Государственное образовательное учреждение высшего профессионального образования

Ленинградский государственный университет имени А. С. Пушкина

**КОНТРОЛЬНАЯ РАБОТА**

**ПО ПРЕДМЕТУ**

 «РЫНОК ЦЕННЫХ БУМАГ»

**Тема №21: СРАВНИТЕЛЬНАЯ ХАРАКТЕРИСТИКА АКЦИЙ И ОБЛИГАЦИЙ**

Специальность «Финансы и кредит» 4 (3,5)

 Выполнила Кошкина Н.И.

 Проверил\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_

Санкт-Петербург

2011

СОДЕРЖАНИЕ КОНТРОЛЬНОЙ РАБОТЫ

I. Введение

II. Отличительные черты акций и облигаций в таблице

III. Определение понятий акций и облигаций в сравнениях

IV. Виды акций и облигаций

V. Стоимостные оценки акций и облигаций

VI. Инвестиционные оценки акций и облигаций

VII. Вывод

VIII. Список используемой литературы

**I. Введение**

Развитие экономики связано с рынком ценных бумаг, который позволяет предприятиям аккумулировать свободные денежные средства для расширения производства. Формирование российского рынка ценных бумаг привело к появлению в стране фондовых бирж, института профессиональных участников рынка, созданию правовой базы. Однако проблемы привлечения широких масс инвесторов на рынок пока остаются нерешёнными, что связано с необходимостью более полного информативного обеспечения потенциальных инвесторов о деятельности рынка.

Ценные бумаги — это товар особого рода, который выступает как титул собственности или долговое обязательство, дающий право на получение дохода и имеющий хождение на рынке.

Ценные бумаги обладают рядом свойств, среди которых — обращаемость, т. е. способность покупаться и продаваться на рынке; получение дохода; ликвидность, т.е. способность быть проданными и превращёнными в денежные средства без существенных потерь для держателя при небольших колебаниях рыночной стоимости и издержках на реализацию; рискованность. Таким образом, ценной бумагой считается та, которая обладает всеми этими свойствами.

Ценные бумаги могут быть подразделены на фондовые и коммерческие.

 *Фондовые* — те, которые обращаются на фондовой бирже. К ним относятся акции и облигации.

 *Коммерческие —* связаны с выпуском товара либо имеют товарную основу, например векселя, коносаменты.

 Выделяют также первичные и вторичные ценные бумаги.

*Первичные* — это ценные бумаги, дающие право на доход или долю капитала (акции и облигации).

*Вторичные -* это ценные бумаги, которые дают право на приобретение первичных бумаг.

Они делятся на:

 *опционные* (дающие право на приобретение акций и облигаций на вторичном рынке);

*ваучерные* (дающие право на приобретение акций на первичном рынке или при первичном их размещении). К ним относятся конвертируемые акции и облигации, ваучеры, варранты.

В то же время в зависимости от выполняемых свойств их можно подразделить на *классические* ценные бумаги, выполняющие все названные свойства (акции и облигации), *производные* ценные бумаги (обладающие лишь частью свойств — обращаемостью; к ним относятся опционы, фьючерсы, варранты), финансовые инструменты (выпускаемые финансовыми учреждениями и имеющие лишь набор свойств — депозитные сертификаты).

**II. Отличительные черты акции и облигации**

[Акции](http://blog.selisana.ru/put-investora/chto-takoe-akcii-cena-akcii) являются более рискованным финансовым инструментом, чем [Облигации](http://blog.selisana.ru/put-investora/chto-soboj-predstavlyaet-obligaciya) (бумаги с фиксированным доходом). Эти два вида ценных бумаг имеют  принципиальные отличия, которые я и предлагаю рассмотреть.

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
|  | **АКЦИИ** | **ОБЛИГАЦИИ** |
| **Вид** | Долевая Ценная бумага | Долговая Ценная бумага |
| **Права** | **Свидетельствует право владельца на:** |
| 1.Долю собственности в Компании 2. Право участвовать в управлении Компанией 3. Право получать Дивиденды 4. Право на получение компенсации при ликвидации Компании или ее банкротстве | 1. Получение долга 2. Получение процента, за предоставление денег в долг |
| **Срок обращения** | Не имеет | Имеет срок обращения |
| **Образование дохода** | 1. Прирост курсовой стоимости | 1. Изменение цены /доходности облигации |
| 2. Дивиденды | 2. Купонные платежи |
| **Изменение цен** | Цены на акции могут сильно изменяться | Цены на облигации изменяются незначительно  |
| **При экономическом росте** | Цены на акции растут | Цены на облигации снижаются  |
| **При экономическом спаде** | Цены на акции падают | Цены на облигации растут |
| **Текущее состояние компании-эмитента. Перспектива роста** | Существенно влияют на цену акции через ожидание прироста стоимости акции и дивиденды  | Влияет лишь на кредитное качество обязательств |

 Главные критерии по которым [Облигации](http://blog.selisana.ru/put-investora/chto-soboj-predstavlyaet-obligaciya) отличаются от [Акций](http://blog.selisana.ru/put-investora/chto-takoe-akcii-cena-akcii):  Права владельцев, образование дохода, изменение цен, поведение при экономическом росте и спаде.

