Министерство образования и науки Российской Федерации

Федеральное агентство по образованию

ГОУ ВПО «Магнитогорский государственный университет»

Кафедра экономики и предпринимательства

# КУРСОВАЯ РАБОТА

«ФИНАНСОВЫЕ ИНВЕСТИЦИИ ПРЕДПРИЯТИЯ: ВИДЫ ЦЕННЫХ БУМАГ И ОПРЕДЕЛЕНИЕ ИХ ДОХОДНОСТИ»

## Выполнил: студент 42 группы

Факультета экономики и управления

Ю. М.

Научный руководитель:

Ассистент кафедры экономики

и предпринимательства

А.Г.

Магнитогорск -2008

**Оглавление**

Введение

Глава I. Общая характеристика финансовых инвестиций

1.1.Понятие финансовых инвестиций

1.2.Ценные бумаги как разновидность финансовых инвестиций

Глава II. Определение доходности ценных бумаг

2.1.Доходность ценных бумаг

2.2.Проблемы при определении доходности ценных бумаг

Глава III. Практическое задание

Заключение

Список используемой литературы

**Введение**

Функциональная направленность операционной деятельности предприятий, не являющихся институциональными инвесторами, определяет в качестве приоритетной формы осуществление реальных инвестиций. Однако на отдельных этапах развития предприятия оправдано осуществление и финансовых инвестиций. Такая направленность инвестиций может быть вызвана необходимостью эффективного использования инвестиционных ресурсов, формируемых до начала осуществления реального инвестирования по отобранным инвестиционным проектам; в случаях, когда, конъюнктура финансового (в первую очередь фондового) рынка позволяет получить значительно больший уровень прибыли на вложенный капитал, чем операционная деятельность на "затухающих" товарных рынках; при наличии временно свободных денежных активов, связанной с сезонной деятельностью предприятия, в случаях намечаемого "захвата" других предприятий в преддверии отраслевой, товарной или региональной диверсификации своей деятельности путем вложения капитала в их уставные фонды (или приобретения ощутимого пакета их акций) и в ряде других аналогичных случаев. Поэтому финансовые инвестиции рассматриваются как активная форма эффективного использования временно свободного капитала или как инструмент реализации стратегических целей, связанных с диверсификацией операционной деятельности предприятия.

Эффективное управление капиталом предполагает способность не только рассчитывать фактические показатели по уже совершенным операциям, но и (прежде всего) определять результаты будущих, планируемых финансовых операций. Ориентиром для этого являются будущие денежные потоки, возникновение которых ожидается от того либо иного способа инвестирования или привлечения капитала. Основными финансовыми инструментами осуществления капиталовложений или получения нового капитала являются ценные бумаги, прежде всего акции и облигации. Умение правильно определять ожидаемую доходность этих инструментов является необходимым условием выработки и обоснования эффективных управленческих решений.

Из всего вышесказанного вытекает актуальность выбранной темы.

Цель работы – рассмотреть финансовые инвестиции и выявить проблемы при определении доходности ценных бумаг.

Для реализации поставленной цели необходимо решить задачи:

1. дать понятие финансовым инвестициям;
2. рассмотреть ценные бумаги;
3. определить доходность ценных бумаг;
4. выявить проблемы при определении доходности ценных бумаг.

Объект исследования – финансовые инвестиции.

Предмет исследования – ценные бумаги российских предприятий как разновидность финансовых инвестиций.

Курсовая работа состоит из введения, в котором обосновывается актуальность выбранной темы, ставятся цели и задачи, трех глав, заключения и списка литературы.

В работе были использованы труды таких авторов, как Батяева Т.А., С.В. Валдайцев С.В., Иванова Н.Н., Игонина Л.Л., Кузнецов Б.Т. и других.

**Глава I. Общая характеристика финансовых инвестиций**

**1.1 Понятие финансовых инвестиций**

В мировой практике наибольшее распространение получила трактовка термина «инвестиции» как долгосрочное вложение капитала внутри страны и за рубежом в виде реальных и финансовых инвестиций, где реальные инвестиции – это вложения капитала в материальные и нематериальные активы, а финансовые инвестиции представляют собой инвестиции в финансовые активы.

В современных рыночных экономиках значительная часть инвестиций приходится на финансовые инвестиции. Выбор такой формы инвестиций может предопределяться необходимостью эффективного использования инвестиционных ресурсов, которые формируются к началу реального инвестирования за избранными инвестиционными проектами; в случае если конъюнктура финансового рынка позволяет значительно высший уровень доходности на вложенный капитал, чем операционная деятельность на «затухающих» товарных рынках; за целесообразности использования временно свободных денежных активов вследствие сезонной деятельности предприятия; в случаях возможного «увлечение» других предприятий для отраслевой, товарной или региональной диверсификации своей деятельности путем вложения капитала в их уставные фонды (или приобретение решающего пакета акций) и др.

Финансовые инвестиции ориентированы в основном на получение дохода, на упрочение места предприятия на рынке, на участие предприятия в управлении деятельностью других предприятий.

В зарубежной и отечественной литературе приводится множество разнообразных определений финансовых инвестиций.

Кузнецов Б.Т. дает следующее определение: «Финансовые инвестиции представляют собой контракты, записанные на бумаге, это обыкновенные акции и облигации».

«Финансовые инвестиции – это вложения капитала в ценные бумаги предприятий сферы материального производства, а также помещение капитала в банковские учреждения» - считает Боровкова В.А.

По мнению Валдайцева С.В., финансовые инвестиции являются непрямыми инвестициями, характеризующимися наличием посредника (инвестиционного фонда или финансового посредника).

Лялин В.А. считает, что финансовые инвестиции представляют собой инвестиции в финансовые активы. К финансовым активам относятся наличные деньги, вклады на текущих и срочных счетах в банках, иностранная валюта, ценные бумаги.

Осуществление финансовых инвестиций характеризуется рядом особенностей, основными из которых являются:

1. Финансовые инвестиции являются независимым видом хозяйственной деятельности для предприятий реального сектора экономики. Эта независимость проявляется как по отношению к операционной деятельности таких предприятий, так и по отношению к процессу их реального инвестирования. Стратегические операционные задачи развития таких предприятий финансовые инвестиции решают лишь в ограниченных формах (путем вложения капитала в уставные фонды и приобретения контрольных пакетов акций других предприятий).

2. Финансовые инвестиции являются основным средством осуществления предприятием внешнего инвестирования. Все основные формы и инструменты финансовых инвестиций имеют внешнюю направленность инвестируемого капитала, выходящего за рамки воспроизводственных процессов своего предприятия. С помощью финансовых инвестиций предприятия имеют возможность осуществлять внешнее инвестирование как в пределах своей страны, так и за рубежом.

