

Тема 3. ЭКОНОМИЧЕСКАЯ СУЩНОСТЬ, КЛАССИФИКАЦИЯ И ЗНАЧЕНИЕ ЦЕННЫХ БУМАГ

- 3.1. Понятие и признаки ценных бумаг.
- 3.2. Классификация ценных бумаг.
- 3.3. Защита ценных бумаг от подделок.
- 3.4. Порядок проведения анализа ценных бумаг.

3.1. Понятие и признаки ценных бумаг

Ценная бумага - это сложное, многообразное и противоречивое экономическое явление. Одни из них (векселя) появились еще в XII-XIII вв., а депозитные сберегательные сертификаты только в XX в.

Содержание, вкладываемое в понятие «ценная бумага», исторически менялось. Так, первоначально под ценными бумагами понимались различные документы имущественноправового характера, и только оборотные документы для проведения расчетов по торговым операциям. Позднее ценные бумаги становятся инвестиционным товаром, начинают обращаться, а их рыночная стоимость - отличаться от первоначальной.

Необходимо отметить, что ценная бумага - это особая форма существования капитала, наряду с его существованием в денежной, производительной и товарной формах, сущность которой состоит в том, что у владельца сам капитал отсутствует, но имеются все права на него, которые и зафиксированы в форме ценной бумаги.

Если в прошлом ценные бумаги существовали исключительно на бумажных носителях, изготовленных типографским способом с высокой степенью защиты от подделок, то в настоящее время одна из преобладающих тенденций развития фондового рынка проявляется в переводе большинства ценных бумаг в бездокументарную, физически не осязаемую, безбумажную форму. Такая форма выпуска реализуется в виде записей на счетах «Депозит» в специальных организациях - депозитариях.

В связи с этим изменилось и определение ценной бумаги. Согласно ст. 143 Гражданского кодекса Республики Беларусь под ценной бумагой понимается документ либо совокупность определенных записей, удостоверяющих с соблюдением установленной формы и (или) обязательных реквизитов имущественные и неимущественные права.

Из этого определения следует, что любая ценная бумага должна обладать следующими признаками:

1. Ценная бумага - финансовый инструмент, оформленный на бумажном или электронном носителе.
2. Ценная бумага должна быть признана государством и отнесена соответствующими нормативными документами к числу ценных бумаг.
3. Ценная бумага свидетельствует об инвестировании средств.
4. Ценная бумага отражает требования к реальным активам.
5. Ценные бумаги приносят доход, предоставляют права, способствуют

проведению расчетов.

3.2. Классификация ценных бумаг

Каждая ценная бумага обладает целым набором характеристик, различных свойств, что и предопределяет необходимость классификации финансовых инструментов по разным признакам.

По роли на рынке различают:

- основные ценные бумаги фиксируют совокупность прав на первичные ресурсы (земля, недвижимость, активы организации, денежные средства). Именно в них в полной мере реализуются экономические характеристики ценных бумаг, а перечень их включает акции, облигации, векселя, депозитные сберегательные сертификаты, складские свидетельства, закладные, коносаменты и др.;

- производные ценные бумаги предоставляют дополнительные права владельцам основных ценных бумаг и способствуют реализации их основных экономических характеристик. К ним относят фьючерсы, опционы, форварды, свопы и др.;

- вторичные ценные бумаги являются представителями фиктивного капитала второго порядка и представлены фондовыми WARRANTами, подписными правами, премиальными опционами, вторичными облигациями, вторичными закладными, депозитарными расписками.

По эмитентам различают:

- государственные ценные бумаги, которые выпускаются от имени правительства, центрального банка в целях неинфляционного финансирования дефицита бюджета. Примером таких ценных бумаг служат облигации и векселя;

- муниципальные ценные бумаги выпускаются местными органами власти. Наиболее популярными здесь являются облигации, способствующие пополнению доходной части местных бюджетов;

- корпоративные ценные бумаги эмитируют субъекты хозяйствования, финансовые институты. В их числе преобладающими являются акции и облигации;

- ценные бумаги физических лиц возможны в соответствии с Женевскими вексельными конвенциями, которыми предусмотрен выпуск векселей физическими лицами. В соответствии с законодательством Республики Беларусь физические лица не имеют право выступать в качестве эмитентов.

По содержанию ценные бумаги можно подразделить:

- на долговые (возвратные, заемные), отражающие отношения займа между владельцем и эмитентом, который обязуется выкупить ценную бумагу в установленный срок и выплатить определенный процент (владельцы таких бумаг являются кредиторами для их эмитентов). Классическими примерами таких ценных бумаг являются облигации и векселя;

- долевые (капитальные, фондовые), в которых заключены права их владельца на часть имущества эмитента при его ликвидации, подтверждают

участие владельца в формировании уставного капитала, дают право на получение части прибыли и на участие в управлении организацией. Яркими представителями этой группы являются нижеприведенные акции.

