

Элементы инвестиционного процесса

- Финансовые рынки и финансовые инструменты:
 - Введение
 - Финансовые инструменты;
- Торговля ценными бумагами:
 - Введение;
 - Брокерские операции и типы брокерских счетов;
 - Требования к листингу ценных бумаг;
 - Торговые площадки JSE: Main Board; Development Capital Market (DCM); Рынок венчурного капитала (VCM); ALT;
 - Критерии листинга для JSE;
 - Виды рынков ценных бумаг;
 - Типы заявок;
 - Общие термины используемы при торговле ценными бумагами;
 - Основные биржевые площадки мира.

Типы финансовых активов

Долевые ценные бумаги - (англ. Equity) ценные бумаги, свидетельствующие о внесении их владельцем определенной доли в некоторый совокупный капитал. К долевым ценным бумагам относятся в первую очередь акции, а также паи инвестиционных паевых фондов.

Долговые ценные бумаги (англ. Debt securities) - все виды ценных бумаг, дающие право их владельцу на возврат к определенному сроку суммы, переданной им в долг, и фиксированного дохода.

Производные финансовые инструменты (англ. derivatives)

- инструменты финансового рынка, цена которых определяется ценой актива, лежащего в их основе (базисного актива), т.е. является производной от цены этого актива. Основные группы П.ф.и. - самостоятельно обращающиеся сертификаты ценных бумаг, или вторичные ценные бумаги (напр., американские и глобальные депозитарные расписки ADR, GDR); срочные контракты (фьючерс, форвард, опцион); комбинации контрактов напр., свопы SWAPS); гибридные инструменты и ценные бумаги, т.е. комбинации традиц. ценных бумаг со срочными контрактами (самостоятельно обращающиеся гибриды - warrants на акции и облигации; «встроенные» гибриды - конвертируемые привилегированные акции и конвертируемые облигации).

Долговые ценные бумаги

Долговые ценные бумаги

Ценные бумаги с фиксированной доходностью - ценные бумаги с заранее определенной процентной ставкой, начисляемой на ее номинал.

Ценные бумаги с переменной доходностью – ценные бумаги с меняющейся во времени процентной ставкой.

Торгуемые ценные бумаги с фиксированной доходностью

- государственные облигации;
- корпоративные облигации;
- векселя;

Неторгуемые ценные бумаги с фиксированной доходностью

- Сберегательные книги;
- Депозитные сертификаты;
- Сертификаты денежного рынка и средства расчетов (чеки; аккредитивы).

Денежные потоки между юридическими лицами и финансовым рынком



Черты хорошо функционирующего финансового рынка

- Доступность информации;
- Ликвидность;
- Непрерывность ценообразования;
- Глубина рынка с точки зрения объемов спроса и предложения;
- Невысокий размер транзакционных издержек;
- Быстрая адаптация поступающей на рынок новой информации.

Финансовые организации

Финансовые организации – организации, выступающие посредниками по передаче финансовых ресурсов между инвесторами и юридическими лицами (физическими лицами и некоммерческими организациями), стремящимися увеличить объемы своего финансирования за счет сторонних источников. Финансовые организации предоставляют широкий спектр услуг способствующих эффективному размещению средств.

Денежный рынок и рынок капитала

Финансовый рынок (Financial Market)

Денежный рынок

(англ. money market) - с помощью денежного рынка обеспечивается движение оборотного капитала фирм и компаний, формируются краткосрочные ресурсы банков, осуществляются вклады и получают краткосрочные кредиты государством, учреждениями и частными лицами.

С развитием международных валютно-кредитных отношений сформировался международный денежный рынок, где осуществляются операции с иностранной валютой.

Рынок капитала

(англ. capital market) - сфера отношений, где осуществляется движение ссудного и акционерного капиталов с целью обеспечения потребностей в финансовых ресурсах. Движение капитала происходит на условиях платности, а также срочности и возвратности для ссудного капитала. На Р. к. проводятся сделки по привлечению и размещению свободных финансовых ресурсов обычно на срок более 1 года. В сделках участвуют хозяйствующие субъекты одной или разных стран, правительства, международные кредитные организации.

Примеры инструментов на рынке капитала (I)

LKOH RU \$ **↑ 74.00** +.90 73.65/74.05
 DELAY Vol 41,000 Op 73.90 Hi 74.05 Lo 73.90 ValTrd 2884550

Msg:KEITH COOPER

DESCRIPTION

Page 1/11

LKOH RU

LUKOIL-CLS

Oil Comp-Integrated

98) Print Report

LUKOIL explores for, produces, refines, transports, and markets oil and gas, mainly from Western Siberia. The Company also manufactures petrochemicals, fuels, and other petroleum products. LUKOIL operates refineries, and gasoline filling stations in Russia and the United States. The Company transports oil through pipelines, and petroleum products with its fleet of ships.

STOCK DATA		USD	DIVIDENDS		Annual	RUB	
OGPO	Price	74.00	5)DVD	Indicated Gross Yld		1.66%	
	52Wk High	96.00		Dividend Growth	5YR	34.73%	
	52Wk Low	49.85		Ex-Date	Type	Amt	
	YTD change	14.60		5/12/06	Reg. Cash	33.00	
	YTD % Change	24.58%					
	Round Lot	1					
2)FA	Shares out	8/14/2006	850.563M	EARNINGS		USD	
	Market Cap		USD 62941.68M	5)ERN	Ann Date	5/23/07 (Est)	
					Trailing 12mo	EPS	8.501
3)TRA	1 Yr Total Return	31.25%		7)EE	Est EPS	n.a.	
	BETA vs. RTSI\$	1.09			P/E	8.70	
4)OMON	No Options Available				EPS Yr change	52.19%	

RTS CLASSIC

FOR HISTORICAL FUNDAMENTAL DATA SEE {232298Z RU Equity DES}.

