Глава 3

«Никогда не инвестируй в бизнес, в котором ничего не понимаешь»: Финансовые инструменты. Риск, доходность, ликвидность

3.1 Ключевые понятия

Цели

1. Уметь **ОПРЕДЕЛЯТЬ** и **ОБЪЯСНЯТЬ** ключевые понятия финансовых рынков.

Содержание

А. Финансовый актив

Б. Инвестиционный фонд

В. Биржа

Г. Котировка

А. Финансовый актив

Финансовые активы – это активы, представляющие собой финансовые требования, дающие право их владельцу (кредитору) на получение платежа или серии платежей от другой институциональной единицы (должника) в соответствии с заключенными договором.

Финансовые активы включают:

- драгоценные металлы;
- валюту;
- акции и прочие виды акционерного капитала;
- другие ценные бумаги;
- займы;
- банковские депозиты, вклады;
- чеки;
- пакеты ценных бумаг предприятий, предполагающие возможность контроля;
- паи или долевое участие в предприятиях и др.

Финансовые обязательства возникают, когда одна институциональная единица предоставляет средства другой и тот, кто владеет этими средствами (кредитор), получает платеж или серию платежей от другой единицы (должника) в соответствии с условиями контракта, заключенного между ними.

Б. Инвестиционный фонд

Инвестиционный фонд – учреждение, осуществляющее коллективные инвестиции, его суть заключается в аккумулировании сбережений частных и юридических лиц для совместного (в том числе и портфельного) инвестирования через покупку ценных бумаг, а не реальных производственных активов. При этом за счет того, что приобретение ценных бумаг осуществляет профессиональный участник рынка, это **ПОЗВОЛЯЕТ МИНИМИЗИРОВАТЬ РИСКИ ЧАСТНЫХ ИНВЕСТОРОВ.**

Инвестиционный фонд – имущественный комплекс, находящийся в собственности акционерного общества либо в общей долевой собственности физических и юридических лиц.

Распоряжается инвестиционным фондом управляющая компания в интересах инвестора. **Вложения в инвестиционные фонды** являются **НАИБОЛЕЕ ПОПУЛЯРНЫМИ ИНСТРУМЕНТАМИ СОХРАНЕНИЯ И ПРИУМНОЖЕНИЯ СБЕРЕЖЕНИЙ ЧАСТНЫХ ЛИЦ.**

Виды инвестиционных фондов

1. Акционерный.
2. Паевой.
3. Взаимный.
4. Хеджевый.
5. Торгуемый на бирже.

Б. Инвестиционный фонд

Акционерный фонд

- Акционерное общество, занимающееся исключительно инвестированием в ценные бумаги или недвижимость, которое передается в доверительное управление управляющей компании.

Вложения в акции и недвижимость

Доверительное управление управляющей компанией

Паевой фонд

- Это имущественный комплекс без образования юридического лица, переданный в доверительное управление управляющей компании с целью увеличения стоимости имущества фонда. Таким образом, подобный фонд формируется из денег инвесторов (пайщиков), каждому из которых принадлежит определенное количество паев. ПИФ является предусмотренной российским законодательством формой взаимного фонда.

Вложения в акции

Доверительное управление управляющей компанией

Б. Инвестиционный фонд

Взаимный фонд

- Форма совместного инвестирования. Фонд, созданный на основе вложений множества вкладчиков и представляющий собой портфель из акций, отобранных и приобретенных профессиональными финансистами.

Число участников ограничено

Управляется профессионалами

Хеджевый фонд

- Частный, не ограниченный нормативным регулированием инвестиционный фонд, недоступный широкому кругу лиц и управляемый профессиональным инвестиционным управляющим.

Число участников ограничено

Управляется профессионалами

Торгуемый на бирже фонд (Exchange Traded Fund (ETF))

- Открытый индексный фонд, акции которого торгуются на бирже.

