*Содержание*

Вступление

1. Акции как объект инвестиций. Стоимостные характеристики акций

2. Риск вложений в ценные бумаги. Виды рисков

3. Соотношение риска и доходности ценных бумаг

Выводы

Список использованных источников

***Вступление***

Рейтинг ценной бумаги - это результат текущей оценки кредитоспособности эмитента по отношению к конкретному финансовому обязательству или конкретному финансовому проекту. Рейтинг ценных бумаг, выпускаемых правительствами государств, называется суверенным кредитным рейтингом и представляет собой оценку возможности и готовности правительства погашать долговые обязательства в соответствии с условиями выпуска правительственных ценных бумаг. Суверенные рейтинги не считаются рейтингами, связанными с данной страной, они являются оценкой уровня кредитных рисков ценных бумаг национальных правительств и не отражают уровня риска, связанного с другими эмитентами. Рейтинги, присваиваемые другим государственным и частным эмитентам страны, часто в значительной степени отличаются от суверенного рейтинга, но суверенный рейтинг является ориентиром, с учетом которого определяются рейтинги ценных бумаг других эмитентов.

Рейтинги основываются на анализе текущего финансового состояния и платежеспособности эмитента - путем изучения текущей информации, предоставляемой эмитентом или получаемой из других источников, и являются оценкой качества долговых ценных бумаг и привилегированных акций.

Срок действия ценной бумаги оказывает значительное влияние на ее доходность. При увеличении срока действия ценной бумаги, уровень доходности обычно возрастает. С точки зрения инвестора эта взаимосвязь представляется совершенно логичной, поскольку, вкладывая свои средства на длительный срок, он подвергается большему риску, чем в ситуации, когда инвестиции осуществляются на короткое время. При возможном повышении процентной ставки по краткосрочным обязательствам долгосрочные вложения могут оказаться менее доходными.

## Акции как объект инвестиций. Стоимостные характеристики акций

Акция - это ценная бумага, выпускаемая акционерным обществом и закрепляющая права ее владельца на получение части прибыли в виде дивидендов, а также на участие в управлении акционерным обществом.

Акции не относятся к ценным бумагам с фиксированным доходом, исключением являются привилегированные акции, которые дают фиксированный доход независимо от прибыли, полученной акционерным обществом, а при его ликвидации средства, вложенные в привилегированные акции, возмещаются по номиналу в первоочередном порядке.

В результате отсутствия гарантированного дохода эффективность операций с обыкновенными акциями может быть прогнозируема лишь условно. Поэтому риск инвестора, вложившего свой капитал в обыкновенные акции, выше, чем риск вложения в облигации или привилегированные акции. При этом под риском понимается неопределенность в получении будущих доходов, т.е. возможность возникновения убытков или получения недостаточных доходов, т.е. размеры которых ниже прогнозируемых.

Величина получаемых дивидендов, а также разница в цене покупки и продажи являются двумя составляющими, которые определяют доход по акциям. Инвестиционная привлекательность акций связана с возможным ростом их курсовой стоимости, получением дивидендов, обеспечением имущественных и неимущественных прав. Стоимостные характеристики акций. Акции могут иметь номинальную цену, выкупную цену, «книжную» (или балансовая) цену, рыночную стоимость, рыночную цену или курс.

Номинал акции - это ее «лицевая» цена, т.е. величина, обозначенная на акции. Данная величина не имеет какого-либо существенного значения, так как номинал не характеризует ни уровень дивидендов, ни величину стоимости, которая будет приходиться на акцию в случае ликвидации компании. Номинал акции имеет значение только в период при организации акционерного общества, но при последующих дополнительных выпусках акций их продажная цена может отличаться от номинальной.

Выкупной ценой обладают отзывные привилегированные акции. Она объявляется в момент выпуска акций. Обычно выкупная цена превышает номинал на 1%. «Книжная» (или балансовая) цена акции - величина собственного капитала компании, приходящаяся на одну акцию. Если выпущены только обыкновенные акции, то эта стоимость определяется путем деления собственного капитала на число акций. Если выпущены и привилегированные акции, то собственный капитал уменьшается на совокупную стоимость привилегированных акций по номиналу или по выкупной цене (для отзывных привилегированных акций). Рыночная цена, или курс акции - цена, по которой акции свободно продаются и покупаются на рынке. При этом номинал акции значения не имеет, и акция меньшего номинала может продаваться по более высокой цене. Размер прибыли, приносимой акцией в данный момент и каковы перспективы получения прибыли в будущем имеете значение для инвестора.