Примеры инструментов на рынке капитала (II)

DES

N190 Corp **DES**

SECURITY DESCRIPTION

Page 1/ 1

LUKINTER FINANCE LUKOIL3 1/2 11/07 NOT PRICED

CONVERTIBLE INFORMATION	IDENTIFIERS	
CONV TO 48.4496 SHARES	Common 016486302	1) Additional Sec Info
PER 1000.00 NOMINAL	ISIN US549874AC96	2) Softcall Schedule
LKOD (LI) \$72.9 (1.00)	CUSIP 549874AC9	3) Convertible Info.
CONVERTIBLE UNTIL 10/29/07	RATINGS	4) ALLQ
PARITY 353.20	S&P BB+	5) Corporate Actions
ISSUER INFORMATION	Fitch BBB-	6) Ratings
Name LUKINTER FINANCE BV	Composite BB+	7) Custom Notes
Market of Issue Priv Placement		8) Identifiers
SECURITY INFORMATION	ISSUE SIZE	9) Fees/Restrictions
Coupon 3 1/2 Fixed	Aggr Amt Iss/Out *	10) Disclaimer Page
S/A 30/360	USD 350,000.00 (M)/	11) Involved Parties
Maturity 11/29/2007 Series 144A	USD 53,904.00 (M)	12) Issuer Information
CONVERTIB Redeems @ 120.530	Min Piece/Increment	13) Pricing Sources
Country NL Currency USD	1,000.00/ 1,000.00	14) Related Securities
1st Coupon Date 5/29/03	Par Amount 1,000.00	
Price @ Issue 100.0000	BOOK RUNNER/EXCHANGE	
Calc Typ (49) CONVERTIBLE	MS,UBS	65) Old DES
NO PROSPECTUS DTC		66) Send as Attachment

PROV CALL. PRX/SHR=US\$20.64. INIT CVR PREM=27%. 1 GDR=4 SHRS. SR. CVTS INTO GDR ISS'D UNDER 144A. €50 MLN GSHOE EXER 11/20/02. \$239.9MM CVTD EFF 12/05.

Australia 61 2 9777 8600

Brazil 5511 3048 4500

Europe 44 20 7330 7500

Germany 49 69 920410

Hong Kong 852 2977 6000 Japan 81 3 3201 8900 Singapore 65 6212 1000 U.S. 1 212 318 2000 Copyright 2006 Bloomberg L.P.

G406-1112-2 27-Sep-06 2:07:21

Первичный и вторичный рынок

Первичный рынок ценных

бумаг - (англ. primary market) - отчуждение эмиссионных ценных бумаг эмитентом первым приобретателям путем заключения гражданско-правовых сделок. П.р.ц.б. -рынок, на котором ценные бумаги впервые выпускаются в продажу (размещаются) и где происходит их погашение (платеж по наступлении срока).

Вторичный рынок ценных

бумаг (англ. secondary market of securities) - рынок, на котором осуществляется деятельность по заключению гражданско-правовых сделок с ценными бумагами, влекущих переход прав собственности на ценные бумаги (обращение ценных бумаг). В большинстве случаев функции В.р.ц.б. выполняет фондовая биржа, поскольку выпуск новых эмиссий (размещение ценных бумаг) составляет лишь небольшую часть биржевого оборота. Наличие развитого вторичного рынка, обеспечивающего обмен капиталов между инвесторами, установление стоимости ценных бумаг, ликвидность и распределение рисков, создает условия для нормального функционирования первичного рынка ценных бумаг.

Виды первичного размещения.

Практически никогда инвестиционный банк, с которым компания-эмитент договаривается о продаже своих ценных бумаг, не работает в одиночку — всегда образуется синдикат андеррайтеров, насчитывающий до нескольких десятков членов, в котором главный андеррайтер — инвестиционный банк, с которым эмитент договаривается об условиях выпуска.

Конкурсное размещение (англ. Competitive bidding) – размещение, предполагающее рассмотрение эмитентом предложения нескольких синдикатов андеррайтеров и выбор того из них, в котором указывается самая высокая цена

Договорное размещение (англ. Negotiated bidding) – эмитент и отдельный синдикат андеррайтеров достигают договоренности о цене путем взаимного соглашения.

Частное размещение, закрытая подписка (англ. Private Placement) - инвестиции в компании, осуществленные избранной группой частных инвесторов. Такие инвестиции часто предшествуют IPO. В случае затруднительности осуществления IPO, компания может отозвать предложение, заменив его на частное размещение для удовлетворения своих потребностей в краткосрочном финансировании.

Публичное размещение, открытая подписка (англ. Public Offering) – размещение ценных бумаг происходит среди потенциально неограниченного круга лиц и требует регистрации проспекта эмиссии. Эмитент принимает на себя обязательство по обеспечению доступа к информации, содержащейся в проспекте эмиссии, а также по раскрытию информации (disclosure) о выпускаемых ценных бумагах и о своем финансовом положении в форме ежеквартального отчета эмитента и сообщения о существенных фактах, затрагивающих его финансово-хоз. деятельность.

