

Иван Закарян

Практический Интернет-трейдинг

=====
(как работать на рынках акций, опционов,
фьючерсов и Forex через Интернет)

**Издание 3-е
(дополненное)**

SMART
BOOK

Москва

УДК 330.322.12:004
ББК 65.263.22с51
3-18

Закарян, Иван.

3-18 Практический Интернеттрейдинг: как работать на рынках акций, опционов, фьючерсов и Forex через Интернет / Иван Закарян. — 3е изд., доп. — М.: SmartBook, Издво «Итрейд»,. — 374 с. : ил., табл. — ISBN 978-5-9791-0043-2.

Агентство СІР РГБ

Эта книга является описанием возможностей, предоставляемых Глобальной Сетью Интернет частному индивидуальному инвестору для осуществления инвестиций на мировом финансовом рынке. Излагаются основные сведения об инвестициях, фондовом рынке и акциях. Даны примеры развернутого анализа финансовых показателей и финансовой отчетности компаний, в целях принятия решения о покупке ценных бумаг этих корпораций. Описаны способы получения указанной информации с помощью Интернета. Описаны принципы валютных спекуляций на рынке Forex и такие финансовые инструменты как опционы, фьючерсы и CFD. В материале приведено много реальных примеров, помогающих понять принципы принятия реальных инвестиционных решений.

Книга предназначена для новичков в интернет-трейдинге, но материал рассчитан на людей, знакомых с Интернетом, тех, кто слышал об акциях и инвестициях, но не знает как к этому подступиться. Однако в ней есть разделы, которые могут быть небезынтесны и для опытных инвесторов и трейдеров.

Для индивидуальных частных инвесторов, самостоятельно выходящих на финансовые рынки мира и в, первую очередь, рынок США.

УДК 330.322.12:004
ББК 65.263.22с51

ISBN 9-785-9791-0043-2

© ООО «Итрейд»

Оглавление

Оговорка	4
Предисловие к 3-му изданию	5
Предисловие ко 2-му изданию	7
Оглавление	9
Предисловие к 1-му изданию	13
Что такое Интернет-трейдинг и зачем он вам	14
Как читать эту книгу	15
Возможности Интернета	16
ЧАСТЬ 1. ИНВЕСТИЦИИ? ЭТО ПОЧТИ ПРОСТО!	19
Для чего нужны инвестиции	21
Определение инвестиций	21
Цели и задачи инвестора	22
Примеры инвестиций	25
Об этом думать никогда не рано	29
Что такое ценные бумаги	32
Понятие акций и других ценных бумаг	32
Клиринг и расчеты на бирже	36
Первичный рынок	38
Вторичный рынок	39
Биржи	42
Торговые системы	45
Улучшение системы	47
Как попасть на рынок	49
SuperDot	50
SelectNet	50
Подсистема SOES системы NASDAQ	50
Электронные компьютерные сети (ECN)	51
Основные показатели рынка ценных бумаг	53
Сетевой брокер – современный вариант инвестирования	57
Открытие брокерского счета	58
Типы счетов	59
Юридические аспекты	62
Договор покупки акций и банковский счет	62
Проведение операции по переводу иностранной валюты	63
Процедура перевода и оформления платежей	64
Последующие меры валютного и налогового контроля	65
Технология работы с On-line брокером	67
Получение котировок	67
Типы ордеров	69
Обработка ордеров брокером	71
Мониторинг текущего состояния счета	76
Торговля с маржей	83
Длинная или короткая позиция	86
Взаимные фонды	87
Система расчетных единиц	92

Оглавление

ЧАСТЬ 2. ПРАКТИЧЕСКИЙ ИНТЕРНЕТ-ТРЕЙДИНГ	95
Плюсы и минусы торговли акциями по Интернету	97
Информационная поддержка работы на фондовом рынке	99
Поставщики информационных ресурсов	101
Финансовая сеть CNNmoney	102
Интернет-порталы и специализированные сервера	107
Программы-клиенты	109
Этапы формирования портфеля ценных бумаг	118
Фундаментальный анализ эмитента	121
Финансовая отчетность	123
Баланс	126
Отчет о доходах	127
Отчет о движении денежных средств	129
Расчет показателей	131
Финансовый анализ	135
Кредитный рейтинг компании	138
Один из способов отбора (скрининг) акций	143
Технический анализ ценных бумаг	146
Выдающиеся мыслители и основы технического анализа.	147
Чарльз Доу (Charles Dow) и теория Доу	147
Роберт Рии (Robert Rhea)	148
Ричард Шабакер (Richard Schabacker)	149
Ричард Вайкофф (Richard Wyckoff)	151
Ральф Н. Эллиотт (Ralph N. Elliott)	152
У. Д. Ганн (W. D. Gann)	153
Выводы	154
Графические методы	155
Типы графиков	156
Японские свечи	159
Отдельные свечи	162
Доджи	162
Тени	163
"Молотки" и "падающие звезды"	163
Описание диаграмм "крестики-нолики"	164
Основы построения диаграмм	165
Зоны консолидации	166
Целевые цены	167
Теория Доу	168
Линии сопротивления и поддержки	170
Разрывы цен (гэпы)	174
Прорывы и их идентификация	177
Интервал дискретизации времени	178
Общие принципы, используемые в ТА	179
Математическая фильтрация и аппроксимация	180
Скользящие средние значения	180
Осцилляторы	182
Типы сделок и управление ими	190
Коррекции	190
Тесты	191
Прорывы	191
Управление сделками	192
Нелинейные методы анализа	192
Теория объема торговли	193

Теория Хаоса _____	195
Фракталы _____	195
Гипотеза фрактального рынка _____	198
Кластерный анализ _____	200
Вероятностное проектирование _____	201
Современная теория портфеля _____	202
Виды инвестиционных рисков _____	202
Диверсификация портфеля ценных бумаг _____	204
Операционная работа на рынке _____	205
Факторы, которые могут двинуть рынок _____	206
Экономические индикаторы _____	207
Инфляция и фискальная политика _____	210
Институциональные инвесторы и корпоративная прибыль _____	210
Экспирация опционов и аналитики _____	211
Некоторые инвестиционные стратегии _____	212
Виртуальные игры _____	212
Усреднение цены _____	215
Выбор вариантов в офф-лайн _____	217
Некоторые другие стратегии _____	220
 ЧАСТЬ 3. ПРОДВИНУТЫЙ ИНТЕРНЕТ-ТРЕЙДИНГ _____	 224
Парадигма, начальные и граничные условия _____	225
Что значит играть на бирже _____	228
Начальные условия _____	229
Уверенность в себе _____	233
Граничные условия _____	236
Технический анализ, стохастический рынок и случайные блуждания _____	238
Daytrading _____	242
Торговые часы, постмаркет и премаркет _____	244
Трафаретный дэйтрейдер _____	248
EDAT трейдинг _____	253
Маршрутизация ордера _____	258
Техника исполнения ордеров _____	263
EDAT vs. Web-брокер _____	265
Некоторые стратегии игры _____	267
Игра на прорыве _____	267
Закрытие "медведей" _____	270
Вариант игры на гэпах _____	273
Еще раз о "стоп-лоссах" _____	276
Числа Фибоначчи и волны Эллиотта _____	279
Волны Эллиотта _____	285
Распознавание волновых характеристик _____	287
Создание моделей в финансах _____	289
Основные принципы _____	289
Принцип отсутствия арбитражных возможностей _____	290
Существование рациональных агентов _____	291
"Стадное" поведение и эффект "толпы" _____	292
Поведенческая экономика _____	292
Стадность _____	294
Некоторые подходы к моделированию _____	295
Подражание и урновые модели _____	295
Имитация _____	297
Иногда выгодно быть в меньшинстве _____	299