По способу определения держателя:

- ценные бумаги на предъявителя, на которых имя владельца не указывается и которые предназначаются для широкого круга инвесторов. Предъявление такой ценной бумаги является достаточным для реализации закрепленных ею прав. Переход прав по предъявительской ценной бумаге происходит путем простой передачи от одного лица другому;

- именные ценные бумаги, предусматривающие идентификацию владельца ценных бумаг и требующие от эмитента или специализированного регистратора ведения соответствующего реестра. Переход прав по именным ценным бумагам, как и осуществление закрепленных этими инструментами прав, требует идентификации владельца.

- ордерные ценные бумаги предусматривают, что права по данной бумаге могут принадлежать названному в ней лицу, способному либо самостоятельно осуществить указанные права, либо назначить другое правомочное лицо посредством совершения передаточной надписи - *индоссамент*. *Индоссант* - лицо, совершающее передаточную надпись. *Индоссат* - лицо, получающее ценную бумагу в результате передаточной надписи и права, удостоверенные ценной бумагой.

С индоссаментом возможны варианты: он может быть бланковым - без указания лица, в пользу которого должно быть произведено исполнение прав, определенных ценной бумагой, и в таком случае финансовый инструмент становится бумагой на предъявителя.

Более распространенной является ситуация, характеризующаяся наличием ордерного (полного, именного) индоссамент на оборотной стороне ценной бумаги.

По форме выпуска различают:

- эмиссионные ценные бумаги - ценные бумаги, размещаемые выпусками, имеющие равные объем и сроки осуществления прав в рамках одного выпуска вне зависимости от времени приобретения ценных бумаг этого выпуска. В соответствии с Законом Республики Беларусь «О рынке ценных бумаг» к эмиссионным ценным бумагам относят акции, государственные облигации, облигации, иные виды, в том числе производные ценные бумаги, отнесенные к эмиссионным в соответствии с законодательством;

- неэмиссионные ценные бумаги выпускаются поштучно или небольшими сериями.

По форме существования различают ценные бумаги двух видов:

- документарные (бумажные) - выпускаются на бумажном носителе установленного образца с соблюдением всех требований по защите бланка ценной бумаги от подделок;

- бездокументарные (безбумажные) - ценные бумаги, выпускаемые в безналичной форме путем записей по счетам «Депозит», открываемым в депозитариях. В бездокументарной форме могут выпускаться только

именные или ордерные ценные бумаги.

В зависимости от типа использования различают:

- инвестиционные (капитальные) - ценные бумаги, являющиеся объектом для вложения денег как капитала, т. е. с целью получения дохода (акции, облигации, депозитные сберегательные сертификаты);

- неинвестиционные - ценные бумаги, обслуживающие денежные расчеты на товарных или других рынках (коносаменты, складские свидетельства, векселя).

По срокам обращения ценные бумаги бывают:

- краткосрочными (до 1 года);

- среднесрочными (1-3, 1-5 лет);

- долгосрочными (свыше 3, 5 лет);

- бессрочными (не имеющими срока погашения или выкупа).

По характеру обращаемости ценные бумаги бывают:

- рыночные - ценные бумаги, свободно обращающиеся после их первичного размещения на вторичном рынке ценных бумаг;

- нерыночные - ценные бумаги, которые не могут свободно переходить от одного держателя к другому и предназначены для размещения главным образом среди населения. Яркими представителями этой группы могут служить государственные и муниципальные ценные бумаги.

По уровню риска ценные бумаги классифицируют:

- на безрисковые;

- малорисковые;

- рисковые.

3.3. Защита ценных бумаг от подделок

Ценные бумаги, выпускаемые на бумажных носителях, печатают с использованием специальных графических элементов, которые формируют изображение ценной бумаги в виде изогнутых линий (гильешей) и являются традицией и достаточно надежным средством защиты от подделок.

Гильеши - это сложный геометрический узор (сетка, бордюр, розетка и другие построения), состоящий из многократно повторяющихся волнистых и других замысловатых линий.

Гильешные элементы могут быть позитивными и негативными. Позитивный гильешный узор создается темными цветными линиями, толщина которых значительно меньше, чем расстояние между расположенными линиями гильеш. Негативный гильешный узор образуется в результате преобладания светлых полей на защищенной бумаге, когда толщина запечатки узора значительно шире, чем расстояние между ближайшими линиями гильеш.

Гильешный узор представлен следующими элементами:

1) периодические и аperiodические защитные сетки. Уровень защиты значительно выше при использовании аperiodических защитных сеток;

2) раппортные сетки-узоры, которые состоят из одинаково повторяющихся элементов - раппортов;

3) микроузоры, которые представляют собой композицию из фоновых сеток, выполненных разнонаправленными микроштрихами или разными по плотности и размеру растрами. При попытке копирования на этих участках выявляется невидимый и «закодированный ранее» до этого текст, предупреждающий о подделке.

