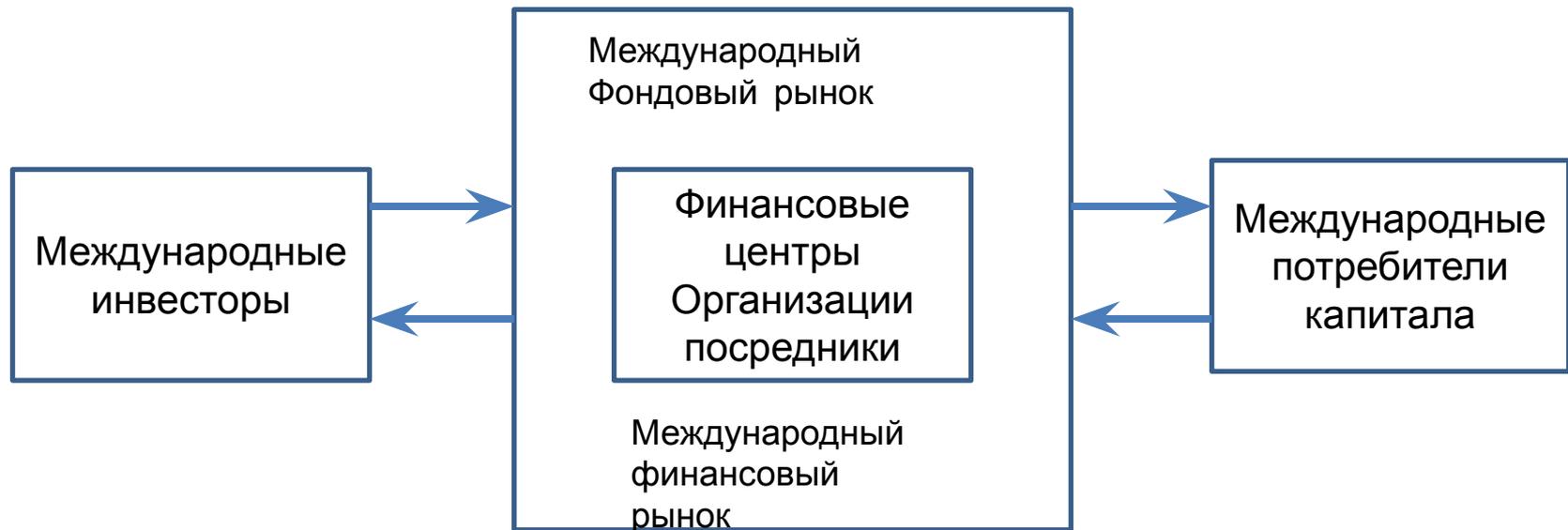


Международные портфельные ИНВЕСТИЦИИ

Портфельные инвестиции

- Инвестиции в ценные бумаги, формируемые в виде портфеля ценных бумаг.
- Портфельные инвестиции не предусматривает со стороны инвестора участия в оперативном управлении предприятием, выпустившим ценные бумаги.
- Международные портфельные инвестиции осуществляются в рамках глобального финансового рынка

Глобальная модель финансового рынка



Мировые финансовые центры

центры сосредоточения банков и специализированных кредитно-финансовых институтов, осуществляющих международные валютные, кредитные и финансовые операции, сделки с ценными бумагами, золотом

Рейтинг мировых финансовых центров

Город	Место	Баллы	Описание
Лондон	1	765	Лидерство более чем по 80 % показателей. Плюсы: сотрудники, доступ к рынкам (ЕС, Восточная Европа, Россия, Ближний Восток), финансовое регулирование. Проблемы: ставки налога на прибыль, транспортная инфраструктура, операционные затраты
Нью-Йорк	2	760	Лидерство более чем по 80 % показателей. Плюсы: сотрудники и рынок США. Минусы: финансовое регулирование, в частности, закон Сарбейнса-Оксли
Гонконг	3	684	Успешный региональный центр. Отличные результаты по большинству показателей, в частности в регулировании. Высокие издержки не снижают конкурентоспособность. Реальный кандидат на превращение в глобальный финансовый центр
Сингапур	4	660	Сильный центр по большинству показателей, в частности по регулированию банковского сектора. Минусы: общая конкурентоспособность. Второй крупнейший финансовый центр Азии
Цюрих	5	656	Сильный специализированный центр. Ниша — обслуживание богатых клиентов (<i>private banking</i>) и управление активами. Минусы: небольшой пул профессионалов и невысокая общая конкурентоспособность
Франкфурт-на-Майне	6	647	Сильный центр по большинству показателей, в частности по регулированию банковского сектора. Место, где размещена Штаб-квартира Европейского Центрального Банка.

Источник: *Oxford Economic Forecasting*

Рейтинг составлен по опросам специалистов финансового сектора в 40 странах мира. Теоретический максимальный рейтинг — 1 000.

