

Ю.В. Челига

Основы инвестиционной деятельности

Учебное пособие

Чебоксары 2019

УДК 336.76
ББК 65.263Я7
Ч44

Автор:

Чепига Юлия Владимировна

Рецензенты:

Давыдов А.В.,

*д-р экон. наук, профессор, зав. кафедрой «Экономика транспорта»
ФГБОУ ВО «Сибирский государственный университет путей сообщения»*

Колоскова Н.В.,

*канд. экон. наук, доцент, зав. кафедрой «Финансов и кредита»
АНОО ВО ЦРФ «Сибирский университет потребительской кооперации»*

Чепига, Ю.В.

Ч44 Основы инвестиционной деятельности: учебное пособие /
Ю. В. Чепига. – Чебоксары: ИД «Среда», 2019. – 92 с.

ISBN 978-5-6042436-7-1

Рассмотрены основы инвестиционной деятельности, связанные с вложением средств в активы с разным уровнем риска. Представлены методы оценки эффективности инвестиций, а также нормативно-правовое регулирование инвестиционной деятельности.

Учебное пособие предназначено для бакалавров, обучающихся по направлению «Экономика», профиль «Финансы и кредит», «Мировая экономика», а также всех желающих повысить уровень финансовой грамотности.

DOI 10.31483/a-74
ISBN 978-5-6042436-7-1

© Ю.В. Чепига, 2019
© ИД «Среда», 2019

ОГЛАВЛЕНИЕ

Введение.....	4
Раздел 1. Основы принятия инвестиционных решений.....	6
Раздел 2. Банковские вклады	13
Раздел 3. Инвестиционные фонды: виды, особенности инвестирования	23
Раздел 4. Оценка инвестиций в акции и облигации.....	35
Раздел 5. Инвестиции в ПАММ–счета.....	51
Раздел 6. Оценка инвестиций на основе реальных опционов..	56
Раздел 7. Оценка инвестиций в основной капитал	65
Раздел 8. Оценка инвестиций в иностранную валюту	72
Глава 9. Учет инфляции при оценке инвестиций.....	80
Глоссарий	85
Список литературы.....	87

ВВЕДЕНИЕ

Инвестирование представляет собой вложение капитала для получения дохода в будущем. При этом инвестиции в различные инструменты имеют разный уровень риска. Размещение средств на банковском депозите является менее рискованным вариантом вложения, чем, например, вложения в ПАММ – счета. Однако даже такой, казалось бы, надежный способ инвестирования имеет свою специфику.

Роли инвестора может выступать любое лицо, имеющее в своем распоряжении свободный капитал: частный инвестор, компания, фонд, государство и т.д. Мировая финансовая практика показывает, что реализация крупномасштабных инвестиционных проектов, связанных с инновациями, осуществляется с участием государства, при этом доля государственного финансирования значительно превышает долю инвестиционного участия остальных субъектов.

На рынке различают внутренних и иностранных инвесторов, при этом во многих странах их права неодинаковы. Российское законодательство предусматривает так же объединение средств инвесторами для осуществления совместного инвестирования.

Для осуществления инвестиций могут быть использованы собственные, привлеченные или заемные средства. При использовании заемного капитала инвестиционные риски значительно возрастают, так как будущая прибыль должна перекрыть проценты по займу. В любом случае эффективность вложения капитала напрямую зависит от того, насколько грамотно инвестор провел анализ факторов, влияющих как на состояние рынка в целом, так и на перспективы получения прибыли в том или ином секторе экономики, отдельной компании или в конкретных инвестиционных инструментах.

Происходящие финансовые кризисы все чаще заставляют людей задумываться о том, куда можно инвестировать временно свободные денежные средства. Современный рынок предлагает различные варианты вложений: банковский депозит, действующие бизнес – проекты, собственное дело, акции, облигации, драгоценные металлы, недвижимость и др.

В настоящее время в России широко обсуждается вопрос о повышении финансовой грамотности населения. Для решения данной проблемы на федеральном уровне разработана Национальная стратегия повышения финансовой грамотности на 2017-2023 гг. В соответствии с указанным документом «под финансово грамотным

поведением понимается сочетание финансовых знаний, установок, норм и практических навыков, необходимых для принятия ответственных решений на финансовом рынке».

Национальная стратегия под финансово грамотным гражданином понимает субъекта, который должен обладать определенным минимумом знаний, который включает в себя планирование своих доходов и расходов, формирование долгосрочных сбережений и финансовую «подушку безопасности» для непредвиденных обстоятельств, иметь представление о рисках на рынке финансовых услуг и др.

Недостаток финансовой грамотности у значительной части российского населения приводит к неэффективному управлению финансовыми обязательствами, что создает угрозу стабильности национальной финансовой системы и является препятствием для обеспечения устойчивого экономического роста [12].