Рыночная стоимость акции - расчетная теоретическая величина, наиболее вероятная предполагаемая цена при возможной продаже акции в данный момент на свободном конкурентном рынке. Рыночная (внутренняя, фундаментальная) стоимость акции обычно рассчитывается в рамках общего подхода к определению теоретической рыночной стоимости любой ценной бумаги, который заключается в следующем: акция в данный момент времени стоит столько, сколько стоят на данный момент все доходы, которые инвестор рассчитывает получить за время обладания ценной бумагой. Отсюда следует, что все будущие доходы следует дисконтировать и сложить в единую величину. Алгоритмы расчета цены для акций разных типов различен. Привилегированная акция. Для определения цены привилегированной акции, имеющей фиксированную величину дивиденда, необходимо найти приведенную стоимость всех дивидендов, которые будут выплачены инвестору.

Обыкновенные акции. Определить рыночную стоимость обыкновенных акций - значительно более сложная задача, чем определение цены привилегированных акций. Во-первых, потому, что величина дивидендов по обыкновенным акциям заранее не объявляется, и можно лишь прогнозировать их возможную величину. Во-вторых, на выплату дивидендов идет только часть прибыли компании, а другая часть остается в компании и направляется на развитие производства, и соотношение этих частей заранее не известно. Чем выше нераспределенная прибыль компании, тем большие возможности увеличения прибыли компании в будущем, таким образом, нераспределенная прибыль является для акционеров капитализированным совокупным дивидендом, и ее увеличение ведет к росту как «книжной» цены акции, так и рыночной цены акции. Рост рыночной цены равносилен тому, что акционер помимо дивидендов может получить доход в виде разности рыночной цены конца и начала рассматриваемого периода. Падение рыночной цены акции характеризует уровень убытков, понесенных акционерами. Поэтому кроме размера дивидендов следует учитывать и прирост цены акции.

Доход на акцию обеспечивается за счет получения дивидендов и роста курсовой стоимости. Задача инвестора заключается в том, чтобы как можно точнее спрогнозировать величину ожидаемых дивидендов и изменение будущей цены акции. Наиболее простой способ решения проблемы заключается в том, что предполагаются постоянные темпы роста дивидендов.

Для оценки стоимости акций с изменяющимся темпом прироста дивидендов период прогнозирования доходов от акции такого типа разбивают на два интервала, которые характеризуются различным темпом роста дивидендов. Первый интервал (имеющий конечную длительность) характеризуется бессистемным изменением дивидендов, а второй интервал (имеющий бесконечную длительность) - постоянным и равномерным темпом роста дивидендов.

## Риск вложений в ценные бумаги. Виды рисков

Очевидно, что при прочих равных условиях инвесторы предпочтут вкладывать свои средства в наиболее доходные ценные бумаги и с наименьшим риском вложений. Под риском понимается вероятность нежелательного отклонения величины фактически полученного результата от ожидаемой величины. Чем больше диапазон колебания возможных результатов, тем риск выше. Другими словами, риск тем выше, чем выше вероятность возникновения убытков. В свою очередь, чем выше риск вложений, тем большую доходность данные инвестиции должны приносить инвестору.

Величина риска зависит от различных факторов. В то же время, все источники риска в какой-то степени связаны между собой, поэтому невозможно определить и выделить степень риска, происходящего от какого-либо отдельно взятого источника. В зависимости от того, действие какого источника предопределяет возникновение риска, выделяют различные его виды.

Предпринимательский риск - это степень неопределенности получения доходов от предпринимательской деятельности, под которой понимаются деятельность любого вида, связанная с производством и реализацией товаров и оказанием услуг. Предпринимательский риск связан с конкретным видом деятельности и зависит от ряда факторов: спрос, стабильность цен на продукцию (услуги) и возможность их регулировать, изменение цен на сырье, материалы и т.д.

Кредитный риск (риск, связанный с неплатежами по кредиту или с невыполняемыми или невыполнимыми обязательствами) - это вероятность снижения эффективности инвестиций в ценные бумаги и даже потери вложений. Это связано с тем, что эмитент, выпустивший ценные бумаги, может оказаться неплатежеспособным - не сможет выплачивать основную сумму долга и проценты по долговым обязательствам, дивиденды по акциям, в результате чего ценные бумаги упадут в цене и не принесут ожидаемого инвестором дохода.