**III. Определения акций и облигаций**

Акция — это ценная бумага, эмитированная акционерным обществом, отражающая долю инвестора (покупателя) в уставном капитале, дающая право владельцу на получение определённого дохода из прибыли в виде дивидендов и формальное участие в управлении компанией.

Дивиденд — часть чистой прибыли текущего года, приходящаяся на одну акцию. Устанавливается в процентах к номиналу.

Согласно закону РФ «Об акционерных обществах» акционерным обществом (в сокращении АО) признаётся коммерческая организация, уставный капитал которой разделён на определённое число акций, удостоверяющих обязательные права акционеров по отношению к обществу (п.1 ст.2):

* Акционерным обществом может быть только коммерческая организация.
* Акционерным обществом может быть только такая коммерческая организация, уставный капитал которой выражен в акциях.
* Все взаимоотношения акционеров внутри общества строятся на основе доли их акций в уставном капитале.

 Акционерное общество является самоуправляемым обществом. Высший орган управления – общее собрание акционеров, которое полномочно решать наиболее важные вопросы жизнедеятельности общества. Существует трёхзвенная структура органов управления акционерным обществом (собрание акционеров – совет директоров – исполнительная дирекция). Собрание акционеров – это высший орган управления акционерным обществом, и все важнейшие решения его жизнедеятельности, должны быть утверждены общим собранием акционеров.

Акционерное общество не отвечает за своих акционеров (п. 2. ст. 3), а акционеры не отвечают по обязательствам общества и несут риск убытков связанных с его деятельностью, в пределах стоимости принадлежащих им акций (п.1 ст.2).

Акция как объект права собственности по своему характеру представляет собой категорию прав, а не вещей в их материальном виде. Право собственности на акцию – это право собственности на права, которые её обладатель имеет.

Таким образом, акция за её держателем закрепляет три вида прав:

1) на участие в получении прибыли (дивиденда);

2) на участие в управлении (акция дает право голоса);

3) на долю имущества при ликвидации (ликвидационную стоимость).

Формально каждая обыкновенная акция наделяет акционера одним голосом. Все решения на собраниях принимаются голосованием акций. Все акционеры делятся на две главные группы: акционеры и акционеры. Разница в том, что большинство в АО представляют «мелкие» акционеры, владеющие небольшим количеством акций. Меньшую часть представляют акционеры, владеющие значительным пакетом акций, имеющие большой интерес к делам общества и существенно влияющие на принятие решений общим собранием акционеров. Именно они являются исполнительными хозяевами акционерного общества и, манипулируя общим собранием акционеров, проводят решения в своих интересах, зачастую ограничивая, ущемляя интересы подавляющего числа мелких акционеров. В небольших АО абсолютный контроль над обществом осуществляет лицо или группа лиц, у которых находится абсолютный контрольный пакет акций (большинство акций – это 50% акций + одна акция).

Абсолютный контрольный пакет способствует застою акционерного общества, поскольку в самом обществе отсутствует конкуренция и нет стимулов к каким-либо переменам в обществе и к его развитию. Такая ситуация может привести к банкротству АО. Абсолютный контрольный пакет акций препятствует становлению в России рынка ценных бумаг. Развитый рынок ценных бумаг означает свободное обращение ценных бумаг, т.е. ничем не ограниченный переход их из рук в руки через куплю-продажу, обмен, дарение и т.д. Наличие же абсолютных контрольных пакетов акций минимум вдвое сокращает количество акций эмитента для обращения, так как объектом купли-продажи могут быть только акции, находящиеся вне рамок контрольных пакетов.

В крупных акционерных обществах сколотить крупный контрольный пакет сложнее, да чаще всего он и не нужен. Когда значительная часть акций распылена среди множества мелких инвесторов, достаточно владеть относительным контрольным пакетом акций (меньше 50%), чтобы реально контролировать общество. Относительный контрольный пакет акций – это меньшее зло по сравнению с абсолютным, так как всегда сохраняет возможность сколотить больший, чем у нынешних хозяев общества, пакет акций, а значит, существует возможность перехвата контроля над обществом. Относительный контрольный пакет акций допускает конкуренцию, а конкуренция – это основная движущая сила рыночной экономики.

Акционерное общество живёт насыщенной и напряжённой жизнью. В нём постоянно протекают разнообразные организационные процессы, через инициирование и управление которыми реализуются интересы тех, кто управляет обществом. Защищать свои интересы простые акционеры должны в первую очередь сами. Для этого нужно знать и чувствовать напряжённую внутреннюю жизнь акционерного общества.

Документ, свидетельствующий о владении акциями, называется акционерным сертификатом. В нём указываются данные об эмитенте, данные о зарегистрированном держателе или держателях, номинал (если таковой имеется), тип и число акций, находящихся в собственности держателя сертификата, и соответствующие права на голосование.

Акция — это долевая ценная бумага, которая показывает долю владельца в уставном капитале и не является долговой ценной бумагой, она не предполагает выкуп её акционерным обществом.

Акция — это бессрочная ценная бумага, срок ее обращения не ограничивается, и она может быть погашена только по решению собрания акционеров акционерного общества или при его ликвидации (акции не возвращаются, их можно только продать).

Таким образом, основная суть акции в том, что она является частью капитала, выражает долю в капитале.

Значительное место среди ценных бумаг за рубежом занимают облигации, которые составляют 60 % рынка ценных бумаг.

