

## КЛАССИФИКАЦИЯ БИРЖЕВЫХ ЦЕННЫХ БУМАГ

**Р.В. Халеев**, сотрудник

**О.И. Осипова**, канд. экон. наук, доцент

Академия Федеральной службы охраны Российской Федерации  
(Россия, г. Орел)

DOI: 10.24411/2500-1000-2019-11026

**Аннотация.** В статье рассматривается новый подход к классификации биржевых ценных бумаг, который позволяет более точно сегментировать по риску и доходности. Рассматриваемый вопрос является актуальным, т.к. традиционная классификация обладает существенными недостатками в условиях современного рынка.

**Ключевые слова:** ценные бумаги, облигации, акции, классификация, доход, акционеры, бизнес.

Ценные бумаги делятся на две основные группы: облигации и акции. Акции, в свою очередь, подразделяются на обыкновенные и привилегированные. Первое деление соответствует фундаментальному, юридическому отличию позиции кредитора и позиции партнера. Владелец облигации обладает приоритетным правом на требование фиксированного основного долга и процентов; акционер принимает на себя основные риски и участвует в распределении прибыли компании. Из этого следует, что облигациям присуща более низкий риск, в то время как владельцы акций могут ожидать более высокой спекулятивной прибыли, как компенсацию за более высокий риск. Именно это различие юридического и инвестиционного характера лежит в основе общепринятой классификации ценных бумаг.

На первый взгляд данная классификация выглядит разумной, но есть ряд важных возражений. Наиболее очевидным является то, что привилегированные акции сгруппированы с обыкновенными, тогда как в отношении инвестиционной практики первые, несомненно, принадлежат к группе облигаций. Стандартные привилегированные акции покупаются для получения фиксированной прибыли и сохранения основного долга. Владелец привилегированной акции считает себя не партнером по бизнесу, а держателем обязательства, которое имеет более высокий приоритет, чем обязательства перед обычными акционерами. Привилегированные акцио-

неры являются партнерами или владельцами бизнеса только в техническом, юридическом смысле; но они похожи на держателей облигаций с точки зрения цели и ожидаемым результатам инвестирования.

Более весомым, хотя и менее очевидным возражением против общепринятой классификации является отождествление формы облигации с идеей безопасности. Благодаря этой идее инвесторы склонны полагать, что само название «облигация» несет в себе гарантию отсутствия потерь. Такое отношение часто является несостоятельным и приводит к серьезным ошибкам и потерям. Безусловно безопасность облигаций выше, чем акций, но это преимущество не является результатом особенностей формы договора; оно вытекает из того обстоятельства, что типичная компания финансируется с некоторой долей честности и здравого смысла и не принимает на себя постоянных обязательств, которые она не сможет выполнить. Но этот факт не является гарантией безопасности и не может быть средством правовой защиты держателя облигации в случае дефолта. Безопасность полностью зависит и измеряется возможностью компании-должника выполнить свои обязательства.

Облигации корпорации без достаточных активов или дохода имеют такой же уровень риска, как и ее акции. Облигации, представляющие собой вложение в новый бизнес не более безопасны, чем обычные акции, и значительно менее привлекательны, т.к. владелец облигации может полу-

чить только фиксированный доход. Несмотря на это, из-за традиционного отождествления облигаций с большей надежностью, инвесторов часто убеждают, что ограничивая потенциальный доход он приобретает гарантию отсутствия потерь.

Базовая классификация ценных бумаг всего по трем основным классам вызывает третье возражение. Во многих случаях эти названия не позволяют точно описать проблему. Это является следствием появления все большего количества нетипичных ценных бумаг, которые изменяют или смешивают типичные. Вкратце существуют следующие типовые формы:

1. Форма облигаций включает в себя:

а. Безусловное право на получение фиксированной прибыли в фиксированный срок.

б. Безусловное право на получение фиксированного основного долга в фиксированный срок.

с. Отсутствие иной прибыли, права голоса.

2. Форма привилегированной акции включает в себя:

а. Получение заявленной ставки дивидендов в приоритетном порядке по отношению к любым выплатам по обыкновенным акциям. (Следовательно, полные привилегированные дивиденды являются обязательными, если обыкновенные получают какие-либо дивиденды; но если по обыкновенным ничего не выплачивается, то привилегированные дивиденды выплачиваются по усмотрению совета директоров).

б. Право на получение указанной основной суммы в случае ликвидации компании в приоритетном порядке относительно любых выплат по обыкновенным акциям.

с. Либо нет права голоса, либо право голоса вместе с владельцами обыкновенных акций.

3. Форма обыкновенных акций включает в себя:

а. Пропорциональное владение активами компании сверх ее долгов и привилегированных акций.

