

АКЦИИ И ИХ

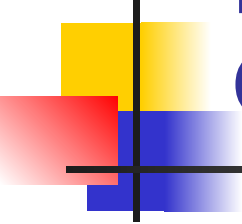
ХАРАКТЕРИСТИКА



Понятие акции как ценной бумаги. Общая характеристика акций

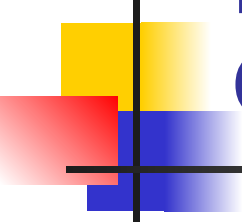
Под **акцией** понимается ценная бумага, которая выпускается акционерным обществом при его создании, при преобразовании предприятия в акционерное общество, а также для мобилизации денежных средств при увеличении уставного капитала.

Таким образом, **акция** свидетельствует о внесении определенной **доли в уставный капитал** акционерного общества.
Определение акции дается в ФЗ «О рынке ценных бумаг» от 22 апреля 1996 г.



Понятие акции как ценной бумаги. Общая характеристика акций

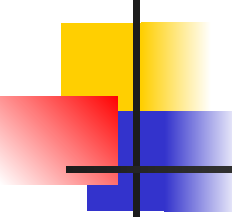
Акция - эмиссионная ценная бумага, закрепляющая права ее владельца (акционера) на получение части прибыли акционерного общества в виде дивидендов, на участие в управлении акционерным обществом и на часть имущества, остающегося после его ликвидации



Понятие акции как ценной бумаги. Общая характеристика акций

Держателей акций (акционеров) делят на:

- физических (частных, индивидуальных);
- коллективных (институциональных);
- корпоративных



Понятие акции как ценной бумаги. Общая характеристика акций

В 60-70-е годы основную долю инвесторов за рубежом составляли частные инвесторы.

к 90-м годам доля частных инвесторов существенно сократилась.

Частный инвестор, обладая относительно небольшим пакетом акций, не может существенно влиять на политику общества.

Институциональный инвестор может играть активную роль в управлении АО, так как может обладать крупным пакетом акций.

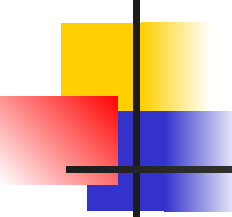
В отечественной практике преобладают частные инвесторы, так как большинство акций было получено физическими лицами при приватизации предприятий



Понятие акции как ценной бумаги. Общая характеристика акций

Для **эмитента** выпуск акций привлекателен по следующим причинам:


- акционерное общество не обязано возвращать инвесторам их капитал, вложенный в покупку акций. Покупка акций в этом случае рассматривается как долгосрочное финансирование затрат эмитента держателями акций.
- выплата дивидендов не гарантируется.
- размер дивидендов может устанавливаться произвольно независимо от размера прибыли. Даже если прибыль и имеется, акционерное общество может всю прибыль направлять на развитие общества и дивидендов не выплачивать



Понятие акции как ценной бумаги. Общая характеристика акций

Для **инвестора** приобретение акций привлекательно по следующим причинам:


- акционер имеет возможность принять участие в управлении обществом, приобретая право голоса при приобретении голосующих акций.
- инвестор имеет право на доход, т.е. на получение чистой прибыли общества в форме дивидендов.
- может произойти прирост капитала инвестора, связанный с возможным ростом цены акций на рынке.
- инвестор имеет преимущественное право при приобретении новых выпусков акций.
- возможны дополнительные льготы, которые акционерное общество предоставляет инвесторам. Они приобретают форму скидок при приобретении продукции АО и т.п.
- инвестор имеет право на часть имущества АО, остающегося после его ликвидации и расчетов со всеми кредиторами



Понятие акции как ценной бумаги. Общая характеристика акций

■ Акции обладают рядом **фундаментальных свойств**:

- акция – это титул собственности, т.е. держатель акции является совладельцем АО с вытекающими из этого правами;
- акция не имеет срока существования, т.е. права держателя акции сохраняются до тех пор, пока существует АО;
- для акции характерна ограниченная ответственность, так как акционер не отвечает по обязательствам АО. Таким образом, инвестор не потеряет больше того, что вложил в акцию.
- для акции характерна неделимость, т.е. совместное владение акцией не связано с делением прав между собственниками, все они выступают как одно лицо.
- акции могут расщепляться и консолидироваться



Понятие акции как ценной бумаги. Общая характеристика акций

При расщеплении одна акция превращается в несколько. При этом величина уставного капитала не меняется. **При консолидации** число акций уменьшается, что может привести к росту их рыночной цены. Размер уставного капитала также остается прежним.