3. В системе совокупных инвестиционных потребностей предприятий реального сектора экономики финансовые инвестиции формируют инвестиционные потребности второго уровня (второй очереди). Они осуществляются такими предприятиями обычно после того, как удовлетворены его потребности в реальном инвестировании капитала. В связи с этой особенностью финансовые инвестиции, как правило, не осуществляются на таких ранних стадиях жизненного цикла предприятия, как «рождение», «детство» и «юность». Возможность достаточно обширного удовлетворения потребности в финансовых инвестициях появляется у предприятия, как правило, лишь на стадии «ранняя зрелость».

4. Стратегические финансовые инвестиции предприятия позволяют ему реализовать отдельные стратегические цели своего развития более быстрым и дешевым путем. Так, при отраслевой или региональной диверсификации операционной деятельности, наращении объемов производства и реализации продукции путем «захвата» предприятий-конкурентов в своем сегменте рынка и других аналогичных случаях вместо приобретения целостных имущественных комплексов или строительства новых объектов, предприятие путем соответствующих форм финансового инвестирования может приобрести контрольный пакет акций (контрольную долю в уставном фонде) интересующих его субъектов хозяйствования, максимальная сумма покупки которых составляет немногим более половины реальной рыночной стоимости их бизнеса (50% плюс одна акция). В процессе стратегического финансового инвестирования предприятия обычно не преследуют цели максимизации текущего инвестиционного дохода; более того, отдельные стратегические финансовые инвестиции могут осуществляться предприятием и при отрицательном значении текущего инвестиционного дохода в расчете на обеспечение долговременного прироста капитала.

5. Финансовые инвестиция предоставляют предприятию наиболее широкий диапазон выбора инструментов инвестирования по шкале «доходность-риск». В сравнении с реальным инвестированием эта шкала значительно шире - она включает группу как безрисковых, так и высокорисковых (спекулятивных) инструментов инвестирования, позволяя инвестору осуществлять свою инвестиционную политику в широком диапазоне: от крайне консервативной до крайне агрессивной.

6. Финансовые инвестиции предоставляют предприятию достаточно широкий диапазон выбора инструментов инвестирования и по шкале «доходность-ликвидность». Хотя в сравнении с реальными инвестициями они характеризуются более высоким уровнем ликвидности, этот уровень варьирует в очень широких пределах.

Финансовое инвестирование осуществляется предприятием в следующих основных формах:

1. Вложение капитала в уставные фонды предприятий. Эта форма финансового инвестирования имеет наиболее тесную связь с операционной деятельностью предприятия. Она обеспечивает упрочение стратегических хозяйственных связей с поставщиками сырья и материалов (при участии в их уставном капитале); развитие своей производственной инфраструктуры (при вложении капитала в транспортные и другие аналогичные предприятия); расширение возможностей сбыта продукции или проникновение на другие региональные рынки (путем вложения капитала в уставные фонды предприятий торговли); различные формы отраслевой и товарной диверсификации операционной деятельности и другие стратегические направления развития предприятия.

2. Вложение капитала в доходные виды денежных инструментов. Эта форма финансового инвестирования направлена, прежде всего, на эффективное использование временно свободных денежных активов предприятия. Основным видом денежных инструментов инвестирования является депозитный вклад в коммерческих банках.

3. Вложение капитала в доходные виды фондовых инструментов. Эта форма финансовых инвестиций является наиболее массовой и перспективной. Она характеризуется вложением капитала в различные виды ценных бумаг, свободно обращающихся на фондовом рынке (так называемые «рыночные ценные бумаги»). [9,с36]

**1.2** **Ценные бумаги как разновидность финансовых инвестиций**

Под финансовыми инвестициями понимают вложения средств в различные финансовые инструменты (активы), среди которых наиболее значимую долю занимают вложения средств в ценные бумаги. Хотя следует отметить, что определенная часть ценных бумаг не является финансовыми инвестициями, например, коммерческие ценные бумаги.

На рис. 1 показана взаимозависимость между ценными бумагами и финансовыми инвестициями.

Рис.1. Взаимозависимость между ценными бумагами и финансовыми инвестициями.

Существует много различных определений понятия «ценная бумага».

Ценная бумага – это:

-денежный документ, удостоверяющий имущественное право или отношение займа владельца документа к лицу, выступившему такой документ;

- источник формирования уставного капитала акционерных обществ и финансирования расходов государства, территориально-административных органов управления, муниципалитетов;

- форма вложений денежных средств физических и юридических лиц и способ получения ими доходов от этих вложений.

В качестве ценных бумаг признаются только те, которые отвечают следующим требованиям: обращаемость на рынке, доступность для гражданского оборота, стандартность и серийность, регулируемость и признание государством, ликвидность, рискованность, обязательность исполнения.

Как любая экономическая категория ценная бумага имеет соответствующие характеристики: временные, пространственные, рыночные. Временные характеристики включают: срок существования ценной бумаги, происхождение. Пространственные характеристики включают: форму существования, национальную принадлежность, территориальную принадлежность. Рыночные характеристики включают: форму владения, форму выпуска, форму собственности и вид эмитента, форму вложения средств, характер обращаемости и степени риска вложений, форму выплаты дохода и др.

Таким образом, ценная бумага обладает рядом свойств: может обмениваться на деньги различными способами; может быть использована в расчетах; служить предметом залога; может храниться в течение многих лет или бессрочно; может передаваться по наследству и т.п.

В современной мировой практике ценные бумаги делятся на 2 больших класса: основные и производственные ценные бумаги.

*Основные ценные бумаги* – это ценные бумаги, в основе которых лежат имущественные права на какой-либо актив (товар, деньги, капитал, имущество, ресурсы и т.д.)

Основные ценные бумаги подразделяются на первичные и вторичные:

- первичные основаны на активах, в число которых не входят сами ценные бумаги. Это акции, облигации, векселя, сберегательный (депозитный) сертификаты, чеки и т.д.;

- вторичные выпускаются на основе первичных ценных бумаг. Сюда относятся варранты, опционы, фьючерсы и т.д.

Традиционными бумагами первичного рынка являются акции, облигации и векселя.

*Акция* – ценная бумага, свидетельствующая о внесении известного пая (доли) в капитал акционерного общества и дающая право на получение части прибыли в виде дивиденда.

Основными видами акций являются привилегированные и простые, именные, обыкновенные акции.

Привилегированные, преференциальные акции (префакции) дают право на получение дивиденда в виде фиксированного, заранее определенного процента. При распределении прибыли среди акционеров в первую очередь выплачиваются доходы по привилегированным акциям. Стоимость этих акций может погашаться по истечении срока их действия. Как правило, привилегированные акции не дают их держателям право голоса при решении проблем акционерного общества.

