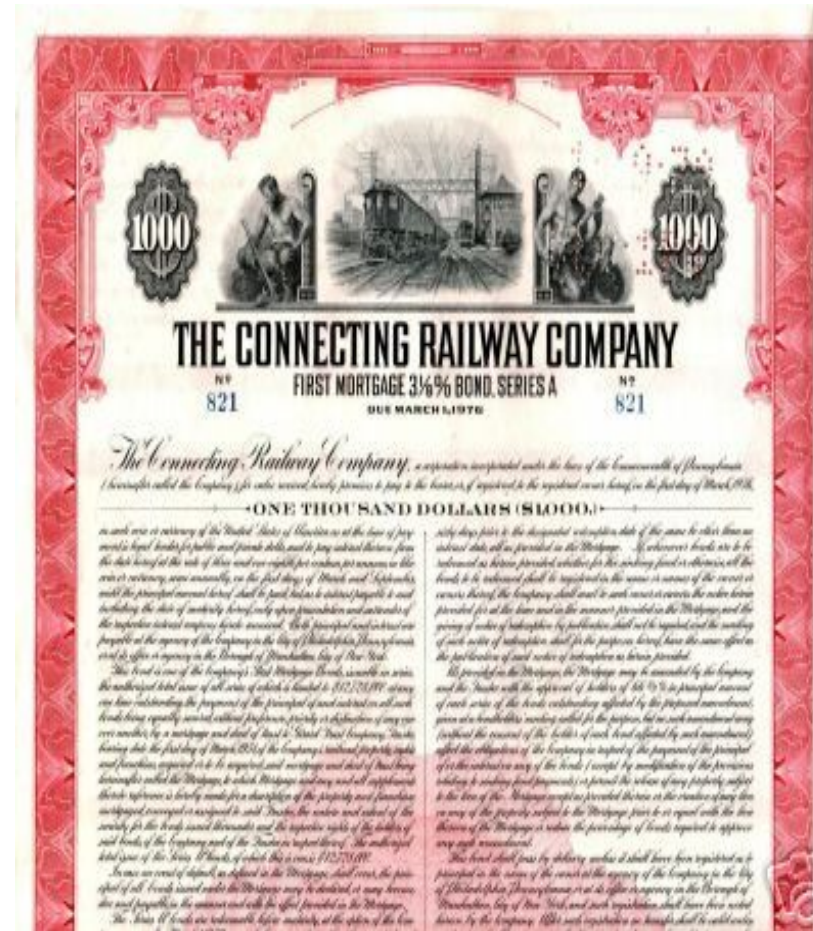


2. Ценни книжа

- 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?

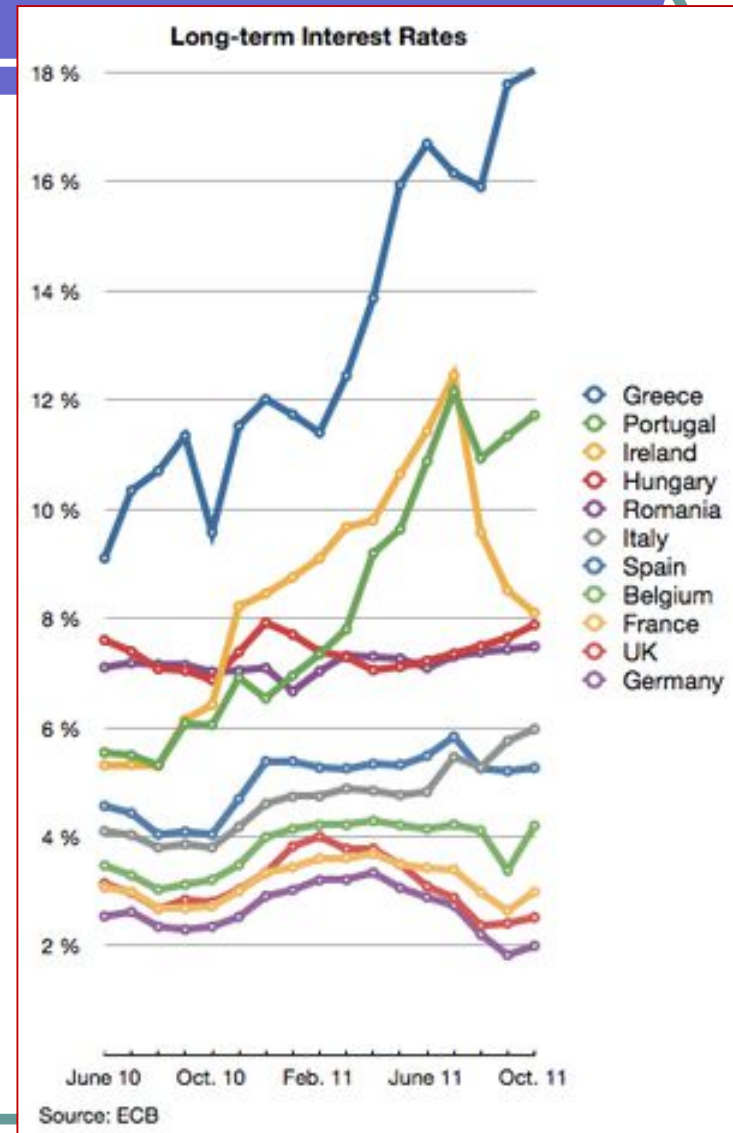
- Вие плащате при покупката \$996,37 за един бон с падеж след 28 дни с номинал \$1000. На каква годишна лихва е равна отстъпката?

