

*Войнова Янина Александровна*

*Доцент кафедры экономики и менеджмента*

*Сочинского государственного университета*

*Россия, г.Сочи*

*Братишкина Валерия Александровна*

*Студентка*

*3 курс, факультет «Экономики и процессов управления»*

*ФГБОУ ВО «Сочинский государственный университет»*

*Россия, г.Сочи*

## **ОСОБЕННОСТИ ЦЕНООБРАЗОВАНИЯ НА РЫНКЕ ЦЕННЫХ БУМАГ**

*Аннотация. В современных условиях процесс управления ценами на финансовые инструменты приобретает первостепенное значение для текущей деятельности фондового рынка и для стратегии его дальнейшего эффективного функционирования. В данной статье произведен подробный анализ процесса ценообразования на фондовом рынке, выявлены все ключевые особенности формирования цены различных финансовых инструментов. Статья посвящена формированию системы рыночного ценообразования на рынке ценных бумаг в современных условиях.*

*Ключевые слова: ценообразование, фондовый рынок, рыночная стоимость акций, ставка дисконтирования.*

*Annotation. In modern conditions, the process of managing prices for financial instruments is of paramount importance for the current activities of the stock market and for the strategy for its further effective functioning. This article provides a detailed analysis of the stock market pricing process, reveals all the key features of pricing of various financial instruments. The article is devoted to the*

*formation of a system of market pricing in the securities market in modern conditions.*

*Key words: pricing, stock market, market value of shares, discount rate.*

Модернизация современной экономики РФ требует поиска эффективных методов и способов формирования цивилизованного рынка. Одним из главных критериев решения этой задачи является наиболее эффективное и рациональное развитие рынка ценных бумаг. Её основу составляют наиболее востребованные брокерские компании, имеющие лицензии на осуществление депозитарной, брокерской и дилерской деятельности, а также наиболее выгодные условия для трейдерской деятельности.

Эффективность функционирования брокерских компаний напрямую связана с проводимой политики ценообразования.

Согласно статистическим данным Московской Бирже, количество участников фондового рынка РФ постоянно увеличивается. Это свидетельствует о том, что с каждым годом спрос на акции, облигации и другие инструменты фондового рынка, способствующие увеличению денежных средств инвесторов, увеличивается.

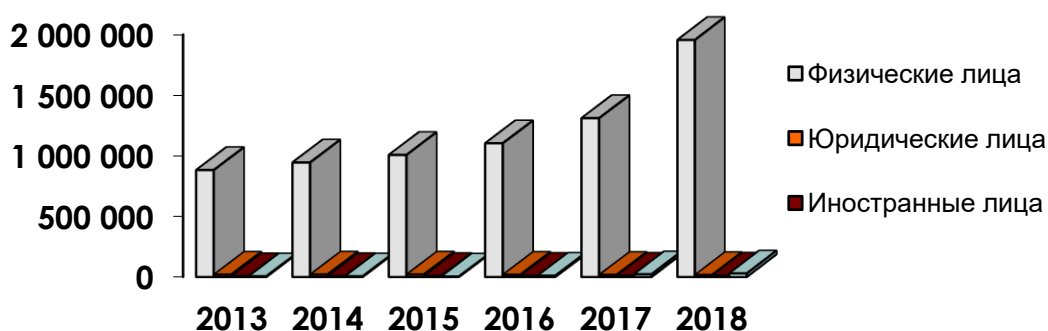


Рисунок 1 - Динамика роста участников фондового рынка на Московской Бирже [2].

В настоящее время фондовый рынок РФ имеет множество инструментов, которые приобретают широкое распространение. К основным финансовым инструментам фондового рынка являются:

1. Акции
2. Облигации
3. Опционы
4. Фьючерсы

Ценообразование на рынке ценных бумаг значительно отличается от установления цен на рынке товаров и услуг. В отличие от различных видов товаров и услуг, ценные бумаги не производятся, они выпускаются в специальных официальных местах (фондовые биржи и т.д.) по определенным правилам.