Каждое последующее после IPO публичное предложение широкому кругу инвесторов дополнительного (нового) выпуска акций предприятия, чьи бумаги уже обращаются на фондовой бирже, специалисты классифицируют как «follow-on» («доразмещение»).

Основные тенденции в развитии финансового рынка

- Глобализация;
- Секьютеризация;
- Финансовый инжиниринг;
- Развитие информационных и коммуникационных технологий.

- Усиление конкуренция по ставкам комиссионного вознаграждения брокерских домов. До недавнего времени (до 1975 г.) в США существовали ограничения на минимальный размер брокерской комиссии, которая не учитывала объем сделок совершаемых клиентами.
- Значительный рост объемов торговли большими пакетами ценных бумаг (block trades). Если в 1965 г. на NYSE заключалось в среднем 9 подобных сделок в день, то сейчас примерно 14 000 (т.е. 50% от всего среднедневного оборота биржи).
- Присутствие на рынке крупных институциональных игроков привело к увеличению волатильности цен ценных бумаг.
- Возникновение системы централизованного депозитария, учитывающего большинство совершаемых сделок.
- Возникновение централизованной котировальной системы.
- Усиление конкуренции между брокерами и/или маркет-мейкерами.

Вопросы для обсуждения

- Почему считается, что T-Bills являются безрисковыми финансовыми активами?
- В чем заключается различия между денежным рынком и рынком капитала?
- Почему секьютеризация происходит как правило на высокоразвитых рынках капитала?
- Приведите примеры трех финансовых посредников и опишите их действия по установлению взаимодействия между мелкими инвесторами и крупными корпорациями.

Типы брокерских услуг.

Брокеры полного цикла (full-service broker) - крупные институциональные учреждения, способные привлечь к обслуживанию брокерского счета и операций по нему, во-первых, персонального менеджера, а во-вторых, если потребуются узких специалистов. Брокеры полного цикла предоставляют полный сервис своим клиентам (включая аналитический консалтинг, ведение кастодиальных счетов, управление различными инвестиционными портфелями, налоговое планирование и непосредственно сами брокерские услуги, включая предоставление возможности участия в первичных размещениях). Такой брокер будет оказывать дополнительные услуги по инвестиционному и налоговому консультированию, а также пенсионному и страховому планированию. Инвестор, обращающийся к брокерам полного цикла все-таки стремится переложить основную часть инвестиционной работы по выбору, анализу, сравнению и т.п. вариантов инвестиций на своего брокера, то есть меньше расположен к самостоятельному управлению своими инвестициями. За что и готов платить более высокую плату.

Онлайн- или дискаунт-брокеры (discount-broker) - не предоставляют платных консультационных услуг, а лишь берут комиссионное вознаграждение за проведение операций клиента. К дисконтным брокерам относятся, прежде всего, интернет-брокеры, которые предоставляют своим клиентам возможность интернет-трейдинга.

Типы брокерских счетов

Наличный счет (англ. Cash account) - брокерский счет, на котором владелец обязан оплачивать все сделки целиком к расчетному дню (как правило на третий день после их совершения); покупка с использованием маржи (кредитного плеча) и короткие продажи (short sale) для этого типа счета запрещены.

Маржинальный счет (англ. Margin account) - счет по сделкам с маржой, позволяющий клиентам покупать ценные бумаги, заимствуя средства (и/ или ценные бумаги) у брокера. Кредит на маржинальном счете обеспечивается финансовыми активами. Если же стоимость финансовых активов значительно падает, владелец счета должен либо добавить наличные деньги, либо продать часть активов.

Счет управления активами (англ. Asset management account) - счет, сочетающий банковские услуги (выписка чеков, обслуживание кредитных карточек) с возможностью совершать сделки с ценными бумагами. Клиент периодически получает выписку со счета с перечислением всех транзакций. Различные брокерские фирмы придумали собственные названия для таких счетов.

Совокупный счет (англ. Wrap Account) – тип счета в брокерской фирме, который открывается, если инвестор пользуется консультациями брокера. Все платежи за финансовое планирование, инвестиционное управление и торговлю ценными бумагами «собранны» в один ежегодный платеж.

Виды вторичного рынка ценных бумаг

Национальные фондовые биржи (National Stock Exchanges) - являются основными местами проведения торговли ценными бумагами при соблюдении набора правил и инструкций. Примерами бирж, оперирующих обыкновенными акциями, являются Нью-Йоркская фондовая биржа (NYSE), Американская фондовая биржа (AMEX) и многие региональные биржи.

“Рынок через прилавок” (Over the Counter (OTC) market) - его появление обусловлено рядом обстоятельств и причин. Прежде всего к ним следует отнести определенные ограничения по приему акций к котировке на фондовой бирже, высокими требованиями к поддержанию биржевого оборота и т.д. Молодым или небольшим компаниям, достаточно накладно, а порой и невозможно выполнить требования биржи, предъявляемые к эмитентам, чьи акции котируются на бирже. Из акций таких компаний изначально и складывался внебиржевой рынок торговли ценными бумагами. В основе своей дублировавший функции биржи, но предъявлявший существенно более мягкие требования к эмитентам акции которых обращались через него. Многие крупные корпорации США, несмотря на участие в котировке фондовых бирж, широко используют и внебиржевой рынок.