Вложения в биржевые индексы

Б. Инвестиционный фонд

Паевые инвестиционные фонды (ПИФы)

Наибольшее значение для частных инвесторов имеют паевые инвестиционные фонды (ПИФы), т. к. они доступны широкому кругу частных инвесторов даже с небольшим размером капитала.

Цель создания ПИФа – получение прибыли на объединенные в фонд активы и распределение полученной прибыли между инвесторами (пайщиками) пропорционально количеству паев.

Инвестиционный пай – именная ценная бумага, удостоверяющая право ее владельца на часть имущества фонда, а также погашения (выкупа) принадлежащего пая в соответствии с правилами фонда.

Инвестиционные паи удостоверяют долю инвестора в имуществе фонда и право инвестора получить из паевого инвестиционного фонда денежные средства, соответствующие этой доле, то есть погасить паи по текущей стоимости.

Паевые инвестиционные фонды (ПИФы)

Доход пайщика составляет изменение стоимости пая ПИФа. Однако чтобы его получить, инвестор должен продать инвестиционный пай управляющей компании, у которой он его купил по заявке. Приобрести инвестиционный пай уже существующего ПИФа, погасить его или обменять можно по расчетной стоимости (*РС*), которая рассчитывается следующим образом:

$$РС = СЧА / К,$$

где

- **СЧА** – стоимость чистых активов на день принятия заявки (не ранее),
- **К** – количество инвестиционных паев по данным реестра.

Для возмещения расходов управляющей компании:

- продаваться пай может с надбавкой не более 1,5% от стоимости пая;
- погашаться (т. е. покупаться управляющей компанией) и обмениваться со скидкой не более 3% от стоимости пая.

Преимущества ПИФов

- Высокая ликвидность пая (для открытых фондов).
- Деятельность компаний, управляющих ПИФами, контролируется специализированными депозитариями, аудиторами и ЦБ РФ.
- Можно выбрать ПИФы, инвестирующие средства только в высокорейтинговые облигации и банковские депозиты (фонды денежного рынка), которые за счет диверсификации могут служить инструментом дополнительного увеличения надежности (понижения рисков).
- Управляющая компания не может использовать средства вкладчиков на другие цели.
- Средства пайщиков отделены от средств управляющей компании и хранятся в специализированном депозитарии.

Преимущества ПИФов

- Имущество ПИФов вкладывается только в высоколиквидные ценные бумаги, и сами инвестиционные паи также являются высоколиквидными.
- Минимальная сумма для покупки паев ПИФов невысока, она составляет от 1 000 до 5 000 руб., хотя есть и ПИФы, минимальная сумма для покупки паев которых составляет более 100 000 руб., но они относительно редки.
- Отсутствие налогообложения текущих операций фонда (в том числе отсутствует налог на прибыль), уплата подоходного налога или налога на прибыль производится лишь инвестором и только при продаже пая. Согласно действующему законодательству, налог платят сами пайщики в случае получения дохода, то есть в момент продажи пая. Во время владения паем налоговых платежей не производится.
- Могут обеспечить значительно более высокую доходность, чем по банковским депозитам.
- Обеспечивают диверсификацию инвестиционных рисков даже для минимальных инвестиций.

Недостатки ПИФов

- Дополнительные расходы на оформление и хранение инвестиционных сертификатов.
- Цена инвестиционного пая ПИФа колеблется вместе с курсами ценных бумаг, в которые вложено имущество ПИФа.
- Более высокий риск по сравнению с инструментами с фиксированной доходностью и законодательно гарантированным возвратом средств – депозитами, высокорейтинговыми облигациями.
- Для возмещения расходов, связанных с выдачей и погашением инвестиционных паев, управляющие компании вводят скидки и надбавки.