Облигация — это обязательство эмитента выплатить в определённый срок владельцу этой ценной бумаги определённую сумму денежных средств.Под этой определённой суммой подразумевается стоимость облигации плюс доход, который носит название процента, и он не зависит от прибыли компании.

Облигация — это долговая, срочная ценная бумага. Эмитент обязан её погасить, причем в указанный срок, называемый датой погашения. Эта ценная бумага не предоставляет прав на управление предприятием. Благодаря своему долговому характеру облигации представляют собой более надёжные вложения, чем акции. Будучи аналогом кредита, они являются старшими бумагами по отношению к акциям, т.е. дают преимущественное право при выплате дохода или возврате денежных средств в случае банкротства или ликвидации эмитента. Более высокая надежность облигаций и обеспечивает им популярность среди инвесторов, что привело к широкому разнообразию облигаций на рынке.

Облигация -ценная бумага, удостоверяющая отношения займа между её владельцем (кредитором) и лицом, выпустившим её (заёмщиком). Действующее российское законодательство определяет облигацию как «эмиссионную ценную бумагу, закрепляющую право её держателя на получение от эмитента облигации в предусмотренный ею срок её номинальной стоимости и зафиксированного в ней процента от этой стоимости или иного имущественного эквивалента». Таким образом, облигация это долговое свидетельство, которое непременно включает два главных элемента:

• обязательство эмитента вернуть держателю облигации по истечении оговоренного срока сумму, указанную на титуле (лицевой стороне) облигации;

• обязательство эмитента выплачивать дepжaтeлю пo облигации фиксированный доход в виде процента от номинальной стоимости или иного имущественного эквивалента.

Принципиальная разница между акциями и облигациями заключается в следующем. Покупая акцию, инвестор становится одним из собственников компании-эмитента. Купив облигацию компании-эмитента, инвестор становится её кредитором. Кроме того, в отличие от акций облигации имеют ограниченный срок обращения, по истечении которого гасятся. Облигации имеют преимущество перед акциями при реализации имущественных нрав их владельцев: в первую очередь выплачиваются проценты по облигациям и лишь затем дивиденды; при делении имущества компании-эмитента в случае её ликвидации акционеры могут рассчитывать лишь на ту часть имущества, которая останется после выплаты всех долгов, в том числе и по облигационным займам. Если акции, являясь титулом собственности, предоставляют их владельцам право на участие в управлении компанией-эмитентом, то облигации, будучи инструментом займа, такого права не дают. Облигации выступают главным инструментом мобилизации средств правительствами, различными государственными органами и муниципалитетами. К организации и размещению облигационных займов прибегают и компании, когда у них возникает потребность в дополнительных финансовых средствах.

Выпуск облигаций содержит ряд привлекательных черт для компании эмитента: посредством их размещения хозяйственная организация может мобилизовать дополнительные ресурсы без угрозы вмешательства их держателей-кредиторов в управление финансово-хозяйственной деятельностью заёмщика. Однако облигационные займы компаний следует рассматривать как дополнение к заёмным средствам, получаемым в виде банковских кредитов.

Облигационный заём выражает отношения по поводу возвратного движения ссуженной стоимости, он по своей сути и назначению схож с банковской ссудой. В этой связи следует заметить, что право на эмиссию облигаций может быть предоставлено только таким компаниям, которые отвечают требованию кредитоспособности.

Порядок выпуска облигаций акционерными обществами регламентируется Федеральным законом «Об акционерных обществах».В соответствии с названным Законом при выпуске облигаций акционерными обществами должны быть coблюдeны следующие дополнительные условия:

• номинальная стоимость всех выпущенных обществом облигаций не должна превышать размер уставного капитала общества либо величину обеспечения, предоставленного обществу третьими лицами для целей выпуска;

• выпуск облигаций допускается после полной оплаты уставного капитала;

• выпуск облигаций без обеспечения допускается на третьем году существования общества и при условии надлежащего утверждения к этому времени двух годовых балансов общества;

• общество не вправе размещать облигации, конвертируемые в акции общества, если количество объявленных акций общества меньше количества акций, право на приобретение которых предоставляют облигации.

Резюмируя сказанное выше об облигации, мы можем рассматривать облигацию как:

• долговое обязательство эмитента;

• источник финансирования расходов бюджетов, превышающих доходы;

• источник финансирования инвестиций акционерных обществ;

• форму сбережений средств граждан и организаций и получения ими дохода.

**IV. Виды акций и облигаций**

Практика привлечения финансовых ресурсов в акционерные общества выработала большое количество разновидностей акций, которые удовлетворяют самым различным запросам инвесторов (покупателей). Однако следует отметить, что покупка любой акции есть внесение средств в капитал предприятия и связана с риском убытков в результате неэффективной деятельности акционерного общества или даже потерей средств в результате его банкротства (акцию нельзя вернуть компании, её можно только продать, поэтому инвестор должен серьёзно подходить к покупке акций).

В зависимости от эмитента выделяют *корпоративные акции,* выпускаемые предприятиями, и *банковские,* выпускаемые банками, при этом доля банковских акций достаточно мала по сравнению с корпоративными.

По принадлежности могут быть *именные, на предъявителя и ванкулированные именные акции.* Для передачи прав по именной акции требуется согласие сторон, передача сертификата, заявление об уступке прав (цессия) и регистрация нового владельца, доля таких акций в торговом обороте незначительна. Ванкулированные акции в отличие от именных требуют согласия акционерного общества на покупку-продажу данной ценной бумаги.