Виды вторичного рынка ценных бумаг (II)

Третий рынок (Third market) - До 70-х годов фирмы с местом на Нью-Йоркской фондовой бирже были обязаны торговать всеми акциями, включенными в листинг на *NYSE*, исключительно на этой бирже, а за проведение операций взимались фиксированные комиссионные. Для институциональных инвесторов это было невыгодно. В частности, существование фиксированной минимальной ставки комиссионных создавало серьезную проблему, так как комиссионные часто превышали предельные затраты на проведение крупномасштабной торговой операции. Брокерские фирмы, не являющиеся членами биржи, не устанавливали ограничений на взимаемые комиссионные и поэтому могли успешно конкурировать с *NYSE* по размеру комиссионных, взимаемых за проведение крупномасштабных операций по акциям, включенным в листинг на *NYSE*. Так возникло понятие «третьего рынка». В более широком смысле термин "третий рынок" относится к внебиржевой торговле зарегистрированными на бирже ценными бумагами. В настоящее время "третий рынок" расширяется благодаря тому, что время проведения торгов на нем не фиксировано, как на бирже, и сделки по акциям продолжают заключаться даже тогда, когда торговля ими на бирже приостановлена.

Четвертый рынок (Fourth market) - Многие институциональные инвесторы напрямую друг с другом заключают сделки на покупку или продажу ценных бумаг, как включенных в листинг на бирже, так и нет, минуя биржи и брокеров. Внебиржевой рынок, где осуществляется прямая торговля крупными партиями бумаг между институциональными инвесторами, называется «четвертым рынком». В США процесс заключения сделок на "четвертом рынке" автоматизирован с помощью электронной системы торговли акциями **Instinet** (*Institutional Network Corporation*). Пользователь этой системы посылает заявку с ограничением цены в файл, выполняющий роль книги учета, где она доступна другим пользователям, которые, в случае их заинтересованности, сигнализируют о намерении заключить сделку. С появлением в файле двух встречных поручений система автоматически регистрирует заключение сделки. Пользователи также могут применить эту систему для поиска подходящих партнеров, с тем чтобы впоследствии связаться с ними по телефону.

Фирмы участники NYSE по роду деятельности

- **комиссионные брокеры (англ. - commission brokers)** – сотрудники брокерских домов аккредитованных на бирже, непосредственно выполняют заявки клиентов, поступившие от брокерских контор. При поступлении приказа на совершение сделки брокер отправляется к соответствующей торговой зоне, где торгуется данная акция, и пытается найти контрагента - брокера, имеющего встречную заявку. В любом случае, брокер по правилам биржи обязан вынести поступившую заявку на биржу. Если контрагента не удастся найти - тогда в дело вступит специалист. После совершения сделки информация о ней фиксируется и становится доступной другим участникам торгов;
- **биржевые брокеры (англ. - floor brokers)** – независимые члены биржи, помогают комиссионным брокерам в моменты повышенной активности на торговой площадке, за что получают часть комиссионных;
- **биржевые трейдеры (англ. - floor traders, registered traders)** осуществляют покупку и продажу ценных бумаг для самих себя и за свой счет. Им запрещено принимать заявки клиентов;
- **специалисты (англ. - specialists)** справляются с двумя задачами. Во-первых, они регулируют спрос и предложение, а также следят за упорядоченностью торгов. При возникновении дисбаланса спроса и предложения по какой-либо акции, отслеживаемой данным специалистом, он должен или провести встречную сделку за собственный счет или изменить котировки, следя при этом чтобы каждая последующая отличалась от предыдущей не более, чем на стандартную величину (обычно 1/8 или 1/32 доллара). Во-вторых, специалисты отслеживают все заявки по ценам, которые в настоящий момент не совпадают с рыночными. Обычно специалист следит за 15 акциями.

Периодически созываемые и непрерывно действующие рынки

На **периодически созываемых рынках** (*call markets*) торги проводятся только в определенное время. К этому времени лица, заинтересованные в покупке или продаже конкретной ценной бумаги, собираются вместе. В ходе организованного соответствующим образом аукциона "с голоса" торги происходят до тех пор, пока запрашиваемое количество бумаг для покупки не будет максимально близко количеству, предлагаемому для продажи. Или же поручения на покупку и продажу направляются клерку, а затем уполномоченный официальный биржевой агент периодически устанавливает цену, по которой может быть заключено максимально возможное число сделок из заявок на продажу или покупку, скопившихся к этому времени у клерка.

На **непрерывно действующих рынках** (*continuous markets*) сделки заключаются в любое время, а кроме того, инвестор может участвовать в торговле непосредственно. Однако участие в сделках посредников увеличивает их эффективность. Без их помощи инвестору, желающему как можно скорее купить или продать ту или иную группу ценных бумаг, придется либо потратить большую сумму денег в поисках подходящего предложения, либо подвергнуть себя риску принять невыгодное предложение. Поскольку поручения от инвесторов поступают в произвольном порядке, то курсы на таком рынке существенно колеблются в зависимости от текущего соотношения потоков поручений на покупку и продажу. Инвестор, имеющий спекулятивные намерения относительно ценных бумаг, может извлекать прибыль, сглаживая такие изменения в спросе и предложении.