В связи с этим, получение знаний об оценке инвестиций является необходимой составляющей для формирования финансово грамотного гражданина, так как формирование краткосрочных и долгосрочных сбережений не представляется возможным без знаний особенностей инвестиций в различные инструменты. Выбор объекта инвестирования, количественная и качественная оценка денежных притоков и оттоков, учет существующих рисков на микро и макро – уровнях в конечном итоге определит эффективность инвестиций конкретного экономического субъекта.

Цель изучения дисциплины – формирование у обучающихся современного финансово – экономического мышления. Для достижения поставленной цели в процессе изучения дисциплины решаются следующие задачи: освоение теоретических знаний в области принятия инвестиционных решений; изучение методов оценки инвестиций в условиях определенности и неопределенности; освоение навыков оценки инвестиций во вклады, ценные бумаги (акции, облигации), инвестиционные фонды (ПИФы, АИФы) и другие источники в соответствии с действующим законодательством.

В учебном пособии рассмотрена оценка инвестиций в финансовые активы с различной степенью риска. Данное издание предназначено для широкого круга читателей: студентов экономических вузов, магистров, аспирантов, специалистов, занимающихся оценкой инвестиций в своей профессиональной деятельности, а так же тех, кто занимается самообразованием и повышением собственной финансовой грамотности.

РАЗДЕЛ 1. ОСНОВЫ ПРИНЯТИЯ ИНВЕСТИЦИОННЫХ РЕШЕНИЙ

Инвестиционные решения представляют собой решения о вложении капитала в настоящий момент времени с целью получения дохода в будущем.

Особую роль при принятии инвестиционных решений играет инвестиционное законодательство, которое представляет собой систему законов, направленных на регулирование конкретного аспекта инвестирования.

В Российской Федерации основным документом, регулирующим инвестиционную деятельность, выступает Федеральный закон №39 «Об инвестиционной деятельности в Российской Федерации, осуществляемой в форме капитальных вложений». Настоящий ФЗ определяет экономические и правовые основы инвестиционной деятельности, осуществляемой в форме капитальных вложений на территории РФ, а также устанавливает гарантии равной защиты прав, интересов и имущества субъектов инвестиционной деятельности, осуществляемой в форме капитальных вложений, независимо от формы собственности [1].

Федеральный закон «Об иностранных инвестициях в Российской Федерации» № 160-ФЗ определяет основные гарантии прав иностранных инвесторов на инвестиции и получаемые от них доходы и прибыль, условия предпринимательской деятельности иностранных инвесторов на территории Российской Федерации. Настоящий Федеральный закон направлен на привлечение и эффективное использование в экономике Российской Федерации иностранных материальных и финансовых ресурсов, передовой техники и технологии, управленческого опыта, обеспечение стабильности условий деятельности иностранных инвесторов и соблюдение соответствия правового режима иностранных инвестиций нормам международного права и международной практике инвестиционного сотрудничества [2].

Федеральный закон №111-ФЗ «Об инвестировании средств для финансирования накопительной части трудовой пенсии» связан с социальным инвестированием. Указанный ФЗ устанавливает правовые основы отношений по формированию и инвестированию средств пенсионных накоплений, предназначенных для финансирования накопительной пенсии, определяет особенности правового

положения, права, обязанности и ответственность субъектов и участников отношений по формированию и инвестированию средств пенсионных накоплений, а также устанавливает основы государственного регулирования контроля и надзора в сфере формирования и инвестирования средств пенсионных накоплений [3].

Федеральный закон №156-ФЗ «Об инвестиционных фондах» призван регулировать экономические отношения, возникающие в сфере привлечения денег или других активов с помощью размещения акций и подписания договоров управления или с целью их дальнейшего вложения в иные экономические объекты [4].

Федеральный закон №39-ФЗ «О рынке ценных бумаг» содержит базовые положения, на которых основано ведение инвестиционной деятельности в данной сфере [5]. Происходящие в настоящее время изменения действующего законодательства напрямую влияют на количество участников фондового рынка, осуществляющих свою профессиональную деятельность (таблица 1).

Инвестиции неоднородны, существует огромное количество их видов, при этом каждый из них обладает своими уникальными характеристиками, что также влияет на принятие инвестиционных решений.

Таблица 1

Количественные изменения участников фондового рынка
за 2016 – 2018 гг.

Категория участников финансового рынка	2016 г.	2017 г.	2018 г.	Изменения (+,-)		
				2017/2016	2018/2017	2018/2016
Брокеры	616	436	380	-180	-56	-236
Дилеры	633	469	420	-164	-49	-213
Доверительные управляющие	520	328	272	-192	-56	-248
Депозитарии	492	389	347	-103	-42	-145

Классификация инвестиций в зависимости от объекта инвестирования представлена на рисунке 1.