По степени надёжности различают *акции высокого, среднего и низкого качества.*

По степени голосования выделяют *одноголосые* (одна акция – один голос), *многоголосые* (два и более голосов)и *безголосые (привилегированные)*.

Акции акционерного общества можно разделить на *размещённые и объявленные.* Размещёнными считаются акции, уже приобретённые акционерами. Объявленными являются акции, которые акционерное общество может выпустить дополнительно к размещённым акциям. Поэтому акционерное общество может принять рещение о дополнительном выпуске акций только при наличии в уставе сведений об объявленных акциях. Причем объём выпускаемых дополнительных акций не может быть больше объявленных.

По основному признаку получения дохода акции делятся на два вида.

*1. Обыкновенные (простые) акции*. Эти акции дают право участия в управлении капиталом, они имеют право голоса, но не имеют фиксированного дохода. Размеры дивиденда зависят от прибыли компании. Решения о выплате дивидендов принимаются на общем собрании акционеров. Таким образом, владение обыкновенной акцией даёт возможность оказывать влияние на принятие управленческих решений, что является основой демократизма в рыночной экономике, так как решения принимаются большинством голосов по принципу: одна акция — один голос. Это важнейшее свойство акционерного капитала порождает стремление завладеть контрольным пакетом акций предприятия, что позволяет установить полный контроль над принятием управленческих решений. Чисто арифметически контрольным пакетом будет любой пакет акций, превышающий 50 % обыкновенных акций предприятия. Однако на практике у крупных акционерных обществ велико распыление акций: большинство инвесторов приобретают акции из-за ожидаемых дивидендов и не участвуют в управлении предприятием, не посещают собрания акционеров. В такой ситуации контрольный пакет снижается, однако при этом всегда существует опасность, что контрольный пакет акций может оказаться у кого-либо иного.

2. *Привилегированные (*преференциальные) *акции.* Обладатель таких акций не имеет права голоса, но получает фиксированный, гарантированный размер дивиденда, не зависящий от доходности предприятия. Размер этого дохода оговаривается при эмиссии и может быть только увеличен. По объёму выпускаемых привилегированных акций имеются определённые ограничения. Доля этих акций, как правило, не превышает 25 % общего выпуска акций, так как в противном случае при неблагоприятном финансовом положении предприятия его состояние может еще больше ухудшиться и оно окажется банкротом. На их долю приходится всего лишь 10—20 % продаваемых на бирже акций. Как правило, владельцами их являются члены совета директоров, которые помимо возможности в управлении предприятием при наличии обыкновенных акций гарантируют себе определенный доход.

От обыкновенных акций их отличает следующее:

* Дивиденты на привилегированные акции, как правило устанавливаются по фиксированной ставке;
* Они выпускаются с указанием номинала и размера дивиденда в процентах или в долларах на акцию;
* Дивиденды по привилегированным акциям выплачиваются до выплат по обыкновенным акциям и не зависят от прибыли корпорации;
* Держатели привилегированных акций имеют преимущественное право на определённую долю активов фирмы при её ликвидации;
* Как правило, держатели привилегированных акций не имеют преимущественных прав на покупку акций нового выпуска и права голоса.

Привилегированные акции имеют множество видов.

*Кумулятивные привилегированные акции* - самый распространённый тип привилегированных акций. Предусматривается, что любые причитающиеся, но не объявленные дивиденды накапливаются и выплачиваются по этим акциям до объявления дивидендов по обыкновенным акциям.

Некумулятивные привилегированные акции. Держатели этих акций теряют дивиденды за любой период, за который совет директоров не объявил их выплат.

. Характеризуя *конвертируемые акции*, следует подчеркнуть, что

возможна конвертация:

• в другие ценные бумаги;

• акций с большей номинальной стоимостью в акции с меньшей номинальной стоимостью и наоборот;

• акций с большим объёмом прав в акции с меньшим объемом прав и

наоборот;

• акции в акции при консолидации и расщеплении.

Акционерное общество может выпустить *привилегированные акции*

*с долей участия*.Такие акции дают право её владельцу не только на фиксированный дивиденд, установленный при её выпуске, но и на дополнительный дивиденд, если дивиденд по обыкновенным акциям по итогам года его превысит.

В зарубежной практике получают распространение *привилегированные*

*акции с плавающей ставкой дивиденда,* ориентированной на доходность каких-либо общепризнанных ценных бумаг (например, в нашей практике — на доходность по каким-либо государственным ценным бумагам).

Существуют *отзывные, или возвратные, привилегированные акции.* Суть их заключается в том, что они могут быть погашены в отличие от обычных, которые не могут гаситься до тех пор, пока существует акционерное общество, их выпустившее.

Отзыв, или возвратность, акционерное общество может обеспечить разными способами.

1. Выкуп с премией. Премия выступает в роли своеобразной компенсации инвестору за то, что он теряет принадлежащий ему источник дохода. При этом выкуп может происходить целиком в любое время после увеломленияя о выкупе или частями в установленные сроки. Погашение происходит по цене, устанавливаемой выше номинала.

2. Выкуп через выкупной или отложенный фонд. Формирование выкупного фонда даёт возможность ежегодно выкупать через вторичный рынок определённую часть привилегированных отзывных акций и тем самым способствовать стабилизации рынка своих акций. Отложенный фонд формируется акционерным обществом для того, чтобы произвести выкуп по рыночной цене.