Лондон крупнейший мировой финансовый центр

Уже сегодня почти каждое пятое рабочее место в Лондоне прямо или косвенно связано с финансовым сектором.

По оценкам в 2012 году в финансовом секторе работают 600 тыс. человек.

Это означает, что Лондон играет ведущую роль в мировой финансовой системе, переключая на себя все больше сделок — как в Европе, так и в целом по миру.



Организации международного финансового и фондового рынка

- Международные биржи
- Инвестиционные банки
- Инвестиционные фонды
- Международные рейтинговые агентства
- Международные банковские синдикаты

Инструменты международных портфельных ИНВЕСТИЦИЙ

- Валютные кредиты
- Акции
- Облигации
- Паи
- Депозитарные расписки
- Евробонды

Ставка LIBOR

- Лондонская межбанковская ставка предложения (**англ. London Interbank Offered Rate, LIBOR**), — средневзвешенная процентная ставка по межбанковским кредитам, предоставляемым банками, выступающими на лондонском межбанковском рынке с предложением средств в разных валютах и на разные сроки — от одного дня до 12 месяцев.
- Ставка фиксируется Британской банковской ассоциацией начиная с 1985 года ежедневно в 11:30 по Западно-европейскому времени на основании данных, предоставляемых избранными банками.
- **Ставка LIBOR является основой, к которой добавляется определенная надбавка.** Например, процентная ставка $LIBOR + 5\%$ означает плавающую ставку, состоящую из двух частей: переменной LIBOR и фиксированной надбавки 5%.

Ставки LIBOR

Срок	USD 12.11.13	EUR 12.11.13	GBP 12.11.13
O/N	0.10	0.05	0.47
1W	0.13	0.06	0.48
1M	0.17	0.09	0.49
1Y	0.59	0.44	0.89

- Сейчас ставка находится на историческом минимуме
максимальное значение годовой ставки LIBOR за последние десять лет
составило 5,75%.
- Долгое время (2003—2008 годы) она находилась вблизи значения 5% годовых.

Задание

- Москвич Юрий решил приобрести двухкомнатную квартиру по ипотеке за 7 млн. рублей, взяв кредит на 15 лет.
- Рублевая ставка 13% в год
- Долларовая ставка плавающая (6% в год + LIBOR)
- Курс \$1 - 32руб.

В какой валюте Юрию лучше взять ипотечный кредит и почему при условии, что кредит будет погашаться ежемесячными аннуитетными платежами (произведите расчет)?

Какие риски будут сопряжены с каждым вариантом?

Решение

- Самыми заманчивыми с точки зрения процентных ставок являются кредиты в долларах с привязкой к LIBOR: в среднем можно получить деньги под LIBOR на год плюс 5—6%, а эта ставка сейчас опустилась ниже 1% (на 10 октября она составляла всего 0,55% годовых). Таким образом, общая процентная ставка по кредиту составляет всего 5,5—6,5%
- Москвич Юрий решил было взять ипотеку в рублях, но, подсчитав разницу между рублевым и долларovým кредитом, остановился на втором варианте.
- Дело в том, что при кредите 7 млн руб. на 15 лет ежемесячный платеж при рублевой ставке на тот момент 12% годовых составил бы около 84 тыс. руб. А при плавающей ставке в долларах — всего \$2075. Разница составила около 20 тыс. руб. в месяц, и сравняться рублевые и валютные выплаты могли бы только при условии, что доллар превысит 40 руб.

Фондовая биржа

Фондовая биржа — коммерческая организация, предметом деятельности которой является

- Организация обращения ценных бумаг (Акции, облигации, паи, долговые обязательства и т.п.)
- Определение их рыночных цен
- Распространение информации о ценных бумагах (котировка)
- Поддержание высокого уровня профессионализма участников рынка ценных бумаг.
- Снижение рисков участников финансовых операций

Источники доходов фондовой биржи

- Продажа брокерских мест
- Ежегодные взносы предприятий, котирующихся на бирже свои ценные бумаги
- Комиссия от биржевых операций
- Плата за регистрацию биржевых сделок
- Оказание подразделениями биржи консультативных, посреднических, информационных, юридических услуг.

Международная практика организации фондовых бирж

Фондовые биржи являются юридическим лицом, и в вопросах своего устройства и работы они пользуются полной самостоятельностью.

Могут быть организованы в разных формах:

- **Частные акционерные общества** (Великобритания, Япония, Австрия)

В США биржи являются ассоциациями частных компаний и банков, и поэтому правительство не может контролировать непосредственно их деятельность.

- **Государственные (Германия, Франция) .**

Во Франции, например, фондовые биржи фактически являются правительственными учреждениями и подчиняются министерству финансов.

- **Смешенные**

В Швеции биржи являются акционерными предприятиями на 50% принадлежащими правительству.

