

Актуальный тренд

Николай Иосифович БЕРЗОН

доктор экономических наук, профессор, заведующий
кафедрой фондового рынка и рынка инвестиций ГУ – ВШЭ

Новый учебник по основам финансовых знаний¹

УРОК 3

Изучив материал этого урока, вы сможете:

- ✓ Дать определение инвестора и инвестиций.
- ✓ Различить инвестиции в реальные активы и финансовые инвестиции.
- ✓ Объяснить, кто является поставщиками и потребителями финансовых ресурсов.
- ✓ Разъяснить роль финансовых посредников на финансовом рынке.
- ✓ Назвать функции, выполняемые финансовыми посредниками.
- ✓ Объяснить, что такое банковская маржа.

Поставщики и потребители финансовых ресурсов

Людей, а также предприятия и организации, имеющих временный избыток финансовых средств, который они готовы предоставить тем, кто испытывает в них недостаток, называют **инвесторами**. Инвесторы – поставщики денежных средств на финансовый рынок.

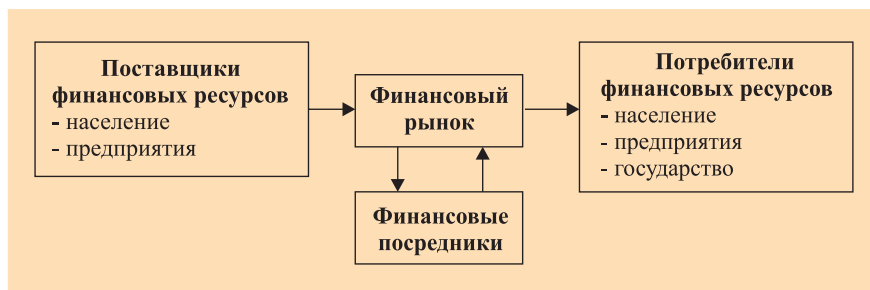
Термин **инвестиции** произошел от латинского слова *investio* (одеваю). Сегодня инвестиции к процессу одевания не имеют никакого отношения. Под инвестициями понимают вложение некоторых средств в бизнес, ценные бумаги, строительные проекты и т.д. Термин «инвестиции» в настоящее время используют достаточно широко, подразумевая, что сегодняшние вложения дадут отдачу в будущем. Следует различать инвестиции в реальные активы и финансовые инвестиции.

Инвестиции в реальные активы предусматривают строительство зданий и сооружений, приобретение оборудования, создание новых видов продукции. Как правило, этот вид инвестиций требует крупных капиталовложений. Под **финансовыми инвестициями** понимаются вложения денежных средств в финансовые активы, к которым относятся размещение средств на банковских депозитах, приобретение различных видов ценных бумаг – акций, облигаций, векселей и т.д. В дальнейшем речь пойдет именно о финансовых инвестициях.

¹ Продолжение. Начало см. : ЭШ. – 2009. – № 1–2.

Таким образом, мы выяснили, что в экономике всегда имеются лица, обладающие свободными средствами, и лица, которые испытывают потребность в дополнительных деньгах. Соответственно, на рынке наблюдается движение денежных средств от сберегателей к потребителям финансовых ресурсов. Кто же является основными поставщиками и основными потребителями денежных средств? На рисунке представлено движение финансовых ресурсов в экономике, которые идут от инвесторов к структурам, испытывающим недостаток денежных средств (рис. 1).

Рис. 1
Финансовые
потоки
в экономике



Основными поставщиками денежных средств на финансовый рынок являются две группы – **население и предприятия**, у которых имеются свободные денежные средства, а **потребителями** – структуры, которые испытывают недостаток финансовых средств. Среди них могут быть и население, и предприятия, и государство. Если с населением и предприятиями вроде бы все понятно: есть люди и компании, располагающие свободными денежными средствами, и есть другие категории людей и предприятий, которые нуждаются в деньгах. Между ними происходит процесс перемещения денежных средств. А как же государство попало в список получателей денежных средств? **Во-первых**, через систему налогов. Все предприятия и работающие граждане платят налоги в государственный бюджет. **Во-вторых**, если налоговых поступлений не хватает, чтобы покрыть все государственные расходы, то правительство прибегает к заимствованиям на финансовом рынке, применяя различные способы привлечения денежных средств.

Финансовое посредничество

Но каким образом инвестор найдет потребителя финансовых ресурсов, чтобы предоставить ему средства? Давать объявления в газетах или расклеивать их на столбах – наверное, это не лучший вариант. Для решения этой задачи на финансовом рынке существуют специализированные организации, которые обслуживают движение финансовых потоков и обеспечивают наиболее эффективное движение денежных средств от инвесторов к потребителям этих средств. Эти организации называют **финансовыми посредниками**.

Классическим финансовым посредником является **банк**, который, с одной стороны, привлекает финансовые ресурсы в виде депозитных вкладов, а с другой – предоставляет полученные средства предприятиям в виде кредитов.