Ещё одна особенность формирования цены на ценные бумаги состоит в том, что цена ценной бумаги на фондовом рынке постоянно изменяется и находится в динамике, в отличие от цены на товары и услуги, где цена имеет определенную стоимость длительный период.

Кроме того, на котировки ценных бумаг оказывает влияние не только изменения в спросе и предложении, но и совокупность различных факторов, таких как конкурентоспособность организации, политическая конъюнктура, срок обращения, инвестиционные качества, рейтинг и деловая репутация эмитента и т.д. Однако, все вышеперечисленные факторы могут, как увеличивать, так и уменьшать уровень цены. Проявление этих факторов напрямую зависит от реальных мер по государственному регулированию системы ценообразования.

В Российской Федерации существует два рынка для ценных бумаг – первичный и вторичный. На первичном рынке осуществляется размещение ценных бумаг, то есть их продажа эмитентом, на вторичном рынке происходит перепродажа ценных бумаг. Оба рынка имеют свою финансовую выгоду, от реализации на первичном рынке эмитент получает выручку, а перепродажа

бумаг на вторичном рынке увеличивает их ликвидность, увеличивая при этом спрос на первичном рынке.[1]

Подробно рассмотрим процесс ценообразования таких ценных бумаг, как акции, так как они являются наиболее востребованными на российском рынке.

Акция, первоначально выпущившаяся на фондовый рынок, имеет номинальную стоимость, то есть количество денежных средств, указанной на ней при эмиссии. Для её перепродажи формируется курс акции или ее рыночная цена. Следует отметить, что формирование рыночного курса для каждого вида ценных бумаг имеет свою специфику и особенность.

$$B_0 = \sum_{t=1}^T z_t * (1 + i)^{-t}$$

Где  $B_0$  – цена акции в текущем периоде

$z_t$  – ожидаемый доход на акцию за период  $t$

$T$  – длительность обращения акции

$i$  – рыночная процентная ставка

Основным фактором, от которого напрямую зависит стоимость акций, является минимальная доходность будущих инвесторов, или же ставка дисконтирования.

$$\text{Курсовая стоимость акции} = \frac{\text{Прибыль компании}}{\text{Ставка дисконтирования}}$$

Если доходность является слишком низкой, это значит, что акция переоценена, то есть стоит слишком дорого. Также снижение ставки дисконтирования предполагает увеличение курсовой стоимости акций.

Особенности системы ценообразования указываются и формируются эмитентами ещё в процессе создания условий выпуска ценных бумаг, а также выбора основного рыночного сегмента их распространения.

Процесс формирования цен на первичном рынке имеет несколько этапов:

1. При выпуске ценных бумаг осуществляется комплекс мероприятий, включающий определенные затраты: выбор типов, категорий выпускаемых бумаг, выбор метода размещения, определение объёма выпуска и др.

2. Производится оплата услуг юристов, аудиторов и инвестиционного института.

3. На крайнем эмиссионном собрании устанавливается окончательная цена бумаги, учитывающая цели выпуска и виды бумаг.

4. Осуществляется выпуск ценных бумаг в обращение.

5. Эмиссия производится при учреждении акционерного общества, а также при росте уставного капитала.[4]

На вторичном рынке ценных бумаг осуществляются сделки купли-продажи бумаг физическими (юридическими) лицами после первичного выпуска бумаг. Вторичный рынок включает в себя:

- Неорганизованный (внебиржевой) рынок (брокерские компании)
- Организованный (биржевой) рынок (Московская Биржа, Санкт-Петербургская Биржа)

Увеличение курсовой стоимости акций происходит за счет переоценки основных фондов, но выплата дохода от перепродажи будет ограничено не ликвидностью многих акций. Кроме того, главной составляющей быстрого роста котировок некоторых акций является чисто спекулятивный фактор.[5]

Рассмотрим особенности ценообразования государственных ценных бумаг (облигаций).

Государственные краткосрочные обязательства (ГКО) – краткосрочные бескупонные облигации. Доходность ГКО зависит от срока обращения и потребности государства в денежных средствах. Обычно, чем ближе дата погашения, тем выше устанавливается курс и ниже доходность.