Оглавление

Миноритарные игры	299
Имитация и противоположное поведение	302
Выводы	304
Торговля опционами	304
Что такое опцион и его использование	305
Стандартизованные параметры опционов	307
Правила опционной торговли по Интернету	314
Риски опционов	317
Особенности опционов на основе акций	319
Особенности опционов на основе фондовых индексов	320
Простые опционные стратегии	321
Продажа (подписка) покрытого Call-опциона	322
Покупка Call-опциона	322
Forex	324
Что такое FOREX	324
Как работать на рынке FOREX	326
Stocks vs. Forex	333
Выбор дилингового центра	335
Что хочет клиент	337
Торговля фьючерсами	339
Что такое фьючерсы	339
Как работать на рынке фьючерсов	342
Фьючерсы на отдельную акцию	345
CFD	348
CFD на американские акции	349
Особенности CFD на индексные акции	350
Российский фондовый рынок и Интернет	Ошибка! Закладка не определена.
Заключение	353
Литература	354
Приложения	355
Глоссарий терминов, используемых в отчетах о компании	355
Глоссарий других, часто встречающихся терминов	359
Рейтинги компаний от ведущих мировых агентств	364
Рейтинги долговых обязательств, составляемые агентством Moody's	364
Кредитные рейтинги агентства Standard & Poor's	365
Рейтинги агентства IBCA	367
Активные маркет-мэйкеры	369
Время работы рынков США	370
Пример таблицы наблюдений за перспективными торговыми вариантами	371
Пример заполнения формы W8BEN	372
Указатель	373
ОБ ИНВЕСТИЦИОННО-БРОКЕРСКОЙ КОМПАНИИ «СТАРФИН»	382

*Опыт увеличивает нашу мудрость,
Но не уменьшает нашей глупости.*
Д.Биллингс, американский юморист

Для чего нужны инвестиции

Определение инвестиций

Вероятно, читатель, знакомый с шедеврами отечественной анимации помнит нравоучительный мультфильм под названием “Золотая антилопа”. Вкратце, суть такова. Некий бедный (и хороший) мальчик подружился с доброй антилопой, которая имела замечательную особенность – от удара ее копыт появлялись золотые монеты. Богатый (и злой) раджа узнал об этом и захватил мальчика в заложники (по современной терминологии), потребовав от антилопы за свободу мальчика много золота. Когда Золотая антилопа спросила³ раджу: “Что если золота будет слишком много?” – тот ответил фразой, которая могла бы служить ответом на вопрос, вынесенный в название данной главы: “Глупое животное! Золота (= денег – прим. Авт.) никогда не бывает слишком много!” Читатель, вероятно, догадался, что история закончилась для раджи не самым лучшим образом. Хитрая антилопа поставила радже условие, что как только он скажет “довольно” все его золото превратится в черепки. И когда наступав копытами достаточно долго, она начала засыпать раджу золотом с головой, тот, уже боясь задохнуться под горой золота, сказал волшебное слово “довольно” и стал обладателем горы черепков. Сказка – ложь, да в ней намек. Ведь поведение раджи, свойственно современному человеку, естественно не в части захвата заложников, а в смысле боязни, что все его деньги обратятся в черепки. Обладатель некоторой суммы денег боится сказать “довольно”, что равнозначно “мне уже достаточно денег”, ибо довольно быстро его деньги могут превратиться в “черепки”. Из-за множества предсказуемых и непредсказуемых факторов.

В принципе, иметь деньги вообще рискованно по двум причинам. Во-первых, можно потерять часть их независимо от способа вложения. Вторая причина не столь очевидна: завтра вы не сможете купить на ту сумму, которой располагаете, столько же сколько сегодня, поскольку цены на товары всё время растут с большей или меньшей скоростью.

Тот, кто копит деньги, пряча их в кубышке или закапывая в землю, уходит от первой очевидной опасности – от потери части денег, но не сможет уклониться от второго, неочевидного риска, от инфляции. Таким образом, решая, что делать с оставшимися деньгами, необходимо учесть обе опасности и явную и неявную.

Большинство людей, у которых после оплаты текущих расходов остаются какие-то деньги, поместят их в банк или застрахуют свою жизнь на эту сумму. И никому не придет в голову оспаривать это благоразумное решение. Этими – основными – видами сбережений люди пытаются защитить себя от непредсказуемых случайностей. Во времена раджи из нашего мультфильма таких механизмов еще не было, инфляции впрочем – тоже, но золота хотелось побольше, чтобы застраховать себя от этих самых случайностей. Вот и эксплуатировал он Золотую антилопу, поскольку не знал американской поговорки, которая гласит: “Деньги в кармане прибыли не приносят – только мнутя”. Значит их нужно пустить в оборот таким образом, чтобы они приносили своему владельцу доход. Таковой запуск денег в хозяйственный оборот носит название *инвестиций*. Причем, следует заметить, что инвестиции могут быть

³ Самым интересным у говорящей лошади является не смысл ее речи, а тот факт, что она вообще разговаривает. (Французская острота)

Часть 1. Инвестиции? Это почти просто!

прямыми и *финансовыми*. Если инвестор покупает, например, оборудование для выпечки хлеба, для того, чтобы продавая выпеченный им хлеб, получать прибыль, то такие инвестиции называются прямыми. В российской терминологии, это называется *капитальными вложениями* и их рассмотрение выходит за рамки настоящей книги. Тогда как приобретение таких активов, как ценные бумаги (ЦБ), иностранные валюты, произведений искусства, золота и т.п. в целях получения финансовой отдачи в виде дивидендов или увеличения капитала, называется финансовыми инвестициями, рассмотрению операций с которыми через Интернет (в части ценных бумаг и валют) и посвящено дальнейшее изложение.

Цели и задачи инвестора

*Не будьте чересчур привередливы. Лучшие иметь старые
подержанные бриллианты, чем не иметь никаких.*

Марк Твен

Действительно, если человек не хочет проводить свободное время за выпечкой хлеба, но имеет достаточно денег, чтобы о них беспокоится, ему остается только путь финансовых инвестиций. Здесь, кстати, автор хотел бы сделать философское отступление и порассуждать на тему взаимосвязи личной свободы человека и количества денег, находящихся в его распоряжении.

Мне представляется, что весьма адекватно и наглядно эту взаимосвязь можно представить в виде функции, показанной на Рис. 1. При этом по оси абсцисс откладывается количество Денег. Ясно, что в отрицательной части оси откладывается значение Долга, как физическая интерпретация "отрицательных Денег". По оси ординат откладывается личная Свобода Человека. Поскольку это понятие не поддается строгой формализации (личная Свобода-Несвобода для каждого индивидуальна), то единицу измерения этой величины каждый читатель может придумать самостоятельно, а под этим параметром мы будем понимать отсутствие необходимости каких-либо действий, от которых нельзя отказаться по своему желанию, чтобы удовлетворить нормальные прихоти и желания человека. Итак, логическая интерпретация функции, показанной на Рис. 1 имеет следующий смысл. В точке N начала координат, функция не определена и имеет разрыв. При нулевых Деньгах личная Свобода может принимать значения равные бесконечности (вспомним бочку Диогена и его замечательное утверждение – "Как много есть в мире вещей, которые мне не нужны") или также равняться нулю, что справедливо для большинства людей (полностью отсутствуют возможности для удовлетворения личных нормальных прихотей и желаний).