Простые, именные, обыкновенные акции не имеют заранее определенного дивиденда, он становится известен только после подведения годового баланса акционерной компании. Распределение прибыли между владельцами этих акций производится пропорционально вложенному капиталу, в соответствии с количеством приобретенных акций. Простые, именные, обыкновенные акции дают их держателям право голоса во время проведения собраний акционеров. [1,с 39-46]

*Облигация* – это ценная бумага, являющаяся разновидностью долгового обязательства. В отличие от владельцев акций владельцы облигаций не являются собственниками акционерной компании. Лица, купившие облигации выступают кредиторами компаний. Они могут получить свои деньги обратно в любое время, продав эти ценные бумаги.

Существует большое количество разновидностей облигаций.

Облигация в “классическом” виде приносит ее держателю фиксированный, регулярный денежный доход. На них имеется купон, являющийся свидетельством права владельца на получении процента по наступлению соответствующих сроком.

Облигации бывают конвертируемые и неконвертируемые. Конвертируемые облигации обмениваются на акции, выпустившей их компании.

Акции и облигации могут быть как документарными, так и бездокументарными ценными бумагами. [10,с 89]

*Вексель* – письменное долговое обязательство строго установленной законом формы, выдаваемое заемщиком (векселедателем) кредитору (векселедержателю), предоставляющее право последнему требовать с заемщика уплаты к определенному сроку суммы денег, указанной в векселе.

Лицо, в пользу которого выписан вексель, может не дожидаться срока оплаты векселя и использовать его для платежей по своим обязательствам или учесть его в банке.

При передаче векселя необходимо соблюдать определенные формальности, предусмотренные вексельным законодательством. На оборотной стороне векселя имеется место для специальной передаточной надписи – индоссамент, удостоверяющей переход прав по этому документу другому лицу. При передаче векселя должна быть выдержана непрерывность передаточных надписей. Кроме передаточной функции индоссамент выполняет гарантийную функцию. Лицо, передающее вексель берет на себя ответственность за погашение обязательств по векселю перед всеми последующими владельцами.

В том случае, если должник отказывается производить платеж по векселю, держатель векселя в установленном законом порядке должен опротестовать вексель, т.е. оформить факт отказа в нотариальной конторе. Своевременное совершение протеста позволяет векселедержателю предъявить иск к любому лицу, отвечающему за платежи по векселю.

Наиболее распространенными типами векселей являются простые, переводные (тратты) и коммерческие векселя.

Простой вексель – это долговое письменное обязательство без специального обеспечения. В простом векселе может быть предусмотрена оплата по требованию, а также поставлены подписи поручителей. Большинство коммерческих банков выдает ссуды под простые векселя.

Переводной вексель (тратта) – один из основных расчетных документов во внешней торговле. Переводный вексель представляет собой безусловный письменный приказ одного лица другому уплатить по предъявлении этого документа в назначенный срок сумму денег предъявителю или указанному в документе лицу. Тратта выписывается (выставляется) и подписывается не должником, а кредитором. При торговых сделках продавец является должником в отношении банка и кредитором в отношении покупателя. При помощи тратты продавец переводит долговое требование на третье лицо (банк).

Коммерческий вексель – это вексель, выдаваемый под залог товаров.

*Сберегательный (депозитный) сертификат* - это ценная бумага, удостоверяющая сумму вклада, внесенного в банк, и права вкладчика (держателя сертификата) на получение по истечении установленного срока суммы вклада и обусловленных в сертификате процентов в банке, выдавшем сертификат, или в любом филиале этого банка. Это определение сберегательного (депозитного) сертификата изложено в пункте 1 статьи 844 главы 44 Гражданского кодекса Российской Федерации. [4]

Сберегательные (депозитные) сертификаты бывают следующих видов:

- именные;

- на предъявителя.

Сберегательный (депозитный) сертификат используется как:

- особый вид депозита с фиксированной процентной ставкой, которая устанавливается при выдаче ценной бумаги. Выплата процентов по сберегательному сертификату производится одновременно с погашением сертификата при его предъявлении.

- его можно подарить или передать другому лицу. Сберегательный сертификат, выписанный на предъявителя, передается другому лицу простым вручением, а именной сертификат передается простым оформлением цессии (уступки требования).

- сертификаты можно завещать своим наследникам.[5,с 36]

*Производные ценные бумаги* – те, в основе которых лежит какой-либо ценовой актив. Это могут быть цены товаров (обычно биржевых товаров – зерна, мяса, нефти, золота и т.д.); цены основных ценных бумаг (индексы акций, облигаций); цены валютного рынка (валютные курсы); цены кредитного рынка (процентные ставки) и т.д.

Производные ценные бумаги удостоверяют право или обязанность инвестора продать или купить определенное количество актива (валюты, акций, облигаций, золота и т.д.) в определенное время или по определенной цене. По существу они представляют собой контракты или обязательства, фиксирующие цену будущей поставки базисного актива. Эти контракты могут быть поставочными, если ожидаются, что базисный актив будет реально поставлен в установленные сроки, или расчетными, при заключении которых одна сторона обязуется выплатить своему контрагенту разницу между текущей ценой актива и ценой, зафиксированной в контракте. При этом продавец контракта открывает по нему короткую позицию, соответственно позиция покупателя контракта называется длинной.

К производственным ценным бумагам относятся варранты, опционы, фьючерсы.

*Варрант* (англ. warrant — полномочие, доверенность) — ценная бумага, дающая ее владельцу право на покупку некоторого количества акций на определенную будущую дату по определенной цене. Обычно варранты используются при новой эмиссии ценных бумаг. Варрант торгуется как ценная бумага, цена которой отражает стоимость лежащих в его основе ценных бумаг.

Варранты приобрели популярность среди биржевых спекулянтов, потому что курс варранта на покупку акции, по которому он котируется на бирже, существенно ниже курса самой акции, поэтому для сохранения заданной позиции нужно меньше денег.

Срок действия варрантов достаточно велик, возможен выпуск бессрочного варранта.

*Опцион* (опционный контракт) – это соглашение, заключенное между двумя сторонами, одна из которых выписывает и продает опцион, а другая покупает его, получая на оговоренный срок право в зависимости от вида опциона либо купить по фиксированной цене в определенное время ценные бумаги у лица, выписавшего опцион, либо продать их ему. Существуют несколько разновидностей опциона: опцион продавца, опцион покупателя, двойной опцион и т.п. Реализация опциона не обязательна и имеет место в тех случаях, когда это выгодно держателю.