Рис. 1. Классификация инвестиций в зависимости от объекта инвестирования

Спекулятивные инвестиции представляют собой покупку какого – либо актива для последующей его продажи после увеличения его стоимости.

Финансовые инвестиции – это вложение капитала в различные финансовые инструменты: ценные бумаги, ПАММ – счета, паевые инвестиционные фонды и др.

Венчурные инвестиции связаны с вложениями в перспективные, активно развивающиеся, недавно созданные компании, которые в перспективе будут приносить прибыль.

Реальные инвестиции предполагают вложение средств в различные формы реального капитала: приобретение земельного участка, вложения в строительство, покупка готового бизнеса, авторского права, лицензии.

По срокам инвестирования выделяют краткосрочные, среднесрочные и долгосрочные инвестиции. При краткосрочных вложениях срок не превышает одного года. Среднесрочные инвестиции связаны с вложением средств от одного года до пяти лет. Если срок вложений превышает пять лет, то речь идет о долгосрочных инвестициях. Указанный временной критерий является условным. Этот факт объясняется состоянием экономики в момент инвестирования и прогнозом ее дальнейшего развития: чем стабильнее экономика, тем больше временные интервалы. Верно и обратное утверждение.

Существуют и аннуитетные инвестиции, которые могут быть сделаны на любой момент времени, а прибыль от них будет поступать периодически.

Классификация инвестиций в зависимости от формы собственности представлена на рисунке 2.



Рис. 2. Классификация инвестиций в зависимости от формы собственности

Существуют ситуации, когда не все вложенные средства принадлежат одному субъекту. В этом случае речь идет о комбинированных или смешанных инвестициях.

В 2015 году был принят Федеральный закон «О государственно-частном партнерстве, муниципально-частном партнерстве в Российской Федерации и внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации», целью которого является создание правовых условий для привлечения инвестиций в экономику Российской Федерации и повышения качества товаров, работ, услуг, организация обеспечения которыми потребителей относится к вопросам ведения органов государственной власти, органов местного самоуправления [6].

Очень важной и существенной является классификация инвестиций по уровню риска. Принято выделять консервативные инвестиции, вложения с умеренным риском и агрессивное инвестирование. С данным классификационным критерием тесно связано понятие «диверсификация», т.е. распределение капитала между несколькими типами инвестиций.

Классификация по целям инвестирования представлена в таблице 2.

Таблица 2

Классификация инвестиций по целям инвестирования

Инвестиции	Описание
Прямые	Вложение капитала в сферу материального производства, реализацию товаров и услуг.
Портфельные	Инвестирование средств в различные ценные бумаги.
Интеллектуальные	Вложение средств в обучение, повышение квалификации сотрудников.
Нефинансовые	Средства вкладываются в различные проекты, права, лицензии

Перечисленные классификации не являются исчерпывающими. Существует классификация инвестиций по содержанию объектов вложений, по формам объектов финансового рынка и другие.

Объектами инвестиционной деятельности являются вновь создаваемые и модернизируемые фонды и оборотные средства во всех отраслях и сферах народного хозяйства РФ, ценные бумаги, целевые денежные вклады, научно – техническая продукция и другие объекты собственности, а также имущественные права и права на интеллектуальную собственность.

Субъектами инвестиционной деятельности выступают инвесторы, заказчики, исполнители работ, пользователи объектов инвестиционной деятельности, поставщики, юридические лица, физические лица, государство и международные организации.

Основной субъект – это инвестор, который осуществляет вложение собственных, заемных или привлеченных средств в форме инвестиций и обеспечивает их целевое использование. Именно инвестор принимает краткосрочные или долгосрочные инвестиционные решения.

При принятии инвестиционных решений все экономические расчеты должны быть основаны на прогнозе расходов и будущих доходов при осуществлении инвестиций.

На финансовом рынке существует возможность вложения средств в безрисковые ценные бумаги, которые будут приносить постоянный доход. Доходность по таким бумагам представляет собой альтернативные издержки по инвестициям, так как инвестированные в надежные государственные ценные бумаги средства не могут быть вложены в другие источники.

Альтернативные издержки принято называть стоимостью капитала, минимально необходимой нормой прибыли, ставкой дисконтирования, процентной ставкой. Инвестор, принимающий инвестиционные решения, должен рассматривать только такие инвестиционные проекты, прибыль от которых будет выше альтернативных издержек по инвестициям.

Контрольные вопросы:

1. Что такое инвестиционные решения?
2. Какие факторы влияют на принятие инвестиционных решений?
3. Перечислите нормативно – правовые акты, регулирующие инвестиционную деятельность в России.
4. Какие классификации инвестиций Вы знаете?

5. Что представляет собой ГЧП?
6. Перечислите объекты инвестиционной деятельности?
7. Кто выступает субъектом инвестиционной деятельности?
8. На чем должны быть основаны все экономические расчеты при принятии инвестиционных решений.
9. Что представляют собой альтернативные издержки по инвестициям?