Недостатки ПИФов

- Вознаграждение, постоянно выплачиваемое управляющей компании, даже в моменты, когда фонд терпит убытки. Размер вознаграждения колеблется в пределах от 0,5 до 5% стоимости чистых активов фонда.
- Часто для открытых ПИФов законодательство накладывает ограничения на то, какие акции и облигации может покупать управляющий фондом. Частный инвестор не имеет таких ограничений.
- Если на фондовом рынке начинается затяжное падение цен, то управляющие компании ПИФов распродают только часть активов. ЦБ РФ, с одной стороны, требует строгого соблюдения оговоренной в инвестиционной декларации фонда структуры активов (что не позволяет перевести все активы в денежную форму), а с другой стороны, такие требования поддерживают ликвидность фондового рынка. Частные инвесторы имеют право действовать более агрессивно, избавляясь от всех дешевеющих бумаг. Но это может спровоцировать еще больший обвал на рынке.

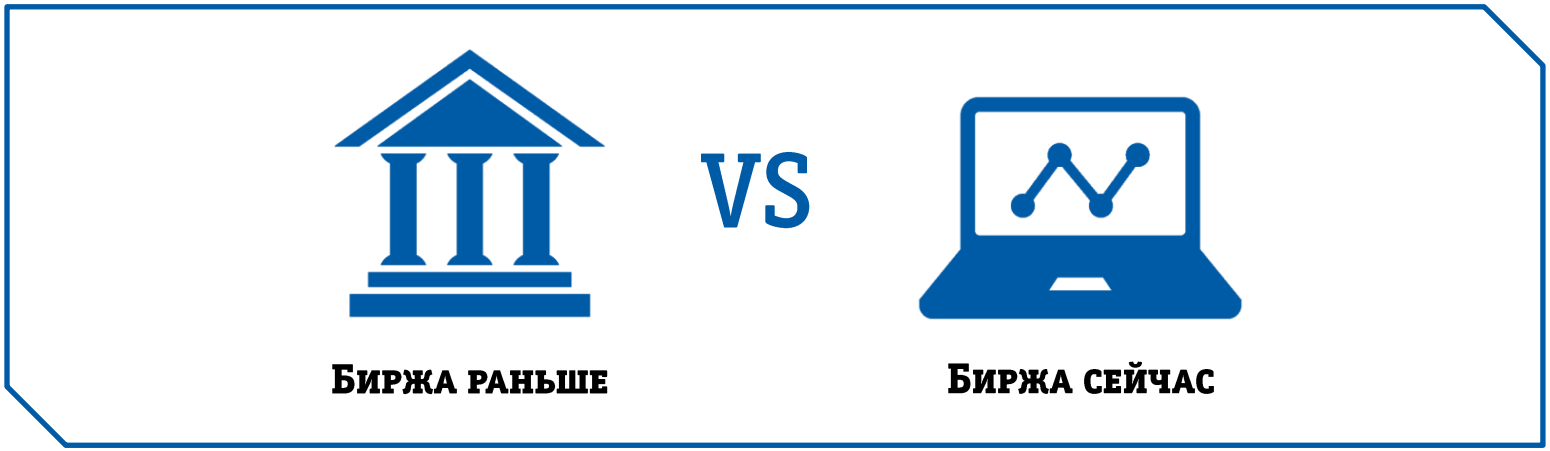
B. Биржа

Биржа (нидерл. *Beurs*, нем. *Börse*, фр. *bourse*, итал. *bórsa*, исп. *bolsa*, англ. *exchange*) – юридическое лицо, обеспечивающее регулярное функционирование организованного рынка биржевых товаров, валют, ценных бумаг и производных финансовых инструментов. Торговля ведется стандартными контрактами или партиями (лотами), размер которых регламентируют нормативные документы биржи.