*Фьючерс* (фьючерсный контракт) также является разновидностью срочных сделок. Он предполагает уплату денежной суммы за ценные бумаги через определенный срок после заключения сделки по цене, установленной в договоре. Основной целью фьючерсной сделки является получение разницы в стоимости ценных бумаг, возникающей к ликвидационному сроку (сроку погашения сделки). В отличие от опциона, фьючерс является обязательством купить эти ценные бумаги по ценам и в сроки, зафиксированные в контракте. Таким образом, лицо планирующее приобрести ценные бумаги в будущем, может избежать риска, связанного с тем, что цена на них возрастет. Однако, если цены упадут, то покупатель утрачивает возможность приобрести эти ценные бумаги по низким ценам.

Опционные и фьючерсные контракты могут быть перепроданы третьим лицам. В результате они превращаются в ценные бумаги, которые создают свои собственные рынки, на которых определяется их курсовая стоимость и доходность.[11,с78-79]

**Глава II. Определение доходности ценных бумаг**

**2.1** **Доходность ценных бумаг**

На практике решение об инвестировании средств должно пройти экспертизу с точки зрения эффективности вложений, которую можно определить путем изучения доходности той или иной операции.

Под доходностью понимают величину дохода от вложений финансовых средств, т.е. от предоставления активов в долг, соотнесенную с затратами на получение данной суммы дохода.

В общем виде доходность является относительным показателем и представляет собой доход, который приходится на единицу затрат. Она вычисляется по формуле:

**Д = (D/Z) \*k\*100, ( 1 )**

где Д – доходность операций, %

D- доход, полученный владельцем финансового инструмента.

Z – затраты на его приобретение,

k - коэффициент, пересчитывающий доходность на заданный интервал времени.

**К= ΔТ/ Δt , ( 2 )**

где ΔТ – интервал времени, на который пересчитывается доходность?

Δt – интервал времени, за который был получен доход D.[8,c56]

*Доходность облигации* измеряется текущей и полной, или конечной, доходностью.

Текущая доходность характеризует выплачиваемый годовой процент на вложенный капитал, то есть на сумму, уплаченную в момент приобретения облигации. Текущая доходность определяется по формуле:

**Дтек= (R/Pрын) \*100%, ( 3 )**

где R – сумма выплаченных за год процентов, руб.;

Ррын – курсовая стоимость облигации, по которой она была приобретена, руб.;

Текущая доходность облигации является простейшей характеристикой облигации. Однако этот показатель не отражает еще один источник дохода – изменение стоимости облигации за период владения ею. Поэтому по облигациям с нулевым купоном текущая доходность равна нулю, хотя в форме дисконта она приносит. Оба источника дохода отражаются в показателе конечной или полной доходности, которая характеризует полный доход по облигации, приходящийся на единицу затрат на покупку этой облигации. Показатель конечной доходности (или полной доходности) рассчитывается по формуле:

**Дполн = (Rсов+ d)/(Ррын\*t)\*100%, ( 4 )**

где Rсов – совокупный доход за все годы обращения облигации, руб.;

d – дисконт облигации, руб.;

Ррын – курсовая стоимость облигации, по которой она была приобретена, руб.;

t – период, в течение которого инвестор владел облигацией, лет.

Приведенная формула полной доходности облигации используется при простых процентах. При сложных процентах применяются следующая формула:

**T**

**Р = [ ∑ К/(1+r)t]+(Н/(1+r)T-t), ( 5 )**

**t=1**

где Р - цена облигации;

К – купонный доход;

t – порядковый номер года;

Т – срок погашения облигации;

(Т-1) – число лет до погашения облигации;

Н – номинальная стоимость облигации, руб.;

r – доходность облигации.

Величина дисконта d равна разнице между номинальной стоимостью облигации и ценой приобретения, если инвестор держит облигацию до погашения. Если же инвестор продает облигацию, не дожидаясь погашения, то величина d представляет собой разницу между ценой продажи и ценой приобретения облигации. Кроме того, существуют 2 фактора, влияющих на доходность облигации. Это – инфляция и налоги. Поэтому реальная доходность облигаций должна рассчитываться после вычета из дохода выплачиваемых налогов с поправкой на инфляцию. [2, с.78-80.]

*Доходность акций.* Инвестиции в акции являются разновидностью финансовых инвестиций, т.е. вложением денег в финансовые активы с целью получения дохода. Приобретая акции, инвестор предполагает получить доход от своих вложений. Доход состоит из двух составляющих: дивиденда и прироста курсовой стоимости. Оценка этих составляющих производится инвестором исходя из анализа динамики выплаты дивидендов в предыдущие годы, динамики изменения курсовой стоимости и прогнозных ожиданий развития фирмы.

При определении дохода, который приносит акция, необходимо различать текущую и полную доходность.

Дивидендная доходность характеризуется размером годовых дивидендов (d), отнесенных к цене акции:

**Дд = (d / Ро ) \*100%. ( 6 )**

Однако получаемые дивиденды – это только часть дохода от владения акциями, причем зачастую не самая большая. Большую часть дохода составляет прирост курсовой стоимости акций. Поэтому инвестор, вкладывая свои средства в акции, рассчитывает не столько на получение текущего дохода, сколько на получение совокупного дохода, учитывающего рост курсовой стоимости акций.

Полная доходность характеризуется размером выплачиваемых дивидендов и приростом цены акции по отношению к вложенному капиталу:

**Дп =(d + (Р1- Р0))/ Р0 \*100%, ( 7 )**

где d – величина дивидендов, полученных за период владения акцией;

Р1 – курсовая цена акции (текущая рыночная цена);

Р0 – цена приобретения акции.

Если инвестиционный период будет превышать год, то формула полной доходности примет вид:

**n**

**Дп =( ∑ d + (Р1- Р0)) /Р1n \*100%** , **( 8 )**

**i=1**

где di – годовые дивидендные выплаты в году;

Р0 – цена приобретения акции;

Р1 – рыночная стоимость акции в году t;

n – число лет владения акцией;

i – 1,2,3 ... – год владения акцией.

Полная доходность от краткосрочных операций определяется по формуле:

**Дпк = ((d + (Р1- Р0))/ Р0) \*365/t\*100%, ( 9 )**

где t –число дней владения акцией.

В данной формуле учитываются суммы, полученные инвестором в виде дивидендов, так как дивидендные выплаты могут быть осуществлены в периоде его владения акциями.

Вложения в акции имеют, как правило долгосрочный характер, так как извлечение дохода главным образом связано с приростом курсовой стоимости акций.

К основным факторам, влияющим на доходность акций, можно отнести:

-размер дивидендных выплат;

-колебания рыночных цен;

-уровень инфляции;

-налоговый климат в стане.

