

2. Ценни книжа

- Стандартната дефиниция: “Договор, даващ право на бъдещи облаги при определен набор от условия.”
- Договорът може да е фиксиран както върху хартия, така и върху друг носител на информация.
- Основни капиталови ценни книжа са корпоративните облигации и акции
- Основните парични ценни книжа са държавните съкровищни бонове



Парични ценни книжа

● Парични ценни книжа

- Краткосрочни дългови книжа, продавани от правителствата, финансовите институции и корпорациите.
- Дълговите книжа (съкровищни бонове) на федералното правителство в САЩ се наричат US Treasury Bills.
- Съкровищните бонове на САЩ с падеж 91 и 182 дни се издават всяка седмица. Такива с падеж 52 седмици се продават на търг от министерството на финансите всеки месец.
- Съществува много развит и достъпен вторичен пазар на съкровищни бонове.
- Съкровищните бонове се продават с отстъпка от номинала и тази отстъпка е равна всъщност на очакваната лихва. Това е доходността към падежа на тези бонове.
- Има и съкровищни бонове с 30 годишен падеж, но това вече е капиталова инвестиция.

Как се определя лихвата при съкровищните бонове?

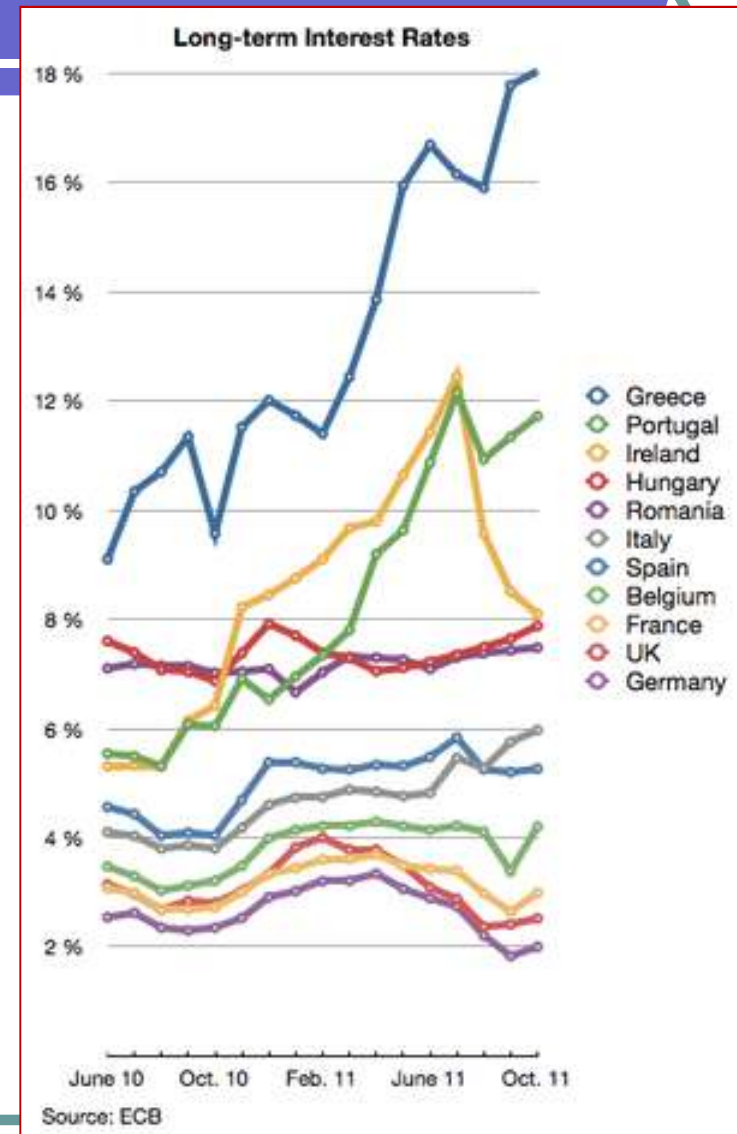
- Вие плащате при покупката \$996,37 за един бон с падеж след 28 дни с номинал \$1000. На каква годишна лихва е равна отстъпката?

$$i_{yt} = \frac{F - P}{P} \times \frac{365}{n} \quad (1)$$

$$i_{yt} = \frac{1000 - 996,73}{996,7} \times \frac{366}{28} = 4,76\%$$

Парични ценни книжа

- Поради ниските основни лихви в момента съкровищните бонове на САЩ са практически без доходност. Но и рискът при тях е минимален, тъй като САЩ имат най-високият възможен инвестиционен рейтинг „AAA“.
- Винаги ли обаче е така? Доходността, зависи от рейтинга, а рейтинга от риска.



WHAT EXACTLY DO THE CREDIT RATINGS MEAN?

The table below summarizes the meanings of the comparative ratings of the three major credit rating companies.