«БЫКИ» И «МЕДВЕДИ»



Быки - биржевики, играющие на повышение, покупают ценные бумаги на срок в расчете на повышение их курса, для последующей перепродажи по высокой цене

Медведи - продают на срок ценные бумаги, которых еще не имеют, по курсу, зафиксированному при заключении сделки, и надеются, что незадолго до окончания срока сделки они смогут купить ценные бумаги по более низкому курсу и продать их по более высокой цене, установленной в договоре срочной сделки.

Реальная сделка на медвежьем рынке



*Керимов – владелец
Уралкалия*

- Российская компания «Уралкалий» крупнейшей мировой производитель калийных удобрений, в 2014 году внезапно вышел из совместной сбытовой компании БКК и заявил, что отныне компания будет ориентироваться не на поддержание высоких цен, а на рост объема продаж.
- Инвесторы ударились в панику и стали продавать свои акции калийных компаний — в день объявления «Уралкалия» о новой стратегии стоимость всех мировых производителей калийных удобрений упали на 23%, суммарно рынок потерял \$20 млрд.
- Незадолго до объявления «Уралкалия» структуры Керимова заключили сделку о фьючерсной продаже акций калийных компаний. Когда котировки рухнули, Керимов скупил часть этих акции и продал по ранее зафиксированной более высокой цене.
- Керимов заработал на этих сделках несколько сотен миллионов долларов. Деньги на скупку бумаг Керимов и его партнеры занимали в Сбербанке и ВТБ.

Крупнейшие мировые фондовые биржи

- Семнадцать крупнейших фондовых бирж по рыночной капитализации по состоянию на 31 декабря 2010 года (в трлн долларов США)
- NYSE Euronext — \$15,970
- NASDAQ — \$4,931
- Токийская фондовая биржа — \$3,827
- Лондонская фондовая биржа — \$3,613
- Шанхайская фондовая биржа — \$2,717
- Гонконгская фондовая биржа — \$2,711
- Фондовая биржа Торонто — \$2,170
- Бомбейская фондовая биржа — \$1,631
- Национальная фондовая биржа Индии — \$1,596
- Фондовая биржа Сан-Паулу (Bovespa), Бразилия — \$1,545
- Австралийская биржа ценных бумаг — \$1,454
- Франкфуртская фондовая биржа (Deutsche Börse) — \$1,429
- Nordic Stock Exchange Group OMX (биржи: Копенгаген, Хельсинки, Исландия, Стокгольм, Таллин и Вильнюс) — \$1,311
- SWX Швейцарская биржа — \$1,229
- Мадридская фондовая биржа (BME Spanish Exchanges) — \$1,171
- Корейская биржа — \$1,091
- Московская межбанковская валютная биржа — \$0,949

Капитализация биржи – это сумма капитализации всех компаний, вошедших в листинг данной

Листинг ценных бумаг

- **Листинг** (от англ. list — список) — совокупность процедур включения ценных бумаг в биржевой список ценных бумаг, допущенных к биржевым торгам

Процедура листинга включает следующие этапы:

- Заявление о процедуре листинга ценных бумаг и Заключение договора с фондовой биржей на проведение экспертной оценки.
- Раскрытие информации о существенных фактах, затрагивающих финансово-хозяйственную деятельность эмитента.
- Проведение экспертизы ценных бумаг на основе таких показателей, как рентабельность деятельности эмитента, коэффициенты ликвидности, и т. п.
- Рассмотрение результатов экспертизы на заседании Комиссии по допуску ценных бумаг и принятие решения

Цели листинга:

- создание благоприятных условий для торговли на бирже
- повышение информированности инвесторов о состоянии рынка ценных бумаг
- выявление наиболее качественных и надёжных ценных бумаг
- защита интересов инвесторов и повышение доверия их к ценным бумагам

New York Stock Exchange (NYSE)

- 4 апреля 2007 года произошло слияние Нью-Йоркской фондовой биржи с европейской фондовой биржей Euronext. На сегодняшний день холдинг NYSE Euronext (US) занимает первое место по объемам капитализации во всем мире.
- NYSE специализируется **на покупке-продаже акций крупных, хорошо известных компаний**. Для того, чтобы акции компаний-эмитентов могли принять участие в биржевой торговле, они должны соответствовать установленным биржей требованиям.
- Процедура включения ценных бумаг в биржевой список называется **листинг**

Показатели для прохождения листинга на Нью-Йоркской бирже :

- **общая прибыль компании до выплаты налогов за последние 3 года должен быть не менее \$10 млн в год**
- **чистая стоимость материальных активов компании – не менее \$60 млн;**
- **количество акций в публичном владении – не менее 1,1 млн;**
- **число акционеров, владеющих 100 акциями и более, – 400;**
- **рыночная стоимость активов – 80% от стоимости чистых активов**

NASDAQ



- На NASDAQ котируются и торгуются акции около 3200 компаний.
- Исторически сложилась тенденция к тому, что основными эмитентами NASDAQ являются компании, занимающиеся высокотехнологичными разработками, такие как Microsoft, Intel, Apple, Yahoo!, Google и другие.