При возрастании количества Денег, увеличивается личная Свобода, независимость человека от других людей (например, работодателей) с одновременной возможностью удовлетворения его потребностей. После достижения некоторой точки максимума М, дополнительное количество Денег уже не приносит дополнительных степеней Свободы, но уменьшает её. Ибо большое количество денег вызывает все большую необходимость тщательного управления этими деньгами, заботу об их сохранности и связанную с этим необходимость ведения напряженной деловой жизни с такими неперенными атрибутами как поминутное расписание или общество телохранителей. Понятно, что момент наступления точки М – максимально возможной личной Свободы – зависит от множества факторов, от государственного устройства до личностных запросов и ценностных ориентаций, но в целом, наличие экстремума в данной функции очевидно. Таким образом, при дальнейшем увеличении Денег, функция начинает асимптотически приближаться к некоторому пределу.

Область Долга или отрицательных значений Денег также весьма интересна. До

достижения точки критического долга K , функция центрально симметрична (инверсна) движению от точки N до M в положительной области. Т.е. с увеличением долгов, растет и личная Несвобода. Однако, дальнейшее поведение функции уже не столь однозначно. На мой взгляд возможны три варианта.

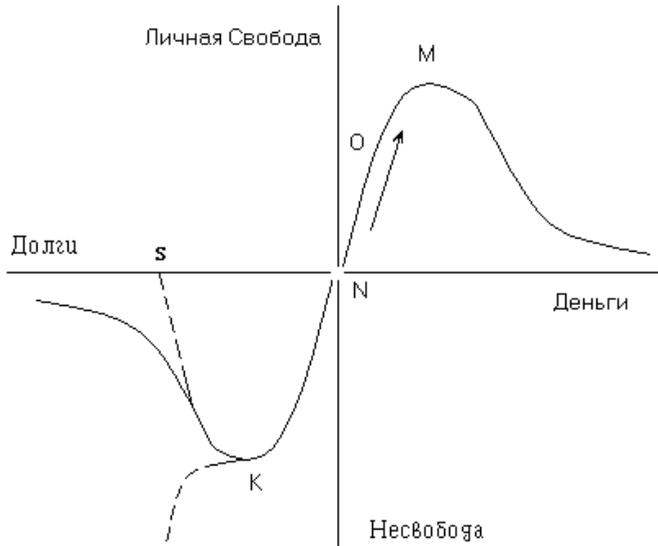


Рис. 1 Функция Личной Свободы от количества Денег

Во-первых, функция вырождается в гиперболу, приводя в итоге к бесконечному уровню Несвободы. Физическое толкование этого явления неопределенно, то есть варьирует в очень широких пределах.

Во-вторых, после прохождения точки K , ситуация может начать соответствовать логическому принципу – "маленький долг, это проблема должника, а большой долг, это уже проблема кредитора". И тогда, функция вырождается либо в асимптоту, либо приходит в точку относительной стабильности S , когда личная свобода равна нулю, но и долги уже не растут.

Любопытный читатель, знакомый с математическим анализом может попробовать определить интегралы, производные или пределы данной минимаксной функции и дать их физическую интерпретацию самостоятельно, что будет, безусловно, занимательным упражнением ума.

Однако, вышеприведенное философское отступление незаметно подвело нас к необходимости выделить цели и задачи, решаемые инвестором на рынке финансовых инвестиций. В рамках изложенной выше концепции, мне представляется оптимальным нахождение на участке кривой $[NM]$, например, в точке O (см. Рис. 1), потому, что тогда достигнута уже некоторая степень личной независимости, но в то же время, остается перспектива для дальнейшего роста и уровня свободы и количества денег.

С точки же зрения традиционного подхода инвестиции могут решить следующие задачи:

- **Приобретение доли в бизнесе.**

С целью получения части прибыли этого бизнеса. Например, наверняка каждый из нас пробовал напитки, выпускаемые "Кока-колой", а с помощью инвестиций в акции компании "Coca Cola Inc." можно получать определенную толику доходов от продажи этих напитков. И

Часть 1. Инвестиции? Это почти просто!

это относится ко многим предприятиям, продукцией которых мы пользуемся. Держатели акций – это люди владеющие почти всем бизнесом. И пока он развивается – инвесторы процветают.

- **Сохранность средств**

Сбережение средств от инфляции. Как показывает многолетний опыт, средняя акция приносит более высокий доход и в большей мере защищает от инфляции и других рисков, чем любой другой вид инвестиций. Исследования говорят, что рост доходов по обычным акциям опережает рост индекса стоимости жизни примерно в три раза.

- **Спекуляции**

Наконец, нельзя сбрасывать со счетов желание относительно быстрого обогащения в результате биржевых спекуляций. В общем случае, экономическая теория определяет два способа получения непроизводственного дохода – это арбитраж и спекуляция. Первый из них, арбитраж, является использованием разницы в цене Товара в пространстве (арбитражёр покупает товар в одном месте, а продает в другом), а второй – спекуляция – использование разницы в цене Товара во времени (спекулянт покупает товар сегодня, а продает завтра или наоборот). Ясно, что Товаром может быть, что угодно – яблоки, валюта, ценные бумаги и т.д. (Впрочем, инвестиции это тоже спекуляции, только временной горизонт гораздо шире – вместо нескольких минут или дней, несколько лет.) И действительно, если на современном рынке случаются ситуации, когда цена акции за пару часов вырастает на сотни (!) процентов (см. например, Рис. 2), то у спекулянта есть реальные шансы быстро увеличить свой капитал.

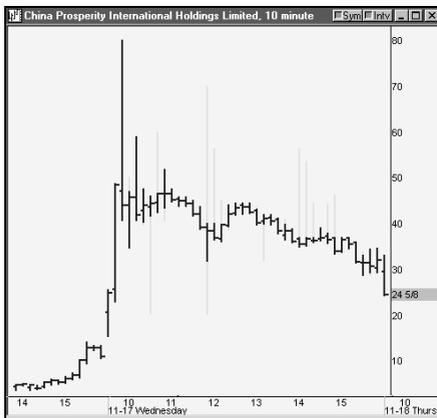


Рис. 2 Возможности спекулятивной игры. Колебания цены от \$15 до \$80 в течение дня (Как интерпретировать графики будет рассказано во второй части книги). К сожалению, вероятность подобных ситуаций значительно уменьшилась после "децимализации" и об этом мы поговорим в третьей части книги. Тем не менее, пример весьма иллюстративен – такие ситуации возможны, иногда происходят, и ими надо попытаться воспользоваться.

Здесь следует особо подчеркнуть тот простой факт, что приходя на рынок, инвестор должен очень четко представлять свои цели и задачи на этом рынке. И в зависимости от своего решения и выбирать тактику и стратегию своего поведения.

В принципе одна цель не исключает другие, и такой подход даже более оптимален и называется *диверсификацией целей*, но тогда встает требование достаточности капитала для удовлетворения всех потребностей и ранжирования приоритетов этих целей. Очевидно, что это требует индивидуального подхода и мы на нем не будем останавливаться.

Во второй части книги вышеизложенные цели инвестора будут переформулированы с точки зрения формирования портфеля ценных бумаг, а теперь имеет смысл посмотреть на реальные примеры финансовых инвестиций.

Примеры инвестиций

Для иллюстрации возможностей инвестиций давайте рассмотрим несколько примеров. Вообще говоря, эти примеры, хотя и используют существующие, и широко известные названия, несколько натянуты, как любые "если бы, да кабы", но тем не менее, достаточно показательны, а именно это сейчас нам и нужно.

Пример 1. Инвестиции в акции корпорации "Microsoft".

Объем инвестиций: 2000 долларов США.

Срок инвестирования: 12 месяцев. (График изменения цены на акции корпорации "Microsoft" в течение этого периода времени показан на Рис. 3).

Рис. 3 График изменения цены акции компании "Microsoft" в течение года



Первоначальное вложение средств: 4 января.

Итак, на конец дня 4 января цена одной акции "Microsoft" составляла 70,5 долларов. Изменение стоимости инвестиционного портфеля, состоящего из одной ценной бумаги, можно оценить из Табл. 1.