Финансовые посредники представляют собой организации, которые аккумулируют средства инвесторов и предоставляют их людям



и компаниям, нуждающимся в денежных средствах. Финансовые посредники бывают различных видов и типов. Наиболее распространенным и доступным для населения финансовым посредником является банк, который принимает мелкие денежные вклады от большого числа индивидуумов и выдает кредиты предприятиям.

Необходимость финансовых посредников обусловлена тем, что прямая работа предприятия с большим количеством мелких инвесторов, как правило, неэффективна. Кроме того, существуют значительные различия в интересах инвесторов и компаний, которые они самостоятельно устранить не могут. Но если эти противоречия не устранить, то движения средств от инвесторов в сторону компаний просто не будет. В чем же расходятся интересы инвесторов и компаний?

Во-первых, компаниям требуются финансовые ресурсы в больших размерах на длительный срок для реализации инвестиционных проектов. Частные инвесторы, как правило, обладают небольшими суммами, которые они не готовы инвестировать на длительный срок. Они предпочитают краткосрочные вложения.

Во-вторых, инвестиционные проекты в будущем принесут высокий доход, но одновременно содержат в себе и определенные риски. Риски проектов – это вероятность неполучения ожидаемого результата. Любой инвестиционный проект содержит в себе элементы риска. Бывали случаи, когда проект оказывался неэффективным и от него приходилось отказываться, неся финансовые потери. Частные инвесторы не хотят рисковать своими сбережениями, они хотят гарантированно получить в будущем вложенную сумму с причитающимися процентами.

Таким образом, налицо расхождение в интересах инвесторов и компаний, о чем свидетельствуют данные табл. 1.

Таблица 1
Интересы компаний и инвесторов

ЧЕГО ХОТЯТ КОМПАНИИ	ЧЕГО ЖЕЛАЮТ ИНВЕСТОРЫ
Получить финансовые ресурсы в больших объемах	Инвестировать сбережения, которые невелики по размеру
Получить ресурсы на длительный срок (средний срок осуществления инвестиционного проекта — от трех до пяти лет)	Получить свои средства обратно в удобное для них время (средний срок размещения средств на депозите — от года до полутора лет)
Инвестировать полученные средства в проекты, сопряженные с риском	Иметь гарантии возврата вложенных средств
Хорошо знать проекты, иметь возможность оценить доходы и риски проектов	Иметь представление о возможных доходах и рисках проектов

Итак, интересы инвесторов и компаний, нуждающихся в деньгах этих инвесторов, кардинально расходятся. При таком противоречии интересов инвесторы никогда не предоставят деньги компании. Снять противоречия, существующие между инвесторами и компаниями, призваны финансовые посредники, в частности банки.

Выступая в качестве финансового посредника, банк выполняет следующие функции:

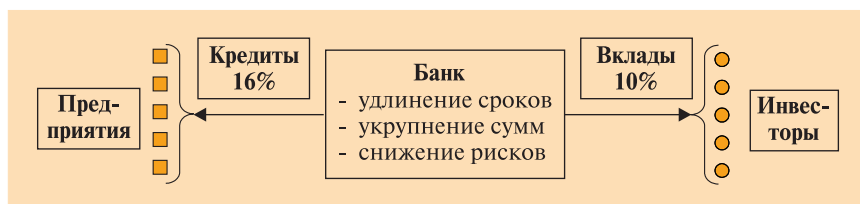
✓ привлекает на депозитные вклады мелкие суммы многочисленных вкладчиков, в результате чего становится обладателем значительных по объемам финансовых ресурсов. Следствием этого является **преобразование мелких сумм в крупные инвестиционные ресурсы**, которые представляют интерес для предприятий как инвестиционные ресурсы;

✓ **преобразует краткосрочные сбережения в долгосрочные накопления**. Это обеспечивается тем, что краткосрочные депозиты объединяются, образуя пул депозитов, который постоянно воспроизводится. Инвесторы, у которых закончился срок депозитных вкладов, забирают свои средства, но им на смену приходят новые вкладчики. Поэтому постоянное замещение выбывающих средств новыми поступлениями превращает краткосрочные вклады в постоянную сумму, которая находится в банке. В результате банк может выдавать предприятиям долгосрочные кредиты, сроки которых превышают средний срок депозитных вкладов;

✓ **принимает риски, связанные с реализацией инвестиционных проектов на себя**. Выдавая предприятиям кредиты, банки тщательно анализируют инвестиционные проекты, оценивают риски и ожидаемую доходность по каждому проекту, и только убедившись, что риски минимальны, кредитуют предприятия. Для того чтобы застраховать себя от невозврата кредита, банки требуют от заемщика залога имущества или поручительства третьих лиц по обязательствам предприятия. Таким образом, риски неудачи инвестиционных проектов для инвесторов сняты, и банк гарантирует инвесторам возврат вкладов с определенными процентами.

