

Виды ценных бумаг

Акции

Общая характеристика

- **Акция** - эмиссионная ценная бумага, закрепляющая права ее владельца (акционера) на получение части прибыли акционерного общества в виде дивидендов, на участие в управлении акционерным обществом и на часть имущества, остающегося после его ликвидации. Акция является именной ценной бумагой. (в ред. Федерального закона от 28.12.2002 N 185-ФЗ о внесении изменений и дополнений в федеральный закон «О рынке ценных бумаг»)



Акция закрепляет за ее держателем 3 вида прав:

- Право на участие в получении прибыли (дивиденда);
- **Право на управление**, т.е. участие в общем собрании акционеров с правом голоса на нем (голосование в АО может проходить двумя способами):
 - уставное – 1 акция = 1 голосу;
 - кумулятивное используется во всех АО при формировании выборных органов; эта система предусматривает, что акционеры получают право голосовать по своему усмотрению всем количеством голосов, которые определяются исходя из количества акций умноженных на число мест в совете директоров: до 1000 акционеров (не менее 5); от 1000 до 10000 акционеров (не менее 7); свыше 10000 акционеров (не менее 9).
- **На долю имущества при ликвидации.**

Дополнительные права акционеров – владельцев пакетов голосующих акций

Размер пакета голосующих акций, %	Дополнительные права, предоставляемые пакетом голосующих акций
1	<ul style="list-style-type: none">- ознакомиться с информацией, содержащейся в реестре акционеров АО;- обратиться в суд с иском на Совет директоров (и/или исполнительный орган) о возмещении убытков, причиненных обществу, если эти убытки общество понесло по вине данного органа
2	<ul style="list-style-type: none">- внести предложения в повестку дня очередного общего собрания акционеров;- выдвинуть своих кандидатов в Совет директоров и ревизионную комиссию общества (не более общего числа членов каждого из этих органов)
10	<ul style="list-style-type: none">- требовать созыва внеочередного общего собрания акционеров;- требовать проведения внеочередной проверки (ревизии) финансово-хозяйственной деятельности общества;- ознакомиться со списком участников общего собрания акционеров.
25+1	может блокировать решения общего собрания акционеров по вопросам изменения Устава, реорганизации и ликвидации АО и заключения обществом крупных сделок, связанных с отчуждением имущества – пакет называется блокирующим , т.к. многие решения принимаются при квалифицированном большинстве
30	может полностью определять решения на общем собрании акционеров, проводящегося взамен несостоявшегося
50+1	может контролировать проведение общего собрания акционеров и принимать на нем необходимые ему решения (за исключением изменений Устава, реорганизации и ликвидации общества и совершении крупных сделок) – пакет называется контрольным
75+1	может осуществлять полный контроль за всей деятельностью общества без исключения – пакет называется абсолютным

К выпуску акций эмитент прибегает в силу того, что:

- Это установленный законом способ формирования уставного капитала
- Акционерное общество не обязано возвращать инвесторам их капитал, вложенный в покупку акций. (Хотя законом предусматриваются случаи, когда акционеры-владельцы голосующих акций вправе требовать выкупа всех или части принадлежащих им акций, если затрагиваются их имущественные права)
- Выплата дивидендов не гарантируется
- Размер дивидендов может устанавливаться произвольно, независимо от прибыли.

Инвестора в акциях привлекает следующее:

- Право голоса в обмен на вложенный в акции капитал
- Прирост капитала, связанный с возможным ростом цены акций на рынке (По существу, это является основным мотивом приобретения акций в России в настоящее время)
- Право имущественного приобретения вновь выпущенных акций
- Право на часть имущества акционерного общества, остающегося после его ликвидации и расчетов со всеми кредиторами

Приобретение акций связано с определенным риском:

- Выплата дивидендов не гарантируется
- Право акционера на часть имущества реализуется в последнюю очередь
- Рост акций нестабилен, к тому же он характерен для крупных, успешно работающих акционерных обществ
- Значительное влияние на принятие решений в процессе управления имеет только держатель крупного пакета акций при обычной форме голосования

Акция обладает следующими свойствами:

- Акция – это титул собственности (держатель акции является совладельцем акционерного общества)
- Она не имеет срока существования (права держателя акции сохраняются до тех пор, пока существует акционерное общество)
- Для нее характерна ограниченная ответственность (акционер не отвечает по обязательствам общества, при банкротстве, теряет только стоимость акций принадлежащих ему на момент ликвидации)
- Акции могут расщепляться и консолидироваться (при расщеплении одна акция делится на несколько; при консолидации число акций уменьшается; в обоих случаях размер уставного капитала остается прежним)
- Неделимость прав – права которые дает одна акций делить нельзя