Финансовый риск - это степень неопределенности, связанная с привлечением заемных средств. Чем выше доля заемных средств у компании, тем больше риск инвестиций в данную компанию.

Инфляционный риск (риск покупательной способности) - риск, связанный с возможным снижением покупательной способности из-за инфляционных процессов. Инфляция приводит к повышению общего уровня цен, что эквивалентно понижению покупательной способности денежной единицы. В этом случае владельцы облигаций и привилегированных акций, имеющих фиксированные доходы (проценты и дивиденды) несут потери. Поэтому более предпочтительны инвестиционные инструменты, цены которых или доходы от обладания ими изменяются в одном направлении с изменением общего уровня цен. К таким инструментам относятся облигации с плавающей процентной ставкой, обыкновенные акции, объекты недвижимости.

Валютный риск связан с возможностью неблагоприятного изменения курса иностранной и национальной валюты. Например, доходность инвестиций в иностранные облигации может снизиться при девальвации соответствующей иностранной валюты.

Процентный риск - риск, связанный с вероятностью изменения уровня процентных ставок. С увеличением процентных ставок падают курсы ценных бумаг с фиксированным доходом, с другой стороны, снижение процентных ставок вызывает рост курсов ценных бумаг этого вида. Это объясняется тем, что ценная бумага должна приносить доход такого же уровня, как и вновь эмитируемые бумаги при существующей ставке дохода. Этому риску подвержены не только ценные бумаги с фиксированной ставкой процента, но и другие, в частности, обыкновенные акции и имущественные вложения (например, инвестиции в недвижимость).

Риск ликвидности (т.е. возможности превратить ценную бумагу в деньги и получить прибыль) связан с невозможностью продать ценную бумагу в нужный момент по соответствующей цене. Наиболее ликвидными среди долговых бумаг являются ценные бумаги государства. Муниципальные облигации имеют значительно более ограниченный вторичный рынок и, соответственно, существенно меньшую ликвидность. Ликвидность же корпоративных ценных бумаг (облигаций, акций) изменяется в очень широких пределах. Чем выше кредитный рейтинг и котировка на фондовых биржах ценных бумаг компании, тем выше ликвидность ее ценных бумаг.

Рыночный риск - риск, являющийся проявлением рыночных факторов, которые оказывают влияние на вложения всех видов. В свою очередь, проявление рыночных факторов связано с влиянием общественно-политических событий. Доходность инвестиций изменяется также под воздействием изменений в предпочтениях и структуре потребления инвесторов. Степень воздействия рыночных факторов неодинаково на инвестиции разных видов. Особенно сильное влияние со стороны рынка оказывается на курс акций.

Случайный риск связан с каким-либо непредвиденным нежелательным событием, которое обычно оказывает немедленное (чаще всего отрицательное) воздействие на стоимость ценных бумаг и доходность финансовых инвестиций. Таким событием может быть поглощение компании, а также событие из разряда форс-мажорных обстоятельств (т.е. обстоятельств непреодолимой силы).

Отраслевой риск связан с особенностями отдельных отраслей, с разным уровнем их развития. Более всего отраслевой риск сказывается на инвестициях в ценные бумаги, особенно в акции развивающихся или небольших компаний.

Как следует из анализа проблемы измерения доходности ценных бумаг, изменчивость (ширина функции плотности распределения вероятности) значений доходности может качественно охарактеризовать риск инвестиций в ценные бумаги.

Более определенно - количественно - степень риска инвестиций, возможно измерять при помощи дисперсии: чем меньше величина дисперсии, тем более «тесной» является распределение вероятности значений доходности, а, следовательно, тем ниже уровень риска инвестиций.

## Соотношение риска и доходности ценных бумаг

Срок действия ценной бумаги оказывает значительное влияние на ее доходность. При увеличении срока действия ценной бумаги, уровень доходности обычно возрастает. С точки зрения инвестора эта взаимосвязь представляется совершенно логичной, поскольку, вкладывая свои средства на длительный срок, он подвергается большему риску, чем в ситуации, когда инвестиции осуществляются на короткое время. При возможном повышении процентной ставки по краткосрочным обязательствам долгосрочные вложения могут оказаться менее доходными. Поэтому даже государственные долгосрочные ценные бумаги (сроком действия более одного года) должны обладать большей прибыльностью по сравнению с доходностью государственных краткосрочных ценных бумаг.