За выполнение функций трансформации сбережений вкладчиков в инвестиционные для компании ресурсы банки получают вознаграждение в виде разницы между стоимостью привлеченных ресурсов и доходностью по кредитам. Отношения, которые складываются между банками, инвесторами и заемщиками, представлены на рис. 2.

Рис. 2
Движение
финансовых
потоков
от инвесторов
к предприятиям



Роль банков как финансовых посредников действительно велика. Такой тип посредничества, который заключается в привлечении средств на депозитные вклады и выдаче кредитов предприятиям, называется депозитно-сберегательным. А организации, которые такие услуги оказывают, называют посредниками депозитно-сберегательного типа.

Контрольные вопросы и задания

1. Что такое реальные и финансовые инвестиции?
2. Кто является основными поставщиками финансовых ресурсов?



3. В чем заключаются противоречия между предприятиями, испытывающими потребность в финансовых ресурсах для реализации инвестиционных проектов, и частными инвесторами, обладающими свободными денежными средствами?

4. Каким образом банк снимает данные противоречия?

5. Каким образом банк снижает риски инвестирования для частных инвесторов?

6. За что предприятие уплачивает банку так называемую банковскую маржу?

УРОК 4

Изучив материал данного урока, вы сможете:

- ✓ Различать денежный рынок и рынок капиталов.
- ✓ Уяснить место рынка ценных бумаг на финансовом рынке.
- ✓ Объяснить роль инвесторов и эмитентов на фондовом рынке.
- ✓ Понять объективную необходимость проведения секьюритизации финансовых рынков.
- ✓ Объяснить преимущества секьюритизации по сравнению с банковским кредитом.

Денежный рынок и рынок капиталов

В зависимости от того, на какой срок привлекаются финансовые ресурсы, финансовый рынок делится на две части: рынок капиталов и денежный рынок.

На **денежном рынке** обращаются так называемые «короткие деньги», оборот которых не превышает одного года. Типичным примером операции денежного рынка является следующая ситуация. Предприятие произвело и отгрузило продукцию, а покупатель за нее не заплатил, так как у него возникли временные финансовые трудности, и он просит отсрочку платежа на определенный срок, например на 30 дней. При таком развитии событий у предприятия-изготовителя возникает дефицит денежных средств. Ему нужны деньги, чтобы закупить очередную партию сырья и материалов и начать следующий производственный цикл, а денег компания не получила. Это грозит остановкой производства и финансовыми потерями.

Хорошо, что есть финансовый рынок, на котором, как мы уже выяснили, деньги могут перемещаться в пространстве и во времени. Предприятию-изготовителю ничего другого не остается, как воспользоваться механизмом финансового рынка и привлечь необходимые средства. Для этого компания обращается в банк за кредитом сроком на 30 дней. Такой кредит банки выдают очень быстро, обычно в течение одного – двух дней вопрос о предоставлении кредита будет решен. За счет кредитных средств, полученных от банка, предприятие производит необходимые закупки и ведет производственную деятельность, а через 30 дней, получив деньги от потребителя продукции, рассчитывается с банком. В связи с тем, что срок обра-

щения финансовых ресурсов невелик, денежный рынок также называют рынком краткосрочных ссуд.

Рынок капиталов. Как вы понимаете, за счет коротких денег реализовать крупные инвестиционные проекты со сроком исполнения от трех до пяти лет не представляется возможным. Для реализации проектов требуются длинные деньги. Их можно найти на рынке капитала, на котором оборот финансовых ресурсов превышает один год.

Банки оказывают такие услуги и предоставляют предприятиям кредиты на несколько лет. Логика предоставления таких кредитов следующая. Первоначально идет так называемая инвестиционная стадия, на которой деньги вкладываются в строительство новых производств, закупку оборудования, производятся другие расходы. После завершения инвестиционной стадии начинается стадия эксплуатации, на которой вновь созданное производство начинает функционировать, производить продукцию, в результате чего на предприятие поступают денежные средства. За счет этих средств предприятие рассчитывается с банком, постепенно погашая кредит и выплачивая проценты. Долгосрочные кредиты на инвестиционные цели являются более рискованными, поэтому банки по этим кредитам устанавливают более высокие процентные ставки.

За свои услуги банки берут весьма существенную плату в виде разницы между процентными ставками, по которым они привлекают деньги от инвесторов, и теми ставками, по которым они выдают кредиты. Данная плата за услуги банка приводит к удорожанию финансовых ресурсов, получаемых компаниями. Высокие процентные ставки ложатся бременем на экономику предприятия. Вместо того чтобы направлять средства на развитие производства, компании вынуждены отдавать их банку в виде процентных платежей.