Акции могут выпускаться в документарной и бездокументарной форме.

При документарной форме возможна замена акции **сертификатом**, который представляет собой свидетельство о владении названным в нем лицом определенным количеством акций



Понятие акции как ценной бумаги. Общая характеристика акций

Акция должна иметь обязательные реквизиты:

- фирменное наименование АО и его местонахождение;
- наименование ценной бумаги – акция;
- порядковый номер;
- дата выпуска;
- номинальная стоимость;
- имя держателя;
- размер уставного фонда на день выпуска акций;
- количество выпускаемых акций;
- срок выплаты дивидендов и ставка дивиденда (для привилегированных акций);
- подпись председателя правления АО;
- место печати, предприятие-изготовитель ценных бумаг.

Также возможно указание наименования регистратора

Классификация акций.

Дивиденды по акциям

Акции имеют широкую степень дифференциации по самым различным признакам.

В конце 80-х годов в России стали появляться **Акции трудового коллектива_акции предприятия.**

Классификационным признаком в этом случае является *привлечение средств на предприятие.*

Акции трудового коллектива выпускались государственными, арендными, коллективными предприятиями и предприятиями общественных организаций. По сути дела эти акции представляли собой свидетельства о внесении собственных сбережений на бессрочной основе для развития производства.

Владельцами их могли быть только физические лица – работники предприятия



Классификация акций. Дивиденды по акциям

Государственные, арендные, коллективные предприятия, предприятия общественных организаций, коммерческие банки, товарищества, хозяйственные ассоциации могли выпускать **акции предприятий**, которые предназначались для юридических лиц и аналогично акциям трудового коллектива представляли собой свидетельство о внесении средств на развитие предприятия. В настоящее время выпуск этих акций не осуществляется



Классификация акций. Дивиденды по акциям

В зависимости от характера распоряжения акции могут быть **именными и на предъявителя.**

Согласно ФЗ «Об акционерных обществах» все акции общества являются именными. Это предполагает, что владелец акции включен в реестр акционерного общества. ФЗ «О рынке ценных бумаг» разрешает выпуск акций на предъявителя в определенном отношении к величине оплаченного уставного капитала эмитента в соответствии с нормативом, установленным Федеральной службой по финансовым рынкам (ФСФР)



Классификация акций.

Дивиденды по акциям

В зависимости от типа АО, следует различать выпускаемые ими акции.

Акции открытых акционерных обществ могут распространяться как по открытой, так и по закрытой подписке. **Акции закрытых АО** могут выпускаться только в форме закрытой подписки и не могут быть предложены для приобретения широкому кругу лиц.

Различие состоит также в том, что акционеры открытого общества могут отчуждать принадлежащие им акции без согласия других акционеров этого общества. Такое общество вправе проводить открытую подписку на выпускаемые им акции и осуществлять их свободную продажу.

Акционеры закрытого общества имеют преимущественное право приобретения акций, продаваемых другими акционерами этого общества, по цене предложения другому лицу.

Порядок и сроки осуществления преимущественного права приобретения акций, продаваемых акционерами, устанавливаются уставом общества. Срок осуществления преимущественного права не может быть менее 30 и более 60 дней с момента предложения акций на продажу. (ФЗ «Об АО», ст.7)



Классификация акций. Дивиденды по акциям

По типу отражения в уставе АО акции можно разделить на **размещенные и объявленные.**

Размещенными называются акции, которые уже приобретены акционерами.

Объявленные акции – это акции, которые акционерное общество может выпустить дополнительно к размещенным акциям



Классификация акций. Дивиденды по акциям

В зависимости от объема прав акции делятся на **обыкновенные и привилегированные (преференциальные)**

Согласно ФЗ «Об АО» номинальная стоимость размещенных привилегированных акций не должна превышать **25%** уставного капитала общества



Классификация акций.

Дивиденды по акциям

Каждая обыкновенная акция общества предоставляет акционеру - ее владельцу одинаковый объем прав. Акционеры - владельцы обыкновенных акций общества могут участвовать в общем собрании акционеров с правом голоса по всем вопросам его компетенции, а также имеют право на получение дивидендов, а в случае ликвидации общества - право на получение части его имущества.

Акционеры - владельцы привилегированных акций общества не имеют права голоса на общем собрании акционеров, если иное не установлено законодательством или уставом общества для определенного типа привилегированных акций общества



Классификация акций.