ЛИСТИНГ

Листинг (англ. Listing) - совокупность правил, в соответствии с которыми те или иные эмиссионные ценные бумаги допускаются до котировки на какой-либо бирже фондовой, становясь вследствие этого предметом фондовых биржевых операций. Согласно Закону РФ О рынке ценных бумаг от 22 апреля 1996 г. к обращению на фондовой бирже допускаются: а) ценные бумаги в процессе размещения и обращения, прошедшие предусмотренную указанным выше Законом процедуру эмиссии и включенные фондовой биржей в список ценных бумаг, допускаемых к обращению на бирже в соответствии с ее внутренними документами. Ценные бумаги, не включенные в этот список, могут быть объектом сделок на бирже в порядке, предусмотренном ее внутренними документами; б) иные финансовые инструменты в соответствии с законодательством РФ.

Листинг необходим для допуска к биржевым торгам только тех акций, которые прошли экспертную проверку. Процедура предусматривает соблюдение эмитентом нормативных актов применительно к эмиссии ценных бумаг, соответствие их критериям, предъявляемым биржевым комитетом; ознакомление с финансовым положением эмитента (раскрытие финансовой информации) - все это делает котировку весьма престижным событием и создает дополнительные возможности для привлечения компанией-эмитентом капитала инвесторов.

Требования к листингу JSE

Критерии листинга	Main Board	DCM	VCM
Минимальный размер акционерного капитала	2 млн. R	1 млн. R	500 тыс. R
Минимальный размер выпущенных акций	1 млн.	1 млн.	1 млн.
Эффективность деятельности	Удовл. 3 года	Удовл. 2 года	нет
Минимальный размер аудированной прибыли перед налогообложением	1 млн. R	500 тыс. R	нет
Количество акций в свободном обращении (в % от каждого типа акций)	10%	10%	5%
Число акционеров	300	75	75
Минимальная цена акции при первичном размещении	100 с	50 с	50 с

Типы заявок

Рыночная заявка (англ. Market order) - выражает намерение участника торгов купить или продать определенное количество данного финансового инструмента по ценам заявок, находящихся в данный момент в очереди заявок противоположной направленности.

Лимитированная заявка (англ. Limit order) - выражает намерение участника торгов купить по цене не выше указанной или продать по цене не ниже указанной определенное количество данного финансового инструмента. При выставлении лимитированной заявки могут быть заданы следующие дополнительные параметры: поставить в очередь; немедленно или отклонить; снять остаток; по одной цене.

Стоп заявка (англ. Stop order) – выражает намерение участника торгов автоматически выставить заявку по определенной цене («цена исполнения») при достижении цены финансового актива заданного уровня («цена условия»). Стоп-заявка на покупку в основном используется для ограничения или защиты нереализованной прибыли при коротких продажах. Стоп-заявка на продажу в основном используется для защиты нереализованной прибыли или ограничения размеров убытка при держании.

Типы заявок (NYSE: Rule 13)

Definitions of Orders	Типы заявок	Описание
All or none	Все или ничего	Лимитированная заявка, используемая для торговли облигациями, предполагает исполнение только в полном объеме, при несоответствии объемов не отклоняется.
At the close	На закрытии	Заявка исполняется на закрытии
At the opening	На открытии	Заявка исполняется на открытии
Do not reduce “DNR”	Не уменьшать	Лимитированная заявка не позволяющая производить уменьшение цены при начислении дивидендов.
Do not increase “DNI”	Не увеличивать	Лимитированная заявка не позволяющая производить увеличение продаваемых бумаг при начислении дивидендов акциями.
Fill or Kill	Исполнить или отклонить	Лимитированная заявка, используемая для торговли облигациями, предполагает исполнение только в полном объеме, при несоответствии объемов отклоняется.
Good ‘Til Cancelled	Действует до отклонения	Лимитированная заявка, действующая до исполнения или отмены.
Sell “Plus”	Продать +	Эта рыночная заявка исполняется, если происходит положительное или нулевое движение цены от установленного уровня.
Contingent order	Условная заявка	Группа заявок, при этом исполнение каждой зависит от исполнения другой. Другими словами, одна из заявок исполняется только если другой выполнен.
Scale order	Шкалированная заявка	Эта заявка исполняется несколькими «порциями» по указанным ценовым интервалам. Если первая часть заявки представляет собой лимитный приказ или стоп-приказ по установленной цене, то другие лимитные или стоп-цены устанавливаются, когда приказ вводится в действие.

Типы заявок.

1. Компания владеет 4680 акций ABC Co. Последнее время акции торгуются в интервале от \$22.5 до \$27 за акцию. Менеджмент компании ожидает что акции вырастут до \$27. При этом в настоящее время компании нужны \$ 22 000 для пополнения своих оборотных средств за счет закрытия позиции в акциях. Какую заявку должна выставить компания?
2. Компания владеет 4680 акций ABC Co. Последнее время акции выросли до \$27. Продолжающееся движение цены на акции вверх, по мнению компании носит спекулятивный характер. Какую заявку должна выставить компания?
3. Компания владеет 4680 акций ABC Co. Последнее время акции торгуются в интервале от \$22.5 до \$27 за акцию. Менеджмент компании ожидает что акции вырастут до \$27. При этом в настоящее время в компании установлен лимит - \$ 10 000 на возможные потери от вложений в ликвидные финансовые активы. Какую заявку должна выставить компания?
4. Компания хочет приобрести 4680 акций ABC Co. Компания ABC Co относится к отрасли X. Акции лидера отрасли X – XYZ торгуются в интервале от \$47 до \$52 за акцию. Менеджмент компании ожидает рост рыночной стоимости предприятий отрасли X в целом. Какую заявку должна выставить компания?