Начальная инвестиция, \$\$	Стоимость акции на 4 января, \$\$	Количество акций	Цена акции на 31 декабря, \$\$	Стоимость портфеля акций на 31 декабря, \$\$	Суммарный доход, \$\$
2 000	70,5	28	116,75	3269	1269

Табл. 1

Итого суммарный годовой доход от данного вложения денег или инвестиции составляет 1269 долларов США или 63,45% годовых. Как видно из приведенной простой таблицы инвестор может рассчитывать на доход существенно более высокий, нежели процент по банковским депозитам, который составляет в среднем от 6,5 до 12% годовых. Поэтому если он руководствуется соображениями получения более высокого дохода, чем простая компенсация влияния инфляции на его сбережения, которую в большей или меньшей степени даёт банковский депозит, то его выбор будет за инвестициями в ценные бумаги. В данном примере рассматривается поведение пассивного инвестора, размещающего средства на срок один год на рынке ценных бумаг (т.е. покупающий бумаги в начале года и продающий по прошествии одного календарного года).

Пример 2. Покупка акций корпорации "Херох Корп."

Объем инвестиций: 2000 долларов США. Срок инвестирования: 12 месяцев.

График изменения цены "Херох Корп." в течение этого периода представлен на Рис. 4.

Первоначальное вложение средств: 4 января.

Часть 1. Инвестиции? Это почти просто!

Итак, на конец дня 4 января цена одной акции "Херох Corp." составляла 58,875 доллара. Инвестиционный портфель в этом случае также состоит из одной ценной бумаги и изменение его стоимости можно оценить из Табл. 2.

Рис. 4. График изменения цены акции компании "Херох Corp." в течение года



Начальная инвестиция, \$\$	Стоимость акции на 4 января, \$\$	Количество акций	Цена акции на 31 декабря, \$\$	Стоимость портфеля акций на момент продажи, \$\$	Суммарный доход, \$\$
2 000	58,875	33	23,6875	781,6875	-1218,3125

Табл. 2

Итого суммарный убыток от данного вложения денег составляет –1218,3125 доллара США или 60,91 процента годовых. Как видно, данная годовая инвестиция оказалась неудачной и текущие убытки составили около 60 процентов годовых. Которые, впрочем, необходимо уменьшить на сумму выплаченных компанией Херох дивидендов, хотя это и несущественно повлияет на итоговый результат. Возможно, эти акции потому и упали в цене, что дивиденды по ним (= прибыль компании) оказались меньше, чем ожидалось инвесторами. В этой ситуации пассивный инвестор потерпел убытки и перед ним стоит дилемма либо продать акции и найти более привлекательный и интересный объект инвестиций, для того, чтобы компенсировать возникшие потери, либо продолжать держать бумаги, рассчитывая на их возможный курсовой рост и покрытие, возникших от снижения курсовой стоимости ценных бумаг убытков, в перспективе. Кроме того, если посмотреть на график изменения цены этой акции (Рис. 4), то можно заметить, что были моменты в течение года когда можно было продать эти акции с некоторой прибылью. Но это тема эффективного управления портфелем и мы на ней остановимся позднее.

Пример 3. Смешанные инвестиции в акции корпорации "Херох Corp.." и корпорации "Microsoft"

Объем инвестиций: 2000 долларов США (по 1000 долларов на каждую акцию)

Срок инвестирования: 12 месяцев.

Первоначальное вложение средств: 4 января.

Итак, 4 января цена одной акции "Microsoft" составляла 70,5 долларов, а корпорации Херох – \$58,875. Инвестиционный портфель на этот раз будет состоять из двух акций, а изменение его стоимости можно оценить из Табл. 3

Табл. 3

Эмитент	Начальная инвестиция \$\$	Цена акции на момент покупки, \$\$	Количество акций	Цена акции на момент продажи, \$\$	Стоимость акций на момент продажи, \$\$	Суммарный доход, \$\$
Microsoft	1 000	70,5	14	116,75	1634,5	+634,5
Xerox	1 000	58,875	16	23,6875	379	-621
Итого:					2013,5	+13,5

Итого суммарный доход от данных инвестиций составляет 13,5 доллара США или 0,675 процента годовых. Как видно из Табл. 4, несмотря на падение котировок одного из эмитентов, суммарно инвестиция все-таки дала прибыль, хоть и совсем незначительную. В данной ситуации пассивный инвестор не потерпел убытки, благодаря распределению рисков снижения курсовой стоимости акций эмитента, не только между двумя эмитентами, но и между эмитентами различных отраслей. Впрочем, он и не получил практически никакой прибыли.

Пример 4. Смешанные инвестиции в акции корпорации “Xerox Corp.” и корпорации “Microsoft”, с минимальным управлением портфелем

Объем инвестиций: 2000 долларов США

Срок инвестирования: по обстоятельствам.

Первоначальное вложение средств: 4 января.

Итак, 4 января цена одной акции “Microsoft” составляла 70,5 долларов и инвестор решил вложить все деньги в эти акции. 7 декабря, он увидел, что цена акций компании Xerox упала столь значительно, что выглядит чрезвычайно привлекательно для инвестирования. И он решил зафиксировать прибыль по акциям “Microsoft”, а все деньги вложить в подешевевшие акции Xerox, которые стоили в тот момент 22 доллара. Инвестиционный портфель на этот раз будет последовательно состоять из двух акций, а изменение его стоимости можно оценить из Табл. 4

Табл. 4

Эмитент	Начальная инвестиция, \$\$	Цена акции на момент покупки, \$\$	Количество акций	Цена акции на момент продажи, \$\$	Стоимость акций на момент продажи, \$\$	Суммарный доход, \$\$
Microsoft	2 000	70,5 (01/12/99)	28	94 (07 дек.)	2632	+632
Xerox	2 632	22 (07/12/99)	119	23,6875 (31 дек.)	2818,81	+186,81
Итого:					2818,81	+818,81

Итого суммарный доход от данных инвестиций составляет 818,81 доллара США или 40,94 процента годовых. Как видим, управление портфелем, если и не принесло результатов более высоких чем в Примере 1, но все же принесло весьма неплохой доход. Кроме того, очевидно, покупка акции Xerox имеет более дальние перспективы, с точки зрения активного инвестора и, вероятно, он будет продолжать держать сильно подешевевшие акции Xerox и в течение следующего года. То есть, продажи акций Xerox 31 декабря не произойдет и в портфеле инвестора по-прежнему будут оставаться эти акции, а их курсовая стоимость будут составлять текущую, незафиксированную прибыль (или убыток) которая из бумажной превращается в реальную лишь в момент продажи акций. Ведь акции тем и хороши, что они не изнашиваются со временем, но их стоимость зависит лишь от состояния дел их эмитента.

Часть 1. Инвестиции? Это почти просто!

И пока бизнес процветает, они будут увеличиваться в цене. Но в момент продажи происходит фиксация прибыли или убытков, которая уже необратима и неизменчива по своей сути. Это всегда стоит иметь в виду, задумываясь о покупке или продаже акций.

Также стоит обратить внимание еще на одно обстоятельство – резкий рост акций Microsoft (см. Рис. 3) произошел в конце года и весьма быстро. Прогнозировать такие события – вещь малоперспективная, и инвестор поступил совершенно правильно, решив зафиксировать текущую бумажную прибыль по Microsoft, с тем чтобы переложится в сильно подешевевшие акции Xerox. Вполне вероятно, что за следующий год эти акции поднимутся в цене и дадут хороший доход в виде дивидендов.