Виды акций:

По типу акционерного общества

Акции публичных компаний

Могут продаваться без согласия других акционеров общества. Выпускаются в форме открытой и закрытой эмиссии

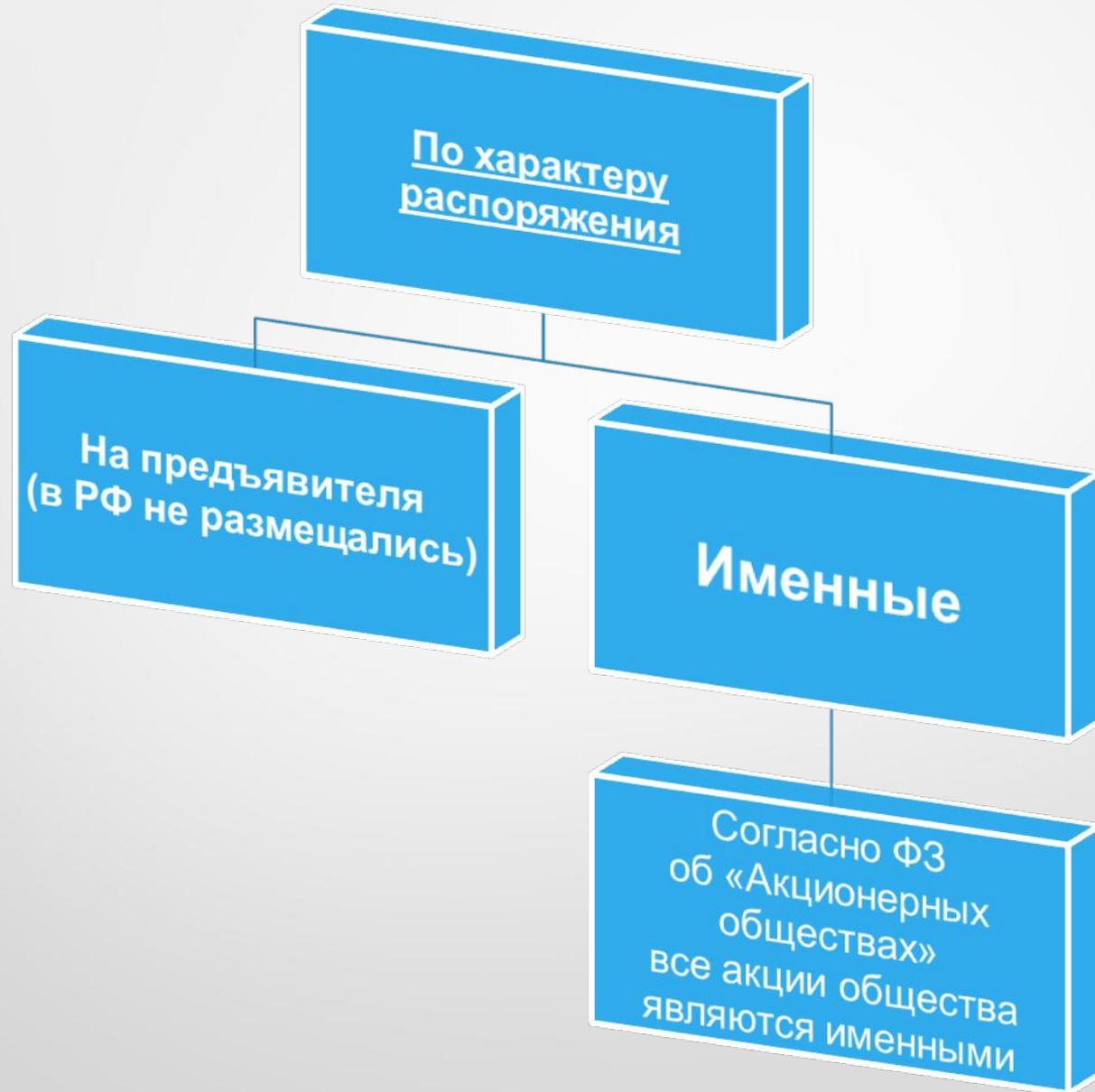
Акции не публичных компаний

Акционеры имеют преимущественное право на приобретение. Выпускаются только в форме закрытой эмиссии