Таким образом, доходность акций 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 сравнить их стоимостные оценки и инвестиционные характеристики. [7,с46-47]

**2.2 Проблемы при определении доходности ценных бумаг**

Эффективное управление капиталом предполагает способность не только рассчитывать фактические показатели по уже совершенным операциям, но и (прежде всего) определять результаты будущих, планируемых финансовых операций. Ориентиром для этого являются будущие денежные потоки, возникновение которых ожидается от того либо иного способа инвестирования или привлечения капитала. Основными финансовыми инструментами осуществления капиталовложений или получения нового капитала являются ценные бумаги, прежде всего акции и облигации. Умение правильно определять ожидаемую доходность этих инструментов является необходимым условием выработки и обоснования эффективных управленческих решений.

Облигации являются более "предсказуемым" инструментом, так как в большинстве случаев по ним выплачивается фиксированный доход. Это облегчает определение ожидаемой доходности облигаций. В самом общем случае владение облигацией может принести два вида дохода – текущий в виде ежегодных купонных выплат и капитализированный, возникающий в результате превышения выкупной стоимости над ценой приобретения инструмента. Облигации, приносящие оба этих дохода называются купонными. По ним могут быть рассчитаны несколько показателей доходности. Одним из них является купонная доходность (ставка), определяемая отношением величины годового купона к номинальной (нарицательной) стоимости облигации.

Например, по облигации номиналом 5 тыс. рублей предполагается ежегодно выплачивать купонный доход в сумме 1 тыс. рублей. В этом случае купонная ставка составит 20% годовых (1 / 5). Данный показатель очень далек от реальной доходности владения облигацией, так как во-первых, он учитывает только один вид дохода (купонные выплаты), а во-вторых, в знаменателе формулы показываются не фактические начальные инвестиции (цена покупки), а номинал облигации, то есть сумма долга, подлежащая возврату. Купонная ставка объявляется в момент эмиссии облигаций и служит для определения абсолютной суммы купонных выплат в рублях. Например, в объявлении о размещении займа сообщается, что по облигации номиналом 10 тыс. рублей установлена купонная ставка 18%. Это означает, что ежегодно владельцу одной облигации будет выплачиваться купонный доход в сумме 1,8 тыс. рублей (10 \* 0,18).

Более приближенным к реальности является показатель текущей доходности, определяемый как отношение годовой купонной выплаты к цене покупки облигации.

Например, если тысячерублевая облигация с ежегодным купоном 20% была приобретена за 925 рублей, то ее текущая годовая доходность составит 21,62% (200 / 925). Отличие от купонной ставки заключается в более точном учете первоначальных инвестиций. Однако текущей доходности присущ другой недостаток предыдущего показателя – она не отражает капитализированной доходности. Поэтому она также не может использоваться для сравнения эффективности различных инвестиций.

Строго говоря, оба рассмотренных выше показателя обладают еще одним недостатком – они не учитывают влияния на доходность количества купонных выплат в течение года. Как правило, эти выплаты производятся 2 раза в год. Держатель облигации получает возможность реинвестирования суммы купона за первое полугодие. Поэтому выплата по 500 рублей за каждые 6 месяцев выгоднее ему, чем разовая выплата 1000 рублей в конце года. Казалось бы, данное отличие легко учесть, введя в расчеты параметр – число начислений процентов в году. На практике этого не делается – в числителях формул расчета текущей и купонной доходности отражается общая сумма купонных выплат за год. С одной стороны это позволяет избежать путаницы, а с другой – введение только одного дополнительного параметра не решает всей проблемы. На самом деле неоднократное в течение года перечисление дохода порождает качественно новую задачу: вместо единичной выплаты возникает денежный поток. Поэтому использовать для него формулы начисления процентов на разовые платежи в принципе неверно. Чрезмерное усложнение математического аппарата в данном случае также неоправданно, принимая во внимание приблизительный характер самих показателей.

Наиболее совершенным показателем, в значительной мере свободным от трех названных выше недостатков, является средняя доходность за весь ожидаемый период владения облигацией. Для ее расчета используется качественно иной подход: вычисляется значение доходности к погашению (YTM) по методике. Потенциальному инвестору в дополнение к уже известным данным (купон, номинал, цена покупки облигации) необходимо определиться со сроком, в течение которого он намерен владеть инструментом. Если этот период совпадает со сроком самой облигации, то он может рассчитывать на получение в конце срока суммы, равной номиналу. Иначе он должен спрогнозировать цену, по которой облигация может быть продана в конце срока владения. В любом случае, проблема определения ожидаемой средней доходности облигации сведется для него к вычислению внутренней нормы доходности порождаемого ею денежного потока. Доход от прироста инвестиций будет отнесен к самой последней выплате в конце срока, то есть полученная величина будет отражать доходность к погашению.

Например, купонная трехлетняя облигация номиналом 3 тыс. рублей продается по курсу 92,5. Один раз в год по ней предусмотрена выплата купона в размере 750 рублей. Для того, чтобы определить YTM этого инструмента, инвестор должен сначала определить цену его покупки, перемножив курс на номинал: 3000 \* 0,925 = 2775 рублей. Тогда поток платежей по облигации может быть представлен следующим числовым рядом: -2775, 750, 750, 3750.

Предположим, инвестор не собирается держать облигацию в течение всего срока ее "жизни". В конце второго года он планирует продать ее за 2990 рублей. В этом случае денежный поток примет следующий вид: -2775, 750, 3740.

Внутренняя норма доходности этого потока (а следовательно – и YTM облигации) составит в этом случае 30,39%.

Аналогичная ситуация может возникнуть при наличии у эмитента права на досрочный выкуп (отзыв) облигации по фиксированной цене. В этом случае рассчитывается показатель доходности на момент отзыва (YTC). Методика его расчета проиллюстрирована в предыдущем примере: вместо номинала облигации используется ее отзывная цена, а общий срок "жизни" инструмента заменяется числом лет, оставшихся до даты возможного выкупа. По такому же принципу рассчитывается ожидаемая полная доходность конвертируемых облигаций, которые через определенный период времени могут быть обменены (конвертированы) на обыкновенные акции предприятия-эмитента. Вместо отзывной цены в уравнении используется конверсионная стоимость облигации (PC), равная произведению ожидаемой рыночной цены обыкновенной акции на коэффициент конверсии (kC). Значение коэффициента конверсии устанавливается эмитентом при размещении займа. Спрогнозировать будущую рыночную цену обыкновенной акции, на которую может быть обменена облигация, должен сам инвестор.

