

Содержание:

image not found or type unknown



Введение

В современных условиях для многих компаний, являющихся акционерными обществами, одним из главных путей привлечения инвестиций является выпуск собственных ценных бумаг. При этом на первое место выходят такие качества эмитируемых ими акций и облигаций, как надежность, доходность, ликвидность. Поэтому понятно стремление компаний к повышению инвестиционных качеств ценных бумаг. С другой стороны, перед инвесторами, желающими инвестировать свой капитал в акции, встает задача их справедливой оценки. Взаимодействие инвесторов и эмитентов осуществляется на рынке ценных бумаг, характеристиками которого являются спрос, предложение, цены, а продавцы и покупатели конкурируют между собой. Причиной конкуренции между эмитентами является ограниченность ресурсов рынка капитала и поиски оптимального источника финансирования, а конкуренция инвесторов вызвана их желанием финансировать компании с наименьшим риском и наибольшей прибылью для себя, т.е. проекты с максимальной инвестиционной привлекательностью. Фондовый рынок является важным составляющим элементом финансового рынка, который обеспечивает распределение денежных средств между участниками экономических отношений. Благодаря данному распределению и переливу временно свободных денежных ресурсов из одной сферы в другую и от одного экономического субъекта другому проявляется главная функция рынка ценных бумаг. Отношения на фондовом рынке осуществляются посредством выпуска специальных документов -- ценных бумаг, которые отражают связанные с ними имущественные права, могут самостоятельно обращаться на рынке и быть объектом купли-продажи, иных сделок, служат источником получения регулярного или разового дохода, выступают разновидностью денежного капитала. Существует огромное количество различных видов ценных бумаг, поэтому инвестор в зависимости от своих инвестиционных целей выбирает те или иные ценные бумаги для формирования своего портфеля. Я считаю, что это тема наиболее актуальна на сегодняшний день, поскольку игра на бирже, особенно мировой, становится все более популярным занятием и даже профессией. А так как экономика нашей

страны растет, то игра на бирже становится еще и выгодным вложением средств. А чтобы получить максимальный доход от своих вложений инвестор должен знать о инвестиционных качествах ценных бумаг и уметь правильно выбрать метод их оценки.

Теоретические основы инвестиционных качеств ценных бумаг

Для оценки инвестиционных качеств ценных бумаг применяется целый ряд методов, основу которых составляют фундаментальный и технический анализы. Рынок ценных бумаг (или РЦБ) является частью финансового рынка. В свою очередь РЦБ можно разделить на следующие сегменты в зависимости от того, к какому рынку принадлежит объект, удостоверяемый ценными бумагами:

- рынок инструментов, удостоверяющих права на товары – товарный рынок;
- рынок финансовых инструментов, состоящий из: – рынка инструментов, удостоверяющие безналичные денежные средства – денежный рынок; – рынка инструментов, удостоверяющих финансовые вложения – фондовый рынок.

Ценные бумаги товарного рынка обычно характеризуются определенным товарным обеспечением. К таким бумагам можно отнести: закладную, коносамент, двойное складское свидетельство. Эти инструменты обладают ограниченной ликвидностью, а доходность и надежность будет зависеть от качества товарного обеспечения. В связи с этим указанные ценные бумаги вряд ли могут быть приобретены инвестором в инвестиционных целях, поскольку они лишь помогают ускорить оборот товарного обеспечения по ценной бумаге. К инструментам денежного рынка принято относить векселя, чеки, депозитные сертификаты участия и др. Все инструменты этого рынка обладают схожими инвестиционными качествами: высокой ликвидностью, низкой доходностью, безопасностью. Как правило, операции на этом рынке в основном проводятся банками и предприятиями для управления собственными краткосрочными ресурсами и поддержания их в ликвидной форме. Именно инструменты фондового рынка – акции, облигации, инвестиционные паи ПИФа и ИСУ могут выступать в качестве объектов для инвестирования. Акции и облигации являются эмиссионными ценными бумагами, тогда как паи ПИФа и ИСУ – неэмиссионные, которые могут свободно обращаться, в том числе через организаторов торговли на РЦБ (в случае с паем по окончании