4) микропечать - это мелкие повторяющиеся тексты или подписи, которые можно читать при увеличении в 5-10 крат. При обычном визуальном осмотре микротексты выглядят как несколько утолщенные линии и без увеличения не читаются;

5) графические ловушки имеют огромное значение для защиты ценных бумаг и представляют собой созданное и сформированное изображение с умышленным локальным нарушением построения существующего рисунка или текста документа. Причем это нарушение на поле листа ценной бумаги выполнено в микроскопической зоне и с малыми линейными размерами. При обычном просмотре защищенного поля ценной бумаги такое локальное нарушение порядка формирования его изображения практически незаметно, и потому ловушку трудно обнаружить. При изготовлении бланка ценной бумаги может создаваться до нескольких десятков различных ловушек.

В практике выпуска и обращения ценных бумаг наблюдаются два способа их подделки:

1) частичная подделка, когда изменяются некоторые реквизиты, обозначающие сумму, серию, номер и др.;

2) полная подделка, при которой применяются нерегламентированные материалы и технологические процессы.

Для определения подлинности документа рекомендуется следующий порядок тестирования:

1) проверить наличие всех реквизитов документа и их соответствие эталонному образцу;

2) исследовать показатели бумаги бланка на наличие водяного знака, защитной нити в проходящем отраженном свете и в УФ-лучах;

3) исследовать краски, т. е. проверить изменение цвета краски, рассматривая ценную бумагу под разными углами к свету;

4) исследовать серийный номер документа по качеству и характерным признакам высокой печати;

5) проверить качество воспроизведения гильешей;

6) исследовать скрытые изображения и голограммы;

7) проверить на просвет совмещение изображений лицевой и оборотной сторон ценной бумаги;

8) выяснить количество и расположение полиграфических ловушек в исследуемом образце.

К простейшим и надежным техническим средствам помощи эксперту относятся прежде всего лупы, которые позволяют рассмотреть в деталях все микроэлементы защиты и способ печати. Для проведения экспертизы и детального изучения сомнительных документов используются более сложные современные приборы, которые позволяют выявлять поддельные

ценные бумаги.

3.4. Порядок проведения анализа ценных бумаг

Ценные бумаги характеризуются различными качествами, поэтому инвестору для выбора финансового инструмента с целью вложения свободных денежных средств проведение анализа является необходимым.

Анализ ценных бумаг позволяет выявить обобщающую характеристику целесообразности вложения средств в тот или иной финансовый инструмент.

Процесс принятия инвестиционных решений можно проводить, используя два основных вида анализа ценных бумаг - фундаментальный и технический.

Фундаментальный анализ ценных бумаг основывается на изучении общей экономической ситуации, состоянии различных отраслей экономики, положении отдельных эмитентов, ценные бумаги которых обращаются на рынке. Целью фундаментального анализа является, прежде всего, оценка внутренней стоимости ценной бумаги и сравнение ее с текущей стоимостью. Такой анализ позволяет решить вопрос, какие ценные бумаги являются привлекательными.

Технический анализ ценных бумаг связан с изучением тенденций изменения цен и объемов торговли ценными бумагами в прошлых периодах для определения динамики цен в будущем. Состав методов технического анализа можно определить двумя уровнями. Первый уровень может быть представлен методом интуитивного характера. Второй уровень технического анализа - методом прогнозирования изменений и тенденций всех сегментов финансового рынка посредством анализа графиков.

Технический анализ ценных бумаг осуществляется в разрезе следующих этапов:

1- й этап. Анализ в отраслевом аспекте. Данный этап предполагает отбор отраслей, хозяйственная деятельность которых за последние годы является эффективной. На основе такой оценки можно предугадать перспективы развития различных отраслей и сделать выводы о взаимосвязи объема продаж, прибыли, уровня цен, экономической ситуации в стране и т. д.

2- й этап. Анализ публикуемой финансовой отчетности в динамике. В данном случае рассматривают такие показатели, как объемы продаж, выручка, конечный финансовый результат, чистая прибыль, налоговые ставки, распределение активов и др. По результатам данного анализа рассчитываются основные показатели: рентабельность акционерного капитала; коэффициенты финансовой устойчивости; коэффициенты ликвидности и платежеспособности; коэффициенты адекватности покрытия процентов по облигациям и дивидендов по акциям чистой прибылью компаний и др.

3- й этап. Оценка эффективности менеджмента организации. Необходимым условием благоприятного финансового положения корпорации является высокое качество менеджмента. Однако оценить такой неосязаемый фактор, как эффективность управления, довольно сложно. Для

оценки эффективности управления необходимо осуществлять мониторинг компании, присутствуя на собраниях акционеров, оценивая результаты аудиторских заключений, публикаций в печати.

По результатам проведенного анализа инвестором принимается решение о приобретении ценных бумаг конкретного эмитента.