Минимальные показатели компании-участника торгов на NASDAQ следующие:

- годовой доход за последний год должен составлять не менее \$90-110 млн.;
- общее количество активов за последний завершённый финансовый год – \$80 млн.;
- акционерный капитал – \$55 млн.;
- общее число мелких акционеров – 2200, либо 400 владельцев крупных пакетов акций;
- среднемесячные объём торгов за последние 12 месяцев – \$1,1 млн.;
- количество акций в публичном владении – 1,25 млн.;

Миче
л
МТС

Московская биржа



МОСКОВСКАЯ
БИРЖА

- крупнейшей в России публичной площадкой для торговли акциями, облигациями, производными инструментами), валютой
- входит в **двадцатку ведущих фондовых площадок мира по суммарной капитализации торгуемых акций**, а также в десятку крупнейших площадок по объему торгов облигациями
- образована в декабре 2011 года в результате слияния двух основных российских биржевых групп — Группы ММВБ и Группы РТС
- преобразована в **открытое акционерное общество (ОАО)** и переименована в Московскую Биржу.
- По состоянию на конец июля 2013 года крупнейшие акционеры биржи:
 - ✓ Центробанк (22,5 %),
 - ✓ Сбербанк (9,6 %),
 - ✓ Внешэкономбанк (8 %),
 - ✓ «ММВБ-Финанс» (6,6 %),
 - ✓ ЕБРР (5,8 %)

Почему инвесторы выбирают иностранные биржи?

- Стабильность
- Высокая ликвидность.
- Количество финансовых инструментов.
- Качество корпоративного управления.

Как покупают иностранные акции

- Через российскую инвестиционную КОМПАНИЮ (Финам, Ренессанс Онлайн, ФК Открытие, Сити Банк, КИТ Финанс.) Эти компании имеют свои структурные подразделения за рубежом, через которые совершают все операции с ценными бумагами
- Можно самостоятельно открыть счет в иностранном банке и работать через западного брокера.
- Для различных рынков минимальный входной порог может составлять от 100 до 30 000 долларов. Комиссии будут зависеть от активности операций, но издержки при покупке и продаже акций на западных биржах будут выше, чем при работе с российскими акциями

Инвестиционный банк

инвестиционный банк (англ. Investment bank) — финансовый институт, который специализируется на работе с портфельными инвестициями по заказам крупных компаний.

Инвестиционные банки - посредники для получения денежных средств предприятиями

- выступают в роли организаторов эмиссии ценных бумаг, а также гарантов, которые действуют на комиссионных началах
- могут действовать в качестве агентов, приобретающих определенную часть бумаг, которая не размещена компанией,
- как финансовые консультанты по ценным бумагам и другим аспектам деятельности корпораций.
- берут на себя определение размера, условий, срока эмиссии, выбор типа ценных бумаг, а также обязанности по размещению и организации вторичного обращения.
- гарантируют покупку выпущенных ценных бумаг, приобретая и продавая их за свой счет или организуя для этого банковские синдикаты, предоставляют покупателям акций и облигаций ссуды.
- не принимают депозиты
- **Тройка Диалог** – крупнейший инвестиционный банк РФ

Крупнейшие инвестиционные банки мира

- Bank of America
- Merrill Lynch,
- Barclays,
- Citigroup,
- Credit Suisse,
- Deutsche Bank,
- Goldman Sachs,
- JP Morgan,
- Morgan Stanley,

Методы работы инвестиционных банков

- **андеррайтинг** - принятие на себя всей суммы облигационного займа или эмиссии акций и затем их размещение на рынке;
- **прямое размещение**, когда банки выступают только консультантами при размещении между продавцом и покупателем;
- **публичное размещение** — банки образуют группу для размещения ценных бумаг на рынке;
- **конкурентные торги** — банки устраивают аукцион по принципу «кто больше даст».

За посреднические операции банк получает комиссионные в виде разницы между ценой, оплачиваемой инвестором и выручкой компании-эмитента (0,5-20% в США)

Андеррайтинг

Договор с андеррайтером может быть двух типов:

- **«Твёрдое обязательство» (Firm commitment)** — андеррайтер обязуется приобрести все ценные бумаги, предлагаемые для первичного публичного размещения, и перепродать их на биржу. При этом он перепродает ценные бумаги дороже, чем скупает, иными словами, просто зарабатывает на спекуляции ими. **Весь риск продажи ложится на андеррайтера.**
- **«Максимальные усилия» (Best efforts)** — продажа максимально возможного числа ценных бумаг нового выпуска без финансовой ответственности. Андеррайтер снимает с себя часть риска в случае, когда часть ценных бумаг продать не удаётся.