Маржа (обеспечение).

Маржа (обеспечение) (англ. Margin) – денежные средства клиента и ценные бумаги, находящиеся у брокера в качестве залога при осуществлении торговых операций клиентом по маржинальному счету. Недостаток денежных средств для проведения операций по маржинальному счету покрывается брокером на основе платности по ставке равной ставке маржинального кредита (margin interest rate). Брокер в свою очередь привлекает ресурсы у банков по ставке по кредитам до востребования (Call money rate).

Начальная маржа (англ. Initial margin) - величина необходимого начального депозита, который необходимо внести для открытия позиции в качестве гарантии для совершения сделок в будущем, в США не должна быть меньше 50% от объема открываемых позиций (требование устанавливается federal Reserve Board).

Требования по поддержанию позиции (англ. Maintenance margin requirement) - сумма, меньшая, чем начальная маржа для открытия позиции (Initial margin), но являющаяся ее частью, которая должна всегда поддерживаться на депозите. Если капитал клиента по всем позициям падает до или ниже этого уровня (25%), брокер должен предъявить требование о внесении дополнительного обеспечения на сумму, необходимую для восстановления капитала (Margin Call).

Требование увеличить залог (англ. Margin Call) – т. е. требование расчетной палаты к своему члену (или брокерской фирмы к своему клиенту) о внесении дополнительных гарантийных депозитов в размере до минимально необходимого уровня с целью покрыть неблагоприятные движения цены на рынке.

Расчет нормы доходности (RoR) при совершении сделок с маржей.

Пусть инвестор приобретает 400 акций по цене \$75 за акцию с использованием маржи. Общая сумма сделки \$30 000. При этом поскольку минимальный размер начальной маржи может быть 50%, инвестор занимает на проведение операции \$15 000 у брокера.

Маржа	SP(0)	SP(1)	#Shares	MV(0)	MV(1)	Equity(0)	Equity(1)	ROE
50%	\$75	\$90	400	\$30 000	\$36 000	\$15 000	\$21 000	40%
50%	\$75	\$60	400	\$30 000	\$24 000	\$15 000	\$9 000	-40%

При учете платы за привлекаемые ресурсы (7% годовых) и брокерской комиссии \$250:

$$ROE = \frac{21000 - 10500 - 250}{15000} - 1 = \frac{19700}{15000} - 1 = 31.33\%$$

$$ROE = \frac{9000 - 10500 - 250}{15000} - 1 = \frac{7700}{15000} - 1 = -48.67\%$$

Расчет требования по поддержанию позиции

$$M = \frac{S * P - B}{S * P}$$

M – требования по поддержанию позиции;

S – количество акций;

P – цена за акцию;

B – объем заемных средств.

1. Компания купила 500 акций ABC Co по цене \$100 за акцию. Брокер позволяет осуществить операцию покупки с маржинального счета и устанавливает минимальный уровень начальной маржи в 50%. Для финансирования покупки компания привлекла у брокера максимально возможный кредит. После покупки цены выросли до \$125 за акцию. Сколько акций компания может докупить используя свой маржинальный счет.
2. Компания купила 300 акций ABC Co по цене \$80 за акцию. Брокер позволяет осуществить операцию покупки с маржинального счета и устанавливает минимальный уровень начальной маржи в 40%. Для финансирования покупки компания привлекла у брокера максимально возможный кредит. После покупки цены выросли до \$80 за акцию. Рассчитайте уровень маржи.

Расчет требования по увеличению залога при изменении цены

$$P = \frac{B}{S * (1 - M)}$$

M – требования по поддержанию позиции;

S – количество акций;

P – цена за акцию;

B – объем заемных средств.

1. Компания купила 500 акций ABC Co по цене \$50 за акцию. Брокер позволяет осуществить операцию покупки с маржинального счета и устанавливает минимальный уровень начальной маржи в 50% и требования к марже при поддержании позиции в 25%. Для финансирования покупки компания привлекла у брокера \$12 000. При какой цене компания получит от брокера требование увеличить залог.
2. Компания купила 200 акций ABC Co по цене \$60 за акцию с уровнем маржи 50%. Предполагая ставку годовых в 12% определить при какой цене через месяц компания может получить от брокера требование увеличить залог.
3. Компания купила 250 акций ABC Co по цене \$40 за акцию. Брокер позволяет осуществить операцию покупки с маржинального счета и устанавливает минимальный уровень начальной маржи в 50% и требования к марже при поддержании позиции в 25%. Для финансирования покупки компания привлекла у брокера \$3 000. Стоимость услуг брокера составляет \$100. При какой цене компания получит от брокера требование увеличить залог.

Особенности совершения коротких продаж

Короткие продажи, короткие позиции (англ. Short sales) - продажа акций или других ценных бумаг, которых нет в наличии у инвестора. Акции одалживаются в брокерской фирме и продаются на рынке. Таковую сделку необходимо покрыть - купить и вернуть ценные бумаги. Разница между ценой продажи и покупки может быть как прибылью, так и убытком.