формирования ПИФа). Инвестиционные качества ценных бумаг отражают их инвестиционную привлекательность и учитываются при оценке их стоимости. Выделим основные и дополнительные характеристики

Характеристики ценных бумаг

Основные	Дополнительные
Уровень рентабельности финансового инструмента	Процент прибыльных сделок
	Издержки на приобретение
	Уровень налогообложения
Срок инвестирования	Частот совершаемых сделок
	Время нахождения в позиции
Уровень риска	Ликвидность инструмента
	Направления открытых позиций

На практике инвестор прежде всего определяет основные инвестиционные характеристики, и только потом дополнительные, которые зачастую помогают лучше оценить выбранный финансовый инструмент. Для того, чтобы сравнить инвестиционные качества инструментов фондового рынка объединим их характеристики, а качестве шкалы определим следующие критерии:

- для количественных характеристик следующая шкала: низкий, средний, высокий (например, показатель уровня доходности);
- для качественных характеристик – да, нет или разовые и текущие (например, регулярность получения доходов).

В настоящее время, чтобы чего-то добиться и быть успешным на фондовом рынке, необходимо постоянно понимать тенденции рынка, какие ценные бумаги потенциально интересны, привлекательны и могут быть прибыльными. Конечно, для инвесторов, участвующих на фондовом рынке, целью является получение удовлетворённости в виде прибыли, выполнение поставленных задач и увеличение своего капитала. Успех зависит от правильно выбранного метода и стратегии для инвестиционного анализа и прогнозирования поведения ценной бумаги. Поэтому выбор той или иной акции должен иметь под собой конкретное основание. Одним из методов инвестиционного анализа поведения ценной бумаги на рынке и оценки инвестиционной привлекательности является фундаментальный анализ (анализ, который в свое время был использован многими инвесторами, включая Уоррена

Баффета и Бенджамина Гремма). Такой анализ дает возможность увидеть подробную картину финансовых коэффициентов / показателей компании, что позволяет определить инвестиционную привлекательность и направление тенденции ценной бумаги в долгосрочной перспективе. Если исходить из того, что акция — это одна часть от фирмы, то изучив финансовые показатели, можно дать достаточно точный прогноз её поведения в долгосрочной перспективе, что и может показать проведённый фундаментальный анализ для оценки инвестиционной привлекательности компании.

Основными инвестиционными качествами ценных бумаг являются доходность, обращаемость, ликвидность и риск.

Доходность - способность ценной бумаги давать положительный финансовый результат в форме прироста капитала.

Обращаемость - способность ценной бумаги вызывать спрос и предложение (покупаться и продаваться) на рынке, а иногда - выступать в качестве самостоятельного платежного инструмента, облегчающего обращение других товаров.

Ликвидность - свойство ценной бумаги быть быстро проданной и превращенной в денежные средства без существенных потерь для держателя при небольших колебаниях рыночной стоимости издержек на реализацию.

Риск - возможность потерь, связанных с инвестициями в ценные бумаги.

При оценке инвестиционных качеств ценных бумаг, кроме расчета общих для всех объектов инвестирования показателей эффективности, проводят исследования методами фундаментального и технического анализа, принятыми в финансовой практике.

Фундаментальный анализ базируется на оценке эффективности деятельности предприятия-эмитента. Он предполагает изучение комплекса показателей финансового состояния предприятия, тенденций развития отрасли, к которой оно принадлежит, степени конкурентоспособности производимой продукции сегодня и в перспективе.

Базой анализа являются публикуемые компанией-эмитентом балансы, отчеты о прибылях и убытках и другие материалы.

Фундаментальный анализ также называют факторным, поскольку он опирается на изучение влияния отдельных факторов на динамику цен финансовых инструментов в настоящем периоде и прогнозирование значений этих факторов в будущем периоде. Полученные на его базе результаты позволяют определить, как соотносится стоимость ценной бумаги эмитента с реальной стоимостью активов, денежными поступлениями, и сделать прогноз дохода, который определяет будущую стоимость ценной бумаги, а следовательно, может воздействовать на ее цену. Исходя из этого делается вывод о целесообразности инвестирования средств.