Инвестиционные фонды (инвестиционные компании)

Инвестиционный фонд – это механизм аккумулирования денежных средств мелких инвесторов (юридических и физических лиц) в единый денежный пул для последующего профессионального управления этими средствами как единым инвестиционным портфелем.



Преимущества инвестиционного фонда

- Профессиональное управление активами инвестиционных фондов.
- Снижение риска инвестирования.
- Снижение затрат на управление инвестициями.
- Повышенная надежность вложений в инвестиционные фонды.
- Высокая ликвидность инвестиций в инвестиционные фонды
- Налоговые льготы.

ПИФы и иностранные бумаги

- У российских ПИФОВ мало опыта в работе с иностранными бумагами
- Летом 2010 года УК Банка Москвы запустила полноценный фонд из иностранных бумаг «Звездный бульвар — Звезды БРИК»
- Согласно инвестиционной декларации до 70% активов ПИФа могут составлять иностранные бумаги (в данном случае Бразилии, Индии и Китая), остальные 30% — российские

Фонды иностранных акций

Глобальные фонды (Global Fund) инвестируют одновременно в экономику своей страны и в фондовые рынки других стран. Поэтому, как правило, они распределяют свои инвестиции таким образом, что одна треть всех капиталов инвестируется в своей стране, а все остальное распределяется по развитым европейским странам.

Фонды развивающихся рынков (Emerging Market Fund) являются наиболее нестабильными. Они инвестируют в самые малоразвитые регионы мира, которые, с одной стороны, имеют огромный потенциал роста, а с другой – очень высокий процент риска. Такие регионы, как правило, имеют ненадежную валюту, политическую нестабильность, высокий уровень коррупции и т.д.

Интернациональные фонды (International Fund)

- Инвестируют только за пределами своей страны, распределяя свои активы по всему миру.
- В зависимости от стран инвестирования интернациональные фонды считаются либо относительно безопасными, либо рискованными.

Например, один фонд может распределять свои инвестиции между 45 разными странами, многие из которых находятся в Европе,

Другой фонд размещает свои вклады в основном на самых неустойчивых рынках мира – в Таиланде, Южной Корее, Гонконге и Турции. В этом случае нужно быть уверенным, что менеджер фонда имеет большой опыт и умеет входить и выходить из рынков довольно быстро и с прибылью. В противном случае в такой фонд лучше не инвестировать.

Хеджевые фонды (Hedge Fund)

- Эти фонды используют различные агрессивные инвестиционные стратегии, например короткие продажи, для того, чтобы обеспечить высокий доход.
- Они освобождены от многих ограничений, которые распространяются на другие инвестиционные фонды, поэтому и используют такой подход.
- Хеджевых фондов платят менеджерские комиссионные, но дополнительно к этому хеджевые фонды также берут часть прибыли (обычно 20%).

Хедж-фонд

- В американском понимании, **хедж-фонд** - это обычно частное инвестиционное партнерство, инвестирующее, главным образом, **в публично торгуемые бумаги** .
- **Гарантированные хедж фонды**. Первоначально гарантировалась только основная сумма инвестиции, затем стали появляться опции небольшого гарантированного дохода и фиксации прибыли (перевода части прибыли в гарантированную сумму).
- Хедж фонды зарабатывают **от 10 до 15% годовых**, что очень привлекательно, учитывая гарантию сохранения капитала.
- Американские хедж-фонды по закону имеют право обслуживать только профессиональных инвесторов с первоначальным взносом не менее 5 млн. Американских долларов для частных инвесторов и 25 млн. долларов — для институциональных квалифицированных инвесторов.
- **Минимальные суммы инвестирования – 10,000 Евро**. (Для граждан России - минимальные суммы для инвестирования - 100,000 Евро). Это можно обойти через иностранный банк. Нужно просто открыть счет в зарубежном банке и дать банку поручение на приобретение бумаг хедж фонда. В этом случае банк может выполнить заявку клиента на 10,000 или 20,000 Евро.

ОФБУ – российский аналог хедж - фонда

- Общие фонды банковского управления (сокр. ОФБУ) — имущественный комплекс, состоящий из имущества, передаваемого в доверительное управление разными лицами и объединяемого на правах общей собственности, а также приобретаемого доверительным управляющим при осуществлении доверительного управления.
- Имуществом ОФБУ управляет банк. Лицензию банку выдаёт Центральный банк России.
- Вкладчиками ОФБУ могут быть как резиденты, так и нерезиденты.
- ОФБУ вкладывают средства в то, что не запрещено, в то время, как ПИФы инвестируют в то, что разрешено
- Инвестор, вкладывая свои средства в ОФБУ, получает так называемый сертификат долевого участия, который дает ему право на долю имущества в фонде. Этот сертификат не является ценной бумагой и не может быть продан на рынке, не может быть залогом при выдаче кредита, однако его можно завещать или просто переоформить на другое лицо.