Существуют технические особенности совершения коротких продаж:

Правило тика-роста (Uptick rule) - согласно которому последнее изменение цены предложения должно быть положительным; только в таком случае возможно проведение короткой продажи. Данное правило служит страхованию участников рыночных отношений от лавинообразного снижения курсов акций под воздействием коротких продаж. Короткая продажа возможна и при нулевом изменении цены, если предыдущее движение было положительным;

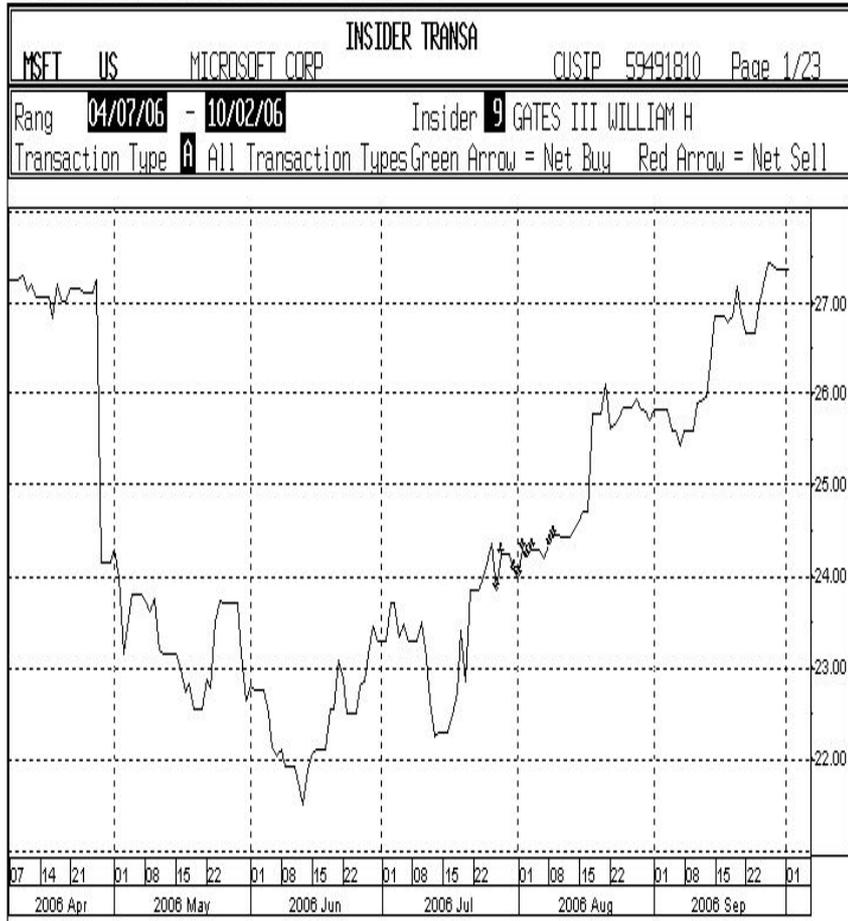
- **Дивиденды (Dividends)** – сумма дивидендов, предполагаемых к начислению на проданный в короткую актив должна быть компенсирована брокеру, поскольку брокер является реальным собственником актива, переуступившим его своему клиенту на определенное заранее оговоренное время;
- **Обеспечение (Margin)** – проведение коротких продаж требует наличия обеспечения в виде денежных средств или ценных бумаг, находящихся у брокера в качестве залога при осуществлении коротких операций клиента.

Торговля инсайдеров.

<HELP> for explanation.

dgp Equity GPTR

Page forward to view Insider Transactions

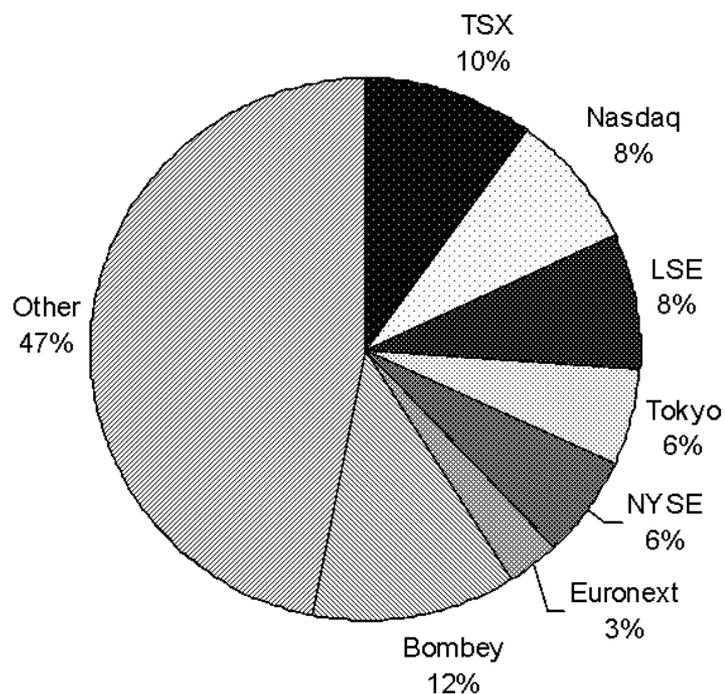


Australia 61 2 9777 8600 Brazil 5511 3048 4500 Europe 44 20 7330 7500 Germany 49 69 920410
Hong Kong 852 2977 6000 Japan 81 3 3201 8900 Singapore 65 6212 1000 U.S. 1 212 318 2000 Copyright 2006 Bloomberg L.P.
H183-1112-1 02-Oct-06 2:00:37

Инсайдеры (Insider Trading) - Комиссия по ценным бумагам и биржам США (SEC) определяет **инсайдера** как чиновника, или директора фирмы, или же мажоритарного акционера (держателя акций, который обладает больше чем 5% обращающихся на рынке акций фирмы). Инсайдеры должны сообщать SEC информацию о проведенных транзакциях в течении месяца после их совершения. Если предполагается, что инсайдеры обладают большей информацией о компании, и, следовательно, способны лучше определить стоимость активов, то решение инсайдеров влияет на цены активов.