Виды акций:



Виды акций:



Виды акций:



Виды акций:

По объему прав

Обыкновенные

1. Право голоса по всем вопросам компетенции общего собрания акционеров
2. Получение дивидендов по решению общего собрания акционеров при рекомендации Совета директоров
3. Получение стоимости при ликвидации АО

Привилегированные

1. Право голоса по вопросам ликвидации и реорганизации
2. Получение дивидендов установленных при размещении акции
3. Получение ликвидационной стоимости перед владельцами акций обыкновенных акций

Разновидности привилегированных акций:

- **Акции, имеющие преимущества в очередности получения дивидендов**
- **Кумулятивные** (невыплаченный или не полностью выплаченный дивиденд, размер которого определен в уставе, накапливается и выплачивается впоследствии)
- **Конвертируемые** (возможна конвертация в другие ценные бумаги)
- **Отзывные (возвратные)** (могут быть погашены в отличие от обычных акций, которые не могут погаситься до тех пор пока существует АО, их выпустившее)
- **С долей участия** (дают право на дополнительный дивиденд)
- **С плавающей ставкой дивиденда** (размер дивиденда, по которым не определен)
- **Гарантированные** (могут быть выпущены дочерними предприятиями. Дивиденд гарантируется репутацией вышестоящей организации)

«Золотая акция»

- «Золотая акция» - выпускается как право государства на участие в управлении АО.
- Условия выпуска:
 - акционерное общество проходило процесс приватизации;
 - у государства осталось менее 25% акций в акционерного общества.
- Инвестиционные свойства:
 - решение, о ее выпуске принимает орган управления государственным имуществом и он же принимает решение, о ее отзыве;
 - не включена в Уставной капитал и в число акций выпущенных обществом;
 - не может быть продана или передана;

Дивиденд

- **Дивиденд** – это право на получение части чистой прибыли, приходящейся на одну акцию. Устанавливается в % процентах к номиналу.
- (От лат. Dividendus - подлежащий разделу) – представляет собой доход, который может получить акционер за счет части чистой прибыли акционерного общества, которая распределяется между держателями акций в виде определенной доли их номинальной стоимости. Т.е. через дивиденд реализуется право акционера на участие в прибыли, получаемой акционерным обществом.
- Дивиденды могут выплачиваться раз в год (годовые дивиденды). Решение о выплате годовых дивидендов принимается общим собранием акционеров по рекомендации Совета директоров.
- Промежуточные дивиденды за 3, 6 и 9 месяцев называются промежуточными и их выплачивают по решению общего собрания акционеров по рекомендации Совета директоров.
- Список лиц, имеющих право на получение дивидендов, составляется реестродержателем на день закрытия реестра акционеров для проведения общего собрания акционеров

Ограничения на выплату дивидендов

- **Законодательно определено, что АО не имеет права принимать решение о выплате дивидендов:**
 - до полной оплаты уставного капитала
 - до выкупа всех акций по требованию акционеров в соответствии с действующим законодательством
 - если на момент выплаты дивидендов АО отвечает признакам банкротства, или такие признаки появятся в результате выплаты дивидендов
 - если стоимость чистых активов АО меньше его уставного капитала, резервного фонда и превышения над номиналом ликвидационной стоимости привилегированных акций, находящихся в обращении

Порядок выплаты дивидендов

Владельцы привилегированных акций:

- у которых, есть приоритет в выплате Д (указывается в уставе или при эмиссии);
- кумулятивные;
- конвертируемые;
- если выпущены другие виды привилегированных акций, то порядок выплаты по ним устанавливается в Уставе общества;
- размер дивидендов зафиксирован в Уставе;
- размер дивидендов не зафиксирован в Уставе.

(Для каждого типа привилегированных акций может формировать специальный фонд из чистой прибыли.)

Владельцы обыкновенных акций

- Этот порядок не может быть нарушен. В противном случае общество вообще не имеет права принимать решение о выплате дивидендов.
- Все *объявленные* дивиденды, АО обязано выплатить - деньгами или акциями.
- Дивиденды по привилегированным акциям могут выплачиваться за счет специально предназначенных для этой цели фондов, если прибыли для выплаты этих дивидендов не хватает. Дивиденды по обыкновенным акциям выплачиваются только из чистой прибыли предприятия.