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

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

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.

Деривати

Има различни видове деривати, които могат да се използват както за управление (хеджиране) на риска, така и за спекулации (залагания). Например европейски инвеститор, който купува американски акции, номинирани в долари, може да хеджира риска от обезценяване на доларите спрямо еврото.

За да „заклучи“ курса долар-евро инвеститорът може да закупи валутни деривати – фючърси. Например ако курса при покупката на акциите е 1 долар за 1 евро, и очакванията са за падане на цената на долара в евро, то той може да закупи фючърси за 1,2 долара за евро след една година. Ако познае, ще загуби от акциите, но ще спечели от фючърсите.





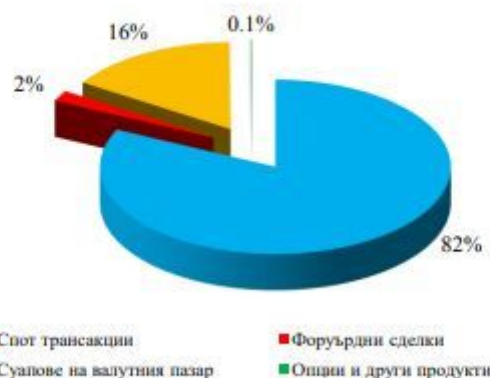
Форуърдни контракти

Форуърдният контракт е дериват, който представлява индивидуален договор между две страни да купят или продадат даден базов актив на определена цена на бъдеща дата.

Форуърдни контракти могат да се използват за хеджиране или спекулация.

За разлика от стандартизираните фючърсни контракти, форуърдните могат да бъдат персонализирани откъм суровина, обем и дата на доставка. Търгуваните суровини могат да бъдат земеделски суровини, метали, петрол, природен газ и тн. Уреждането на форуърден контракт може да бъде в пари в брой или с реална доставка.

Структура на оборота на валутния пазар по инструменти
(дял в %, април 2019 г.)



Източник: БНБ.

ПОКАЗАТЕЛИ	FORWARD	FUTURE
1. Вид на сделката.	и продавачът и купувачът се задължават да купят/продадат определено количество стока при определена цена на определена дата	
2. Размер на контракта.	свободен	стандартен
3. Доставка дата.	свободна	стандартна
4. Вид на договарянето.	цената се определя между двете страни	цената е определена в открита дискусия
5. Гаранционен депозит.	зависи от договореностите м/у двете страни	определя се от борсата, зависи от текущите промени в котировките на този контракт
6. Промени в доставката.	възможни	ограничени
7. Регулиране.	от текущото законодателство + правилата на правилата на борсата	
8. Гарант.	не е задължителен	клиринговата къща на борсата

Други ценни книжа

- **Акции на инвестиционни дружества**
 - В този случай се купуват акции (дялове) от инвестиционно портфолио, управлявано от инвестиционно дружество.
 - Акции или дялове във взаимен фонд (*mutual fund*). Такъв фонд държи портфолио от ценни книжа, като провежда определена инвестиционна политика, предварително заявена на инвеститорите.
 - Акции или дялове в дялов тръст (*Unit trust*). Такъв фонд инвестира в облигации и дялове на други фирми, наподобява холдинг.

Други ценни книжа

- Инвестиционен тръст (*Investment trust*). Емитира собствени акции с цел осигуряване на средства за инвестиране. Участниците в тръста закупуват тези акции и след това търгуват с тях на фондовия пазар. Основното предимство пред дяловия тръст е ликвидността на вложените средства чрез търговията на борсата.
- Хедж фонд (*Hedge fund*). Непублични дружества, повечето са управлявани в САЩ и Ве-ликобритания, но регистрирани в офшорни зони. **Хедж фондът е колективна инвестиционна схема, която обикновено е структурирана като дружество с ограничена отговорност, инвестира спекулативно с цел висока печалба.** Към юни 2015 г., стойността на хедж фонд индустрията се оценява на 2,5 трилиона долара