В этой связи компании ищут пути удешевления привлекаемых финансовых ресурсов. Безусловно, с банком можно торговаться по поводу снижения процентных ставок по кредиту. Однако этот путь имеет ограничения, так как банк живет за счет разницы процентных ставок. В этом суть банковского бизнеса. За счет получаемых от компаний процентов по кредитам банк должен не только рассчитаться с инвесторами по процентным платежам, но и покрыть все свои затраты, связанные с функционированием банка, да еще и получить прибыль.

Рынок ценных бумаг

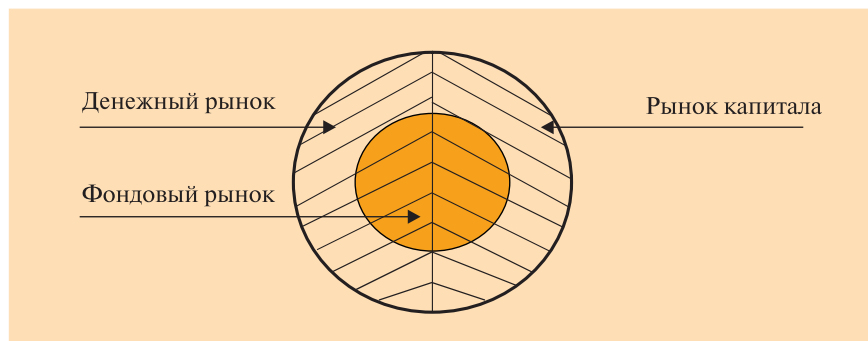
Удешевить привлечение финансовых средств для предприятий позволяет **рынок ценных бумаг** (его еще называют **фондовым рынком**). В дальнейшем мы будем использовать эти термины как синонимы. **Фондовый рынок** является частью финансового рынка и обслуживает как денежный рынок, так и рынок капиталов. На рис. 3 представлена структура финансового рынка и место, которое на нем занимает фондовый рынок.

На рис. 3 финансовый рынок представлен площадью большого круга, который разделен на две части: рынок капиталов и денежный рынок. Внутри финансового рынка функционирует **фондовый ры-**



нок (малый круг), который является частью денежного рынка и рынка капиталов.

Рис. 3
Место фондового рынка на финансовом рынке

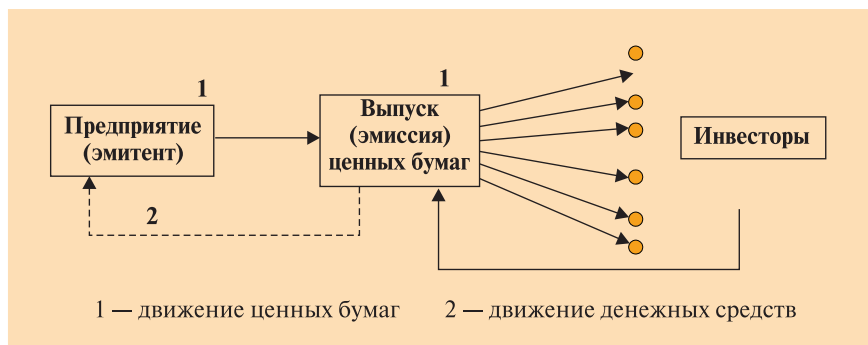


Если фондовый рынок – часть финансового рынка, то значит, что на нем тоже продают и покупают деньги. Чем же отличаются операции по движению денежных средств на финансовом рынке, которые осуществляются как классические (светлая область круга) и которые производятся на фондовом рынке (затемненная область круга).

Классическими операциями финансового рынка являются операции по привлечению банками средств от инвесторов и выдача кредитов предприятиям. Эта операция была представлена на рис. 2. Как указывалось ранее, за свои услуги банк взимает определенный процент, который в ряде случаев бывает весьма существенным.

Для удешевления привлечения финансовых средств предприятию надо из схемы движения денег исключить финансового посредника и напрямую обратиться к инвесторам. Это позволяет сделать фондовый рынок, на котором компания выпускает ценные бумаги и продает их инвесторам. Движение денежных средств на рынке ценных бумаг представлено на рис. 4.

Рис. 4
Взаимодействие эмитента и инвесторов



Для привлечения финансовых средств предприятия и организации выпускают ценные бумаги, которые предлагают инвесторам. Если инвестор видит, что предприятие надежно и способно выполнить свои обязательства, то он покупает ценные бумаги. Между предприятием и инвестором заключается договор купли-продажи ценных бумаг, и после оплаты деньги попадают на предприятие, то есть поступление средств на предприятие идет опосредованно через процедуру купли-продажи ценных бумаг.

Благодаря рынку ценных бумаг значительно расширяется круг инвесторов, к которым может обратиться предприятие за денежными средствами. Это отличает рынок ценных бумаг от традиционного финансового рынка, где компании могут получить заемные средства только в банке.