Пример 5. Инвестиции в валюту

Объем инвестиций: 2000 долларов США

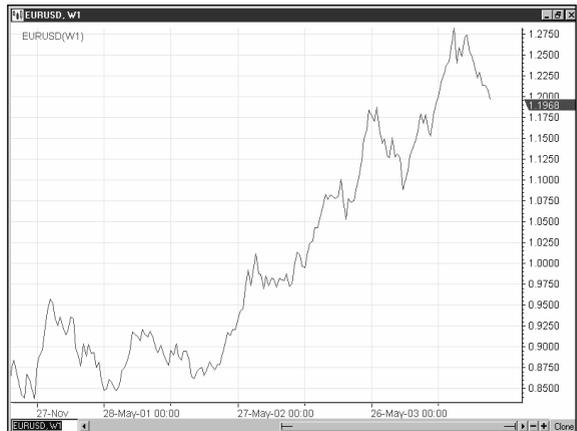
*Срок инвестирования:
по обстоятельствам.*

Первоначальное вложение средств: 4 января.

Итак, на конец дня 4 января цена одного евро составляла 0,89 центов США. Инвестор прогнозировал спад производства в США и рост производства в Европейском союзе. И поэтому решил, что соотношение их валют изменится в пользу евро.

Поэтому на всю сумму доступных средств в долларах он купил

Инвестиционный портфель в этом случае также состоит из одной ценной бумаги и изменение его стоимости можно оценить из Табл. 5.



Валюта	Начальная инвестиция \$\$	Цена валюты на момент покупки, \$\$	Количество валюты	Цена валюты на момент продажи, \$\$	Стоимость валюты на момент продажи, \$\$	Суммарный доход, \$\$
Евро	2 000	0,89	2247	1,18	2651,6	+651,6

Табл. 5

Итого суммарный годовой доход от данного вложения денег или инвестиции составляет 651 доллар США. Но здесь не учитываются комиссия обменного пункта, возникающая при обмене валют, которую надо вычесть из дохода, и банковские проценты, которые инвестор получил бы, положив данную сумму в евро на депозит. Но в целом картина достаточно очевидная – инвестиции в валюту других стран также могут быть неплохим инструментом для заработка. И об этом подробнее мы поговорим в третьей части книги, когда будем рассматривать валютнообменные операции на международном рынке Forex.

Проанализировав вышеприведённые примеры, можно сделать несколько важных выводов относительно инвестиций вообще и вложения личных средств, в частности.

- **Первое.** Инвестиции дают хороший способ защитить свои средства от инфляции и получить неплохой доход.
- **Второе.** Инвестиции не всегда приносят доход, но также бывают убыточными.
- **Третье.** За инвестициями необходимо следить, чтобы учитывать изменения в циклах деловой активности как единичных предприятий, так и экономики в целом, а

следовательно, инвестициями необходимо управлять.

- **Четвертое** следствие уже не так очевидно следует из описанных примеров, но для того чтобы акции имели цену необходим развитый фондовый рынок, обеспечивающий свободный и безусловный доступ на него любой категории инвесторов. Такой рынок, например, в настоящее время функционирует в США.
- И наконец, **Пятым** выводом, может быть соображение, что для осуществления инвестиций и управления портфелем необходим некоторый запас базовых знаний, позволяющий инвесторам и вообще деловым людям, разговаривать на одном языке и понимать друг друга. Пополнению этого запаса знаний и посвящено дальнейшее изложение

Об этом думать никогда не рано

Чтобы стать богатым, необходимо три вещи: ум, талант и много денег.

Народная мудрость

Существует одна вещь, которая есть у детей и которой нет у взрослых. Это очень важная вещь, обычно, не замечаемая нами. И независимо от того насколько богат взрослый человек, он не может приобрести этого ни на йоту больше, чем у него уже есть. Можно спросить что это такое? Это время.

Если вы ничего не слышали об инвестициях когда были ребенком, вы потеряли воспитательную возможность, которая уже больше никогда не представится. Давайте посмотрим:

Вообразим 35-летнего Петра. Если Петр однажды инвестирует \$100 и забудет о них, они начнут "расти" т.е. прирастать процентами. Насколько быстро? Давайте возьмем несколько разных процентных ставок. 5% за год он может получить в западном банке или по обязательствам иностранного правительства (т.н. бондам), 10% в год он может получить на фондовом рынке, 20% в год он сможет получить на том же фондовом рынке если его инвестиции будут вести себя немного лучше, чем рынок в среднем. (Этого можно добиться, например, с помощью специальных консультаций, чтения умных книг или посещения обучающих семинаров).

Табл. 6 показывает, что если он в 35 лет инвестирует \$100 долларов разумным образом, то к 60-ти годам эти деньги превратятся в девять с половиной тысяч. Не так уж много, верно?

Возраст, лет	Процентная ставка		
	5%	10%	20%
35	\$100	\$100	\$100
40	\$128	\$161	\$249
45	\$163	\$259	\$619
50	\$208	\$418	\$1,541
60	\$339	\$1,083	\$9,540

Табл. 6

А теперь предположим, что Кате 15 лет и она проделывает все те же действия. Эти деньги также будут расти, и причем будут продолжать это делать после 25 лет, показанных в Табл. 6 потому, что в этом случае Катя имеет куда больше времени. Когда Петру будет 60 лет, Кате будет лишь 40, и возможно, её деньги будут расти ещё 20-25 лет, как показано в

Часть 1. Инвестиции? Это почти просто!

Табл. 7. Посмотрим, что же случилось с той сотней долларов, которые росли при ставке 20% годовых в течение 50 лет. Сотня превратилась почти в миллион долларов! И единственная разница между нами, взрослыми, и детьми есть ВРЕМЯ. Воистину прав был известный ювелир и часовой мастер Павел Буре, любивший говаривать: "Время которое у вас есть, это деньги, которых у вас нет". И это только лишь самый общий пример.

Возраст, лет	Процентная ставка		
	5%	10%	20%
15	\$100	\$100	\$100
20	\$128	\$161	\$249
25	\$163	\$259	\$619
30	\$208	\$418	\$1,541
40	\$339	\$1,083	\$9,540
50	\$552	\$2,810	\$59,067
60	\$899	\$7,289	\$365,726
65	\$1,147	\$11,739	\$910,044

Табл. 7

Действительно, ведь за всю жизнь человек может инвестировать значительно больше, чем сотня долларов и со значительно большим успехом. Математически говоря, когда вы оставляете деньги расти год за годом, то более значительные изменения наступят, через



большой промежуток времени. То есть можно сильно воодушевиться от цифр, приведённых в Табл. 7, но следует помнить, что мы говорим о многих годах. Вы или ваш ребёнок определённо можете стать миллионером, но это не произойдет на следующий день.

"Мой брокер говорит мне не паниковать – я еще достаточно молода, чтобы восстановить мои убытки"

Все вышесказанное актуально и в реальной жизни. Ранее уже было сказано, что рост доходов по обычным акциям опережает рост индекса стоимости жизни примерно в три раза. Посмотрим на изменение индекса Доу-Джонса с 1924 года на Рис. 5. Что такое рыночные индексы мы узнаем чуть позже, а пока лишь запомним, что это некий объективный измеритель текущей стоимости ценных бумаг, обращающихся на бирже. Некоторые оптимисты заявляли в 1999 году, что к 2002 году индекс Dow Jones достигнет 36000, поднявшись более чем втрое. Но к концу 2000 года эти оптимисты выглядели поистине нелепо, поскольку Dow, поднимавшийся летом до максимума на отметке 11016, снова скатился до уровней чуть выше 10000. Тем не менее, когда я разговаривал с действующими финансовыми аналитиками, то обнаружил, что в большинстве своем они изо всех сил отстаивали репутацию некоего Джона Рэскоба, утверждая, что тот скорее был прав, чем ошибался. Если бы вы инвестировали в акции с начала 1929 года по 20 долларов в месяц, то через 20 лет эта скромная сумма выросла бы не до \$80000, как предсказывал Рэскоб, но, тем

Об этом думать никогда не рано

не менее, до вполне приличной суммы в \$60000. Вряд ли на чем-либо другом вы могли достичь лучшего результата. Американский рынок рухнул, а аналитики все же считают, что Рэскоб был прав, и рынки приносят прибыль, а в лучшем из лучших миров все может быть только к лучшему.

