

ТЕМА 3. ФИНАНСОВЫЕ ИНСТРУМЕНТЫ РЫНКА КАПИТАЛА

1. Характеристика финансовых инструментов
2. Доходность финансовых инструментов
3. Стоимость финансовых инструментов

АКЦИЯ

- ◎ Ценная бумага без установленного срока обращения, которая свидетельствует о долевом участии в уставном фонде акционерного общества, подтверждает право на участие в управлении им, даёт право на получение части прибыли акционерного общества в виде дивидендов, а также на часть имущества, остающегося после ликвидации общества.

Обыкновенные акции

○ Достоинства

- Возможность получения более высоких доходов в период эффективной деятельности АО
- Более высокая степень корреляции доходов с темпами инфляции
- Возможность прямого влияния на хозяйственную деятельность предприятия путем участия в управлении им
- Более высокая ликвидность на фондовом рынке
- Возможность участия в разработке дивидендной политики АО

○ Недостатки

- Нестабильность уровня доходов и возможность получения низких дивидендов
- Возможность потери всего инвестированного капитала при банкротстве и ликвидации акционерного общества
- Низкая защищенность от инвестиционных рисков

Привилегированные акции

○ Достоинства

- Обеспечение стабильного дохода в виде фиксированного размера дивидендов
- Защищенность от инвестиционных рисков
- Обеспечение преимущественного права на получение дивидендов при их выплате и на участие в разделе имущества при ликвидации акционерного общества

○ Недостатки

- Отсутствие права участия в управлении акционерным обществом
- Возможность отзыва акций вне зависимости от желаний акционера
- Более низкий уровень ликвидности на фондовом рынке
- Как правило, более низкий уровень доходов по сравнению с обыкновенными акциями

Облигация

- Долговая ценная бумага, свидетельствующая о внесении её владельцем денежных средств и подтверждающая обязанность эмитента возместить номинальную стоимость облигации в предусмотренный срок и регулярно выплачивать фиксированный процент от номинальной стоимости, как плату за предоставленные в долг денежные средства

По форме выплаты процентов

- ◉ Облигация с **фиксированной купонной ставкой** – процентная ставка остаётся постоянной на протяжении всего срока обращения облигации
- ◉ Облигация с **плавающей купонной ставкой** – процентная ставка может меняться и зависит от уровня ссудного процента
- ◉ Облигация с **равномерно возрастающей купонной ставкой** – процентная ставка равномерно увеличивается по годам займа
- ◉ **Бескупонная** облигация – процентная ставка отсутствует, доход реализуется в виде дисконта (облигация размещается с дисконтом, а погашается по номиналу)

Доход инвестора по акции:

- ⦿ дивиденды
- ⦿ курсовой доход (разница между ценой продажи и ценой покупки)

Доход инвестора по облигации:

- ⦿ проценты
- ⦿ дисконт (разница между номинальной стоимостью и ценой покупки)
- ⦿ курсовой доход (разница между ценой продажи и ценой покупки)

Оценка основных ценных бумаг

- Оценка заключается в определении текущей рыночной стоимости и доходности ценных бумаг
- Оценка рыночной стоимости:

$$P = \frac{F_n}{(1 + i)^n}$$

F_n – ожидаемый денежный поток в периоде n

i – норма дисконта

ПОКАЗАТЕЛИ ДОХОДНОСТИ

⦿ **Акции**

-Требуемая норма доходности акций

= Доходность безрисковых активов + (Фактор бета * (Рыночная доходность - Доходность безрискового актива))

-Текущая доходность привилегированных акций = Дивиденд / текущий рыночный курс акций

-Ожидаемая (реализованная) доходность акций = [Годовой дивиденд + (Ожидаемый курс продаж - текущий рыночный курс) / Период владения] / [(Ожидаемый курс продаж + Текущий рыночный курс) / 2]