Тест №1

1. *Инвестиционные решения – это:*

- А) решения о вложении капитала;
- Б) решения о вложении капитала в настоящий момент времени с целью получения дохода в будущем;
- В) предварительные решения о преимуществах и недостатках объекта инвестиций.

2. *Финансовые инвестиции – это:*

- А) вложение капитала в различные финансовые инструменты;
- Б) вложения в перспективные, активно развивающиеся, недавно созданные компании, которые в перспективе будут приносить прибыль;
- В) вложение средств в различные формы реального капитала.

3. *Венчурные инвестиции – это:*

- А) вложение капитала в различные финансовые инструменты;
- Б) вложения в перспективные, активно развивающиеся, недавно созданные компании, которые в перспективе будут приносить прибыль;
- В) вложение средств в различные формы реального капитала.

4. *Реальные инвестиции – это:*

- А) вложение капитала в различные финансовые инструменты;
- Б) вложения в перспективные, активно развивающиеся, недавно созданные компании, которые в перспективе будут приносить прибыль;
- В) вложение средств в различные формы реального капитала.

5. *По срокам инвестирования выделяют:*

- А) прямые, портфельные, интеллектуальные, нефинансовые;
- Б) государственные, иностранные, частные, комбинированные;
- В) краткосрочные, среднесрочные, долгосрочные.

6. *В зависимости от формы собственности инвестиции делятся на:*

- А) прямые, портфельные, интеллектуальные, нефинансовые;

- Б) государственные, иностранные, частные, комбинированные;
- В) краткосрочные, среднесрочные, долгосрочные.

7. По целям инвестирования выделяют:

- А) прямые, портфельные, интеллектуальные, нефинансовые;
- Б) государственные, иностранные, частные, комбинированные;
- В) краткосрочные, среднесрочные, долгосрочные.

8. По уровню риска инвестиции бывают:

- А) прямые, портфельные, интеллектуальные, нефинансовые;
- Б) государственные, иностранные, частные, комбинированные;
- В) консервативные, агрессивные, с умеренным риском.

9. При принятии инвестиционных решений все экономические расчеты должны быть основаны:

- А) на прогнозе расходов и будущих доходов;
- Б) на прогнозе будущих доходов;
- В) на прогнозе расходов.

10. Инвестор, принимающий инвестиционные решения, должен рассматривать только такие инвестиционные проекты, прибыль от которых будет:

- А) ниже альтернативных издержек по инвестициям;
- Б) равна альтернативным издержкам по инвестициям;
- В) выше альтернативных издержек по инвестициям.

РАЗДЕЛ 2. БАНКОВСКИЕ ВКЛАДЫ

В соответствии со статьей 834 Гражданского кодекса РФ «по договору банковского вклада (депозита) одна сторона (банк), принявшая поступившую от другой стороны (вкладчика) или поступившую для нее денежную сумму (вклад), обязуется возвратить сумму вклада и выплатить проценты на нее на условиях и в порядке, предусмотренных договором. Если иное не предусмотрено законом, по просьбе вкладчика-гражданина банк вместо выдачи вклада и процентов на него должен произвести перечисление денежных средств на указанный вкладчиком счет» [7].

На рынке выделяют два вида банковских вкладов: срочный и до востребования. Процентная ставка по депозиту, характеризующая доходность сделки, зависит от суммы вклада и его срока. Если вкладчик не снимает проценты, начисленные по вкладу за очередной период, то они увеличивают сумму вклада, на которую начисляются проценты. Если срочный вклад возвращается вкладчику – гражданину по его требованию до истечения срока, то проценты по вкладу выплачиваются по ставке вклада до востребования, если банковский договор не предусматривает другого варианта.

Современный финансовый рынок предлагает множество способов инвестирования сбережений, при этом наиболее популярным решением остается банковский депозит. По данным Росстата, в 2018 году 78% граждан вкладывали свои деньги в банки, при этом половина из них стала клиентами ПАО «Сбербанк».

Основным критерием выбора кредитной организации для инвестирования и хранения средств является стабильный и гарантированный доход, при этом он может быть ниже, чем в альтернативных инвестициях.

Чтобы правильно принять инвестиционное решение по депозиту, необходимо следить за тенденциями финансового рынка. По данным статистики число кредитных учреждений сокращается с каждым годом: в 2017 году деятельность вели 623 компании, к концу 2018 года их осталось чуть более 500. Эксперты прогнозируют, что к 2030 году в России их будет всего около 200. Это связано с падением рубля, нестабильной экономикой и с ужесточением требований ЦБ РФ.

Учитывая нестабильность банковской сферы, в выборе кредитного учреждения необходимо так же следить за рейтингом данного учреждения.