Таким образом, вы можете оказать неоценимую услугу своему ребёнку, познакомив его с инвестиционной деятельностью, когда он ещё молод. Имея в распоряжении больше времени, он сможет получить огромные преимущества от магии накапливающегося роста. Однако, перед тем, как вкладывать реальные деньги в реальные акции, лучше всего поиграть и поэкспериментировать вместе. Можно предложить, например, следующее:

1. Создать собственный воображаемый портфель акций. Пусть ребёнок напишет список компаний, которые его интересуют. Можно помочь ему, попросив внимательно посмотреть на свой дом, класс, магазин или телевизор. Если дети подумают о продуктах или вещах, которые они используют или потребляют каждый день, они наверняка заметят такие имена как Kodak Co, PepsiCo или Walt Disney Co. В список можно включить 15-20 таких компаний и используя газеты, журналы или, что лучше, компьютер и Интернет, узнать их биржевое обозначение (тикер-символ) и текущую стоимость их акций. Затем пусть ребёнок каждую неделю записывает последнюю цену этих ценных бумаг и регулярно рассчитывает прибыли и убытки от вложений в данные акции. Такие краткосрочные движения рынка не имеют большого смысла, но они помогут ребёнку понять как работает рынок.

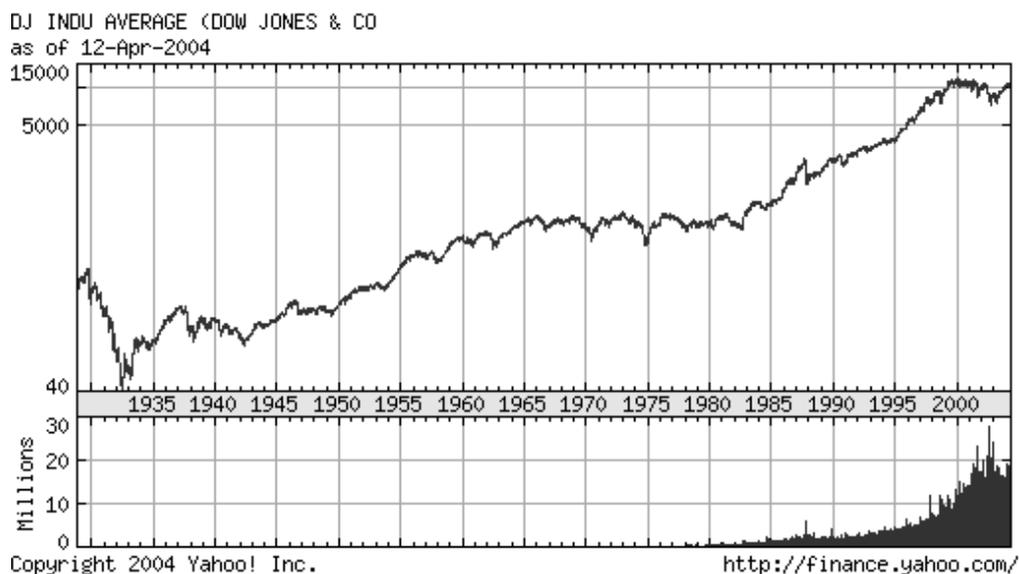


Рис. 5 Изменение индекса Доу-Джонса с 1924 года.

2. Отслеживать компании вместе, вместе просматривать газеты и журналы на предмет деловой информации. Если, например, Мак-Дональдс предлагает бургеры по 55 центов, надо посмотреть является ли это удачным ходом, который принесет увеличение продаж или, наоборот, плохим действием, которое уменьшит прибыль. Обратите внимание как новости влияют на цену акции. Можно вместе обсуждать эти события и рассуждать о причинах их воздействия на рынок.

Часть 1. Инвестиции? Это почти просто!

3. Наконец, можно помочь своему ребёнку действительно инвестировать деньги. Можно открыть кастодиальный брокерский инвестиционный счет (**Кастодиальные (CUSTODIAL ACCOUNTS)** – это счета, зарегистрированные на имя несовершеннолетнего, но об этом далее в книге) на его имя или, менее официально, просто "продать" ему несколько ваших акций. Если у вас есть некоторое количество акций PepsiCo, вы можете "продать" две-три акции вашему ребёнку по их текущей стоимости. Если вы хотите купить 100 акций Exxon Corp., а ваш ребёнок хочет купить одну или две для себя, вы можете купить 101 или 102. (Действительно, вы не обязаны покупать "круглый лот", кратный 100). Когда ребёнку исполнится 18 и он сможет открыть свой собственный брокерский счет, вы официально переведёте акции на его счет.

Наши дети никогда не будут иметь столько же времени для роста их денег, сколько они имеют сейчас. Поэтому им надо помочь начать обучаться инвестированию и думать об инвестициях. Возможно тогда они смогут оплатить уже своё обучение самостоятельно. Понятно, что прогнозировать что-либо на 50 лет вперед не возьмется ни один здравомыслящий человек и примеры приведенные в таблицах выше весьма условны, хотя и вполне вероятны, но закладывать фундамент на будущее все же надо и, возможно, сведения, приводимые в данной книге смогут пригодиться.

Что такое ценные бумаги

*В жизни каждого человека может наступить момент,
когда любая бумага окажется ценной.*

Народная мудрость

Понятие акций и других ценных бумаг

Экономическая теория делит весь товарный мир на две группы: собственно Товары (материальные блага, услуги) и Деньги. В свою очередь, деньги могут быть просто деньгами и **КАПИТАЛОМ**, т.е. деньгами, которые приносят новые деньги. В отношениях, которые складываются на товарном рынке, всегда существует потребность передачи денег и товаров от одного участника рынка другому. Эти отношения определенным образом фиксируются, оформляются и закрепляются.

В смысле вышесказанного ценная бумага – это такая форма фиксации рыночных отношений между участниками рынка, которая также и сама является объектом этих отношений. То есть заключение сделки или какого-либо соглашения между его участниками состоит в передаче или купле-продаже ценной бумаги в обмен на деньги или на товар.

Однако, ценная бумага – это не деньги и не материальный товар. Ее ценность состоит в правах, которые она дает своему владельцу. Последний обменивает свой товар или свои деньги на ценную бумагу только в том случае, если он уверен, что эта бумага ничуть не хуже, а даже лучше (во всяком случае – удобнее), чем сами деньги или товар. Поскольку и деньги, и товар в современных условиях, по сути это разные формы существования капитала, то экономическое определение ценной бумаги можно выразить следующим образом:

Ценная бумага – это форма существования капитала, отличная от его товарной, производительной и денежной форм, которая может передаваться вместо него самого, обращаться на рынке как товар и приносить доход. Суть ее состоит в том, что у владельца капитала сам капитал отсутствует, но имеются все права на него, которые и зафиксированы в

форме ценной бумаги. Кроме этого, ценная бумага – это особый товар, который обращается на особом, своем собственном рынке – рынке ценных бумаг, но не имеет ни вещественной, ни денежной потребительной стоимости, т.е. не является ни физическим товаром, ни услугой.

Ценная бумага выполняет ряд общественно значимых функций:

- перераспределяет денежные средства (капиталы) между: отраслями и сферами экономики; территориями и странами; группами и слоями населения; населением и сферами экономики; населением и государством и т.п.;
- предоставляет определенные дополнительные права ее владельцам, помимо права на капитал. Например, право на участие в управлении, право на соответствующую информацию, право на первоочередность в определенных ситуациях и т.д.
- обеспечивает получение дохода на капитал и (или) возврат самого капитала и т.п.