История возникновения бирж

- Начало истории бирж принято отсчитывать с появления вексельных ярмарок в Венеции, Генуе, Флоренции, Шампани, Брюгге в XIII–XV вв. В Брюгге вексельные торги проходили на площади, на которой стоял дом старинного семейства *van der Burse*, на гербе которого были изображены три кожаных мешка (кошелька). Собрания купцов на площади получили название *Borsa* (биржа), что означает «кошелек». Именно там, **на территории современной Бельгии, в XV в. (1406 г.) была основана первая биржа.**

B. Биржа



- Раньше биржей называли место или здание, где собираются в определенные часы торговцы и посредники, биржевые маклеры для заключения сделок с ценными бумагами или товарами. О сделках стороны договаривались устно.
- **Сейчас торги** большей частью **проходят в электронном виде** с использованием специализированных программ. Брокеры в своих интересах или в интересах клиентов выставляют в торговые системы заявки на покупку или продажу ценной бумаги (валюты, товара). Эти заявки удовлетворяются встречными заявками других торговцев. Биржа ведет учет исполненных сделок, реализует, организует и гарантирует расчеты (клиринг), обеспечивает механизм взаимодействия «поставки против платежа».
- Обычно **биржи получают комиссионный сбор с каждой** заключенной с их помощью **сделки**, и это **основной источник доходов биржи**. Другими источниками могут быть членские взносы, плата за доступ к торгам, продажа биржевой информации.

B. Биржа

Для того чтобы купить или продать ценную бумагу либо какой-то другой актив, необходимо через специализированных посредников, брокеров или дилеров, получить доступ к биржевым торгам.

Брокер – это профессиональный участник рынка ценных бумаг, осуществляющий брокерскую деятельность, а также деятельность по совершению гражданско-правовых сделок с ценными бумагами и (или) по заключению договоров, являющихся производными финансовыми инструментами, по поручению клиента от имени и за счет клиента или от своего имени и за счет клиента на основании возмездных договоров с клиентом.

Дилер – на рынке ценных бумаг совершает операции с ценными бумагами от своего имени и за свой счет и берет на себя дополнительные обязательства путем публичного объявления цен покупки и (или) продажи с обязательством исполнения сделок по этим ценам в оговоренный промежуток времени. Дилеры формируют дополнительную ликвидность биржевого рынка.

Брокеры могут действовать по одному из двух видов договоров с клиентами

БРОКЕР

Договор поручения

При заключении договора поручения брокер заключает сделку по купле-продаже ценных бумаг **ОТ ИМЕНИ И ЗА СЧЕТ КЛИЕНТА**. Таким образом, стороной сделки является сам клиент, а брокер является его поверенным.

Договор комиссии

По договору комиссии брокер покупает и продает ценные бумаги **ОТ СВОЕГО ИМЕНИ, НО ЗА СЧЕТ СРЕДСТВ КЛИЕНТА** и выступает в качестве комиссионера. При этом, если сделка заключена на более выгодных условиях, чем предусматривал клиент, то дополнительная выгода делится между брокером и клиентом.

В. Биржа

Когда говорят, что **ДИЛЕРЫ РАБОТАЮТ «ЗА СВОЙ СЧЕТ»**, это означает, что дилеры **ВЗИМАЮТ СРЕДСТВА** за осуществление операций на рынке ценных бумаг **ПОСЛЕ СОВЕРШЕНИЯ СДЕЛКИ**, в отличие от брокеров, которым клиенты заранее открывают брокерский счет. **Поручения клиента выполняются в первоочередном порядке.**

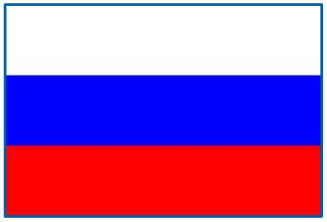
Дилеры так же, как и брокеры, могут предоставлять маржинальные займы своим клиентам.

Маржинальный кредит (займ) – это предоставление клиенту под залог принадлежащих ему активов денежных средств или ценных бумаг для совершения сделок на рынке ценных бумаг. Внутридневной маржинальный кредит является бесплатным, а за маржинальный кредит, превышающий по своему сроку торговый день, брокер взимает проценты.

Кредит выдается в определенном соотношении с собственными активами клиента. Это соотношение называется **КРЕДИТНЫМ ПЛЕЧОМ**. По российскому законодательству **МАКСИМАЛЬНЫЙ РАЗМЕР КРЕДИТНОГО ПЛЕЧА СОСТАВЛЯЕТ 1:3 (ОДИН К ТРЕМ)**, то есть на каждый рубль клиента брокер может выдать три рубля в качестве кредита.