Крупнейшие банки России имеют высокую надежность, но предлагают низкие процентные ставки (до 6%), при этом малоизвестные кредитные учреждения, напротив, предлагают высокие ставки (9-10%), однако этот факт не может гарантировать 100-процентное получение дохода.

В настоящее время, коммерческая организация, имеющая лицензию на осуществление деятельности, согласно ФЗ «О страховании вкладов физических лиц в банках РФ», входит в систему обязательного страхования вкладов физических лиц. Это гарантирует то, что любой депозит будет застрахован на сумму до 1,4 млн. рублей и при банкротстве организации средства в пределах этой суммы будут возвращены владельцу через Агентство по страхованию вкладов (АСВ). Агентство по страхованию вкладов – это организация, которая отвечает за функционирование системы страхования банковских вкладов, в том числе обеспечивает осуществление страховых выплат при отзыве лицензии у банка или его банкротстве. В настоящее время перечень действующих банков, имеющих право на привлечение средств физических лиц во вклады, содержит 400 организаций.

Существуют определенные ограничения по страхованию, которые обязательно необходимо учитывать при инвестировании средств. Так не попадают под действие системы страхования:

- средства, размещаемые на банковских счетах (во вкладах) адвокатов, нотариусов и иных лиц, если такие счета (вклады) открыты для осуществления предусмотренной федеральным законом профессиональной деятельности;
- банковские вклады, внесение которых удостоверено депозитными сертификатами;
- средства, переданные банкам в доверительное управление;
- вклады в филиалах банков Российской Федерации находящихся за пределами территории Российской Федерации;
- электронные денежные средства;
- средства, размещаемые в субординированные депозиты и др.

Финансовый кризис 2008 г. послужил причиной принятия закона № 175-ФЗ от 27.10.2008 г. «О дополнительных мерах для

укрепления стабильности банковской системы в период до 31 декабря 2014 года», в соответствии с которым АСВ стало выполнять ещё и функцию финансового оздоровления (санации) коммерческих банков, входящих в систему страхования вкладов.

В декабре 2014 г. 175-ФЗ утратил силу, но механизм, в соответствии с которым АСВ осуществляло меры по предупреждению банкротства банков – участников системы страхования вкладов, продолжает действовать. Теперь он регулируется федеральным законом № 127-ФЗ от 26.10.2002 «О несостоятельности (банкротстве).

На начало 2019 г. АСВ принимает участие в финансовом оздоровлении 22 банков, их санация проводится с привлечением инвесторов. Значительный объём финансирования мероприятий по санации осуществляется за счёт кредитов Банка России, поэтому принято считать, что основой данного механизма является кредитная схема.

Некоторые банки в настоящее время предлагают повышенные ставки по договорам банковского вклада при условии оформления полиса инвестиционного или накопительного страхования жизни и (или) полиса страхования жизни, здоровья, имущества на определенную сумму. Как правило, при продаже таких продуктов банк выступает в качестве агента страховой компании, и не является должником по обязательствам. Вместе с тем, страховые компании не входят в число участников системы страхования вкладов, в связи с чем, денежные средства, размещенные в них, не являются застрахованными.

При начислении простых процентов наращенная сумма вклада вычисляется по формуле (1):

$$S_1 = S_0 \left(1 + \frac{r}{100} \cdot \frac{D}{365} \right), \quad (1)$$

где, S_1 – сумма вклада с учетом начисленных процентов, наращенная сумма;

S_0 - сумма первоначального вклада;

r - процентная ставка в годовых процентах;

D - число дней в периоде, за которые начисляются проценты.

При начислении сложных процентов наращенная сумма вклада вычисляется по формуле (2):

$$S_1 = S_0 \left(1 + \frac{r}{100} \right)^n. \quad (2)$$

При выборе вида вклада необходимо ориентироваться не только на размер процентной ставки, но и на другие важные критерии, которые определяются в зависимости от индивидуальных возможностей клиента.

Проценты по вкладам зависят от ключевой ставки, которая определяется Центральным банком РФ (таблица 3). Проценты по депозитам напрямую коррелируют с ключевой ставкой, поэтому необходимо следить за ее уровнем.

Таблица 3

Размер ключевой ставки Центрального Банка России

Срок действия ставки	Размер ключевой ставки, %	Документ, подтверждающий размер установленной ставки
с 19 сентября 2016 г.	10,00	Информация Банка России от 16.09.2016
с 27 марта 2018 г.	9,75	Информация Банка России от 24.03.2018
со 2 мая 2018 г.	9,25	Информация Банка России от 28.04.2018
с 19 июня 2018 г.	9,00	Информация Банка России от 16.06.2018
с 18 сентября 2018 г.	8,50	Информация Банка России от 15.09.2018
с 30 октября 2018 г.	8,25	Информация Банка России от 27.10.2018
с 18 декабря 2018 г.	7,75	Информация Банка России от 15.12.2018
с 12 февраля 2018 г.	7,50	Информация Банка России от 09.02.2018
с 26 марта 2018 г.	7,25	Информация Банка России от 23.03.2018
с 17 сентября 2018 г.	7,50	Информация Банка России от 14.09.2018
с 17 декабря 2018 г.	7,75	Информация Банка России от 14.12.2018

Кредитные организации предлагают разнообразные пакеты программ по вкладам для населения, которые различаются такими условиями, как валюта, размер депозита, срок, капитализация, снятие и пополнение вклада, специальные предложения.