Дивиденды по акциям

Предусмотрен выпуск **двух типов привилегированных акций**:
кумулятивных и конвертируемых.

Кумулятивными считаются такие акции, по которым невыплаченный или не полностью выплаченный дивиденд, размер которого определен в уставе, накапливается и выплачивается впоследствии.

Владелец кумулятивной привилегированной акции получает право голоса на тот период, в течение которого он не получает дивиденд и теряет это право с момента выплаты всех накопленных по указанной акции дивидендов в полном размере.

При выпуске конвертируемых акций определяются возможности и условия конвертации таких акций в обыкновенные или привилегированные акции иных типов.

Устав может наделить владельца привилегированной акции правом голоса на общем собрании акционеров, при этом количество голосов должно соответствовать тому количеству обыкновенных акций, на которые обменивается принадлежащая ему привилегированная акция



Классификация акций.

Дивиденды по акциям

В зарубежной практике существуют отзывные или возвратные привилегированные акции. Они могут быть погашены в отличие от обычных, которые не могут гаситься до тех пор, пока существует АО, их выпустившее.

Отзыв акций может быть обеспечен следующими способами:

1. **Выкуп с премией.** Премия выступает в роли своеобразной компенсации инвестору за то, что он теряет принадлежащий ему источник дохода.
2. **Выкуп через выкупной или отложенный фонды.** Формирование выкупного фонда дает возможность ежегодно выкупать через вторичный рынок определенную часть привилегированных отзывных акций и тем самым способствовать стабилизации рынка своих акций.
3. **Обеспечение гарантий досрочного выкупа по инициативе держателя за счет выпуска так называемых *ретрекативных* 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 сам устанавливает срок погашения, уведомляя об этом эмитента, и при наступлении срока предъявляет акции к гашению



Классификация акций.

Дивиденды по акциям

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

Существуют **привилегированные акции с плавающей ставкой дивиденда**, ориентированной на доходность каких-либо общепризнанных ценных бумаг (например, доходность по государственным ценным бумагам).

Могут выпускаться **гарантированные привилегированные акции**. Такие акции выпускаются дочерними предприятиями. В этом случае, дивиденд гарантируется репутацией вышестоящей организации

Классификация акций.

Дивиденды по акциям

В ходе приватизации в России появились специфические привилегированные акции: **типа А и типа Б.**

Привилегированные акции типа А выпускались при создании ОАО, они предназначались для работников преобразуемых предприятий, которые получали их бесплатно. Число привилегированных акций типа А составляет 25% уставного капитала, а для выплаты дивидендов по этим акциям выделяется 10% чистой прибыли. Эти акции дают возможность присутствовать на ежегодных собраниях акционеров, вносить предложения по обсуждаемым вопросам, но не дают право голоса. Собственники акций имеют право их свободной продажи.

Привилегированные акции типа Б выпускались в счет доли уставного капитала, принадлежащей фонду имущества, который получал их бесплатно. Для выплаты дивидендов по таким акциям направляется 5% чистой прибыли, но размер дивиденда по таким акциям не должен быть ниже дивиденда, выплачиваемого по обыкновенным акциям. Число таких акций не должно превышать 25% уставного капитала

Классификация акций.

Дивиденды по акциям

Правительство РФ или Госкомимущество могут принять решение о выпуске **«золотой акции»**. «Золотая акция» предоставляет ее владельцу на срок до трех лет право «вето» при принятии собранием акционеров решений о:

- внесении изменений и дополнений в устав АО;
- его реорганизации или ликвидации;
- его участия в других предприятиях;
- передаче в залог или аренду;
- продаже или отчуждения иными способами имущества.

Решения, принимаемые собранием акционеров в отсутствие владельца «золотой акции», являются недействительными.

«Золотая акция» находится в государственной собственности. Ее передача в залог или траст не допускается. При продаже и отчуждении «золотой акции» особые права, предоставляемые ее первому владельцу, прекращаются

Классификация акций.

Дивиденды по акциям

Дивиденд представляет собой доход, который может получить акционер за счет части чистой прибыли текущего года.

Общество **не вправе принимать решение о выплате** (объявлении) дивидендов по акциям в следующих случаях:

- до полной оплаты всего уставного капитала общества;
- до выкупа всех акций, которые должны быть выкуплены в случае несогласия акционеров с решениями общего собрания;
- если на момент выплаты дивидендов оно отвечает признакам несостоятельности (банкротства) в соответствии с правовыми актами Российской Федерации о несостоятельности (банкротстве) предприятий или указанные признаки появятся у общества в результате выплаты дивидендов;
- если стоимость чистых активов общества меньше его уставного капитала и резервного фонда.