Как российские компании привлекают валюту

- По нашему законодательству российские компании не могут выводить на иностранные фондовые биржи свои акции.
- Чтобы провести IPO на фондовой бирже в Лондоне, Гонконге или Нью-Йорке, компания должна быть зарегистрирована за границей (например, поисковик "Яндекс" зарегистрирован в Нидерландах, а "Русал" - на острове Джерси)
- Другой способ – выпуск АДР

АДР

- **Американская депозитарная расписка** (анг. American Depositary Receipt), — свободно обращающаяся на американском фондовом рынке **производная** ценная бумага на акции иностранной компании, депонированные в американском банке.
- 95 % выпусков АДР приходится на долю трех банков —
 - ✓ Bank of New York,
 - ✓ Citibank,
 - ✓ J. P. Morgan Chase.
- АДР номинированы в долларах США и обращаются как на американских фондовых биржах
- Владелец АДР, как и настоящий акционер, получает на них дивиденды, и может выиграть от прироста курсовой стоимости.
- В мировой практике различают два вида депозитарных расписок:
 - — АДР — американские депозитарные расписки, которые допущены к обращению на американском фондовом рынке;
 - — ГДР — глобальные депозитарные расписки, операции с которыми могут осуществляться и в других странах.

Зачем нужны АДР?

Цели эмитента:

- — привлечение дополнительного капитала для реализации инвестиционных проектов;
- — создание имиджа у иностранных и отечественных инвесторов, так как депозитарные расписки на акции компаний выпускает всемирно известный и надежный банк;
- — рост курсовой стоимости акций на внутреннем рынке: вследствие возрастания спроса на эти акции
- — расширение круга инвесторов, привлечение зарубежных портфельных инвесторов.

Цели инвестора:

- возможность более глубокой диверсификации портфеля ценных бумаг;
- проникновение через АДР к акциям зарубежных компаний;
- снижение рисков, благодаря репутации крупных банков
- возможность получить высокий доход на росте курсовой стоимости акций компаний из развивающихся стран;
- снижение рисков инвестирования в связи с несинхронным развитием фондовых рынков в разных странах. Например, если в США наблюдается спад рынка, а в России — подъем, то вложения в АДР российских эмитентов для американского инвестора являются весьма перспективными.

АДР на акции российских предприятий

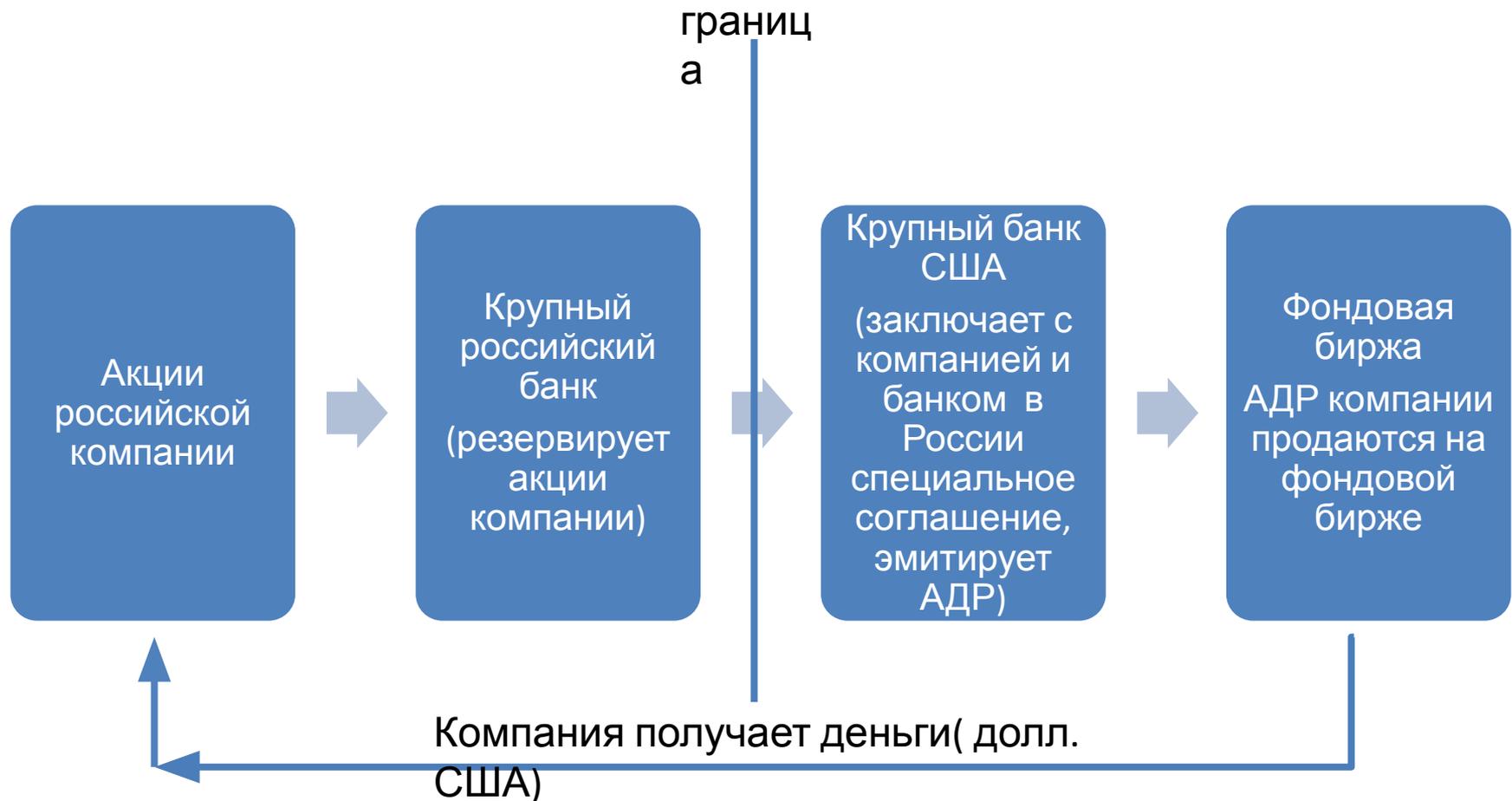
- Американский инвестор не может покупать акции российского эмитента на американском фондовом рынке, так как **вывоз российских акций за рубеж запрещен**. Легально обойти это ограничение позволяет выпуск АДР путем депонирования акций в ответственном банке- хранителе (банк – custody) на территории России, а затем продажи АДР на американском рынке
- На начало 1997 г. 10 российских предприятий реализовали программы выпуска АДР (одна АДР, выпущенная на акции АО «Сургутнефтегаз», включает 50 обыкновенных акций этой компании)
- АДР в капитале АО ЛУКОЙЛ выросла до 22,7%, АО «Мосэнерго» — до 28%, Вымпелком - до 11%