Moody's	S&P	Fitch	Meaning
Aaa	AAA	AAA	(Highest quality; EXTREMELY STRONG capacity to meet financial obligations.)
Aa1	AA+	AA+	(High quality; VERY STRONG capacity
Aa2	AA	AA	to meet financial obligations. It differs from
Aa3	AA-	AA-	the top-line rating only in small degree.)
A1	A+	A+	(High quality; STRONG capacity to meet financial obligations
A2	A	A	but is somewhat more susceptible to the adverse effects

Парични ценни книжа

Като парични ценни книжа могат да се определят
също:

- **Банковите депозити, които носят лихва**
- **Спестовните сметки**
- **Сертификатите за депозит (изплащане на приносител) - certificate of deposit (CD, a time deposit)**
- **Търговски ценни книжа (Commercial paper). Това е необезпечена запис на заповед (облигация) с падеж до 270 дни. Обикновено се предлага от големи корпорации с безупречен кредитен рейтинг. Продава се, както облигацията с отстъпка от номинала, с което се предоставя на купувача очакваната от него пазарна лихва.**
- **Евродоларови депозити (Eurodollar deposits). Евродоларови депозити са депозити деноминирани в ам. долари, депозирани в банки извън САЩ. Тези депозити са извън юрисдикцията на Федералния резерв на САЩ и съответно се реализират при по-либерални условия (по високи лихви). Има и евройени.**

Капиталови ценни книжа

- Това са инструменти, чийто падеж е най-малко след една година, т.е. повече от един балансов период. Тук попадат и безсрочните ценни книжа, каквито са повечето акции.
 - Корпоративни облигации
 - Облигациите (Fixed income securities) имат собствена схема за плащане на дохода, който трябва да получи купувача. Това е обещание за получаването на определена сума на определена дата (възможно е и плащане на части на няколко дати.)
 - Неспазването даже само на едно от междинните плащания автоматично води до неплатежоспособност (default) на издателя на облигациите и всички плащания по облигацията стават незабавно изискуеми. Собственикът на облигациите може да обяви издателя в банкрут.

Капиталови ценни книжа

*creation, distribution,
bond issues, through
Services program*



През 1999 г. Столичния общински съвет приема предложението на кмета Стефан Софийански за емитиране на облигации в размер до 100 милиона германски марки или тяхната равностойност в евро със срок за погасяване 3 години при разходи 1 на сто комисионна за агент еднократно по сделката и общи разходи под 10.5 на сто годишно.

- Напоследък активно се емитират облигации в полза на общини (региони). Тава често е свързано с реализацията на големи инфраструктурни проекти, когато средствата са необходими веднага, а приходите (или субсидиите) се очакват по-късно.
- Както при корпоративните облигации, така и при облигациите в полза на общини, пласирането на облигациите се осъществява чрез една или повече банки.

Облигации

- Облигациите се различават по:
 - Срокът до падежа (maturity)
 - Правният статус на емитентента – публичен - държавата (правителството), община, регион (провинция) или частен.
 - Начина на заплащане на главницата и на лихвата. Обикновено държавните облигации са с плащане на лихвата на полугодие и на главницата в края на периода. При корпоративните това е уговорено в условията на емитирането им.

Акции и дялове

- Акции (shares), дялове (equity)
- Аксиите и дяловете представляват право на техните държатели (holders) върху собствеността (активите) и дохода на фирмата, към която се отнасят.
- След като бъдат погасени всички задължения към трети лица, Управителният съвет на акционерното дружество взема решение за **разпределението на печалбата**. Тя може или да се разпредели като **дивидент** сред държателите на акции или **да се реинвестира** в дружеството. За своите действия Управителния съвет е отговорен пред Общото събрание на акционерите.
- Държателите на аксиите са отговорни за акционерното дружество само в рамките на стойността на своите акции. Държателите на дялове отговарят в рамките на стойността на техния дялов капитал.

Деривати

- Дериватите (Derivative instruments) са ценни книжа, чиято стойност произтича (derives) от стойността на друга ценна книга или на кошница (пакет) от ценни книжа.
- Този вид инструменти понякога се нарича също „условни вземания“ (contingent claims), тъй като тяхната стойност се обуславя от представянето на базовите активи (underlying assets).
- Най-често срещаните деривати са *опциите options* и *фючърсите (futures)*
- 3.1 Опцията дава право на нейния държател да закупи (кол опция - a call option) или да продаде (пут опция - a put option) определен актив (акции, дял и др.) на определена бъдеща дата или през определен период по определена цена.

Деривати

- Фючърсът е задължение на държателя му да купи или продаде определен актив на определена бъдеща дата или през определен период по определена цена.
- Фючърсът е просто отложена покупка или продажба на актив.
- Акционерните дружества могат да имитират условни вземания (*contingent claims*).
- Тези условни вземания дават право (гаранция) на техния държател да закупи акции от съответното акционерно дружество по определена цена за определен период от време.