В отличие от показателей купонной и текущей доходности, YTM реагирует на изменение числа купонных выплат в течение года. В случае, если это число превышает единицу, необходимо скорректировать ожидаемый денежный поток. Например, вместо одноразовой выплаты 750 рублей в год, эмитент решил выплачивать по 375 рублей каждое полугодие. В этом случае денежный поток будет иметь следующую структуру: -2775, 375, 375, 375, 375, 375, 3375.

Безусловно, показатель доходности к погашению не является идеальным. Будучи средней эффективной процентной ставкой, он "заглаживает" возможные колебания доходности в течение периода владения облигацией. Кроме того, он совершенно не учитывает индивидуальные возможности реинвестирования доходов, которые имеются у отдельных инвесторов: эффективная ставка предполагает однократное реинвестирование в течение года. Тем не менее, пока еще не изобретено иного способа подсчета доходности, который в такой же степени чутко реагировал бы на любые изменения ожидаемого денежного потока. Поэтому именно YTM (и его разновидность YTC) получили наиболее широкое применение в финансовом анализе.

Наряду с купонными существуют облигации с нулевым купоном (бескупонные или дисконтные). Доход по ним образуется только за счет разницы между ценой покупки и продажи. Как правило, они продаются со скидкой (дисконтом) от номинальной цены, а выкупаются по номиналу. К этим инструментам вообще неприменимы понятия купонной и текущей доходности: их полная доходность включает в себя только вторую составляющую – прирост стоимости капитала. Рассмотрим долгосрочные (с продолжительностью свыше 1 года) финансовые инструменты. Очевидно, что измерителем доходности таких инвестиций должна являться сложная процентная ставка. Рассмотрим пример: двухлетняя дисконтная облигация номиналом 10 тыс. рублей продается по курсу 78. Следовательно, общая сумма дохода к концу второго года по ней составит 2 тыс. 200 рублей (10000 – 7800).

По сути дела, задача сводится к определению сложной эффективной годовой ставки. Иными словами, разместив на банковский депозит 7800 рублей под эффективную ставку 13,228%, через 2 года с него можно было бы снять наращенную сумму 10 тыс. рублей .

Очевидно, что этот показатель отражает только текущую доходность, так как условиями размещения подобных займов не предусматривается выплата каких-то иных доходов. Тем не менее, никто не мешает инвестору запланировать перепродажу облигации через несколько лет владения ею по цене, которая может отличаться от цены покупки. В этом случае он сможет рассчитать доходность к погашению данного инструмента.

Основное отличие акций состоит в неопределенности величины ожидаемых по ним доходов. В этом смысле можно выделить привилегированные акции, дивиденды по которым, как правило, известны заранее и должны выплачиваться раньше дивидендов по обыкновенным акциям. По сути дела привилегированные акции являются промежуточной стадией между собственным (обыкновенные акции) и заемным (облигации) капиталом. Для определения их доходности используется формула, аналогичная применяемой для бессрочных облигаций.

Точно так же, как для бессрочных облигаций, в случае планируемой перепродажи акции на вторичном рынке, полная доходность владения ею может быть определена как YTM.

Для обыкновенных акций определение величины будущих дивидендов является наиболее важной и самой сложной проблемой. Чаще всего при этом используется модель постоянного роста (модель Гордона), предполагающая неизменный в обозримом будущем темп прироста суммы дивидендов, выплачиваемы по акции.

Однако в реальности 100%-й определенности практически никогда не существует. Даже самые надежные инструменты (облигации) несут в себе опасность того, что фактический результат может значительно отличаться от ожидаемого: высокая инфляция может "съесть" весь фиксированный доход по облигации, несмотря на четкое выполнение эмитентом своих номинальных обязательств. Следовательно, во всех финансовых расчетах должен присутствовать еще один важнейший параметр (о котором практически ничего не было сказано выше), характеризующий меру неопределенности, сопряженную с возможностью получения ожидаемого дохода. В финансах эта неопределенность обозначается термином риск, отражающим вероятность получения результата, отличающегося от запланированного. Так как важнейшим результатом любой финансовой операции является получение дохода на инвестиции, величина риска отождествляется со степенью разброса фактической доходности операции вокруг ее ожидаемой величины. Чем больше разброс данных, тем рискованнее финансовая операция.

Все полученные результаты являются не более, чем субъективными оценками. Каждому результату должна быть приписана вероятность его возникновения в будущем. Большинство из них предполагает наличие вариантов, то есть множественность исходов. Поэтому от прогнозирования однозначных цифр необходимо перейти к изучению распределения вероятностей того или иного события. Без этого заучивание рассмотренных формул становится бессмысленным занятием, а попытки их практического применения обернутся существенным материальным ущербом для инвестора.

Проблемами при определении доходности являются:

- не учитывается влияние на доходность облигаций количества купонных выплат в течение года. Как правило, эти выплаты производятся 2 раза в год. Держатель облигации получает возможность реинвестирования суммы купона за первое полугодие. Казалось бы, данное отличие легко учесть, введя в расчеты параметр – число начислений процентов в году. На практике этого не делается – в числителях формул расчета текущей и купонной доходности отражается общая сумма купонных выплат за год;

- необходимо определится со сроком владения инструментом;

- неизвестна для обыкновенных акций величина будущих дивидендов;

- мера неопределенности, сопряженная с возможностью получения ожидаемого дохода, обозначаемая термином риск. Риск отражает вероятность получения результата, отличающегося от запланированного. [12,с17-20]

**Глава III. Практическое задание**

1. Спланируйте амортизационные отчисления аналитическим методом.

Таблица 1

Исходные данные к расчету амортизационных отчислений на основные производственные фонды

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| **№ строки** | **Показатель** | **Сумма** |
| 1 | Плановый ввод в действие основных фондов, тыс.руб. |  |
| 2 | I кв.- февраль | 3200 |
| 3 | II кв.- май | 3200 |
| 4 | III кв.- август | - |
| 5 | IV кв.- ноябрь | - |
| 6 | Плановое выбытие основных фондов, тыс.руб. |  |
| 7 | I кв.- январь | - |
| 8 | II кв.- май | - |
| 9 | III кв.- август | 700 |
| 10 | IV кв.- октябрь | 1200 |
| 11 | Средневзвешенная норма амортизационных отчислений, % | 10,0 |
| 12 | Стоимость основных фондов, на которые начисляется амортизация на начало года, тыс.руб. | 16780 |
| 13 | Среднегодовая стоимость полностью амортизированного оборудования, тыс.руб. | 5250 |