3. Обеспечение гарантий досрочного выкупа по инициативе держателя за счет выпуска особого вида привилегированных акций. К их выпуску прибегают тогда, когда у эмитента нет абсолютных гарантий отзыва привилегированных акций путем погашения с помощью выкупа. При выпуске таких типов привилегированных акций держатель (инвестор) сам устанавливает срок гашения, уведомляет об этом эмитента и при наступлении срока гашения предъявляет их.

Могут выпускаться *гарантированные привилегированные акции.* Такие акции могут быть выпущены дочерними предприятиями. В этом случае дивиденд по привилегированным акциям гарантируется репутацией вышестоящей организации. Это должно привлечь инвесторов к покупке акций дочернего предприятия.

Правительство РФ, органы государственной власти субъектов РФ, органы местного самоуправления могут принять решение о выпуске так называемой «золотой акции», которая даёт им специальное право на контроль за деятельностью государственных и муниципальных унитарных предприятий, преобразованных в открытые акционерные общества. «Золотая акция» даёт право назначать представителей Правительства РФ, субъектов Федерации, муниципальных образований в совет директоров (наблюдательный совет) и ревизионную комиссию ОАО. Специальное право («золотая акция») действует до принятия решения о его прекращении.

В зависимости от эмитента различают облигации:

*Государственные (*Государственныеоблигации выпускаются органами государственной власти (федеральными и местными). Государственные облигации, эмитированные федеральными органами власти, считаются наиболее надёжными ценными бумагами, так как теоретически обеспечены всем государственным имуществом. К тому же государство заведомо не может стать банкротом, так как для погашения долгов оно может прибегнуть к денежной эмиссии. Однако вполне возможна ситуация, когда государство не сможет на данный момент оплатить свои долги. В этом случае оно прибегает к реструктуризации долга, т.е. переносу выплат по данным облигациям на определённое время)*.*

*Корпоративные (корпоративные* облигации выпускаются юридическими лицами. Они наиболее разнообразны, так как дают возможность учёта потребностей инвестора при их реализации)*.* В США, например, выделяют семь наиболее важных видов корпоративных облигаций:

— промышленные,или индустриальные (выпускаются промышленными компаниями);

— ипотечные(выпускаются ссудосберегательными ассоциациями и строительными компаниями в целях привлечения средств для ипотечного кредитования под залог недвижимости или для строительства жилья);

— экологические(денежные средства, полученные от реализации этих облигаций, идут на защиту окружающей среды);

— конвертируемые(т. е. обмениваемые на другие ценные бумаги);

— дебенчурные(выпускаются без реального обеспечения и носят спекулятивный характер);

— сезонные(выпускаются, как правило, сельскохозяйственными компаниями, носят сезонный характер, т.е. выпускаются весной, когда необходимы денежные средства, и погашаются осенью, когда реализован урожай и денежные средства имеются в наличии);

— коммунальные (выпускаются коммунальными предприятиями);

— гарантийно-конвертируемые,которые могут обмениваться на другие ценные бумаги.

Особенностью корпоративных облигаций является то, что их курс обычно не снижается в условиях ухудшения конъюнктуры, и в ряде случаев они становятся более привлекательными, чем акции и другие ценные бумаги.

*Иностранные* облигации, выпускаемые иностранными эмитентами, могут быть как частными, так и государственными.

В зависимости от целей выпуска облигации могут быть целевыми и нецелевыми.

*Целевые* облигации выпускаются для привлечения денежных средств на чётко определенные цели, которые становятся известными инвесторам. Как правило, целевыми облигациями бывают государственные облигации. Например, в России выпускались хлебные займы, товарные займы.

*Нецелевые* облигации, при выпуске которых не ставится чёткая цель использования привлечённых денежных средств.

В зависимости от обеспечения облигации бывают обеспеченные и необеспеченные.

*Обеспеченные* облигации могут быть обеспечены активами предприятия, имущественным залогом, залогом в форме будущих поступлений от хозяйственной деятельности или определёнными гарантийными обязательствами.

*Необеспеченные* облигации не имеют под собой никакого обеспечения и основаны на доверии к эмитенту.

В зависимости от срока обращения можно выделить следующие облигации.

*Краткосрочные* (со сроком погашения до 3 лет). При этом стоит отметить, что корпоративные облигации выпускаются на срок от 1 года, а государственные облигации могут выпускаться сроком менее года.

*Среднесрочные* (со сроком погашения от 3 до 10 лет).

*Долгосрочные* (от 10 до 30 лет).

*Сверхдолгосрочные* (более 30 лет).

В настоящее время в условиях хронической инфляции, невозможности предсказать конъюнктуру сверхдолгосрочные облигации прекратили свое существование.

По виду получаемого дохода бывают следующие облигации.

*Купонные* облигации. В этом случае доход выплачивается в виде процентов к её номинальной стоимости при предъявлении эмитенту инвестором купона, вырезаемого из специального листа, представляющего либо одно целое с бланком облигации, либо прилагающегося к ней. На купоне указан тот доход, который должен получить владелец облигации. При этом число купонов равно количеству выплат дохода.