Технический анализ основывается на оценке рыночной конъюнктуры и динамики курсов. Концепция технического анализа предполагает, что все фундаментальные факторы суммируются и отражаются в движении цен на фондовом рынке. Объектами изучения являются показатели спроса и предложения ценных бумаг, динамика курсовой стоимости, общие тенденции движения курсов ценных бумаг на фондовом рынке. Технический анализ базируется на построении и исследовании графиков динамики отдельных показателей (как правило, рыночных цен) в рассматриваемом периоде, нахождении определенной тенденции (тренда) и ее экстраполяции на перспективу.

Изучение динамики курсов позволяет определить моменты, когда целесообразно производить покупку или продажу ценной бумаги, а также примерно оценить темпы изменения и прирост курсовой стоимости. Для оценки динамики курсов акций в рамках технического анализа используют индексы фондового рынка. В мировой практике хорошо известны основные индексы (в США - индексы Доу-Джонса и S&P 500, в Японии - "Никей", в Великобритании - "Футси") и отработаны приемы их учета при принятии инвестиционных решений. Фондовые индексы рассчитываются на основе средней арифметической или средневзвешенной курсовой стоимости акций по крупнейшим компаниям.

В России, вследствие относительной неразвитости рынка ценных бумаг, недостаточности информации и ее низкого качества, достоверность созданных индексов пока недостаточна. Основным индексом отечественного фондового рынка является индекс Российской торговой системы - индекс РТС. Одним из способов предоставления информации для инвесторов на развитых фондовых рынках является рейтинговая оценка акций и облигаций. На основе анализа инвестиционных качеств ценной бумаги специалисты рейтинговых агентств присваивают ценной бумаге соответствующую категорию.

При анализе инвестиционных качеств фондовых инструментов следует учитывать, что нельзя найти такой вид ценных бумаг, который бы устраивал потенциального инвестора по всем параметрам (задача "магического треугольника"). Так, инвестиционные различия ценных бумаг по виду получаемого дохода по ним связаны с возможностью получения дохода в виде фиксированных процентных платежей, плавающей ставки ссудного процента, выигрыша по займу, дисконта при покупке ценной бумаги, дивиденда, разницы курсовой стоимости при продаже и т.д. Эффективность любых форм инвестиций рассчитывают на основе сопоставления эффекта (дохода) и затрат на его получение. При вложениях в ценные бумаги в качестве затрат выступает сумма инвестированных в ценные бумаги средств, а в качестве дохода - разность между текущей стоимостью ценной бумаги и суммой вложенных в ее приобретение средств. Поскольку доход по ценной бумаге может быть получен лишь в будущем, для сопоставимости он должен быть приведен к настоящему времени путем дисконтирования.

Основная формула для расчета эффективности финансовых инвестиций в ценную бумагу имеет следующий вид:

$$\mathcal{E} = \frac{PV - Ц_0}{Ц_0}, \text{ или } \mathcal{E} = \frac{Д}{Ц_0},$$

где PV - текущая (дисконтированная) стоимость ценной бумаги; Ц₀ - цена приобретения ценной бумаги; Д - величина дохода от вложения инвестиций в ценную бумагу;

$$Д = PV - Ц_0.$$

Для определения эффективности инвестирования в ценные бумаги (акции и облигации) необходимо знать их текущую стоимость.

Изучение динамики курсов позволяет определить моменты, когда целесообразно производить покупку или продажу ценной бумаги, а также примерно оценить темпы изменения и прирост курсовой стоимости. Для оценки динамики курсов акций в рамках технического анализа используются индексы фондового рынка, которые рассчитываются на основе средней арифметической или средневзвешенной курсовой стоимости акций по крупнейшим компаниям. При вложении средств в инвестиционные корпоративные облигации рекомендуется проводить оценку, используя данные анализа на предмет надежности, нарицательной и номинальной стоимости, доходности в систему выплаты доходов.