Совершенно очевидно, что для корпоративных ценных бумаг характерна более высокий уровень риска, чем для государственных ценных бумаг. Следовательно, ценные бумаги, эмитированные компаниями, должны иметь и более высокую премию за риск. Государственные краткосрочные облигации в инвестиционном анализе являются наименее рисковыми ценными бумагами. Более того, большинство финансовых инвестиционных аналитиков считают ценные бумаги этого вида безрисковыми финансовыми инструментами, поэтому не имеют рисковой премии для инвестора.

Таким образом, неизбежен вывод, что доходность ценных бумаг непосредственно связана с уровнем их риска. Следовательно, эффективность инвестиций в ценные бумаги необходимо оценивать не только в плане прогнозируемого от инвестиций дохода, но и возможного риска вложений. Другими словами, риск и доходность ценных бумаг - два неразрывно связанных показателя их инвестиционной привлекательности.

Если взять среднестатистического инвестора (ясно, что это понятие является чисто гипотетическим, теоретическим), то неизбежен вывод о том, что обычный инвестор не склонен рисковать. Такая несклонность инвесторов к риску, как следствие, приводит к тому, что цена ценных бумаг, формируемая на фондовом рынке; требуемая инвесторами доходность ценных бумаг и риск вложений в ценные бумаги данного вида связаны следующим образом: чем больше уровень риска инвестиций в ценные бумаги данного вида, тем меньше рыночная цена этих ценных бумаг и больше требуемая средним инвестором ожидаемая норма прибыли на эти ценные бумаги.

Таким образом, на свободном рынке ценных бумаг действует важный принцип: более рисковые ценные бумаги должны иметь более высокую ожидаемую доходность - уровень доходности ценных бумаг возрастает по мере повышения степени их риска. При невыполнении этого принципа неизбежен вывод о том, инвестор имеет дело с нерыночной ситуацией, с проявлением какого-либо внешнего воздействия на операции с ценными бумагами данного вида.

Рейтинг ценной бумаги - это результат текущей оценки кредитоспособности эмитента по отношению к конкретному финансовому обязательству или конкретному финансовому проекту. Рейтинг ценных бумаг, выпускаемых правительствами государств, называется суверенным кредитным рейтингом и представляет собой оценку возможности и готовности правительства погашать долговые обязательства в соответствии с условиями выпуска правительственных ценных бумаг. Суверенные рейтинги не считаются рейтингами, связанными с данной страной, они являются оценкой уровня кредитных рисков ценных бумаг национальных правительств и не отражают уровня риска, связанного с другими эмитентами. Рейтинги, присваиваемые другим государственным и частным эмитентам страны, часто в значительной степени отличаются от суверенного рейтинга, но суверенный рейтинг является ориентиром, с учетом которого определяются рейтинги ценных бумаг других эмитентов.

Рейтинги основываются на анализе текущего финансового состояния и платежеспособности эмитента - путем изучения текущей информации, предоставляемой эмитентом или получаемой из других источников, и являются оценкой качества долговых ценных бумаг и привилегированных акций.

При формировании рейтинга ценных бумаг учитываются и используются следующие характеристики:

* вероятность неплатежа и готовность должника как к выплатам по текущим процентам, так и к возврату основной суммы в срок;
* характер обеспечения обязательства;
* гарантия исполнения обязательства и положение владельца облигации по сравнению с другими кредиторами в случае банкротства или трансформаций компании - на основе соответствующих законов (о банкротстве, о банках, о рынке ценных бумаг, об инвестиционной деятельности и т.д.).

Наряду с публикацией рейтинговой оценки долговых ценных бумаг систематически публикуются рейтинги акций, котируемых на фондовых биржах, что дает потенциальным инвесторам возможность судить об их инвестиционной привлекательности.

Общий подход к определению рейтинга ценной бумаги заключается в следующем - рейтинг рассчитывается как процентная разница между средней рыночной теоретической стоимостью (рассчитываемой аналитиками инвестиционных компаний на основе анализа рыночных цен и прогноза доходов), и текущей рыночной котировкой ценной бумаги. Это, в свою очередь, давало возможность инвестору оценить потенциал возможного роста или падения курса данного ценной бумаги. Следует иметь в виду, что теоретическая расчетная стоимость ценной бумаги может существенно отличаться от рыночной цены ценной бумаги - цены купли-продажи на свободном конкурентном рынке.