*Дисконтные* облигации. По этим облигациям инвестор получает доход в виде дисконта, т. е. разницы между номиналом облигации и ценой приобретения. Эти облигации выпускаются по цене ниже номинала, а выкупаются эмитентом по номиналу. Как правило, это государственные краткосрочные (до 1 года) облигации. Доходность по таким облигациям уменьшается с приближением срока погашения.

*Выигрышные* облигации. Доход по таким облигациям выплачивается в виде выигрыша. Эмитент определяет выигрышный фонд, в зависимости от обозначенного процента по облигации и проводит розыгрыш облигаций. Владельцы выигравших облигаций получают соответствующий доход и номинал облигации, другие же получают лишь номинал облигации. Как правило, такие облигации эмитирует государство для населения.

По виду дохода различают облигации с фиксированным и плавающим доходом.

Облигации с *фиксированным доходом,* когда процентная ставка устанавливается в момент выпуска облигации и не меняется до окончания срока облигации.

Облигации с *плавающим доходом,* когда процентная ставка изменяется в зависимости от каких-либо факторов, например ставки банковского процента или ставки по краткосрочным обязательствам. Такая ставка чаще всего характерна для среднесрочных и долгосрочных облигаций, так как трудно учесть конъюнктуру рынка, а также в условиях нестабильной экономической ситуации. В этом случае оговариваются условия изменения процента и каждый последующий купон предполагает разный доход. Основными покупателями облигаций выступают страховые и инвестиционные компании, пенсионные фонды, которые, приобретая долгосрочные облигации, обеспечивают долгосрочные вложения привлеченных денежных средств. При этом они должны быть уверены в том, что эти ценные бумаги надежны и будут своевременно погашены. В связи с этим облигации имеют строгие критерии качества и надежности.

По качеству и надежности выделяют четыре группы облигаций. Облигации высшего качества. Группа обозначается буквой А.

В свою очередь, эта группа подразделяется на три группы:

a) максимальные — ААА,

b) высшие — АА,

c) средние наилучшие — А.

2. Облигации среднего качества — В:

a) лучшие — ВВВ,

b) средние — ВВ,

c) наихудшего качества — В.

3. Спекулятивного качества — С:

a) наилучшие — ССС,

b) средние — СС,

c) худшие — С.

4. Непогашаемые облигации — Р.

**V. Стоимостные оценки акций и облигаций**

Акции имеют стоимость. Различают следующие виды стоимости акций:

* Нарицательная стоимость (номинал) - произвольная стоимость, устанавливаемая при эмиссии и отражаемая в акционерном сертификате. Номинал практически не связан с реальной стоимостью.
* Эмиссионная стоимость акции или цена – это цена по которой акция продаётся на первичном рынке. Нередко эмиссионная цена отличается от номинальной, потому что обычно первичное размещение проходит через посредников.
* Рыночная стоимость (продажная цена акции, курс) – текущая стоимость акции на бирже или во внебиржевом обороте. Это наиболее важный вид стоимости, поскольку именно она (а точнее – прогноз её изменения) играет основную роль в обращении данной корпорации. Рыночная (курсовая) цена— это цена, по которой акция продается и покупается на вторичном рынке. Рыночная цена обычно устанавливается на торгах на фондовой бирже и отражает действительную цену акции при условии большого объема сделок. Биржевой курс как результат биржевой котировки определяется равновесным соотношением спроса и предложения. Цену предложения (оферту) устанавливает продавец, цену спроса (бид) — покупатель.
* Балансовая стоимость, исчисляемая как частное от деления чистых активов корпорации на количество выпущенных.

Цена реальной продажи акций, называемая ***курсовой (рыночной) ценой.*** Курсовая цена бумаги при большом спросе может равняться цене предложения, а при избыточном количестве ценных бумаг — цене спроса. Таким образом, реальная курсовая цена складывается под влиянием ожидания продавца и покупателя ценных бумаг. Широко известна формула расчета этой цены (Ца):

Формула расчёта курсовой цены может быть изменена при прогнозируемом росте дивиденда и риске вложений в данные акции:

 \* 100%

Так как представления инвестора о доходности акции меняются, то меняются и цены. Как правило, учитывается и рыночная конъюнктура, поэтому в течение рабочего дня биржи цена продажи определенной акции может меняться. Цена, по которой совершается первая сделка, называется ***ценой открытия,*** а цена, по которой совершается последняя сделка, — ***ценой закрытия.*** На бирже цена открытия текущего дня может существенно отличаться от цены закрытия предыдущего рабочего дня биржи. Изменение цены является одним из показателей биржевой активности.

Рыночная цена акции в расчете на 100 денежных единиц номинала называется ***курсом:***

где, Ка— курс акции;

 Ца— рыночная цена;

 На — номинальная цена.

Инвестора при приобретении акций интересует прежде всего его доход, который он получит в результате приобретения акции. Текущий доход акций определяется в абсолютном выражении и равен дивиденду. Текущая доходность акций определяется как отношение дохода к стоимости акций по формуле:

где, - текущая доходность;

 Д — дивиденды;

 Ц — курс акции.