Эмитенты и инвесторы

Предприятия и организации, выпускающие ценные бумаги, называются **эмитентами**, а процедуру выпуска и продажи ценных бумаг инвесторам – **эмиссией**. В качестве эмитентов на рынке ценных бумаг выступают предприятия, банки, городские власти, правительство. **Инвесторы** приобретают ценные бумаги, в результате чего эмитенты получают средства для своего развития. Таким образом, движение средств от инвесторов к эмитенту осуществляется через процедуру купли-продажи ценных бумаг.

Обычно считается, что финансовые посредники способствуют более эффективному движению капитала. Однако данное утверждение не однозначно. Иногда посредники увеличивают затраты, связанные с привлечением капитала. Если имеется возможность заемщику напрямую обратиться к инвесторам, избежав посредничества, то это удешевляет стоимость привлекаемых ресурсов. Как правило, привлечение средств путем выпуска ценных бумаг для предприятий обходится дешевле, чем банковский кредит. В результате во всем мире наблюдается процесс постепенного замещения банковского кредита выпуском ценных бумаг, который получил название «процесс секьюритизации финансовых рынков».

Термин **секьюритизация** (securitisation) получил широкое распространение на международных финансовых рынках в 80-х годах прошлого столетия. Этот термин подчеркивает значимость процессов замещения традиционных финансовых операций в виде банковских кредитов новыми финансовыми инструментами, обеспечивающими привлечение финансовых ресурсов путем эмиссии ценных бумаг. Процесс секьюритизации охватывает разнообразные сферы деятельности.

В широком смысле под секьюритизацией понимают замещение классического банковского кредитования финансированием, основанным на выпуске ценных бумаг. Это явление многие исследователи ставят на первое место среди других новаций, которые осуществляются на финансовых рынках. Исключая из процесса привлечения финансовых ресурсов банки, предприятия путем выпуска ценных бумаг и непосредственной их продажи напрямую инвесторам обеспечивают существенную экономию при привлечении денежных средств. Экономия достигается за счет того, что предприятие не оплачивает услуги банка в виде банковской маржи.

Однако следует учитывать, что финансовый инструмент получает признание на финансовом рынке, если его свойства и механизм действия удовлетворяют требованиям всех участников инвестиционного процесса. Это в полной мере относится и к ценным бумагам, которые должны быть интересны не только эмитенту, но и инвесторам. В этом плане предложение ценных бумаг для многих инвесторов стало весьма привлекательной сферой размещения капитала.

Привлекательность ценных бумаг по сравнению с банковским кредитом для компаний заключается в следующем:



✓ Во-первых, для предприятий эти деньги обходятся дешевле, чем банковский кредит. Достаточно сказать, что на середину 2008 года средний процент, который уплачивали российские компании банкам по рублевым кредитам, составлял 14 – 15%, а проценты, которые предприятия выплачивали по выпущенным облигациям, равнялись примерно 10%. Как видите, разница весьма существенна.

✓ Во-вторых, российские банки предпочитают выдавать предприятиям короткие кредиты, о чем свидетельствуют данные табл. 2, показывающие сроки, на которые выданы банками кредиты нефинансовым организациям (предприятиям), и сроки, на которые предприятия выпустили облигации.

Таблица 2

Временная структура кредитов и облигационных займов

Срок	Кредиты, %	Облигации, %
До года	53	1
От года до трех лет	27	44
Более трех лет	20	55

Из общего объема кредитов, полученных предприятиями, более 50% составляют кредиты на срок не более одного года. Как вы понимаете, за счет таких кредитов реализовать долгосрочные инвестиционные проекты не представляется возможным. Поэтому компании прибегают к эмиссии облигаций, которые выпускаются на длительный срок, в результате чего предприятия получают долгосрочные ресурсы, обеспечивающие финансирование сложных и длительных проектов. Одновременно ценные бумаги, которые выпускают предприятия, должны быть привлекательны и для инвесторов. Только в этом случае ценные бумаги найдут своего покупателя.

В чем же выгоды приобретения ценных бумаг для инвесторов?

✓ Во-первых, ценные бумаги являются более доходным финансовым инструментом, чем банковские депозиты. Инвестор, приобретая облигации корпораций, получает доходность на 1 – 2% выше по сравнению с размещением средств на депозите в банке.

✓ Во-вторых, ценные бумаги, в отличие от банковского депозита, обладают свойством ликвидности. **Под ликвидностью на финансовом рынке понимается возможность быстро обратить финансовый инструмент в деньги без существенных финансовых потерь.**

Рассмотрим механизм действия свойства **ликвидности** на конкретном примере. Размещая свободные средства на банковском депозите, инвестор подписывает с банком договор, в котором оговаривается срок действия договора и величина процентной ставки. Например, инвестор размещает 1 млн руб. на депозите сроком на один год под 10% годовых. При этом, размещая средства в банке, человек предполагал, что в течение года ему эти деньги не потребуются.