Процедура эмиссии АДР для российских компаний

- Приведение отчетности эмитента к международным стандартам
- Проведение международного аудита эмитента
- Выбор инвестиционного банка в США
- Заключение договора с инвестиционным банком о проекте эмиссии АДР
- Заключение трехстороннего договора «Эмитент в РФ - Банк – хранитель РФ - Инвестиционный банк США.
- После получения аудиторского заключения нужно подать документы в комиссию по ценным бумагам соответствующей страны и ответить на все ее многочисленные вопросы.

Все это, кроме временных затрат, требует больших денежных затрат. Например, для осуществления программы АДР первого уровня потребуется минимум \$100 тыс., не учитывая услуги аудиторских фирм.

Схема размещения АДР российских компаний



Типы АДР

АДР первого уровня

- выпускаются только против акций, находящихся в обороте, требуют соответствия акциям

АДР второго уровня

- не требуются к торговле на бирже финансовой информации, но выпускаются только против акций

АДР (public offer) третьего уровня

- Могут выпускаться против акций, которые только проходят ограниченный размер

Ограниченные АДР (активно используются российскими компаниями)

- финансовую отчетность соответствующую принятым в США стандартам бухгалтерского учета
- распространяются только среди профессионалов фондового рынка
- котируются в системе NASDAQ, Нью-Йоркской и Американской фондовых биржах.

Евробонды

- **Еврооблигация** (также на финансовом сленге «евробонд» — от англ. *eurobond*) — облигация, выпущенная в валюте являющейся иностранной для **эмитента**, размещаемая с помощью международного **синдиката андеррайтеров** среди зарубежных **инвесторов**, для которых данная валюта также является иностранной
- Заёмщиками, выпускающими еврооблигации, могут выступать правительства, корпорации, международные организации, заинтересованные в получении денежных средств на длительный срок — от 1 года до 40 лет (в основном, от 3 до 30 лет)
- Еврооблигации размещаются **инвестиционными банками**, основными их покупателями являются **институциональные инвесторы** — страховые и пенсионные фонды, инвестиционные компании.
- Приставка «евро» в настоящее время — дань традиции, поскольку первые еврооблигации появились в Европе
- Евробонды, в отличие от российских облигаций, выпускаются не конкретно для определенного рынка, а обращаются во всех мировых финансовых центрах.
- Еврооблигации могут выпускаться с фиксированной или плавающей ставкой процента.

Зачем нужны евробонды?