Объективная информация о рейтингах ценных бумаг способствует повышению доверия инвесторов и кредиторов к долговым обязательствам надежных компаний-эмитентов, а также сознательному и адекватному выбору инвесторами объектов инвестирования, снижению возможных издержек финансирования. Поэтому большинство инвесторов не приобретают ценные бумаги, не имеющие рейтинга, или имеющие низкий, по их мнению, рейтинг.

Рейтинги основываются на анализе текущего финансового состояния и платежеспособности эмитента - путем изучения текущей информации, предоставляемой эмитентом или получаемой из других источников, и являются оценкой качества долговых ценных бумаг и привилегированных акций.

## Выводы

Акция - это ценная бумага, выпускаемая акционерным обществом и закрепляющая права ее владельца на получение части прибыли в виде дивидендов, а также на участие в управлении акционерным обществом.

В результате отсутствия гарантированного дохода эффективность операций с обыкновенными акциями может быть прогнозируема лишь условно. Поэтому риск инвестора, вложившего свой капитал в обыкновенные акции, выше, чем риск вложения в облигации или привилегированные акции. При этом под риском понимается неопределенность в получении будущих доходов, т.е. возможность возникновения убытков или получения недостаточных доходов, т.е. размеры которых ниже прогнозируемых.

Рыночная стоимость акции - расчетная теоретическая величина, наиболее вероятная предполагаемая цена при возможной продаже акции в данный момент на свободном конкурентном рынке. Рыночная (внутренняя, фундаментальная) стоимость акции обычно рассчитывается в рамках общего подхода к определению теоретической рыночной стоимости любой ценной бумаги, который заключается в следующем: акция в данный момент времени стоит столько, сколько стоят на данный момент все доходы, которые инвестор рассчитывает получить за время обладания ценной бумагой. Отсюда следует, что все будущие доходы следует дисконтировать и сложить в единую величину.

Очевидно, что при прочих равных условиях инвесторы предпочтут вкладывать свои средства в наиболее доходные ценные бумаги и с наименьшим риском вложений. Под риском понимается вероятность нежелательного отклонения величины фактически полученного результата от ожидаемой величины. Чем больше диапазон колебания возможных результатов, тем риск выше. Другими словами, риск тем выше, чем выше вероятность возникновения убытков. В свою очередь, чем выше риск вложений, тем большую доходность данные инвестиции должны приносить инвестору.

Если взять среднестатистического инвестора (ясно, что это понятие является чисто гипотетическим, теоретическим), то неизбежен вывод о том, что обычный инвестор не склонен рисковать. Такая несклонность инвесторов к риску, как следствие, приводит к тому, что цена ценных бумаг, формируемая на фондовом рынке; требуемая инвесторами доходность ценных бумаг и риск вложений в ценные бумаги данного вида связаны следующим образом: чем больше уровень риска инвестиций в ценные бумаги данного вида, тем меньше рыночная цена этих ценных бумаг и больше требуемая средним инвестором ожидаемая норма прибыли на эти ценные бумаги.

Таким образом, на свободном рынке ценных бумаг действует важный принцип: более рисковые ценные бумаги должны иметь более высокую ожидаемую доходность - уровень доходности ценных бумаг возрастает по мере повышения степени их риска. При невыполнении этого принципа неизбежен вывод о том, инвестор имеет дело с нерыночной ситуацией, с проявлением какого-либо внешнего воздействия на операции с ценными бумагами данного вида.

Рейтинг ценной бумаги - это результат текущей оценки кредитоспособности эмитента по отношению к конкретному финансовому обязательству или конкретному финансовому проекту.

Рейтинги основываются на анализе текущего финансового состояния и платежеспособности эмитента - путем изучения текущей информации, предоставляемой эмитентом или получаемой из других источников, и являются оценкой качества долговых ценных бумаг и привилегированных акций.

## Список использованных источников

1. Гончаренко Л.П. Инвестиционный менеджмент. - М.: КНОРУС, 2009. – 296 с.
2. Бланк И.А. Инвестиционный менеджмент. – М.: Ника - Центр, 2010. – 448 с.
3. Бочаров В.В. Инвестиции. – СПб: Питер, 2009. – 384 с.
4. Ковалева В.В. Инвестиции. – М.: Проспект, 2004. – 440 с.
5. Шабалин А.Н. Инвестиционное проектирование. - М.: МФПА, 2004. – 139 с.