых слабо зависят от состояния экономической конъюнктуры-это предприятия коммерческой сферы, доходы таких предприятий сокращаются в меньшей степени, чем агрессивных и в преддверии экономического спада инвестору следует обратить внимание на защитные акции, которые обеспечат ему более высокий уровень доходности, чем агрессивные.

При успешной работе предприятия в долгосрочной перспективе цена акции может возрасти настолько, что она становится не ликвидной, так как более дорогая акция доступна уже меньшему кругу инвесторов.

Чтобы сохранить ликвидность на прежнем уровне общее собрание акционеров может объявить о дроблении акций-представляет собой конвертацию одной акции в две или большее количество акций той же категории. В результате дробления возрастает число акций и одновременно уменьшается их номинальная стоимость, а следовательно и рыночная цена.

Общее собрание акционеров может произвести и консолидацию (объединение) акций. Это означает, что две или более акций конвертируются в одну новую акцию той же категории.

**Вопрос 6.**

Являясь держателем акций инвестор может получить доход в виде дивидендов, а после реализации акций-доход от прироста курсовой стоимости.

Дивиденд-это часть чистой прибыли, полученной за расчетный период акционерным обществом, приходящаяся на одну акцию.

Чистая прибыль направляется на выплату дивидендов, распределяется между акционерами пропорционально числу и в соответствии с категориями принадлежащих им акций.

Порядок выплаты дивидендов устанавливается общим собранием акционеров.

Дивиденды могут быть годовыми, полугодовыми, ежеквартальными.

Размер окончательного дивиденда объявляется общим собранием акционеров по результатам хозяйственной деятельности за год (с учетом выплаты промежуточного дивиденда).

При наличии прибыли достаточной для выплаты дивидендов по привилегированным акциям акционерное общество не вправе отказать держателям привилегированных акций в выплате дивидендов.

Выплата дивидендов по привилегированным акциям в случае недостачи прибыли или убыточности акционерного общества возможна только за счет и в пределах Резервного фонда.

Если акционерное общество неплатежеспособно или может стать таковым после выплаты дивидендов, то общее собрание акционеров может принять решение о невыплате дивидендов.

На получение дивидендов имеют право только те лица, которые зарегистрированы в реестре владельцев акций не позднее чем за тридцать дней до официально объявленной даты выплаты дивидендов.

По решению общего собрания акционеров дивиденды могут выплачиваться акциями, товарами и другим имуществом, принадлежащим акционерному обществу. В этом случае акционерное общество решает сразу несколько задач:

1. Дивиденды выплачиваются и, следовательно, нет недовольных среди акционеров.
2. Увеличивается акционный капитал.
3. Так как дополнительные акции выдаются своим акционерам, то не происходит «размывания» акционерного капитала за счет новых акционеров.

Дивиденды не начисляются по собственным акциям, выкупленные акционерным обществом и числящиеся на его балансе. Такие акции не имеют право голоса. По своей сущности они тождественны невыпущенным.

Условно цену акций можно разделить на две части:

1. Чистая цена, цена без дивидендов.
2. Размер дивиденда, накопившегося к моменту совершения сделки с акциями на вторичном рынке.

На дату закрытия реестра акция начинает продаваться без дивиденда, так как за истекший период его получил акционер, который значился в реестре на момент его закрытия. Поэтому на эту дату цена акций падает на величину дивиденда.

Другой составляющей дохода инвестора является прирост курсовой стоимости акции. Чтобы реализовать доход акцию необходимо продать. В противном случае существует опасность, что в следующий момент курс ЦБ может упасть.

Прирост курсовой стоимости может возникнуть по двум причинам:

1. Возможный спекулятивный подъем на рынке. Он ее имеет под собой объективных долгосрочных оснований.
2. Реальный прирост активов предприятия. Получив прибыль акционерное общество делит ее на две части. Одна часть выплачивается в виде дивидендов, а другая реинвестируется для поддержания и расширения производства.

Реинвестируемая прибыль приобретающая форму основных и оборотных фондов реально наполняет акцию ведет к росту ее стоимости, в результате чего цена акций на рынке будет расти.

**Вопрос 7.**

Общее представление об инвестиционной привлекательности акций можно составить на основе нескольких простых показателей:

1. Ставка дивиденда или текущая доходность показывает, какой уровень доходности получит инвестор за свои инвестиции за счет возможных дивидендов, если купит акции по текущей цене. Ставка дивиденда может дать вкладчику представление о том, в какой преимущественно форме приносят доход акции, то есть в виде дивиденда или в виде прироста курсовой стоимости. Однако принимаемое инвестиционного решение с учетом указателя ставки дивиденда необходимо проследить ее динамику, как минимум за несколько лет.
2. Срок окупаемости акций измеряется в годах и определяется как отношение текущей цены акций к чистой прибыли на одну акцию, заработанной предприятием, если представить, что вся прибыль выплачивается в виде дивидендов. Когда инвестор уверен в хороших перспективах предприятия этот показатель возрастает, так как цена акций поднимается. В тоже время акции с высоким значением показателя это не всегда наилучший выбор для инвестора, так как в реальной степени прирост курсовой стоимости акций может оказаться уже исчерпаемым.
3. Отношение текущей цены акций к балансовой цене. Для хорошо работающего предприятия это отношение должно быть больше единицы, то есть текущая цена должна превышать балансовую. Однако, если данный показатель слишком высок, это свидетельствует о переоценке курса акций на рынке. Значение коэффициента на уровне 1,25-1,3 можно рассматривать как пороговая, выше которого начисляется, как правило, спекулятивный прирост цены акций.
4. Величина прибыли на одну акцию определяется делением объявленной прибыли на общее число акций. Показатель является величиной абсолютной, поскольку акции различных компаний отличаются друг от друга по стоимости, то с помощью данного сложно произвести сравнения между акциями, лучше воспользоваться показателем прибыли на одну акцию и ее цене на начало периода. Полученная цифра даст представление об эффективности инвестирования одного рубля средств в ту или иную компанию.
5. Инвестиционная доходность за период владения акцией:

IR=Доход**/**∑вложенных средств\*кол-во дней в году**/**срок владения в днях \*100%

Доход=Р1-Р0+Div, где

Р1-цена продажи акции,

Р0-цена покупки акции,

Div-дивиденд.

***Задача 1.*** Покупатель приобрел пакет из 100 простых акций по цене 1р. каждая и через 32 дня продал их по цене 1,2р. каждая. Определить доход и доходность такой финансовой операции считая количество дней в году равным 365.

***Задача 2***. Клиент приобрел 10 акций номинальной стоимостью 50р. каждая по курсу 120%. По акциям выплачен годовой дивиденд в размере 30% от номинала акций. Определить доход и доходность сделки, если курс акции поднялся до 140%.

***Задача 3.*** Фирма владеет пакетом из 30 простых и 20 привилегированных акций с номиналом 1 и 2 р. соответственно. За квартал будет выплачен дивиденд в размере 100% годовых по простым и 200% по привилегированным акциям. Определить доход и доходность такой операции.

***Задача 4***.Фирма приобрела пакет из 50 простых и 20 привилегированных акций номинальной стоимостью 10р. и 20р. соответственно по курсу 110% и 180% соответственно. Дивиденды на простые акции составляют по годам 80% и 120%, по привилегированным акциям 120% и 200%. Через два года акции были проданы по курсу 130% и 200% соответственно. Определить доход и доходность