ПОКАЗАТЕЛИ ДОХОДНОСТИ

◎ Облигации

- Текущая доходность облигации = Годовой купонный доход / текущий рыночный курс облигации
- Заявленная доходность облигации = {Купонный доход + [(Номинальная стоимость - текущий рыночный курс) / годы до конца срока]} / [(Номинальная цена + Текущий рыночный курс) / 2]
- Реализованная доходность облигации = {[Купонный доход + [(Ожидаемый будущий курс - текущий рыночный курс) / Годы владения]} / [(Ожидаемый рыночный курс + Текущий рыночный курс) / 2]

ПОКАЗАТЕЛИ СТОИМОСТИ

- ⊙ Приведенная стоимость акции = Приведенная стоимость будущих дивидендов + приведенная стоимость будущего курса продаж акций
- ⊙ Приведенная стоимость облигации = Приведенная стоимость будущих процентов + приведенная стоимость основной суммы долга

Оценка облигаций

- Оценка облигаций с фиксированной купонной ставкой

$$P = gN \frac{(1+i)^n - 1}{(1+i)^n i} + \frac{N}{(1+i)^n}$$

N – номинал облигации

g – купонная ставка

i – норма дисконта

n – срок до погашения облигации

Оценка бескупонных облигаций

$$P = \frac{N}{(1 + i)^n}$$

N – номинал облигации

i – норма дисконта

n – срок до погашения облигации

Оценка облигаций с равномерно возрастающей купонной ставкой

$$P = gN \frac{(1+i)^n - 1}{(1+i)^n i} + g'N \frac{(1+i)^n - (1+in)}{(1+i)^n i^2} + \frac{N}{(1+i)^n}$$

N – номинал облигации

g – купонная ставка

g' – прирост купонной ставки за период

i – норма дисконта

n – срок до погашения облигации

Оценка доходности облигаций

- Облигации с фиксированной купонной ставкой:

$$d_k = g \quad d_t = \frac{gN}{r}$$

- Бескупонные облигации:

$$d_k = 0 \quad d_t = 0$$

Оценка акций

- Доход инвестора от владения акцией складывается из ожидаемых дивидендов и цены продажи акции. Цена продажи акции также будет зависеть от ожидаемых дивидендов. Таким образом, акции нужно оценивать по нынешней ценности ожидаемых дивидендов:

$$P = \sum \frac{D_t}{(1 + k)^t}$$

Оценка акций с нулевым ростом, в том числе – оценка привилегированных акций

$$P = \frac{D}{k}$$

P – цена акции

D – размер дивиденда

k – требуемая норма доходности

Оценка акций с постоянным ростом

$$D_t = D_o(1 + g)^t$$

Модель Гордона:

$$P = D_o \frac{1 + g}{k - g} = \frac{D_1}{k - g}$$

D_o – последний выплаченный дивиденд

D_1 – первый ожидаемый дивиденд

g – константа роста дивидендов

k – требуемая норма доходности

Оценка акций с непостоянным ростом

- 1) Рассчитать дисконтированный поток дивидендов за период непостоянного роста

$$P = \sum \frac{D_t}{(1+k)^t}$$

- 2) Рассчитать цену акции на конец периода непостоянного роста, когда она превращается в акцию с постоянными темпами роста и дисконтировать эту цену к текущему моменту времени

$$P = D_0 \frac{1+g}{k-g} = \frac{D_1}{k-g}$$

- 3) Сложить первые два компонента

ИНДИКАТОРЫ РЫНКА КАПИТАЛА:

- отражают колебания стоимости определенной группы ценных бумаг, отражая их динамику, а также динамику всей отрасли и рынка ценных бумаг в целом
- характеризуют общее направление и «скорость» движения биржевых котировок компаний в определенной отрасли
- участники рынка получают возможность отыгрывать движения сектора экономики в целом

ПРИМЕРЫ РЫНОЧНЫХ ИНДЕКСОВ:

- ◎ США: Dow Jones Industrial Average (DJIA) , S&P 500, Nasdaq, Wilshire 5000
- ◎ ЕС: EURO STOXX 50, DAX
- ◎ Великобритания: FTSE 100 Index, FT30 Index
- ◎ Япония: Nikkei 225
- ◎ Китай: Shanghai Composite
- ◎ РФ: индексы ММВБ, РТС