б. Пропорциональный процент всех прибылей, превышающих выплаты по облигациям и привилегированным акциям.

с. Пропорциональное голосование за выборы директоров и в других случаях.

В настоящее время можно найти почти все мыслимые отклонения от стандартных форм. Наиболее частыми являются следующие:

- доходные облигации;
- конвертируемые облигации и привилегированные акции;
- облигации и привилегированные акции с приложенными ордерами на покупку акций;
- участвующие привилегированные акции;
- обыкновенные акции с привилегированными функциями;
- не голосующие обыкновенные акции.

Функция отзыва, которая в настоящее время встречается в большинстве облигаций, также может быть названа отклонением от стандартных форм.

Большинство приведенных выше ценных бумаг содержат в названии одну из трех основных форм, но обладают только частью свойств данной формы. Поэтому, несмотря на то, что общепринятая классификация удобна и частично обоснована, мы считаем, что ее следует заменить более гибкой и точной классификацией. По нашему мнению, наиболее полезным критерием будет соотношение риска и прибыли от владения ценной бумагой. С этой точки зрения мы предлагаем выделить 3 следующих класса ценных бумаг (табл.).

Таблица 1. Классификация ценных бумаг

Класс	Ценные бумаги
1. Ценные бумаги с фиксированным доходом	Облигации или привилегированные акции с высоким инвестиционным рейтингом
2. Старшие ценные бумаги с переменным доходом	
а. Хорошо защищенные ценные бумаги с возможным доходом	Конвертируемые облигации с высоким инвестиционным рейтингом
б. Недостаточно защищенные ценные бумаги	Облигации или привилегированные акции с низким инвестиционным рейтингом
3. Обыкновенные акции	Обыкновенные акции

К первому классу ценных бумаг вне зависимости от названия относятся те, в которых изменение их стоимости имеет второстепенное значение. Владелец таких ценных бумаг в первую очередь заинтересован в сохранении основного долга, и его единственная цель – получение устойчивого дохода. Во втором классе предполагается изменение стоимости основного долга приобретает реально значение. В типе А инвестор надеется получить безопасность прямых инвестиций с дополнительной возможностью получения прибыли благодаря праву конвертации или аналогичных привилегий. В типе Б принимается определенный риск потери, который предположительно компенсируется вероятностью получения прибыли. Ценные бумаги 2-го класса отличаются от ценных бумаг 3-го класса (обыкновенные акции) в двух отношениях:

1. Они имеют приоритет выплат над обыкновенными акциями, что обеспечивает им определенную защиту.

2. Их возможность получения прибыли, какими бы существенными они ни были, имеют достаточно определенный предел, в отличие от теоретически неограниченного

дохода от владения обыкновенными акциями.

Любая ценная бумага, обладающая основными свойствами обыкновенных акций, относится к классу 3, независимо от того, содержит ли она в названии «обыкновенная акция», «привилегированная акция» или даже «облигация».

Предложенная нами классификация исключает основные недостатки общепринятой. Облигации и привилегированные акции объединены в одну группу. Ценные бумаги разделены по уровню риска, т.к. ценные бумаги с высоким и низким инвестиционными рейтингами обладают разными характеристиками с точки зрения инвестора. Предложенная классификация позволяет исключить недооценку риска всевозможных нетипичных ценных бумаг, представленных на финансовых рисках.

В основе предложенной классификации лежит не название ценной бумаги, а практическая значимость условий владения данной бумагой. При этом основной упор сделан не на юридические право требования владельца, а на то, что он может получить или оправданно ожидать в условиях, которые кажутся вероятными на момент покупки бумаги или анализа.

#### Библиографический список

1. Галанов В.А. Рынок ценных бумаг. – М.: Финансы и статистика, 2008. – 448 с.
2. Гудков Ф.А. Инвестиции в ценные бумаги. – М.: ИНФРА-М, 2014. – 160 с.
3. Лозовский, Л.Ш. Биржа и ценные бумаги. – М.: Экономика, 2012. – 328 с.
4. Бердникова Т. Б. Оценка ценных. – М.: ИНФРА-М, 2016. – 144 с.

**CLASSIFICATION OF EXCHANGE SECURITIES**

**R.V. Haleev**, *employee*

**O.I. Osipova**, *candidate of economic sciences, associate professor*

**Academy of the Federal Security Service of the Russian Federation  
(Russia, Oryol)**

***Abstract.** The article discusses a new approach to the classification of exchange-traded securities, which allows for more precise segmentation by risk and return. The question is relevant, because traditional classification has significant drawbacks in the conditions of the modern market.*

***Keywords:** securities, bonds, shares, classification, income, shareholders, business.*