Акция является одним из основных способов привлечения денежных средств предприятием. Однако, как показывает практика зарубежных стран, доля акций в привлечении денежных средств имеет тенденцию к снижению. Предприятия предпочитают привлекать не собственные средства при помощи акций, а заёмные — при помощи долговых инструментов. Это в большей степени связано с опасностью при выпуске дополнительного пакета акций потерять контрольный пакет акций и лишиться права управления предприятием. К примеру, акции как финансовый инструмент занимают в экономике Германии второстепенное значение, на них приходится 40 % рынка ценных бумаг. Эмитенты и инвесторы не видят в акции особых преимуществ: инвесторы оценивают акцию как недостаточно информативную, рискованную и спекулятивную форму вклада, не дающего достаточных гарантий; а эмитенты, в силу наличия высокоразвитой банковской системы, предпочитают привлекать капитал за счёт кредитов. В США также на рынок акций приходится около 40 %. Поэтому в настоящее время акции используются в основном для перераспределения собственности и как спекулятивный инструмент, о чём говорит преобладающее значение акций на вторичном рынке. Однако в России пока преобладают акции, что в большей степени связано с неразвитостью такого рынка, как рынок облигаций.

Облигации имеют нарицательную цену (номинал) и рыночную цену. ***Номинальная цена*** облигации напечатана на самой облигации и обозначает сумму, которая берётся взаймы и подлежит возврату по истечении срока облигационного займа. Номинальная цена является базовой величиной для расчёта принесенного облигацией дохода.

Процент по облигации устанавливается к номиналу, а прирост (уменьшение) стоимости облигации за соответствующий период рассчитывается как разница между номинальной ценой, по которой облигация будет погашена, и ценой покупки облигации.

Как правило, облигации выпускаются с высокой номинальной ценой. Они ориентированы на богатых инвесторов, как индивидуальных, так и институциональных. Этим они отличаются от акций, номинальную стоимость которых эмитент устанавливает в расчёте на приобретение их самыми широкими слоями инвесторов. Следует при этом отметить, что если для акций номинальная стоимость — величина довольно условная, акции и продаются, и покупаются преимущественно по цене, не привязанной к номиналу (акции, как известно, могут выпускаться и без указания номинала), то для облигаций номинальная стоимость является очень важным параметром, значение которого не меняется на протяжении всего срока облигационного займа. Именно по изначально зафиксированной величине номинала облигации будут гаситься по окончании срока их обращения.

Как уже отмечалось ранее, облигации являются привлекательным для покупателей объектом инвестирования, а значит, товаром, предметом перепродажи. С момента их эмиссии и до погашения они продаются и покупаются по установившимся на рынке ценам. Рыночная цена в момент эмиссии ***(эмиссионная цена)*** может быть ниже номинала, равна номиналу и выше номинала. В дальнейшем ***рыночная цена*** облигаций определяется исходя из ситуации, сложившейся на рынке облигаций и финансовом рынке в целом к моменту продажи, а также двух главных элементов самого облигационного займа. Этими элементами являются:

• перспектива получить при погашении номинальную стоимость облигации (чем ближе в момент покупки облигации срок её погашения, тем выше её рыночная стоимость);

• право на регулярный фиксированный доход (чем выше доход, приносимый облигацией, тем ниже её рыночная стоимость).

Рыночная цена облигаций зависит и от ряда других условий, важнейшим из которых является надёжность (степень риска) вложений.

Поскольку номиналы у разных облигаций могут существенно различаться между собой, то часто возникает необходимость в сопоставимом измерителе рыночных цен облигаций. Таким показателем является курс.

*Курсом облигации* называется значение рыночной цены облигации, выраженное в процентах к её номиналу:



Где, Ко — курс облигации, %;

 *Ц* — рыночная цена облигации, руб.;

 *N* — номинальная цена облигации, руб.

Инвестор, приобретая облигацию, опирается на её текущую и конечную доходность. Доходность — это отношение дохода к стоимости облигации. Текущая доходность облигации (Дт) определяется только у купонных облигаций по формуле:



Где, К — ставка купона;

 Ц — курсовая стоимость облигации.

Конечная доходность облигации рассчитывается по формуле:

Дк = Дт*+*  \* 100%

Где, К — ставка купона;

 Ц — курсовая стоимость облигации.

Приведённая формула расчёта конечной доходности верна при условии равноценности всех купонов. В случае с плавающей купонной ставкой пользуются другой формулой.

В зарубежной практике, помимо номинальной и рыночной, употребляется ещё одна стоимостная характеристика облигаций — их выкупная цена, по которой эмитент по истечении срока займа погашает облигации. Выкупная цена может совпадать с номинальной, а может быть выше или, наоборот, ниже её. Российское законодательство исключает существование выкупной цены, так как *Федеральный закон «О рынке ценных бумаг» от 22 апреля 1996 г. № 39-ФЗ* с последующими изменениями и дополнениями закрепляет право держателя на получение от эмитента её номинальной стоимости. Это означает, что облигации могут погашаться (выкупаться) только по номинальной стоимости.

**VI. Инвестиционные оценки акций и облигаций**

Любой инвестор знает, что акции являются более рискованными объектами для вложения средств по сравнению с облигациями, но они обеспечивают и более высокий доход. Вопрос заключается в том, оправдывает ли разница в их доходности дополнительный риск, связанный с инвестированием в акции.

Доходность акций является только первым из трёх критериев, в соответствии с которыми принимают инвестиционное решение по их приобретению или не приобретению. Вторым критерием является надёжность, под которой понимается безопасность вложения денежных средств в акции.