Общее собрание акционеров может принять решение о невыплате дивидендов по акциям определенных типов, либо частичной выплате для акций, размер дивиденда, по которым определен в Уставе.

Стоимостная оценка акций

- Вопрос оценки акций тесно связан с ее жизненным циклом: выпуск, первичное размещение и обращение акций. Поэтому первая оценка акций по российскому законодательству в период ее выпуска **номинальная**. По *Федеральному закону РФ «Об акционерных обществах»* уставный капитал общества состоит **из номинальных стоимостей** акций общества, приобретенных акционерами, иначе говоря равен сумме номиналов акций в обращении.
- При последующих размещениях используется эмиссионная, которая определяется на основании их рыночной стоимости; **эмиссионная стоимость** – это цена акции, по которой ее приобретает первый держатель или стоимость при размещении акций.
- **Рыночная оценка** определяется при обращении акции на биржевом рынке.
- **Балансовую стоимость** определяют при аудиторских проверках, в том случае, если эмитент намерен пройти листинг, для включения своих акций в биржевой список ценных бумаг, допущенных к биржевым торгам, а также при ликвидации акционерного общества, чтобы определить долю собственности акционера владельца акций обыкновенных.
- Кроме того, выделяют **ликвидационную стоимость**, она определяется только по привилегированным акциям и устанавливается при размещении и фиксируется в Уставе.
- **Выкупная стоимость** акций по закону «Об АО» устанавливается при условии владелец обыкновенных акций не голосовал или голосовал против по вопросам ликвидации, реорганизации.

Показатели качества акций

Помимо стоимостных оценок важными являются показатели качества акций рассчитываемые по данным бухгалтерской отчетности и рыночных показателей акции.

- *EPS – earning per share* (чистая прибыль на акцию)

$$EPS = \frac{\text{чистая прибыль}}{\text{количество размещенных акций}}$$

- Этот показатель характеризует текущую рыночную доходность акций.

$$D/P = \frac{\text{дивиденд по обыкновенным акциям}}{\text{Текущая рыночная цена на обыкновенную акцию}}$$

Показатели качества акций

- Соотношение P/E показывает, какую цену должен заплатить инвестор за единицу прибыли. Высокое соотношение P/E может указывать на то, что инвесторы, покупающие данные акции, ожидают роста дивидендных выплат в связи с предполагаемым ростом прибыли компании, но вместе с тем оно же свидетельствует и о том, что в текущий момент данные акции переоценены, потенциал роста курсовой стоимости исчерпан, и поэтому возможно скорое падение цены

$$P/E = \frac{\text{текущая рыночная цена акции}}{\text{чистая прибыль на одну акцию}}$$

Показатели качества акций

- Этот показатель называют дивидендным доходом. Он не может быть больше единицы. Низкий показатель D/E может свидетельствовать о высокой рентабельности компании и достаточной перспективности ее роста. Однако он может толкнуть держателя к продаже акций и приобретению других акций, у которых этот показатель имеет тенденцию к росту.

$$D/E = \frac{\text{дивиденд на одну акцию}}{\text{чистая прибыль на одну акцию}}$$

Показатели качества акций

- Чистые активы – это стоимость активов компании за вычетом нематериальных активов, суммы всех долгов и номинальной стоимости привилегированных акций. Показатель P/N показывает цену, которую рынок заплатит за единицу собственного капитала. Превышение P над N говорит о том, что инвестор уверен в дальнейшем росте компании. Однако по этому показателю трудно проводить сравнение компаний, принадлежащих к разным отраслям промышленности. Поэтому он используется значительно реже других и преимущественно для специализированных типов компаний. Чаще сего это банки и инвестиционные фонды. У этих типов компаний активы легко измеримы, а учет построен так, что балансовая стоимость никогда не должна значительно отличаться от справедливой рыночной цены

$$P / N = \frac{\text{Текущая рыночная цена акции}}{\text{стоимость чистых активов в расчете на одну акцию}}$$

$$N(NAV) = \frac{\text{Чистые активы}}{\text{количество размещенных обыкновенных акций}}$$

Показатели качества акций

- **Коэффициент β** – принято считать мерой риска (рыночного) изменения цены бумаги при изменении поведения рынка в целом
- **Волатильность** – это мера того, как сильно колеблется цена бумаги в процессе торговли. При больших колебаниях бумага считается волатильной, при незначительных – слабоволатильной.
- **Коэффициент β** определяет изменение цены бумаги по отношению ко всему рынку и дается следующей формулой:
$$\beta = \frac{\Delta P}{\Delta J}$$

где ΔP – изменение рыночной цены за определенный интервал времени порядка нескольких лет

ΔJ – соответствующее изменение за этот период ведущего фондового индекса страны.