Вклады, которые предлагает банк ВТБ своим клиентам, представлены в таблице 4.

Таблица 4

Предложения по вкладам ВТБ

Название вклада	Валюта вклада	Срок	Максимальная ставка	Минимальная сумма
Максимум	Рубли РФ	от 380 до 1080 дней	8%	30 000
Выгодный	Рубли РФ	от 91 до 1830 дней	7,16%	30 000
	Доллары США		3,56	500
	Евро		0,96	500
Пополняемый	Рубли РФ	от 91 до 1830 дней	6,32%	30 000
	Доллары США		3,15%	500
	Евро		0,65%	500
Комфортный	Рубли РФ	от 181 до 1830 дней	4,16%	30 000
	Доллары США		1,41	3 000
	Евро		0,20	3 000

Кредитные организации предлагают вклады в основном в национальной валюте, при этом популярными остаются вложения в доллары и евро, реже предлагается возможность открыть депозит в английских фунтах, китайских юанях и т.д.

Предложения по вкладам Россельхозбанка представлены в таблице 5.

Таблица 5

Предложения по вкладам Россельхозбанка

Название вклада	Валюта вклада	Срок	Максимальная ставка	Минимальная сумма
Амурский тигр	Рубли РФ	730 дней	7,2%	50 000
Инвестиционный	Рубли РФ	395 дней	8,55%	5 000 000
	Доллары США		4,5%	80 000
Пополняемый	Рубли РФ	1095 дней	6,4%	1 500 000
	Доллары США	910 дней	3,4%	25 000
	Евро	1095 дней	0,75%	15 000
Платиновый Премиум	Рубли РФ	1095 дней	6,35%	10 000 000
	Доллары США	910 дней	3,5%	1 000 000
	Евро	1095 дней	0,9%	1 000 000

В среднем минимальный размер вложений составляет 10 тыс. рублей, но возможны предложения от 1000 руб. Максимального

порога по вкладам не существует, но необходимо помнить о пределах застрахованной суммы в 1,4 млн. рублей.

Срок депозитов находится в диапазоне от 90 дней до 1,5 лет. В последние годы наблюдается тенденция более выгодных ставок именно на краткосрочные вклады.

Капитализация представляет собой начисление процентов не только на первоначальную внесенную сумму вклада, но и на все ранее начисленные проценты. Чаще всего капитализация применяется к долгосрочным депозитам.

Существует множество программ с возможностью довложения средств на депозит, что является удобным, если инвестор откладывает деньги ежемесячно. Предлагаются варианты с возможностью досрочного снятия части денег либо начисленных процентов, при этом устанавливаются минимальная сумма, которая должна оставаться на счете. Программы с досрочным снятием обычно подразумевают меньший доход.

Кредитный рынок предлагает специальные программы для определенных групп населения. Разработаны специальные варианты для корпоративных клиентов, пенсионеров, военных и студентов. Для крупных вкладчиков могут быть предложены условия с более высоким доходом.

При высокой конкуренции на банковском рынке важным инвестиционным аспектом является сравнение операций, так как перед инвестором очень часто возникает задача выбора одного из вариантов инвестирования первоначального капитала.

Две ставки называются эквивалентными или релятивными (относительными), если при одинаковом первоначальном капитале и периоде начисления они приводят к одной и той же наращенной сумме.

Равноценность финансовых последствий обеспечивается в том случае, если наблюдается равенство множителей наращения и дисконтных множителей.

Так, например, в выражениях

$$S_1 = P_1(1 + nr) \text{ и } S_2 = P_2\left(1 + \frac{j}{m}\right)^{nm},$$

где, n - срок сделки, выраженный целым числом лет;

r - простая процентная ставка;

j - номинальная сложная процентная ставка;

m - число интервалов начисления процентов в году.

при равенстве $S_1 = S_2$ и $P_1 = P_2$, будут равны и множители наращения, т.е. $(1 + nr) = (1 + \frac{j}{m})^{nm}$.

Решив это уравнение относительно простой процентной ставки r или номинальной сложной процентной ставки j , получим выражения, отражающие эквивалентность ставок:

$$r = \frac{((1 + \frac{j}{m})^{nm} - 1)}{n},$$

$$j = m(\sqrt[nm]{1 + nr} - 1)$$

Данный принцип применяется при расчете всех эквивалентных ставок.