Однако, если о выплате дивидендов объявлено, то общество не может от нее отказаться

Классификация акций.

Дивиденды по акциям

Если дивиденды выплачиваются собственными акциями, то такая практика носит название **«капитализации доходов»**, или реинвестирование.

С точки зрения теории выплата доходов собственными акциями не может считаться дивидендом, так как они не представляют часть чистого дохода. Дивиденд устанавливается либо в процентах к одной акции, либо в определенной пропорции к определенному числу акций с учетом даты их приобретения

Классификация акций.

Дивиденды по акциям

Размер дивиденда не может быть больше того, который рекомендован советом директоров,

но не может быть меньше выплаченных промежуточных дивидендов.

Общество имеет право принять решение о частичной выплате дивидендов, о выплате дивидендов в неполном размере, а также о невыплате дивидендов

Классификация акций.

Дивиденды по акциям

Пример расчета «капитализации дохода»:

20 акций куплены 10 мая 2010 года.

Решение о выплате дивидендов в форме собственных акций принято 20 февраля 2011 года из расчета 4 акции на 10 приобретенных за год полного владения:

$$20 \times 4/10 \times 9/12 = \mathbf{6 \text{ акций}}$$

(т.к. полных месяцев владения – 9)

Классификация акций.

Дивиденды по акциям

ПРИМЕР: Уставный капитал в 1 млн. руб. разделен на привилегированные акции (25%) и обыкновенные (75%) одной номинальной стоимости в 1000 руб.

По привилегированным акциям дивиденд установлен в размере 14% к номинальной стоимости.

Какие дивиденды могут быть объявлены по обыкновенным акциям, если на выплату дивидендов совет директоров рекомендует направить 110 тыс. руб. чистой прибыли?

Классификация акций.

Дивиденды по акциям

Первоначально рассчитывают дивиденды, приходящиеся на привилегированные акции:
 $1000 * 14 : 100 = 140$ руб. на одну акцию, всего
 $140 * 250 = 35\ 000$ руб.

Затем определяют **чистую прибыль**, которую можно использовать для выплат по обыкновенным акциям: $110 - 35 = 75$ тыс. руб., и наконец, устанавливают дивиденд, выплачиваемый по одной обыкновенной акции:
 $75\ 000 : 750 = 100$ руб., или 10% от номинальной стоимости акции



Стоимостная оценка акций

Жизненный цикл акции -

выпуск, первичное размещение и обращение.

В этой связи первой оценкой акции является ее оценка в период выпуска – ***оценка по номинальной стоимости.***

Номинал акции – это та сумма, которая указана на лицевой стороне акции, поэтому номинальную стоимость иногда называют лицевой или нарицательной стоимостью



Стоимостная оценка акций

При первичном размещении осуществляется стоимостная оценка акций и устанавливается ***ЭМИССИОННАЯ ЦЕНА АКЦИЙ***.

Эмиссионная цена акции должна быть одинаковой для всех первых покупателей – она превышает номинальную стоимость или равна ей.

Оплата акций общества при его учреждении производится его учредителями по их номинальной стоимости.

При всех последующих выпусках реализация акций осуществляется по рыночной цене



Стоимостная оценка акций

Эмиссионная цена > номинальной стоимости

Разница называется эмиссионной выручкой или эмиссионным доходом. Он не может быть использован на цели потребления и должен быть присоединен к собственному капиталу АО.

Эмиссионная цена < номинальной стоимости

Согласно ФЗ «Об АО» это возможно:

- если акционер использует имеющееся у него преимущественное право приобретения акций со скидкой в 10% от рыночной цены.
- в случае размещения ценных бумаг, конвертируемых в акции, при участии посредника по цене, которая может быть ниже их рыночной стоимости более чем на размер вознаграждения посредника



Стоимостная оценка акций

Потребность в оценке акций особенно необходима при:

- поглощении и слиянии общества;
- покупке голосующего пакета акций;
- выдаче кредита под обеспечение акций;
- преобразовании ОАО в ЗАО;
- определении целесообразности выкупа части собственных акций;
- ликвидации общества



Стоимостная оценка акций

Рыночная (курсовая цена) – это цена, по которой акция продается и покупается на вторичном рынке.