Через брокеров и дилеров инвестор может получать доступ к торгам на биржах в разных странах.

Фондовые биржи различных стран



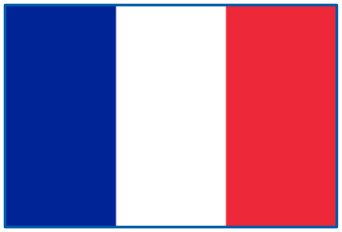
- Московская биржа
- Фондовая биржа «Санкт-Петербург»

- Американская фондовая биржа
- Бостонская фондовая биржа
- Чикагская фондовая биржа
- HedgeStreet
- NASDAQ
- Национальная фондовая биржа
- New York Board of Trade
- Нью-Йоркская фондовая биржа
- Тихоокеанская биржа
- Филадельфийская фондовая биржа

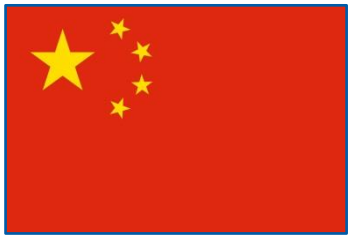
- Фондовая биржа Торонто
- Nasdaq Canada
- TSX Venture Exchange
- Монреальская биржа

Фондовые биржи различных стран

- Берлинская фондовая биржа
- Дюссельдорфская фондовая биржа
- Гамбургская фондовая биржа
- Ганноверская фондовая биржа
- Мюнхенская фондовая биржа
- Штутгартская фондовая биржа
- Бременская фондовая биржа
- Франкфуртская фондовая биржа управляется Deutsche Börse

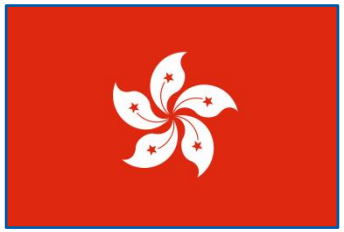


- Euronext Paris

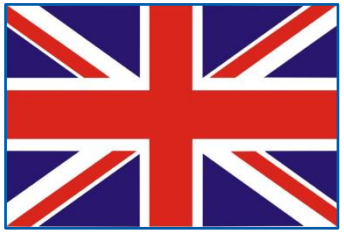


- Шанхайская фондовая биржа
- Шэньчжэньская фондовая биржа

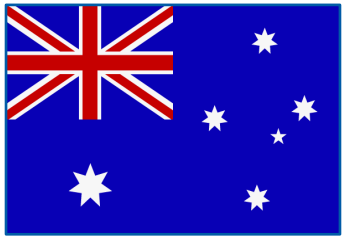
Фондовые биржи различных стран



- Гонконгская фондовая биржа

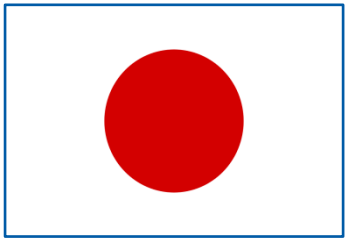


- Лондонская фондовая биржа



- Australia Pacific Exchange
- Австралийская фондовая биржа
- Фондовая биржа Бендиго
- Национальная фондовая биржа Австралии

Фондовые биржи различных стран

	• Фондовая биржа Абу-Даби • Дубайский финансовый рынок • NASDAQ Dubai
	• JASDAQ • Нагойская фондовая биржа • Nippon New Market Hercules • Осакская биржа ценных бумаг • Фондовая биржа Саппоро • Токийская фондовая биржа
Панъевропейские биржи	• Euronext • OMX

Г. Котировка

Котировка (фр. *Cote*, англ. *Financial quote*) – цена (курс, процентная ставка) товара, которую объявляет продавец или покупатель и по которой они готовы совершить покупку или продажу (предлагается оферта).