при $\beta = 1$ степень риска средняя;

при $\beta > 1$ степень риска высокая;

при $\beta < 1$ степень риска низкая.

Доходность акции

- Инвестиции в акции являются разновидностью финансовых инвестиций, т.е. вложением денег в финансовые активы с целью получения дохода. Доходными будут считаться такие вложения в акции, которые способны обеспечить доход выше среднерыночного. Получение именно такого дохода является целью инвестора.
- **Основные факторы, влияющие на доходность акции:**
 - ✓ Размер дивидендных выплат (производная величина от чистой прибыли и пропорции ее распределения)
 - ✓ Колебания рыночных цен
 - ✓ Уровень инфляции
 - ✓ Налоговый климат

Доходность акции

- Если инвестор осуществляет долгосрочные инвестиции, и в инвестиционный период, по которому происходит оценка доходности акции, не входит ее продажа, то текущий доход определяется величиной выплачиваемых дивидендов (D). При такой ситуации рассматривают текущую доходность, которую рассчитывают как отношение полученного дивиденда к цене приобретения акции. (T - годовой период, 360 дней; t – время, за которое были получены дивиденды)

$$D_x = \frac{D}{P_o} * 100\% * \frac{T}{t}$$

Доходность акции

- Кроме того можно рассчитывать **текущую рыночную доходность**, которая будет зависеть от уровня цены, существующей на рынке в каждый момент времени (C_p)

$$D_{xp} = \frac{D}{P_p} \times 100\% \times \frac{T}{t}$$

- Если инвестиционный период, по которому оцениваются акции, включает выплату дивидендов и заканчивается их реализацией, то **доход за инвестиционный период** будет измеряться как:

$$D_{xk} = \frac{D + (P_1 - P_o)}{P_o} \times 100\%$$

Доходность акции

- В случае если инвестиционный период будет превышать год, то **формула конечной доходности** в расчете на год примет следующий вид: (где n – время нахождения акции у инвестора)

$$D_{\text{хк}} = \frac{\sum_{i=1}^n D_i + (P_1 - P_o)}{P_o \times n} * 100\%$$

- Если инвестиционный период не включает выплаты **дивидендов**, то доход образуется как разница между ценой покупки и продажи. Таким образом, $D = P_1 - P_o$ может быть любой величиной: положительной, отрицательной, нулевой.
- Если выплата дивидендов не производится, то конечная доходность акции рассчитывается как отношение разницы в цене продаж и покупки к цене покупки

$$D_{\text{хк}} = \frac{(P_1 - P_o)}{P_o} \times 100\%$$

Классификация акций по степени риска

Наименование акции	Индекс риска	Характеристика
Blue-Chip stock	0.85-0.95	Стабильный невысокий дивиденд (доход от выплаченного дивиденда)
Grow stock	больше 1.3	Невысокие дивиденды, надежда только на подъем акций в цене
Cyclical stock	больше 1.2	Желательна инвесторам, предпочитающим доход от капитала
Defensive stock	менее 0.9	Маленькая степень риска, стабильный дивиденд
Speculative stock	больше 1.5	Акции с очень высокой степенью риска. Возможен очень высокий доход с капитала или наоборот

Классификация акций по степени риска

- 1. **BLUE-CHIP STOCK**. Эмитенты таких акций большие и хорошо известные предприятия, прибыль которых долгое время была относительно высокой и дивиденды в среднем немного выше. Эти фирмы растут приблизительно в том же темпе, что и экономика в целом, быстрое же или очень медленное развитие для них редкость. У этих акций существует такой индекс их рыночного роста 0.85 - 0.95. Это означает, что если стоимость рынка акций возрастает в среднем на 10 %, то стоимость акций blue-chip увеличивается в среднем на 8.5 - 9.5 %. Если же ценность рынка уменьшается в среднем на 10 %, то ценность акций уменьшается также на 8.5 - 9.5 %. Такие акции подходят для того типа людей, которые не любят риск, или инвесторам, для которых стабильный невысокий дивиденд лучше высокого, но нестабильного.