Как любая экономическая категория, ценная бумага имеет соответствующие характеристики: временные, пространственные, рыночные. Рыночные характеристики включают: форму владения, выпуска, характер обращаемости и степень риска вложений в данную ценную бумагу, форму выплаты дохода и др.

Кроме того, ценная бумага обладает рядом свойств, которые сближают ее с деньгами. Ее главное свойство – это возможность обмена на деньги в различных формах (путем погашения, купли-продажи, переуступки и т.д.). Она может использоваться в расчетах, быть предметом залога, храниться в течение ряда лет или бессрочно, передаваться по наследству, служить подарком и т.д.

По форме выпуска ценные бумаги делятся на:

- документарные (выпускаемые в бумажной форме) ценные бумаги и бездокументарные или безбумажные ценные бумаги;
- именные ценные бумаги (имя владельца которой фиксируется на бланке ценной бумаги и (или) в ее реестре собственников) и предъявительские⁴ ценные бумаги (имя владельца которой не фиксируется на ней самой, а ее обращение не требует никакой регистрации);
- ордерные ценные бумаги (сочетающие черты именных и предъявительских ценных бумаг).

Существующие в современной мировой практике ценные бумаги делятся на два больших класса:

- основные ценные бумаги;
- производные ценные бумаги или деривативы.

Основные ценные бумаги – это ценные бумаги, в основе которых лежат имущественные права на какой-либо актив, обычно на товар, деньги, капитал, имущество, различного рода ресурсы и др. Основные ценные бумаги, в свою очередь, можно разбить на две подгруппы: **первичные и вторичные ценные бумаги**.

- **Первичные ценные бумаги** основаны на активах, в число которых не входят сами ценные бумаги. Это, например, акции, облигации, векселя, закладные и др.
- **Вторичные ценные бумаги** – это ценные бумаги, выпускаемые на основе первичных ценных бумаг; это ценные бумаги на сами ценные бумаги: warrants на ценные бумаги, депозитарные расписки и др.

⁴ С 30 июня 1983 г. действует положение Налогового кодекса США (Internal Revenue Code), согласно которому выпуск ценных бумаг в предъявительской форме запрещен (за некоторыми исключениями: краткосрочные инструменты, ценные бумаги, распространяемые по закрытой подписке. В России в качестве негативного примера предъявительских ценных бумаг можно привести «акции» финансового афериста АО «МММ»).

Часть 1. Инвестиции? Это почти просто!

Производная ценная бумага или дериватив – это бездокументарная форма выражения имущественного права (обязательства), возникающего в связи с изменением цены лежащего в основе данной ценной бумаги биржевого актива. К производным ценным бумагам относятся: фьючерсные контракты (товарные, валютные, процентные, индексные и др.) и свободно обращающиеся опционы.

Рассмотрение более подробной классификации ценных бумаг автор не считает необходимым в рамках данной книги, т.к. ценные бумаги, которые нас интересуют в дальнейшем – это акции, опционы и фьючерсы. В мировой практике **акцией** называется вид ценной бумаги, закрепляющий право владельца на единственный вклад в уставный капитал акционерного общества с вытекающими из этого правами. **Опционом** называется вид производной ценной бумаги, дающий право купить или продать данную акцию по заранее оговоренной цене. (Подробнее опционы будут описаны в третьей части книги).

Акции делятся на **обыкновенные (common, ordinary stocks)⁵** и **привилегированные (preferred stocks)**. В основном современные корпорации используют обыкновенные акции. Название "обыкновенные" связано с тем, что эти акции обладают обыкновенными правами при распределении прибыли, при участии в управлении и при распределении имущества в случае банкротства. Привилегированные акции имеют преимущества в распределении чистой прибыли и в случае ликвидации корпорации, но обычно лишены права участия в управлении (права голоса).

Понятие **номинальной стоимости (par value)** в настоящее время в законах отсутствует. Корпорация принимает самостоятельное решение об установлении или неустановлении номинала. В настоящее время у акций многих крупных корпораций нет номинала.

В зависимости от устава акционеры могут иметь (или не иметь) **преимущественные права (preemptive rights)** — права на первоочередную покупку акций нового выпуска. Преимущественными правами не могут обладать владельцы неголосующих акций, имеющих привилегии по отношению к активам корпорации (т.е. владельцы привилегированных акций).

Для реализации преимущественных прав акционерам рассылаются специальные документы — **"райты" (rights)**, т. е. подписные права. Это вторичная ценная бумага, дающая ее владельцу право купить акцию данного эмитента по фиксированной цене. Как правило, цена, указанная в райте, ниже рыночной, и, таким образом, этот документ приобретает самостоятельную стоимость, определяемую как разность между двумя этими ценами. Если акционер не намерен воспользоваться своим правом, он может продать свой райт. Райты могут быть именными и предъявительскими.

К инструментам, близким к райтам, относятся **варранты (warrants)** — документы, тоже дающие право их держателю приобрести акции данного эмитента по фиксированной цене в течение определенного периода времени. Как правило (но необязательно), варранты выпускаются вместе с облигациями, чтобы сделать выпуск более привлекательным. В отличие от райтов появление варрантов никак не связано с преимущественными правами. Кроме того, райт — инструмент краткосрочный (обычно срок его действия составляет 3 недели), а варрант — долгосрочный (выпускается обычно на 3 года — 5 лет, но иногда на срок до 20 лет). Корпорация может иметь несколько выпусков варрантов, но лишь 1 выпуск райтов. Варранты — только именные ценные бумаги.

Корпорации могут покупать собственные акции. Дальнейшие действия тоже зависят

⁵ Хотя в США применительно к акциям используется также и традиционный для англосаксонских стран термин *share*, все же намного чаще применяется слово *stock*. В Англии под термином *stock*, обычно, понимают облигацию.

от устава или регламента. Выкупленные акции находятся на балансе корпорации и носят название *казначейских (treasury stock)* — они не обладают правом голоса или преимущественными правами на приобретение акций нового выпуска и не участвуют в распределении дивидендов или разделе имущества в случае ликвидации корпорации. Корпорации приобретают собственные акции, преследуя следующие цели:

- выполнение обязательств по выплате своим работникам вознаграждения в форме акций или в случае слияний;
- увеличение прибыли в расчете на акцию за счет уменьшения количества выпущенных акций;
- предотвращение попытки поглощения корпорации или уменьшение числа акционеров;
- поддержка рынка собственных акций;
- облегчение процесса выкупа корпорации управляющими.

Естественно, у акционеров есть права на получение части чистой прибыли (дивидендов) и имущества корпорации в случае ее ликвидации. Дивиденды объявляет совет директоров на общем собрании акционеров. Выплата дивидендов по акциям не допускается, если не удовлетворены обязательства перед кредиторами и имеются убытки (или если выплата дивидендов приведет к убыткам). Как правило, предварительные дивиденды выплачиваются 1 раз в квартал (окончательный дивиденд объявляется по итогам года).

Обыкновенные акции могут выпускаться с правом и без права голоса. Акции различных классов могут иметь различное количество прав (в том числе прав голоса), однако акции одного класса должны иметь одинаковые права. Право голоса имеют акционеры, состоявшие в реестре акционеров на *дату учета (record date)*, установленную регламентом. Со списком акционеров, составленном в алфавитном порядке, имеет право ознакомиться любой акционер или его представитель. При отказе корпорации представить список акционер вправе потребовать этого через суд на уровне округа.