Цели эмитента:

- Расширение рынка заемных средств за пределы ограниченных возможностей национального рынка
- Получение доступа к более дешевым кредитам
- Получение доступа к долгосрочным кредитам (5 – 30 лет)
- Отсутствие дополнительных условий по сравнению с займами в

Цели инвестора

- Возможность получить более высокий доход на инвестиции
- Высокая ликвидность инвестиционного инструмента
- Снижение инвестиционных рисков

Принципиальная схема эмиссии евробондов

Выплата бонусов и возврат номинальной стоимости облигации по истечении срока займа

- Организация заемщик
 - Хочет привлечь дешёвый валютный кредит
- Инвестиционный банк
 - Размещает по договору с организацией ее облигации номинированные в валюте на фондовом рынке
- Иностранная Фондовая биржа
 - Организует котировку и продажу евробондов
- инвестор
 - Покупает евробонды с целью извлечения прибыли

Валютный кредит

Виды евробондов

Суверенные евробонды

Муниципальные евробонды

Корпоративные евробонды

Суверенные евробонды

- Суверенные евробонды – это евробонды эмитированные государством
- Один из основных «осязаемых» показателей надежности ценной бумаги — присвоение ей того или иного мирового рейтинга (наиболее авторитетные из которых — Standard&Poor's, Moody's или Fitch) страны. В случае России этот показатель — ВВ–
- Рейтинг любого эмитента в стране (рейтинг корпоративных евробондов) не может превышать рейтинга, установленного для еврооблигаций этой страны, то есть для суверенных евробондов.

Муниципальные евробонды

- Разместить облигации могут только города-миллионники, так как размер выпуска евробондов должен начинаться со \$100 млн
- Киев является единственным украинским городом, который провел успешное размещение двух выпусков евробондов на общую сумму \$550 млн под 8 - 9,375% годовых.
- Москва и Питер тоже эмитируют евробонды

- **ВТБ** разместил евробонды. Он продал пятилетние бумаги на сумму 1,25 млрд долларов с доходностью около 6,5%.
- Пятилетние еврооблигации на сумму 750 млн долларов разместил **Банк Москвы**. При этом заявок на покупку ценных бумаг банка поступило на сумму около 2 млрд долларов, что позволило снизить первоначально планируемую доходность до 6,7% годовых.
- В начале марта успешное размещение сумел провести **Альфа-Банк**. Спрос на облигации банка превысил предложение почти в пять раз, поэтому ему удалось не только продаться по нижней границе ценового диапазона, но и значительно повысить объем эмиссии. Если раньше банк планировал разместить облигаций на сумму порядка 500 млн долларов, то в итоге вышел на 600 млн по ставке купона в **8% ГОДОВЫХ**.

Цена привлечения займа через евробонды

- В общем случае доходность суверенных еврооблигаций определяется как базовая безрисковая доходность (в этом качестве выступают облигации Казначейства США — от 2 до 5%) плюс определенная премия за риск и ликвидность — **спрэд**. Величина спреда зависит от суверенного рейтинга страны
- К корпоративным еврооблигациям, дополнительно прибавляется премия за корпоративный риск. Поскольку корпоративные еврооблигации в России — удел крупнейших компаний, риски по таким бумагам чаще всего сравнимы с суверенными рисками самой России. Например, по бумагам Газпрома Премия за корпоративный риск, как правило, составляет **около 1–1,5 %**.

Доходность Евробондов для инвестора

- ❖ Еврооблигации приносят инвестору гарантированный процентный (купонный) доход. По окончании срока действия бумаги ее владелец получает от компании, выпустившей евробонд, ее полную стоимость и доход в размере выплат по ставке купона. (как правило, выплачивается дважды в год).
- ❖ В условиях кризиса ряд крупных инвесторов испытывает недостаток в денежных средствах и вынужден **продавать еврооблигации с существенным дисконтом в 15-30%**. А это существенным образом увеличивает прибыльность бумаги в потенциале до 20% годовых и выше.
- ❖ Вложения в еврооблигации имеют высокий входной порог \$50 000 и выше

Стратегия для инвестора в евробонды

- Если цель — надежное сохранение средств с их небольшим ростом, то в портфеле должны преобладать **суверенные бонды**
- Если же инвестора интересует доходность, то предпочтение следует отдать **корпоративным облигациям**, которые имеют перспективы расширения спреда к суверенным бумагам, а значит, и роста курсовой стоимости.
- Типичный портфель инвестора — **смешанный**. Его основу составляют суверенные бумаги, обеспечивающие большую стабильность, а «верх» — корпоративные облигации, дающие более привлекательную доходность.

Основные понятия темы

- Мировые финансовые центры
- Валютные кредиты
- Ставка LIBOR
- Акции
- Облигации
- Паи
- Американские депозитарные расписки
- Евробонды
- Суверенные евробонды
- Корпоративные евробонды
- Биржи
- «Быки и медведи»
- Инвестиционный банк
- Андеррайтинг
- Фонды иностранных акций
- Интернациональные фонды
- Хедж-фонд