Однако в жизни бывают самые разные ситуации, и человеку деньги могут понадобиться через полгода. Чтобы забрать деньги из банка, вкладчик должен расторгнуть с банком депозитный договор, после чего банк вернет человеку сумму вклада в размере 1 млн руб. А вот

проценты вкладчик потеряет. **У депозитного договора нет свойства ликвидности.** Банк рассматривает расторжение договора и досрочную выплату денежных средств как факт того, что депозитный договор по сути превратился во вклад до востребования, и выплачивает проценты как по вкладу до востребования. В нашем примере вместо накопленных за полгода 5%, что равнозначно 50 тыс. руб., банк выплатит значительно меньшую сумму. Например, в Сбербанке проценты по вкладу до востребования составляют всего 0,1% в год.

Когда же инвестор покупает облигации компании со сроком действия от года до трех лет, то в случае необходимости возврата вложенных средств он всегда может эти деньги получить, продав ценные бумаги на финансовом рынке. Если по облигациям выплачивается 10% в год, а инвестор ее продает через полгода, то накопленные за этот период 5% ему будут выплачены. Несет ли инвестор какие-нибудь потери при продаже ценных бумаг? Безусловно, инвестор несет некоторые расходы, связанные с продажей ценных бумаг в виде оплаты брокерских услуг, комиссии биржи. Но эти расходы составляют от 0,03 до 0,1%, что несопоставимо с потерей процентных платежей при досрочном расторжении депозитного договора.

Таким образом, ценные бумаги обеспечивают инвестору возврат вложенных средств в любой момент времени без потери процентных платежей.

Контрольные вопросы и задания

1. Что является критерием разграничения финансового рынка на денежный рынок и рынок капитала?
2. Какие функции выполняют денежный рынок и рынок капитала?
3. Какова роль фондового рынка?
4. Как эмитент взаимодействует с инвесторами?
5. Что понимается под термином «секьюритизация»?
6. В чем для предприятий проявляются преимущества привлечения капитала через эмиссию ценных бумаг по сравнению с банковским кредитом?
7. Что понимается под термином «ликвидность»?
8. Почему инвесторы отдают предпочтение приобретению ценных бумаг по сравнению с банковским депозитом?
9. Инвестор разместил на банковском депозите сумму в размере 500 тыс. руб. сроком на один год, по которому банк начисляет 12% годовых. В договоре предусмотрено, что в случае досрочного расторжения договора данный вклад рассматривается как вклад до востребования, по которому начисляется 0,5% годовых. Через шесть месяцев вкладчик расторгает договор, чтобы получить вложенные средства. Требуется определить:
 - √ Какую сумму получит вкладчик при досрочном расторжении договора?
 - √ Каковы потери вкладчика при досрочном расторжении договора в виде недополученных процентов?



УРОК 5

Классификация рынка ценных бумаг

Изучив материал данного урока, вы сможете:

- ✓ Проводить различие между первичным и вторичным рынками ценных бумаг.
- ✓ Объяснить суть процессов размещения и обращения ценных бумаг.
- ✓ Различать биржевой и внебиржевой рынки.
- ✓ Объяснить, что такое листинг и делистинг.
- ✓ Рассказать историю возникновения фондовых бирж.
- ✓ Читать котировальный лист.
- ✓ Объяснить, что такое спред и ликвидность.

Рынок ценных бумаг представляет собой весьма сложную организационную структуру. В зависимости от того, какой классификационный признак выделить, фондовый рынок можно рассматривать с различных точек зрения и строить различные классификации.

Первая классификация связана с **процедурой выпуска и обращения** ценных бумаг. С этой точки зрения рынок ценных бумаг подразделяется на первичный и вторичный.

На первичном рынке эмитенты продают ценные бумаги первым инвесторам. Инвесторы приобретают ценные бумаги, в результате чего деньги попадают в компанию и обеспечивают ее дальнейшее развитие. Эту процедуру называют **размещением** ценных бумаг. Следует подчеркнуть, что только на первичном рынке предприятия и организации могут поучить финансовые ресурсы для целей своего развития.

Когда процедура размещения ценных бумаг завершена, начинает действовать **вторичный рынок**. На вторичном рынке инвесторы продают ценные бумаги друг другу, то есть происходит **обращение** ценных бумаг. Целесообразность продажи определяет сам инвестор. Если он считает, что ценные бумаги в цене выросли достаточно хорошо или ему нужны деньги, то он продает ценные бумаги. На вторичном рынке не происходит привлечение средств для развития эмитентов, здесь осуществляется перераспределение средств между инвесторами. Различия между первичным и вторичным рынком представлены в табл. 3.