Таблица 2

Расчет плановой суммы амортизационных отчислений и ее распределение

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| **№****строки** | **Показатель** | **Сумма** |
| 1 | Стоимость амортизируемых основных фондов на начало года, тыс.руб. | 16780 |
| 2 | Среднегодовая стоимость вводимых основных фондов, тыс.руб. | 4534 |
| 3 | Среднегодовая стоимость выбывающих основных фондов, тыс.руб. | 433 |
| 4 | Среднегодовая стоимость полностью амортизируемых основных фондов, тыс.руб. | 5250 |
| 5 | Среднегодовая стоимость амортизируемых основных фондов на плановый период, тыс.руб. | 15631 |
| 6 | Средняя норма амортизационных отчислений, % | 10 |
| 7 | Сумма амортизационных отчислений, тыс.руб. | 1563 |

1. Рассчитайте смету затрат на производство продукции

Таблица 3

Смета затрат

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| **№****строки** | **Показатель** | **Всего****на год** | **В том****числе****на IV кв** |
| 1 | Материальные затраты (за вычетом возвратных отходов) | 18936 | 4734 |
| 2 | Затраты на оплату труда | 31140 | 7785 |
| 3 | Амортизация основных фондов | 1563 | 391 |
| 4 | Прочие расходы – всего (стр. 5+ стр.6+ стр.9)В том числе: | 10328 | 2582 |
| 5 | а) уплата процентов за краткосрочный кредит | 64 | 16 |
| 6 | б) налоги, включаемые в себестоимость (стр. 7+ стр. 8) | 9876 | 2469 |
| 7 | ЕСН (26%) | 8096 | 2024 |
| 8 | Прочие налоги | 1780 | 445 |
| 9 | а) арендные платежи и другие расходы | 388 | 97 |
| 10 | Итого затрат (стр.1+стр.2+стр.3+ стр.4) | 61967 | 15492 |
| 11 | Списано на непроизводственные счета | 720 | 180 |
| 12 | Затраты на валовую продукцию (стр.10 – стр. 11) | 61247 | 15312 |
| 13 | Изменение остатков незавершенного производства | 548 | 137 |
| 14 | Изменение остатков по расходам будущих периодов | 56 | 14 |
| 15 | Производственная себестоимость товарной продукции (стр. 12 – стр.13 – стр.14) | 60643 | 15161 |
| 16 | Расходы на продажу | 2636 | 659 |
| 17 | Полная себестоимость товарной продукции (стр. 15 + стр.16) | 63279 | 15820 |
| 18 | Товарная продукция в отпускных ценах (без НДС и акцизов) | 146808 | 36702 |

1. Спланируйте объем реализуемой товарной продукции и прибыли

Таблица 4

Данные к расчету объема выручки и прибыли от реализации

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| **№****строки** | **Показатель** | **Сумма** |
| 1 | Фактические остатки нереализованной продукции на начало года: |  |
| 2 | а) в отпускных ценах без НДС и акцизов | 1900 |
| 3 | б) по производственной себестоимости | 1500 |
| 4 | Планируемые остатки нереализованной продукции на конец года: |  |
| 5 | а) в днях запаса | 5 |
| 6 | б) в отпускных ценах планируемого года без НДС и акцизов | 2040 |
| 7 | в) по производственной себестоимости | 842 |

Таблица 5

Расчет объема продаж продукции и прибыли от реализации, тыс.руб

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| **№****строки** | **Показатель** | **Сумма** |
| 1 | Фактические остатки нереализованной продукции на начало года: |  |
| 2 | а) в отпускных ценах базисного года без НДС и акцизов | 1900 |
| 3 | б) по производственной себестоимости | 1500 |
| 4 | в) прибыль (стр. 2 – стр. 3) | 400 |
| 5 | Выпуск товарной продукции (выполнение работ, оказание услуг): |  |
| 6 | а) в отпускных ценах без НДС и акцизов | 146808 |
| 7 | б) по полной себестоимости | 63279 |
| 8 | в) прибыль (стр.6 – стр.7) | 83529 |
| 9 | Планируемые остатки нереализованной продукции на конец года: |  |
| 10 | а) в отпускных ценах без НДС и акцизов | 2040 |
| 11 | б) по производственной себестоимости | 842 |
| 12 | в) прибыль (стр.10 – стр.11) | 1198 |
| 13 | Объем продаж продукции в планируемом году: |  |
| 14 | а) в отпускных ценах планируемого года без НДС и акцизов (стр. 2+стр.6 – стр.10) | 146668 |
| 15 | б) по полной себестоимости (стр 3 + стр.7 – стр. 11) | 63937 |
| 16 | в) прибыль от продажи (стр. 4+стр.8 – стр. 12) или (стр. 14 – стр.15) | 82731 |

1. Составьте проект отчета о прибылях и убытках.

Таблица 6

Данные для составления отчета о прибылях и убытках

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| **№ строки** | **Показатель** | **Сумма** |
| 1 | Объем продаж продукции в планируемом году: |  |
| 2 | а) в отпускных ценах планируемого года без НДС и акцизов | 146668 |
| 3 | б) по полной себестоимости | 63937 |
| 4 | в) прибыль от продажи продукции | 82731 |
| 5 | Коммерческие расходы | 8% от объема продаж продукции в отп. ценах |
| 6 | Управленческие расходы | 4160 |
| 7 | Прочие доходы и расходы: |  |
| 8 | Прочие доходы | 12900 |
| 9 | Прочие расходы | 15010 |

Таблица 7

Проект отчета о прибылях и убытках

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| **№ строки** | **Показатель** | **Сумма Тыс.руб.** |
|   | **I Доходы и расходы по обычным видам деятельности** |  |
| 1 | Выручка (нетто) от продаж продукции в планируемом году | 146668 |
| 2 | Себестоимость реализуемой продукции в планируемом году | 63937 |
| 3 | Валовая прибыль | 82731 |
| 4 | Коммерческие расходы | 11733 |
| 5 | Управленческие расходы | 4160 |
| 6 | **Прибыль (убыток) от продаж** | +66838 |
|  | **II Прочие доходы и расходы** |  |
| 7 | Прочие доходы | 12900 |
| 8 | Прочие расходы | 15010 |
| 9 | **Прибыль (убыток) до налогообложения** | 64728 |
| 10 | Планируемый налог на прибыль | 15535 |
| 11 | **Чистая прибыль (убыток) планируемого периода** | 49193 |

1. Распределите прибыль планируемого года, учитывая результаты предыдущих расчетов и данные, приведенные в таблице 8.