- Обычно подразумевается относительно быстро меняющаяся цена, например биржевая. Иногда котировкой считается цена только заключенной сделки, а не цена оферты покупки или продажи.
- На биржах цены регистрирует специальная котировальная комиссия (комитет). Обычно публикуются цены открытия и закрытия биржевой сессии, максимальная и минимальная цена дня. Такие публикации называют «официальная котировка». Котировки отражают складывающуюся на торгах конъюнктуру рынка, соотношение спроса и предложения.

Виды котировок

Прямая котировка

Сколько денег нужно заплатить за 1 единицу товара.

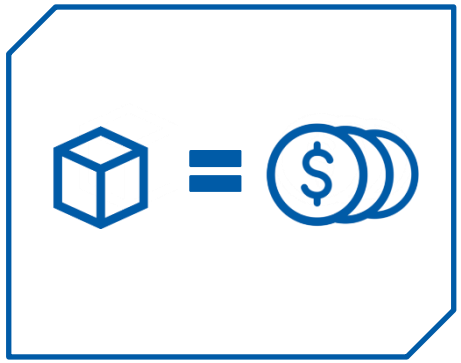
Обратная котировка

Сколько единиц товара можно получить за 1 денежную единицу.

Г. Котировка

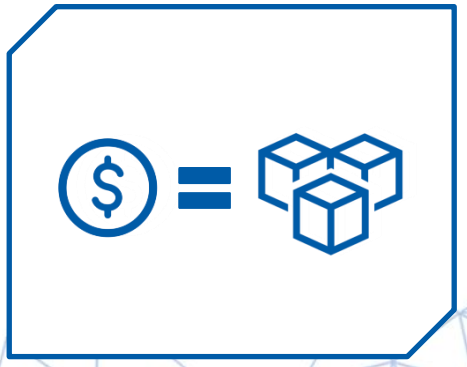
Прямая котировка

- Выражает цену единицы объекта торговли, встречается в большинстве случаев. Например, 1 л бензина имеет цену 1,20 доллара США.
- Часто запись котировки ведут в виде дроби:
  1,20 доллар/л бензина. В числителе указывается цена и валюта платежа, в знаменателе – размерность и название товара.



Обратная котировка

- Показывает, сколько товара можно купить на единицу денег. Например, на 1 доллар можно купить 0,8333 л бензина.
- Сокращенная запись такой котировки:
  0,8333 л бензина/доллар. В числителе указывается объем, размерность и название товара, в знаменателе – валюта платежа. Чаще всего обратная котировка встречается при валютообменных операциях.



Г. Котировка

Виды котировок на примере валют

Прямая котировка

Количество национальной валюты за единицу чужой

Обратная котировка

Количество чужой валюты за единицу национальной

- Например, традиционно в обменных пунктах большинства стран указывается, сколько национальной валюты нужно, чтобы купить 1 доллар. Это прямая котировка с точки зрения местного рынка, где товаром выступает доллар. Но для иностранцев, которые имеют доллары, эта же запись будет являться обратной котировкой, которая показывает, сколько местного товара (местной валюты) они могут купить за 1 доллар.
- Применительно к валютам удобнее использовать ту запись котировки, где валюта, стоящая в числителе, дороже, чем та, что в знаменателе. Поэтому в разных странах используются различные типы котировок. Например, в России, используют обратную котировку при публикации курса национальной валюты.

Виды котировок на примере валют

	Прямая	Обратная
США	CHF/USD = 1.019836	USD/CHF = 0.9805
Россия	USD/RUB = 66.1944	RUB/USD = 0.0151
Германия	USD/EUR = 0.8852	EUR/USD = 1.1296
Великобритания	USD/GBP = 0.6882	GBP/USD = 1.4528
Швейцария	RUB/CHF = 0.0148	CHF/RUB = 67.5075
Япония	USD/JPY = 107.5615	JPY/USD = 0.00929

Спасибо за внимание!