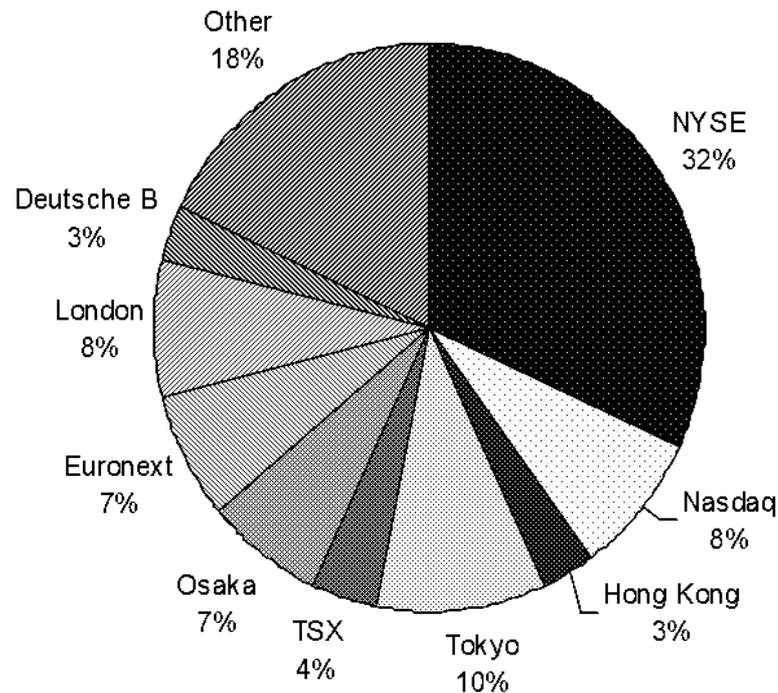
JSE требует предоставление информации о торговле инсайдеров «как можно скорее, в срок не превышающий 48 часов». Раскрытие информации о торговле инсайдеров обязательно с 2001 г.

Распределение эмитентов прошедших ЛИСТИНГ ПО ОСНОВНЫМ БИРЖЕВЫМ ПЛОЩАДКАМ МИРА



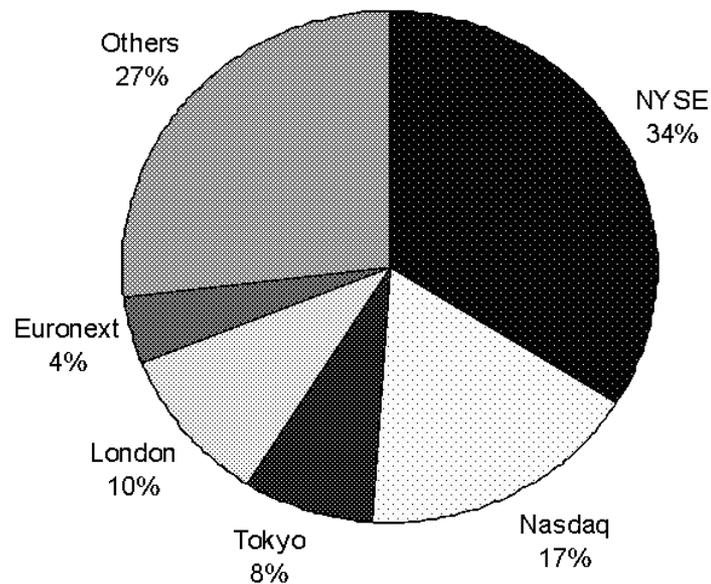
Source: World Federation of Exchanges, December 2005.

Распределение капитализации по основным биржевым площадкам мира



Source: World Federation of Exchanges, July 2006
<http://www.world-exchanges.org/publications/Focus906.pdf>

Распределение объема торгов по основным биржевым площадкам мира



Source: World Federation of Exchanges, July 2006
<http://www.world-exchanges.org/publications/Focus906.pdf>

Основные биржевые площадки мира

Критерии листинга	NYSE	NASDAQ	AMEX
Минимальный размер акционерного капитала	18 млн. USD материальных активов	5 млн. USD или капитализация 50 млн. USD	4 млн. USD
Минимальный размер выпущенных акций	1,1 млн.	1 млн.	500 тыс.
Эффективность деятельности	Удовл. 3 года	Удовл. 1 год	нет
Минимальный размер аудированной прибыли перед налогообложением	2,5 млн. USD в последний год и 2 млн. USD в предшествующие два	750 тыс. USD доходов от операционной деятельности	750 тыс. USD
Рыночная стоимость акций в свободном обращении	40 млн. USD	5 млн. USD	3 млн. USD
Число акционеров	2000 владеющих пакетами более 100 акций	300	800
Минимальная цена акции при первичном размещении	Н/д	4 USD	3 USD