Облигации федерального займа (ОФЗ) - среднесрочные (купонные) облигации. Доход по ОФЗ связан с доходностью ГКО. Доходность

определяется по формуле сложных процентов и учитывает возможность рефинансирования.

Номинальная цена облигации является базой при начислении процентов. Облигации имеют выкупную цену, которая может как совпадать, так и отличаться от номинальной цены в зависимости от условий займа. Кроме того, облигация имеет рыночную цену, определяемую условиями займа и ситуацией, сложившейся на рынке облигаций в текущий момент времени.[6]

Текущая доходность облигации ( $D_m$ ) рассчитывается по формуле:

$$D_m = \frac{K}{C_0} * 100\%$$

где  $K$  – ставка купона,

$C_0$  – курсовая цена облигации (цена на текущий момент времени)

Средний курс облигаций также зависит от нормы ссудного процента: чем больший процент в текущий момент гарантируют баки своим вкладчикам, тем ниже цена облигации с фиксированным процентом.

Курсовая цена облигации определяется по формуле:

$$C_0 = \frac{N * (C_k * T_0 + 100)}{(C_b * T_0 - 100)}$$

Где  $C_k$  – годовой процент по облигации;

$C_b$  – ссудный процент;

$T_0$  – срок, на который выпущена облигация, лет,

$N$  – номинал облигации, руб.

Вышеперечисленные формулы применимы для выплат с периодичностью один раз в год. В других случаях необходимо учитывать возможность реинвестирования (нового вложения) полученных доходов, что увеличивает доходность в пересчете на год.

Рассмотрим особенности ценообразования корпоративных ценных бумаг (корпоративных облигаций).

Корпоративные облигации. Установление цены предложения на корпоративные облигации достаточно сложный процесс. Для этого обычно используют конверсионный эквивалент ( $K_9$ ). Это приведенная цена, по которой должны продаваться акции, для того чтобы они были абсолютно эквивалентны облигациям:

$$K_9 = \frac{\text{Рыночная цена облигаций}}{\text{Число акций}}$$

Рыночный курс облигации определяется по формуле:

$$P_k = \frac{P_u}{H} * 100\%$$

Рыночная цена ( $P_u$ ) рассчитывается следующим образом:

$$P_u = \frac{H * P_k}{100} + c * T(365 + t)$$

где  $t$  – число периодов до погашения,

$c$  – период купонных выплат по облигациям, лет,

$T$  – период от выплаты по купону до совершения сделки купли-продажи, дней

Таким образом, в связи с переходом Российской экономики на новый уровень развития увеличивается значимость участия российского фондового рынка в изменении денежных ресурсов на цели инвестиций. Рыночная цена ценных бумаг непосредственно влияет на стоимость будущих заимствований эмитента и объективно отражает его возможности по привлечению различных инвестиций.

Отсутствие целостной структуры фондового рынка, формирующей необходимые условия для взаимодействия спроса и предложения в условиях свободной рыночной конкуренции негативно влияет на процесс справедливого ценообразования.

Установившаяся структура фондового рынка в полном размере отражает все интересы инвесторов и эмитентов. Однако, факторы роста эффективности

перераспределительной функции фондового рынка применяются в недостаточном объёме. [7]

Основной ряд мероприятий, направленный на дальнейшее совершенствование процесса ценообразования можно сформулировать следующим образом:

- Усовершенствование законодательной базы
- Введение налогового стимулирования вложений и инвестиций
- Создание эконом условий для доступности финансовых отчетностей предприятий и компаний, чьи акции обращаются на рынке ценных бумаг

Российский фондовый рынок имеет множество положительных сдвигов в развитии, однако он также включает в себя ряд проблем, которые по мнению многих учёных и экспертов может послужить тормозом для дальнейшего увеличения инвестиций и представить угрозу утраты национального рынка капитала России.

Дальнейшее развитие российского фондового рынка напрямую зависит от повышения уровня его информационной открытости. Для этого необходимо в стране создать систему экономических и статистических показателей для анализа конъюнктуры фондового рынка, а также необходимо ввести обязательное опубликование экономических, политических и социальных фактов деятельности эмитента, влияющих на курс их ценных бумаг.