В выражениях:

$$S_1 = P_1(1 + r)^n \text{ и } S_2 = P_2(1 + \frac{j}{m})^{nm}$$

где, r - сложная процентная ставка.

при равенстве $S_1 = S_2$ и $P_1 = P_2$, будут равны и множители наращения, т.е. $(1 + r)^n = (1 + \frac{j}{m})^{nm}$. Выразим сложную процентную ставку r через номинальную сложную процентную ставку j :

$$r = (1 + \frac{j}{m})^m - 1. \quad (3)$$

Формула (3) определяет эффективную годовую ставку сложных процентов, эквивалентную номинальной сложной процентной ставке и не зависит от периода начисления n .

Таким образом, при выборе банковского вклада обязательным условием принятия инвестиционного решения выступает анализ надежности банка и ограничение страхования вкладов.

Контрольные вопросы:

1. Что представляет собой банковский вклад?
2. Существует ли разница между банковским вкладом и депозитом?
3. Какие виды банковских вкладов предусмотрены законодательством РФ?

4. Что выступает основным критерием выбора кредитной организации для инвестирования и хранения временно свободных денежных средств?

5. Основное назначение Агентства по страхованию вкладов.

6. Какие ограничения существуют по страхованию вкладов, которые необходимо учитывать при инвестировании средств?

7. На какие критерии необходимо ориентироваться при выборе вида вклада.

8. Какие процентные ставки называются эквивалентными или релятивными (относительными).

9. Как определяются эквивалентные или релятивные (относительные) процентные ставки?

10. Что представляет собой эффективная годовая ставка сложных процентов?

Тест №2

1. Депозитные инвестиции – это:

А) вложение капитала в различные финансовые инструменты;

Б) вложение капитала в доходные виды денежных инструментов;

В) вложение средств в различные формы реального капитала.

2. Какие виды депозитов Вы знаете?

А) срочный, сверхсрочный;

Б) потребительский, ипотечный;

В) срочный, до востребования.

3. Какое из перечисленных утверждений верно:

А) Процентная ставка по депозиту, как правило, зависит от суммы вклада и его срока;

Б) Банки предлагают разным вкладчикам разные ставки по депозитам в зависимости от их кредитной истории и других факторов, влияющих на надежность данного клиента;

В) Банки с хорошим финансовым положением, как правило, предлагают более высокие процентные ставки по депозитам, чем банки с плохим финансовым положением.

4. Какое из перечисленных утверждений верно:

А) Банки предлагают разным вкладчикам разные ставки по депозитам в зависимости от их кредитной истории и других факторов, влияющих на надежность данного клиента;

Б) Если вкладчик не снимает проценты, начисленные по вкладу за очередной период, то они увеличивают сумму вклада, на которую начисляются проценты;

В) Банки с хорошим финансовым положением, как правило, предлагают более высокие процентные ставки по депозитам, чем банки с плохим финансовым положением.

5. Что такое Агентство по страхованию вкладов:

А) организация, которая отвечает за функционирование системы страхования банковских вкладов, в том числе обеспечивает осуществление страховых выплат при отзыве лицензии у банка или его банкротстве;

Б) организация, осуществляющая надзор за деятельностью страховых компаний;

В) государственный орган, в задачи которого входит обеспечение устойчивости национальной валюты и платежной системы.

6. Укажите верное утверждение:

А) По договору срочного банковского вклада с гражданином банк имеет право, но не обязан выдать сумму вклада по первому требованию вкладчика;

Б) Если вкладчик не потребовал возврата суммы срочного вклада по истечении срока, то договор считается продленным на тех же условиях, на которых он был заключен;

В) Договор банковского вклада может заключаться на условиях выдачи вклада по первому требованию (вклад до востребования).

7. Укажите верное утверждение:

А) По договору срочного банковского вклада с гражданином банк имеет право, но не обязан выдать сумму вклада по первому требованию вкладчика;

Б) Если срочный вклад возвращается вкладчику – гражданину по его требованию до истечения срока, то проценты по вкладу выплачиваются по ставке вклада до востребования, если договором не предусмотрено иное;

В) Если вкладчик не потребовал возврата суммы срочного вклада по истечении срока, то договор считается продленным на тех же условиях, на которых он был заключен.

8. Что из перечисленного покрывает российская система страхования банковских вкладов:

А) текущие счета физических лиц в российских банках в сумме до 1,4 млн рублей;

Б) сбережения физических лиц в виде драгоценных металлов в российских банках;

В) паи ПИФов, приобретенных в российских банках.

9. Проценты по вкладам зависят от:

А) рейтинга банка;

Б) ключевой ставки Банка России;

В) ренкинга банка.