Таблица 3

Отличительные признаки первичного и вторичного рынков

Признак	Первичный рынок	Вторичный рынок
ПРОДАВЕЦ ЦЕННЫХ БУМАГ	ЭМИТЕНТ	ИНВЕСТОРЫ
ПОКУПАТЕЛИ	ПЕРВЫЕ ИНВЕСТОРЫ	ИНВЕСТОРЫ
ПОЛУЧАТЕЛЬ ДЕНЕГ	ЭМИТЕНТ	ПРОДАЮЩИЙ ИНВЕСТОР
ПРОЦЕДУРА	РАЗМЕЩЕНИЕ	ОБРАЩЕНИЕ

Вторичный рынок очень важен для инвесторов, так как он позволяет обратить финансовый инструмент в деньги путем совершения сделки купли-продажи ценных бумаг. За счет этого обеспечивается ликвидность фондового рынка. Как указывалось ранее, инвесторов рынок ценных бумаг привлекает именно свойством ликвидности.

Следующая классификация фондового рынка, которую необходимо рассмотреть, это как организована торговля ценными бумагами. С этой точки зрения различают биржевой и внебиржевой рынки.

Биржевой рынок означает, что торги ведутся в специально отведенном месте, именуемом биржей. Биржей является организация, которая получила от государственного регулирующего органа лицензию на проведение торговли ценными бумагами. Особенностью биржевой торговли является то, что торги ведутся по жестко установленным правилам. В силу этого биржевой рынок является организованным рынком, на котором:

- ✓ торги осуществляются в течение определенного времени так называемых торговых сессий;
- ✓ торговля проводится в соответствии с регламентом биржи, и все участники торгов обязаны соблюдать эти правила;
- ✓ биржа является гарантом исполнения сделок, то есть продавцу ценных бумаг гарантировано получение денежных средств, а покупателю – получение ценных бумаг;
- ✓ к биржевой торговле допускаются ценные бумаги только надежных эмитентов.

Для этого биржа проводит отбор эмитентов по критериям размера компании, прибыльности ее работы, надежности и т.д. Эту процедуру называют **листингом**. За деятельностью этих компаний биржа ведет постоянный контроль, и если компания перестала удовлетворять требованиям биржи, то происходит процедура **делистинга**, то есть исключение компании из биржевого списка.

Первой биржей, на которой осуществлялась торговля ценными бумагами, считается биржа, созданная в Антверпене в 1531 году. На данной бирже продавались как товары (ткани, зерно и т.д.), так и ценные бумаги. Такие биржи называют **универсальными**, так как на них торгуют различными продуктами. Затем появились специализированные биржи, на которых продавались только ценные бумаги. Эти биржи получили название **фондовых** бирж. Первая фондовая биржа была создана в Лондоне в 1773 году. Она существует до сих пор.

В России первая биржа появилась в 1809 году в Санкт-Петербурге, которая прекратила свое существование в 1917 году. Возрождение российских бирж относится к началу 90-х годов прошлого века, когда в стране начались рыночные преобразования. Сегодня в России наиболее известными являются три биржи: Московская межбанковская валютная биржа (ММВБ), Российская торговая система (РТС) и Санкт-Петербургская биржа. Крупнейшей из них является ММВБ, на которую приходится почти 90% сделок с ценными бумагами.

Биржа позволяет совершать операции с ценными бумагами непрерывно в течение торговой сессии. На сегодняшний день доступ к



биржевым котировкам имеют не только брокерские компании, но и любой инвестор. Развитие Интернета позволяет видеть биржевые котировки и осуществлять торговлю ценными бумагами, не выходя из дома. В табл. 4 приведены котировки некоторых акций, которые торгуются на ММВБ.

Таблица 4

Котировки акций на ММВБ (30 апреля 2009 года)

NAME	LAST	%Ch	High	Low	Bid	Ask	DEALS	DayVal
СБЕРБАНК ↑	27,83	2,66%	28,22	27,49	27,83	27,85	76 889	11 876 066 430
ГАЗПРОМ ↓	148,36	-0,43%	152,4	147,4	148,36	148,37	63 473	10 404 139 408
НорНикель ↑	2790,88	3,87%	2835	2719	2790,37	2790,88	32 486	3 201 019 542
РОСНЕФТЬ ↓	177,2	-0,01%	181,88	175,1	177,1	177,2	24 721	3 178 383 620
ЛУКОЙЛ ↑	1482,71	-1,74%	1560	1473	1482,71	1483,56	35 442	3 072 720 299
БАНК ВТБ ↓	0,0315	-0,63%	0,0327	0,0313	0,0315	0,0316	9500	966 699 330
ФСК ЕЭС ↑	0,222	5,71%	0,227	0,209	0,222	0,224	5046	604 083 511

Пояснения к таблице:

- В первом столбце указывается наименование компании; стрелки «вверх» и «вниз» показывают изменение цены.
- Last – цена последней сделки.
- %Ch – изменение цены по сравнению с предыдущим днем.
- High – максимальная цена за текущую торговую сессию.
- Low – минимальная цена за текущую торговую сессию.
- Bid – цена спроса, то есть лучшая (максимальная) цена, по которой инвесторы готовы купить ценную бумагу.
- Ask – цена предложения, то есть лучшая (минимальная) цена, по которой инвесторы готовы продать ценную бумагу.
- Deals – количество совершенных сделок с начала торговой сессии.
- DayVal – дневной оборот по совершенным сделкам в рублях.