Список используемой литературы:

1. Федеральный закон от 22.04.1996 N 39-ФЗ (ред. от 26.11.2019) "О рынке ценных бумаг" / Правовой сайт Консультант Плюс. URL: [http://www.consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_10148/408acf3ff12f54de1c18aedf9abbd52be06fc397/](http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_10148/408acf3ff12f54de1c18aedf9abbd52be06fc397/) (дата обращения 02.12.19)
2. Московская Биржа. URL: <https://www.moex.com/s719> (дата обращения 02.12.19)
3. Санкт-Петербургская Биржа URL: <https://spbexchange.ru/ru/stocks/ratings.aspx> (дата обращения 02.12.19)
4. Акция (Финансы) [Электронный ресурс]: Википедия. Свободная энциклопедия. URL: [https://ru.wikipedia.org/wiki/Акция\\_\(финансы\)](https://ru.wikipedia.org/wiki/Акция_(финансы)) (дата обращения 02.12.19)
5. Рынок ценных бумаг [Электронный ресурс]: Википедия. Свободная энциклопедия. URL: [https://ru.wikipedia.org/wiki/Рынок\\_ценных\\_бумаг](https://ru.wikipedia.org/wiki/Рынок_ценных_бумаг) (дата обращения 02.12.19)
6. Выгодчикова И.Ю. Методы анализа рынка ценных бумаг [Электронный ресурс]: учебное пособие/ Выгодчикова И.Ю.— Электрон. текстовые данные.— Саратов: Ай Пи Ар Медиа, 2019.— 200 с.— Режим доступа: <http://www.iprbookshop.ru/83920.html>.— ЭБС «IPRbooks» ( дата обращения 02.12.19)
7. Цибульникова В.Ю. Рынок ценных бумаг [Электронный ресурс]: учебное пособие/ Цибульникова В.Ю.— Электрон. текстовые данные.— Томск: Томский государственный университет систем управления и радиоэлектроники, 2016.— 167 с.— Режим доступа: <http://www.iprbookshop.ru/72176.html>.— ЭБС «IPRbooks»

References:

1. Federal Law of 04.22.1996 N 39-ФЗ (as amended on 11.26.2019) "On the Securities Market" / Legal website Consultant Plus. URL:

- [http://www.consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_10148/408acf3ff12f54de1c18aedef9abbd52be06fc397](http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_10148/408acf3ff12f54de1c18aedef9abbd52be06fc397) / (accessed 02.12.19)
2. Moscow Exchange. URL: <https://www.moex.com/s719> (date of access 02.12.19)
  3. St. Petersburg Exchange URL: <https://spbexchange.ru/en/stocks/ratings.aspx> (accessed 12/2/19)
  4. Promotion (Finance) [Electronic resource]: Wikipedia. Free encyclopedia. URL: [https://ru.wikipedia.org/wiki/Action\\_\(finance\)](https://ru.wikipedia.org/wiki/Action_(finance)) (date of access 02.12.19)
  5. Securities Market [Electronic resource]: Wikipedia. Free encyclopedia. URL: [https://ru.wikipedia.org/wiki/Price\\_market](https://ru.wikipedia.org/wiki/Price_market) (date of access 02.12.19)
  6. Vygodchikova I.Yu. Methods of analysis of the securities market [Electronic resource]: textbook / Vygodchikova I.Yu. — Electron. text data.— Saratov: IP Media, 2019.— 200 pp. — Access mode: <http://www.iprbookshop.ru/83920.html>.— IPRbooks electronic data processing unit (accessed 02.12.19)
  7. Tsibulnikova V.Yu. Securities Market [Electronic resource]: study guide / Tsibulnikova V.Yu.— Electron. textual data .— Tomsk: Tomsk State University of Control Systems and Radioelectronics, 2016.— 167 p. — Access mode: <http://www.iprbookshop.ru/72176.html>.— IPR “IPRbooks”

© Братишкина В.А., 2019