Производя оценку таких ценных бумаг, необходимо учитывать преимущества и недостатки для инвестора. К преимуществам относятся: получение стабильного дохода в установленный период, гарантированный выкуп (погашение), высокая степень безопасности, прибыльность, право обязательного взыска долга. К недостаткам – изъятие финансовых ресурсов из наличного оборота, частичная потеря дохода в случае досрочного выкупа, трудность прогнозирования альтернативного дохода по сравнению с другими финансовыми ресурсами. Оценка долевых ценных бумаг необходима при финансировании акционерных обществ и корпоративных инвестиционных проектов. Выбор подходов и методов оценки зависит от профессиональных и квалифицированных качеств оценщиков, базирующихся на теоретических и методологических подходах. Таким образом, для более детального изучения инвестиционной привлекательности ценных бумаг и принятия окончательного управленческого решения желательно произвести комплексный анализ инвестиционных качеств таких как:

- ликвидность;
- степень риска;
- доходность;
- надежность;
- возможность управления активами;
- рентабельность бизнеса;
- финансовая устойчивость.

Рыночную стоимость акции можно определить довольно простым способом: умножить количество выпущенных акций на рыночную цену акций. Потому как, количество выпущенных акций всегда известно, определение справедливой стоимости акции зависит от выявления истинной стоимости компании, то есть к анализу текущего состояния и перспектив развития бизнеса. Это и есть цель исследования при проведении фундаментального анализа стоимости акции на фондовом рынке, т.е. определение целесообразности приобретения и обоснованности цены акций, основанного на данных, которые могут быть получены из балансов, сравнения счетов прибылей и убытков и других источников информации. Существует несколько факторов, способных привести к изменению стоимости компании. Не секрет, что функционирование любого бизнеса происходит при взаимодействии ряда внешних и внутренних условий. Внешние факторы (или макроэкономические) оказывают косвенное воздействие на инвестиционную привлекательность. Предприятие не может влиять напрямую на них. Макроэкономические условия, как совокупность экономических, политических,

финансовых показателей оказывают влияние на приток внутренних и внешних инвестиций в страну. Привлекательность на страновом уровне показывают известные рейтинговые агентства («Standart & Poog`s», «Moody`s») и печатные издания («The Economist», «Эксперт»). Рейтинг складывается из анализа социально-политической и экономической стабильности, развитости кредитно-финансовой системы и фондового рынка, уровня коррупции, правового поля и налоговой политики, уровня научнотехнического прогресса и степени вмешательства государства в регулирование рыночной экономики. Также к внешним можно отнести факторы, оказывающие влияющие на отрасль, в которой существует компания. Например, емкость отраслевого рынка, наличие конкуренции, барьеры входа и выхода на рынок, доступность ресурсов и т.д. К внутренним факторам относят те факторы, которые напрямую воздействуют на инвестиционную привлекательность компании и подконтрольны ей. Количество внутренних факторов не является лимитированным, а выбор основных факторов или групп факторов зависит от предпочтений и целей инвестора. В результате проанализированного материала можно выявить следующие основные группы внутренних факторов: производственные факторы, финансовое положение, качество менеджмента, инвестиционная и инновационная деятельность, а также рыночная устойчивость и юридический фактор. Неотъемлемым фактором инвестиционной привлекательности предприятия выступает рыночная устойчивость. Она обуславливается в первую очередь эффективностью ведения предприятием маркетинговой деятельности, товарно-территориальной диверсификацией, типом и размером предприятия. При проведении грамотной маркетинговой политики компания имеет возможность выйти на новые рынки, укрепить и расширить свои позиций, что безусловно является также одним из факторов рыночной устойчивости. Таким образом, инвестиционная привлекательность компании определяется совокупностью влияющих на нее факторов, которые в дальнейшем могут использоваться в модели оценки инвестиционной привлекательности. Рассмотрение и анализ факторов дает возможность разобраться в причинах изменения исследуемых явлений, установить значение каждого фактора в формировании величины результативных показателей и оценить инвестиционную привлекательность предприятия.