Акционер может голосовать лично или по доверенности, подписав *прокси (proxy)* самостоятельно или с помощью адвоката. Прокси — документ, заполняемый и отсылаемый акционером обратно в корпорацию. Прокси предоставляет полномочия другому лицу — владельцу прокси — голосовать на собрании акционеров. Очень часто владельцем прокси является директор или иной руководитель корпорации. В настоящее время, процедуру прокси-голосования можно проводить с помощью Интернет на сервере www.proxyvote.com, хотя и обычный, бумажный вариант также возможен.

Привилегированные акции, как правило, не дают права голоса, но обладают привилегиями в отношении активов и распределения прибыли. Ставка дивиденда по привилегированным акциям фиксированная, однако теоретически совет директоров может принять решение не выплачивать дивиденды по привилегированным акциям даже при наличии чистой прибыли. Привилегированные акции могут быть *кумулятивными (cumulative)* и *некумулятивными (non-cumulative)*. Дивиденды, не выплаченные в данном году по кумулятивным привилегированным акциям, не пропадают, а подлежат выплате в будущем году.

Существует и более подробная классификация акций, их терминология и законодательная база, останавливаться на которых мы не будем, порекомендовав специальную литературу [12,14,15], но перейдем к описанию структуры самого фондового рынка, на котором акции свободно обращаются, т.е. "рождаются", меняют владельцев и "отмирают".

Краткое описание фондового рынка США

Фондовый рынок США занимает особое место среди фондовых рынков мира.

Во-первых, это самый большой рынок. На долю США приходится свыше половины мировой капитализации⁶. На рынке обращаются акции более чем 18000 компаний-эмитентов, которыми создается 95% ВВП США, самой экономически развитой страны мира. Рис. 6 показывает совокупную капитализацию мирового фондового рынка. Примечателен тот факт, что рыночный объем торговли Соединенных Штатов теперь составляет больше половины мирового объема торговли. В то время как в 1989 он составлял меньше трети.

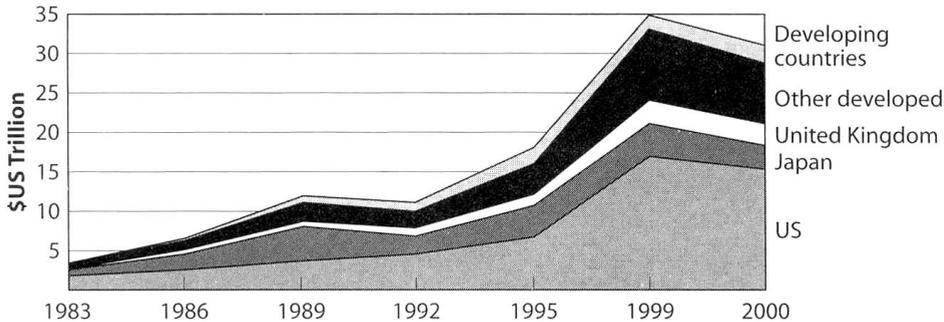


Рис. 6. Совокупная капитализация мирового рынка с 1983 до 2000. Сверху вниз, развивающиеся страны показаны верхней полосой, другие развитые страны (исключая Соединенные Штаты, Японию, и Великобританию), Великобритания, Япония и Соединенные Штаты нижняя полоса. Один триллион равен одной тысяче миллиардов или одному миллиону миллионов. Источник [25].

Во-вторых, в силу исторических причин относительное значение фиктивного капитала (капитала, воплощенного в ценных бумагах) для национальной экономики США намного выше, чем для экономики большинства стран мира. По некоторым оценкам, о чём уже упоминалось ранее, в США – более 60 миллионов частных инвесторов (из которых, все большее число совершает сделки по Интернету). Кроме этого, доступ на этот рынок открыт любому инвестору, из любой страны мира.

В третьих, в сфере организации фондового дела, в разработке новых финансовых инструментов и развитии теории управления портфелями ценных бумаг США достигли столь высоких результатов, что их опыт заимствуют другие государства. Не случайно и все основные научные разработки в области финансового менеджмента, удостоенные нобелевских премий, принадлежат американским ученым.

В четвертых, система регулирования фондового рынка США является самой жесткой, эффективной и хорошо разработанной, в связи с чем ее применяют во многих странах. Контролем и регулированием фондового рынка в США занимается *Комиссия по ценным бумагам и биржам (Securities Exchange Commission, SEC)*, учрежденная Конгрессом в 1934 году. Сервер SEC находится по адресу www.sec.gov. В SEC может подать жалобу любой инвестор, в том числе и по электронной почте, и он может быть уверен, что она будет самым тщательным образом расследована. В случае ее обоснованности виновные будут наказаны вплоть до уголовной ответственности.

⁶ Капитализация – это произведение количества акций на текущую курсовую стоимость одной акции.

Кроме того, инвестиционные счета на сумму до 100 тысяч долларов гарантированы Правительством США. Гарантия, естественно, не распространяется на убытки от инвестиционной деятельности – это проблемы самого инвестора. Гарантия дается на случай банкротства брокера или каких-либо других форс-мажорных обстоятельств. Например, что произойдет если брокерская фирма собралась выйти из бизнеса? Для защиты инвесторов в таких ситуациях Конгресс США принял **Закон о защите инвесторов (Securities Investor Protection Act) от 1970 года (SIPA)**. Выполнение этого закона контролируется **Корпорацией Защиты Прав Инвесторов (Securities Investor Protection Corporation – SIPC)** – некоммерческой членской организацией. Большинство зарегистрированных брокеров и дилеров, являются членами SIPC. Некоторые брокерские фирмы страхуют свои счета на сумму, превышающую покрытие SIPC. Закон SIPA обеспечивает финансовую защиту брокерских счетов с находящимися на них ценными бумагами и деньгами, в случае ликвидации фирмы-брокера. В этом случае назначаемый судом управляющий или SIPC могут организовать перевод средств клиента в другую фирму – участника SIPC. Если это не возможно SIPS защищает пользователя следующим образом: Клиент получает ценные бумаги, находящиеся во владении ликвидируемой фирмы и зарегистрированные на его имя и не являющихся предметом переговоров. Остальные бумаги распределяются между клиентами на пропорциональной основе. Если в ликвидируемой фирме не хватает ресурсов для удовлетворения всех требований клиента, то SIPC удовлетворяет остальные требования на сумму до \$500000, из которых наличными может быть не более \$100000. Если клиент остаётся неудовлетворённым и в этом случае, то он получает пропорционально с другими кредиторами долю от реализации оставшихся активов банкрота. Время удовлетворения SIPC претензий клиентов зависит от величины ликвидируемой фирмы и обстоятельств ликвидации. Ещё раз подчеркну, что SIPC защищает инвестора от финансовой несостоятельности фирмы-брокера, но не от рыночных колебаний стоимости самих инвестиций.

Сложившиеся к настоящему времени структуру фондового рынка США разные исследователи излагают по-разному. Я попытался представить дело с точки зрения практической пользы современного инвестора, осуществляющего управление своими сделками по Интернету. Для которого, по большому счету многие вещи остаются "за кадром" и нет большой нужды их рассматривать более подробно. Чтобы включить свет в комнате, мне не нужно знать теорию электромагнитного поля Максвелла, но достаточно повернуть выключатель. Однако, в рамках нашей аналогии, знать, что для того, чтобы стало светло нужен выключатель и где он обычно расположен, как им пользоваться и т.п., необходимо. Поэтому мы и остановимся на кратком описании составных частей рынка.

Наиболее адекватно структуру рынка можно представить следующим образом:

1. **Первичный**
2. **Вторичный, который делится на:**
 - a. **Организованный**
 - i. **Биржи**
 - ii. **Торговая система NASDAQ**
 1. **Электронные коммуникационные сети (ECN)**
 - b. **Неорганизованный (OTC BB, pink sheets)**
3. **Рынок деривативов**

Иногда, ECN выделяют в отдельную четвертую часть рынка, но это вопрос терминологии.