Рыночная цена устанавливается в ходе торгов 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 (офферту) устанавливает продавец, цену спроса (бид) – покупатель



Стоимостная оценка акций

Реальная курсовая стоимость складывается под влиянием ожиданий продавца и покупателя.

Формула расчета курсовой стоимости акции:

Дивиденд (руб.)

$$K_p = \frac{\text{Дивиденд (руб.)}}{\text{Ссудный процент}} * 100\%.$$

Ссудный процент

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

Дивиденд (руб.) +

Прогнозируемый прирост дивиденда (руб.)

$$K_p = \frac{\text{Дивиденд (руб.) + Прогнозируемый прирост дивиденда (руб.)}}{\text{Ссудный процент + Плата за риск (\%)}} * 100\%.$$

Ссудный процент + Плата за риск (%)



Стоимостная оценка акций

Цена, по которой совершается первая сделка, называется ***ценой открытия***, последняя – ***ценой закрытия***. В течение дня устанавливается высшая и низшая цены на акцию



Стоимостная оценка акций

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

$$K_a = \frac{K_p}{N_n} * 100, \text{ где}$$

K_a - курс,

K_p - рыночная цена,

N_n - номинальная цена



Стоимостная оценка акций

Рыночная цена акций определяется соотношением спроса и предложения.

Показатель, отражающий среднюю цену акций и других ценных бумаг по определенной совокупности компаний, называется **биржевым индексом**



Стоимостная оценка акций

При стоимостной оценке акций важную роль играет также книжная или **балансовая стоимость**.

Ее определяют **эксперты** на основе оценки собственных активов компании как частное от ее деления на количество выпущенных акций, находящихся в обращении. Такой вид оценки доступен очень узкому кругу инвесторов.

Если курсовая цена превышает балансовую, то это является биржевым ростом.

Балансовая стоимость может определяться 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 АО, чтобы определить долю собственности, приходящейся на одну акцию



Доходность акций

Доходными считаются такие вложения в акции, которые способны обеспечить доход выше **среднерыночного**.

При этом доход может принести акция, которая, обращаясь на фондовом рынке, интересует в основном портфельного инвестора. Составляющими этого дохода будут дивиденды и рост курсовой стоимости



Доходность акций

Факторами, определяющими размер дивиденда, являются:

- **условия его выплаты,**
- **масса чистой прибыли,**
- **пропорции его распределения,**

что зависит от решения совета директоров и общего собрания акционеров.

После реализации акции ее держатель может получить вторую составляющую совокупного дохода – **прирост курсовой стоимости**.

Количественно это обозначается как доход, равный разнице между ценой покупки акции (C) и ценой продажи (C_1).



Доходность акций

Если инвестор осуществляет долгосрочные инвестиции, то текущий доход определяется:

В

$$Дх = \frac{В}{Цп} * 100, \quad \text{где,}$$

Цп

В - полученный дивиденд;

Цп - цена приобретения акции



Доходность акций

Можно рассчитать **рыночную текущую доходность**, которая зависит от уровня цены, существующей на рынке в каждый момент времени (**Ц_р**):

$$D_{хр} = \frac{В}{Ц_{р}} * 100$$



Доходность акций

Конечная доходность инвестора (**Дхк**) с учетом выплаты дивидендов, срока владения акцией и продажи акции можно определить по формуле:

$$\text{Дхк} = \frac{\mathbf{B + (Ц1 - Ц)}}{\mathbf{Ц}} * \frac{\mathbf{365}}{\mathbf{t}} * \mathbf{100},$$

а в случае, если инвестиционный период будет превышать год, то формула конечной доходности в расчете на год имеет следующий вид:

$$\text{Дхк} = \frac{\mathbf{B1....i + (Ц1 - Ц)}}{\mathbf{Ц * T}} * \mathbf{100},$$

где **T** – время нахождения акции у инвестора



Доходность акций

Если инвестиционный доход не включает выплаты дивидендов, то доход образуется как разница между ценой покупки и продажи и может быть положительным, отрицательным или нулевым.

Доходность акции в этом случае определяется как отношение разницы между ценой продажи и покупки к цене покупки по формуле:

$$\text{Дхк} = \frac{\text{Ц}_1 - \text{Ц}}{\text{Ц}} * 100,$$



Доходность акций

Основные факторы, влияющие на доходность акций следующие:

- размер дивидендных выплат (производная величина от чистой прибыли и пропорции ее распределения);
- колебания рыночных цен;
- уровень инфляции;
- налоговый климат