Анализ инвестиционных качеств ценной бумаги на примере портфелей ценных бумаг АО «Юникредит Банк».

Проведем анализ портфелей ценных бумаг различных финансовых институтов с точки зрения инвестиционного качества на примере АО «ЮниКредит Банк».

ЮниКредит Банк — это коммерческий банк, работающий в России с 1989 года. Занимает сильные позиции на российском рынке корпоративных банковских услуг, одновременно входя в число ведущих банков на рынке финансовых услуг для частных клиентов.

По состоянию на 1 января 2018 года долговые ценные бумаги, оцениваемые по справедливой стоимости через прибыль или убыток, представлены следующим образом:

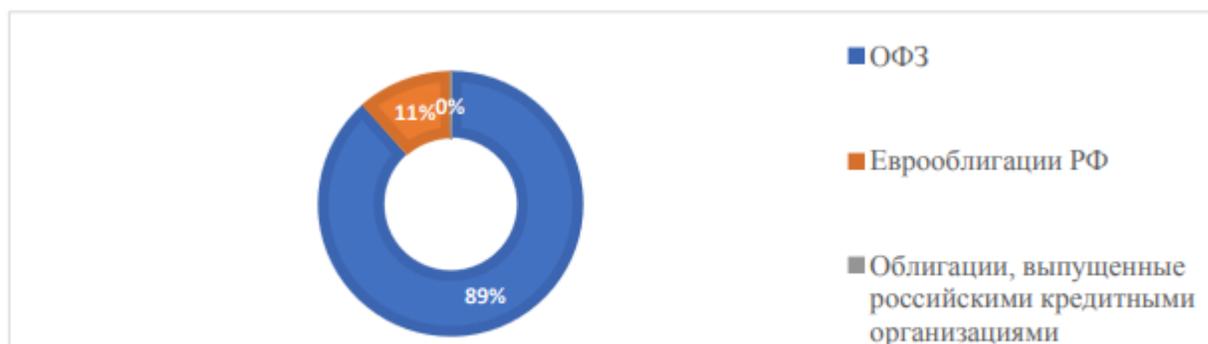


Рисунок 2. Структура портфеля ценных бумаг ЮниКредит Банка, 2017г

Рисунок 2. Структура портфеля ценных бумаг ЮниКредит Банка, 2017 г.

Итого долговые ценные бумаги, оцениваемые по справедливой стоимости через прибыль или убыток составили 20,9 млрд. руб., в том числе 809 млн. руб. ОФЗ, переданные в обеспечение по договорам прямого РЕПО с кредитными организациями (2016: 1 251 млн. руб.).



Рисунок 3. Параметры долговых ценных бумаг ЮниКредит Банка.

По состоянию на 31 декабря 2017 года около 89% торговых ценных бумаг, находящихся в портфеле, имели рейтинг не ниже «BBB-» (31 декабря 2016 года: 88%) и включены в ломбардный список Банка России и могут быть использованы в качестве обеспечения по операциям рефинансирования Банка России. Производные финансовые инструменты ЮниКредит Банка по состоянию на 31.12.2017, оцениваемые по справедливой стоимости через прибыли или убыток, представлены на рисунке:



Рисунок 4. Номинальная сумма ПФИ на 31.12.2017 г.

Номинальная стоимость ПФИ представляет собой стоимость базового актива производного инструмента или номинальную стоимость, к которой

применяется ставка или индекс. Номинальная стоимость указывает на объем сделок, расчеты по которым не произведены на конец отчетного периода.

Таблица 3.

Справедливая стоимость ПФИ

	Актив	Обязательство
Контракты с иностранной валютой		
Свопы	623 990	1 020 762
Форвардные контракты	1 829 078	644 167
Опционы	34 250	34 250
Контракты в привязке к процентным ставкам		
Свопы	44 011 403	24 670 827
Опционы	5 736	5 736
Итого ПФИ, оцениваемые по справедливой стоимости через прибыль или убыток	46 504 457	26 375 742

ПФИ отражаются в учете по справедливой стоимости. Банк определяет справедливую стоимость ПФИ с использованием общепризнанных методик оценки, основанных на рыночных ставках процента и форвардных курсах по срочным сделкам. Если справедливая стоимость производного инструмента положительная, то он отражается в учете как актив (требование), если отрицательная, то как обязательство.