Классификация акций по степени риска

- 2. **GROW STOCK.** Такое название имеют растущие акции, их эмитентами являются предприятия, у которых оборачиваемость и прибыль растут намного интенсивнее, чем экономика в среднем. У таких фирм очень маленький процент от прибыли уходит на дивиденды акций, т.к. вся прибыль расходуется на инвестиции в предприятия. Здесь вы не можете рассчитывать на высокие дивиденды, рассчитывайте же только на подъем акций в цене и на капитал от продажи. Индекс риска у растущих акций больше 1.3 - это означает, что полученная от акций прибыль может оказаться значительно выше, или значительно ниже среднерыночного роста или падения.

Классификация акций по степени

- 3. **CYCLICAL STOCK** Циклическая Циклическая акция. Появление эмитентов, предприятий, выпускающих подобные акции зависит от экономического цикла. Если экономика в данный момент на подъеме, то оборачиваемость и доход фирмы растут быстро. Экономический спад же приводит к резкому падению дохода. Индекс риска подобных акций больше, чем 1.2. Следовательно, подобный тип акций, как и предыдущий, подходит тем людям, которые предпочитают доход от капитала и не заботятся о получении дивиденда.
- 4. **DEFENSIVE STOCK**. Защищенная акция. Эмитент не зависит от экономического цикла. Доход таких предприятий всегда стабилен. Таким образом, стабильна и рыночная цена, и дивиденд акции. Индекс риска этих акций менее 0.9. Такие акции, как и первый тип, подходят для тех людей, которые более предпочитают стабильный дивиденд (доход от выплаченного дивиденда).

Классификация акций по степени риска

- **5. SPECULATIVE STOCK.** Спекулятивная акция. Эмитент спекулятивных акций относится к группе предприятий, которые производят принципиально новые товары, или осуществляют принципиально новые услуги, или же нашли новую рыночную нишу, т.е. связаны с той отраслью, где высоких и стабильных доходов не видно на данный момент, но ожидается в недалеком будущем. Индекс риска подобных акций более, чем 1.5, т.е. человек, приобретающий такие акции берет на себя очень большую степень риска. Такие акции подходят тем людям, которые любят получать высокий доход от капитала, причем часто они полагаются только на свой удачный выбор, ведь в случае удачи, если спекулятивная акция поднимется в цене, то они получают очень большой доход от капитала.

Фондовая биржа

- Слово "**биржа**" латинского происхождения и означает «кошелек». Возникновение бирж относится к XVI в., когда в крупных торговых городах возникли центры где собирались коммерсанты для совершения торговых операций. К концу XIX - началу XX вв. сложились три основных вида бирж : товарные, фондовые и валютные. Фондовая биржа - это место, где участники биржевого торга могут покупать и продавать ценные бумаги.

БИРЖИ	млн.\$
Нью-Йоркская	1023,2
Токийская	392,3
Средне-Западная(США)	79,1
Лондонская	76,4
Осакская	61,8
Тихоокеанская(США)	36,8
Торонтская	36,8
Американская	26,7
Амстердамская	20,0
Парижская	19,8
Филадельфийская	17,9
Бостонская	14,4
Стокгольмская	10,8

СТРУКТУРА ФОНДОВОГО РЫНКА В РОССИИ

	Спрэд	Число сделок в день в торговой системе	Объем торгов за день
«Голубые фишки»	Менее 1%	Более 50	Регулярно более \$ 1 млн.
Первый эшелон	Менее 5%	Более 10	Регулярно \$ 100-500 тыс.
Второй эшелон	От 5% и выше	Сделки заключаются от случая к случаю	Редко \$100-200 тыс., чаще \$10-50 тыс.

Главные выводы

- Акция представляет собой инструмент для инвестирования капитала, она относится к долевым инвестиционным ценным бумагам. Акция это эмиссионная ценная бумага, эмитентом которой может выступать только акционерное общество. Она является титулом собственности, не имеет срока существования, для нее характерна ограниченная ответственность и неделимость, акции могут консолидироваться и расщепляться. Акции могут быть различных видов и типов.
- Акции приносят доход инвестору как разовый при продаже, так и негарантированный регулярный в виде дивидендов.
- Доходность акции представляет собой расчетный относительный показатель, характеризующий отношение полученного дохода к затратам акционера при ее приобретении.
- Принимая решение об инвестировании денежных средств в те или иные акции, необходимо сравнивать их стоимостные оценки и инвестиционные характеристики