На примере акций Газпрома рассмотрим, как торгуются ценные бумаги этой компании. По сравнению с предыдущим днем цена акций Газпрома снизилась на 0,43%. Цена, по которой была совершена последняя сделка между инвесторами, составила 148,36 руб. При этом в течение текущей торговой сессии цена акций колебалась от 147,4 до 152,4 руб. В данный момент участники рынка выставили заявки на покупку и на продажу акций. На экране показываются только лучшие заявки. Лучшей заявкой на покупку является заявка с ценой 148,36 руб., а лучшей заявкой на продажу – заявка с ценой 148,37 руб. Разница между ценами этих двух заявок называется **спредом**. В нашем примере спред составляет всего 1 коп., что свидетельствует о высокой ликвидности этих акций. В течение текущей торговой сессии было проведено 63 473 сделки на общую сумму 10,4 млрд руб.

Однако целый ряд сделок с ценными бумагами совершается за пределами биржи, на так называемом **внебиржевом рынке**. В первую очередь это касается ценных бумаг тех компаний, которые по каким-либо причинам не допущены к биржевой торговле. Как правило, это

молодые и небольшие компании, которые еще не достигли соответствующих показателей для прохождения листинга. На внебиржевом рынке продавец и покупатель ценных бумаг напрямую встречаются и заключают сделку.

В зависимости от того, на каких условиях инвестор предоставляет денежные средства эмитенту, различают рынок долговых ценных бумаг и рынок долевого ценных бумаг.

На **рынке долговых ценных бумаг** инвесторы предоставляют эмитентам денежные средства на определенный период времени, по истечении которого эмитенты обязаны вернуть деньги инвесторам. Таким образом, между инвесторами и эмитентом складываются отношения «кредитор – заемщик». Компания-эмитент является заемщиком, а инвесторы – кредиторами. Долговой рынок представлен в основном двумя видами ценных бумаг: облигациями и векселями.

На **рынке долевого ценных бумаг** обращаются ценные бумаги, которые дают инвестору право собственности на часть капитала компании. Долевые ценные бумаги представлены различными видами акций, выпускаемыми акционерными компаниями (корпорациями). Капитал компании поделен на определенные доли, каждая доля соответствует одной акции, поэтому и появился термин «долевая ценная бумага». Покупая акцию, инвестор приобретает одну долю в капитале компании и становится акционером – совладельцем компании наряду с другими акционерами. Деньги, уплаченные за акции, становятся собственностью компании, которая не обязана их возвращать инвесторам. Эти средства используются для развития компании, приобретения машин, оборудования и т.д., а акционеры как собственники получают права на участие в управлении компанией и получение части прибыли в виде дивидендов.

Советы инвестору, который хочет активно работать на рынке, регулярно покупая и продавая акции:

- ✓ Покупайте только те ценные бумаги, которые торгуются на бирже.
- ✓ На рынке должны присутствовать много продавцов и покупателей акций, с которыми инвестор собирается проводить операции.
- ✓ Акции должны быть абсолютно ликвидны, по ним регулярно должны проводиться сделки купли-продажи ценных бумаг.
- ✓ Дневной объем биржевых сделок, совершенных всеми инвесторами с акциями конкретной компании, должен составлять не менее 0,5 млрд руб.
- ✓ Спред между лучшей ценой на покупку и лучшей ценой на продажу акций должен составлять не более 0,2%.
- ✓ Проводя операции с ценными бумагами, инвестор должен быть готов к тому, что удачные сделки будут соседствовать с ошибочными, выигрыши будут чередоваться с потерями. Главное, чтобы число правильных решений превышало число ошибок. Если вы готовы мириться с потерями, трезво оценивать ошибки и принимать меры к их исправлению, если вы не будете впадать в панику при возникновении потерь, если у вас крепкие нервы, то ***можете приступить к инвестированию.***



Контрольные вопросы и задания

1. Дайте определение первичного и вторичного рынка ценных бумаг.
2. В чем важность первичного рынка для эмитента?
3. Чем отличается процедура размещения ценных бумаг от процедуры их обращения?
4. В чем заключается процедура листинга ценных бумаг?
5. Дайте характеристику биржевого и внебиржевого рынков.
6. Какие отношения складываются между инвестором и эмитентом на рынке облигаций?
7. Из данных табл. 4 определите величину спреда по акциям ЛУКОЙЛ.
8. По данным табл. 4 определите, какие акции обладают большей ликвидностью: акции Сбербанка или акции Роснефти?



УВАЖАЕМЫЕ ЧИТАТЕЛИ, ЖДЕМ ОТ ВАС СООБЩЕНИЙ ПО ЭЛЕКТРОННОЙ ПОЧТЕ!
E-MAIL: NNKALININA@YANDEX.RU