По состоянию на конец 2017 года и 2016 года контрагенты, на долю которых приходится соответственно 67% и 87% активов по ПФИ, представленных в таблице выше, имеют внешние рейтинги AAA/AA/A/BBB/BB/B, присвоенные международными рейтинговыми агентствами. Таким образом, ЮниКредит Банк придерживается системного подхода, анализируя поставленные инвестиционные цели и отношение к рискам. Ядро портфеля отвечает высоким требованиям и является наиболее стабильным компонентом.

Заключение

Ценная бумага – совокупность, каких либо записей и иных обозначений, определяющих имущественные права. Участники рынка регулярно вступают в многочисленные отношения друг с другом, среди которых имеется передача товаров и денег. Все эти отношения должны каким-либо образом фиксироваться и подкрепляться официальными документами. В этом случае ценная бумага, как раз и является объектом официально заключенных отношений. Но ценная бумага по факту не является материальным товаром или деньгами. Её ценность заключается в правах, которые переходят новому владельцу. Инвестиционные качества ценных бумаг в широком смысле - доходность, обращаемость, риск и ликвидность. Но инвестиционные качества могут быть различными в зависимости от того, как финансовый инструмент будет оцениваться.

2. Существует 2 основных метода оценки инвестиционных качеств ценных бумаг. Фундаментальный метод основан на анализе финансово-экономического состояния компании в целях определения, насколько цена акций соответствует реальной стоимости компании. Технический метод основан на исследовании динамики рынков, по средством графиков и с целью прогнозирования будущего направления движения цен. Таким образом, инвестиционная привлекательность акций компании – это обобщенная характеристика эмитента и его акций с точки зрения перспективности, выгоды, эффективности и минимизации риска вложения инвестиций в развитие организации, используя, как собственные средства, так и привлеченные. При проведении оценки инвестиционной привлекательности компании, можно сказать, что организация довольно привлекательна для инвесторов, виду того, что некоторые показатели находятся на удовлетворительном уровне.

Список литературы

1. Никифорова В.Д. – Оценка инвестиционных качеств ценных бумаг: Учебное пособие. – СПб.: Изд-во СПбГУЭФ, 2010. – 104 с.
2. Чечин В.В. – Инвестиционные предпочтения частных инвесторов как основа принятия решения на рынке ценных бумаг : автореферат дис. ... кандидата экономических наук : 08.00.10 / Чечин Владимир Владимирович; [Место защиты: Новосиб. гос. ун-т экономики и упр.]. - Новосибирск, 2017. - 24 с.
3. Акчурина А.М. Система управления инвестиционной деятельностью на предприятии/А.М. Акчурина, Г.М.Ибрагимова, Г.Н. Раянова // Экономика и

- управление: научно-практический журнал. - 2018. - № 5 (143). - С. 102-107.
4. Алексенко Е.В. Инвестиционная деятельность как инструмент развития предприятия/ Е.В. Алексенко, А.А. Алексенко //Форум молодых ученых. - 2017. - № 12 (16). - С. 60-63.
 5. Болодурина М. Инвестиционный анализ: учебное пособие / М. Болодурина; Министерство образования и науки Российской Федерации, Федеральное государственное бюджетное образовательное учреждение высшего образования «Оренбургский государственный университет», Кафедра финансов. - Оренбург: ОГУ, 2017. - 255 с.
 6. Бабкин А.В. Инструментарий управления проектноинвестиционной деятельностью для гармонизации стратегических и текущих целей предприятия/ А.В. Бабкин, В.А. Барышев //Вестник Забайкальского государственного университета. - 2016. Т. 22. - № 9. - С. 91-98.
 7. Алехина Т.А. Основные проблемы инвестирования в России / Т.А. Алехина // Орловский государственный университет экономики и торговли. - 2017. - №1(21)- С.7.