Таблица 8

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| **№ строки** | **Показатель** | **Сумма** |
| 1 | Величина отчислений в резервный фонд, % | 5,0 |
| 2 | Количество размещенных акций (шт.): |  |
| 3 | а) привилегированные | 1000 |
| 4 | б) обыкновенные | 1000 |
| 5 | Номинальная стоимость одной акции, тыс. руб. | 0,5 |
| 6 | Гарантированные дивиденды на каждую привилегированную акцию, тыс.руб. | 1,2 |
| 7 | Отчисления в фонд потребления (создание предусмотренной внутренней документации): |  |
| 8 | а) на выплату материальной помощи работникам предприятия, тыс.руб. | 2600 |
| 9 | б) на удешевление питания в столовой, тыс.руб. | 1000 |
| 10 | в) на выплату вознаграждения по итогам года, тыс.руб. | 1400 |
| 11 | Прибыль, направляемая на капитальные вложения, тыс.руб. | 1600 |

Таблица 9

Распределение прибыли планируемого года, тыс. руб.

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| **№ строки** | **Показатель** | **Сумма** |
| 1 | Отчисления в резервный фонд | 2460 |
| 2 | Отчисления в фонд потребления – всего: |  |
| 3 | а) на выплату материальной помощи работникам предприятия | 2600 |
| 4 | б) удешевление питания в столовой | 1000 |
| 5 | в) на выплату вознаграждения по итогам года | 1400 |
| 6 | Прибыль, направляемая на капитальные вложения | 1600 |
| 7 | Выплата годового дохода учредителям: |  |
| 8 | а) привилегированные акции | 1200 |
| 9 | б) обыкновенные акции | 19466,5 |
| 10 | Справочно: планируемый процент выплаты на одну обыкновенную акцию, % | 3893 |
| 11 | Нераспределенная прибыль | 19466,5 |

**Заключение**

Таким образом, в работе были рассмотрены финансовые инвестиции и выявлены проблемы при определении доходности ценных бумаг.

Задачи, поставленные в курсовой работе, выполнены:

1. дать понятие финансовым инвестициям;

Финансовые инвестиции представляют собой инвестиции в финансовые активы.

Финансовые инвестиции являются непрямыми инвестициями, характеризующимися наличием по средника (инвестиционного фонда или финансового посредника).

Финансовые инвестиции – это вложения капитала в ценные бумаги предприятий сферы материального производства, а также помещение капитала в банковские учреждения.

1. рассмотреть ценные бумаги;

Ценная бумага – это:

-денежный документ, удостоверяющий имущественное право или отношение займа владельца документа к лицу, выступившему такой документ;

- источник формирования уставного капитала акционерных обществ и финансирования расходов государства, территориально-административных органов управления, муниципалитетов;

Ценные бумаги делятся на 2 больших класса:

*1.Основные ценные бумаги* – это ценные бумаги, в основе которых лежат имущественные права на какой-либо актив (товар, деньги, капитал, имущество, ресурсы и т.д.)

Основные ценные бумаги подразделяются на первичные и вторичные:

- первичные основаны на активах, в число которых не входят сами ценные бумаги. Это акции, облигации, векселя, сберегательный (депозитный) сертификаты, чеки и т.д.;

- вторичные выпускаются на основе первичных ценных бумаг. Сюда относятся варранты, опционы, форварды, фьючерсы и т.д.

*2.Производные ценные бумаги* – те, в основе которых лежит какой-либо ценовой актив. Это могут быть цены товаров (обычно биржевых товаров – зерна, мяса, нефти, золота и т.д.); цены основных ценных бумаг (индексы акций, облигаций); цены валютного рынка (валютные курсы); цены кредитного рынка (процентные ставки) и т.д.

1. определить доходность ценных бумаг;

Под доходностью понимают величину дохода от вложений финансовых средств, т.е. от предоставления активов в долг, соотнесенную с затратами на получение данной суммы дохода.

В общем виде доходность является относительным показателем и представляет собой доход, который приходится на единицу затрат. Она вычисляется по формуле:

**Д = (D/Z) \*k\*100,**

где Д – доходность операций, %

D- доход, полученный владельцем финансового инструмента.

Z – затраты на его приобретение,

k - коэффициент, пересчитывающий доходность на заданный интервал времени.

1. выявить проблемы при определении доходности ценных бумаг;

Проблемами при определении доходности являются:

- не учитывается влияние на доходность облигаций количества купонных выплат в течение года. Казалось бы, данное отличие легко учесть, введя в расчеты параметр – число начислений процентов в году. На практике этого не делается – в числителях формул расчета текущей и купонной доходности отражается общая сумма купонных выплат за год;

- необходимо определится со сроком владения инструментом;

- мера неопределенности, сопряженная с возможностью получения ожидаемого дохода, обозначаемая термином риск. Риск отражает вероятность получения результата, отличающегося от запланированного.

**Список используемой литературы**

1. Алехин, Б.И. Рынок ценных бумаг: Учеб пособие для студентов вузов, обучающихся по специальности 060400 «Финансы и кредит»/Б.И.Алехин. -2е изд., перераб. и доп. - /М,.:ЮНИТИ-ДАНА, 2004.- 461с.

2. Батяева Т.А., Столяров И.И. Рынок ценных бумаг: Учеб. пособие .М.: ИНФРА –М, 2006. – 304с.

3. Боровкова В.А Рынок ценных бумаг. – СПб.: Питер, 2006. – 320с.

4. Гражданский кодекс Российской Федерации.

5. Иванова Н.Н., Осадчая Н.А. Экономическая оценка инвестиций: Учебное пособие (Серия «Высшее образование») – Ростов на Дону:Феникс, 2004.-224с

6. Игонина Л.Л. Инвестиции: Учеб. пособие / Л.Л. Игонина; под ред. д-ра экон. наук, проф. В.А. Слепова. – М.:Экономистъ,2004.-478с.

7. Инвестиции: учеб. /С.В. Валдайцев, П.П. Воробьев и др.; под ред. В.В. ковалева, В.В. Иванова, В.А. Лялина. – М.: ТК Велби, Изд-во Проспект, 2004. – 440с.

8. Килячков, А.А, Чалдаева, А.А.Рынок ценных бумаг: учебник. – 2-е изд.,-М.:Экономист, 2005.-687.

9. Кузнецов, Б.Т. Инвестиции6 учеб. пособие для студентов вузов, обучающихся по направлению подготовки «экономика»/ Б.Т. Кузнецов. – М.:ЮНИТИ –ДАНА, 2006. -679с.

10. Лялин В.А, Воробьев П.В. Рынок ценных бумаг: учеб. – М.: ТК Велби, Изд-во Проспект, 206.-384с.

11. Лупей Н.А. финансы: Учебное пособие. М.: Издат. Дом «Деловая литература», 2004. – 432с.

12. Оценка рисков и доходность // Рынок ценных бумаг.-2007. - №3-С.17.