Оба инвестиционных свойства ценной бумаги – надёжность (безопасность) и доходность - связаны между собой обратно пропорциональной зависимостью: чем выше доходность, тем ниже надёжность, и наоборот. Акции – это рискованные ценные бумаги. Поэтому по критерию безопасности они уступают другим видам ценных бумаг, зато превосходят их в доходности, при прочих равных условиях акции более высокодоходные ценные бумаги, чем какие-либо другие. Однако внутри своего класса акции разных эмитентов отличаются между собой доходностью и надёжностью. Надёжность и доходность акции косвенно связаны с соотношением получаемым по акциям доходов: дивидендов и курсовой разницы. Выплата высоких дивидендов при прочих равных условиях ограничивает рост курсовой стоимости акции, делает её менее динамичной (менее изменчивой), а значит, более предсказуемой и безопасной. Менее динамичные, безопасные акции менее доходны, ибо какими бы высокими не были по ним дивиденды, они не могут компенсировать небольшую величину курсовой разницы или тем более её отсутствие. И наоборот, невыплаченные дивиденды идут на развитие акционерного общества и при прочих условиях вызывают рост курсовой стоимости акций, обеспечивая по ним высокую доходность, ибо курсовая разница с лихвой прикрывает невыплаченные ранее дивиденды. В то же время такие акции вследствие высокой динамики курсовой стоимости более изменчивы (т.е. курс акций колеблется), а значит, менее надёжны.

Третье инвестиционное свойство акции – это ликвидность. Под ликвидностью акций понимается лёгкость их продажи. Чем легче и с меньшими затратами из можно продать, тем они ликвиднее. Соотношение спроса и предложения на акции качественно характеризует их ликвидность. Неуравновешенность с проса и предложения (есть продавцы акций, но нет покупателей, или наоборот) определяет их ликвидность. Ликвидными же являются акции, в отношении которых при достаточном спросе на них существует и достаточное предложение.

Любой инвестор знает, что акции являются более рискованными объектами для вложения средств по сравнению с облигациями, но они обеспечивают и более высокий доход. Вопрос заключается в том, оправдывает ли разница в их доходности дополнительный риск, связанный с инвестированием в акции.

В теории владелец обыкновенных акций может рассчитывать на два источника дохода: дивидендные выплаты при распределении части прибыли между акционерами компании и прирост курсовой стоимости в случае продажи акций по цене, превышающей цену их покупки. Ни один из этих источников дохода не является гарантированным. Во-первых, неизвестно, сумеет ли компания в отчётном периоде заработать прибыль, но даже в случае получения прибыли, неизвестно, какая её часть будет выделена на выплату дивидендов. Во-вторых, существует неопределённость в отношении дальнейшего движения цены акций, и нет никакой гарантии, что владельцу акций представится удачная возможность продать их по более высокой цене.

Владелец облигаций также имеет два источника поступлений: процентные платежи в период держания облигации (плюс возвращение её номинальной стоимости, если облигация сохраняется до наступления срока погашения) и прирост стоимости, если владелец решает не держать облигацию до даты погашения, а продать её по цене, превышающей цену покупки. Если рассматривать облигации, выпущенные государством, муниципальными образованиями или корпоративными заёмщиками с высоким кредитным рейтингом, то можно сказать, что в отличие от акций один из источников дохода по облигациям является гарантированным, а именно регулярные процентные платежи и возврат основной суммы долга при погашении. Поэтому облигации часто называют инструментами с фиксированным доходом, и поэтому риск, связанный с владением облигациями, меньше по сравнению с риском владения акциями.

**Вывод**

Можно сделать вывод, что в составе [инвестиционного портфеля](http://blog.selisana.ru/put-investora/portfelnoe-investirovanie-chast-i) должны быть, как Акции так и Облигации, а процентное соотношение зависит от [инвестиционной стратегии.](http://blog.selisana.ru/put-investora/pravila-formirovaniya-investicionnogo-portfelya)

СПИСОК ИСПОЛЬЗУЕМОЙ ЛИТЕРАТУРЫ

1. Баринов Э.А., Хмыз О.В.

Рынки: валютные и ценных бумаг. – «Экзамен», 2001г. – 608с.

2. Галанова В.А

Рынокценных бумаг: Учебник / Под ред. В.А. Галанова,

Р93 А.И. Басова. - 2-е изд., перераб. и доп. - М.: Финансы и статистика,

2006. - 448 с: ил.

3. Глухова М. И., Приходько М.В., Снежинская М.В.

Рынок ценных бумаг. – Ростов н/Д: Феникс, 2004. – 304с.

4. Никифорова В.Д., Островская В.Ю.

Государственные и муниципальные ценные бумаги. – СПб.: Питер, 2004. – 336с.: ил.

5. Стародубцева Е. Б.

Рынок ценных бумаг: Учебник. — М.: ИД ФОРУМ: ИНФРА-М,2006.— 176с. — (Профессиональное образование).

6. **Федеральный закон от 26 декабря 1995 г. N 208-ФЗ "Об акционерных обществах" (с изменениями от 13 июня 1996 г., 24 мая 1999 г.)**Принят Государственной Думой 24 ноября 1995 года.

7. Магазин инвестиционных фондов: Журнал "[Директор-инфо](http://www.director-info.ru)", № 9'2002, [www.vunt.ru/anonce/38.htm](http://www.vunt.ru/anonce/38.htm).