10. Капитализация - это:

А) начисление процентов только на первоначальную внесенную сумму вклада;

Б) начисление процентов не только на первоначальную внесенную сумму вклада, но и на все ранее начисленные проценты;

В) платежи по страхованию предмета залога.

РАЗДЕЛ 3. ИНВЕСТИЦИОННЫЕ ФОНДЫ: ВИДЫ, ОСОБЕННОСТИ ИНВЕСТИРОВАНИЯ

В соответствии с ФЗ №156 инвестиционный фонд представляет собой «находящийся в собственности акционерного общества либо в общей долевой собственности физических и юридических лиц имущественный комплекс, пользование и распоряжение которым осуществляются управляющей компанией исключительно в интересах акционеров этого акционерного общества или учредителей доверительного управления» [8].

В соответствии с действующим законодательством в России свою деятельность осуществляют акционерные и паевые инвестиционные фонды.

Акционерным инвестиционным фондом выступает «акционерное общество, исключительным предметом деятельности которого является инвестирование имущества в ценные бумаги и иные объекты, и фирменное наименование которого содержит слова «акционерный инвестиционный фонд» или «инвестиционный фонд» [8].

Основная цель деятельности акционерных инвестиционных фондов (АИФ) заключается в привлечении средств населения путем эмиссии ценных бумаг. Полученные средства инвестируются в финансовые и материальные активы с целью получения дохода в виде дивидендов, процентов или роста курсовой стоимости акций. Полученная прибыль распределяется среди инвесторов согласно доле их участия в общем инвестиционном капитале. Количество действующих в России акционерных инвестиционных фондов представлено в таблице 6.

Таблица 6
Количество действующих в России АИФов¹

Показатель	31.03.17	30.06.17	30.09.17	31.12.17	31.03.18	Изменение за квартал, %
Количество, шт.	3	3	3	3	2	-33,3
Стоимость чистых активов, млн. р.	4 372,5	4245,2	4 335,0	3 478,6	1 515,3	-56,4

¹ - Обзор ключевых показателей паевых и акционерных фондов. Информационно – аналитические материалы. Центральный банк Российской Федерации 2018.

Стоимость чистых активов акционерных инвестиционных фондов определяется как разность между стоимостью активов АИФов и величиной обязательств, подлежащих исполнению за счет указанных активов.

Акционерный инвестиционный фонд имеет право размещать средства своих акционеров в любые формы активов, при этом управление денежными потоками фонда осуществляют лицензированные профессионалы.

При этом существует ряд ограничений функционирования акционерных инвестиционных фондов. Акционерные фонды не имеют права осуществлять любую предпринимательскую деятельность, кроме непосредственно инвестирования на основании лицензии Банка России.

Фонды могут привлекать инвестиции исключительно посредством размещения именных акций открытым способом подписки. Размещать дополнительные акции или эмиссионные ценные бумаги акционерные фонды без лицензии не имеют права. Так же не допускается неполная оплата акций при их размещении. Рассчитанные для квалифицированных вкладчиков акции не могут принадлежать другим инвесторам.

Отдельным параметром выступают ограничения касательно инвестиционной декларации, которую утверждает и корректирует совет директоров или акционеры. Формирование финансовых ресурсов акционерного инвестиционного фонда осуществляется на основании инвестиционной декларации, принятой на общем собрании акционеров. Инвестиционная декларация содержит основные принципы работы с капиталом фонда, перечень видов активов и общую схему управления фондом.

Активы акционерного инвестиционного фонда состоят из двух частей: уставного капитала и активов, необходимых для осуществления административной деятельности. Стоимость активов, действующих в России акционерных инвестиционных фондов на 30.06.2018 г., представлена в таблице 7.

Таблица 7

Стоимость активов акционерных инвестиционных фондов на 30.06.2018 г.

Наименование акционерного инвестиционного фонда	Стоимость чистых активов (руб.)	Стоимость чистых активов в расчете на одну акцию (руб.)	Количество размещенных акций (шт.)
ПАО «Инвестиционный фонд «Детство-1»	1 063 112 677,49	42,73	24 880 069
ПАО «Инвестиционный фонд «Защита»	373 047 161,72	515,04	724 311

Информация о дивидендах ПАО «ИФ «Детство-1» представлена в таблице 8.

Таблица 8

Размер дивидендов, начисленный ПАО «ИФ «Детство-1»

Год	Дивиденды
2014	3 рубля на одну акцию
2015	2 рубля на одну акцию
2016	не начислялись
2017	1,5 рубля на одну акцию

Информация о дивидендах ПАО «ИФ «Защита» представлена в таблице 9.

Таблица 9

Размер дивидендов, начисленный ПАО «ИФ «Защита»

Год	Дивиденды
2014	10 рубля на одну акцию
2015	30 рубля на одну акцию
2016	20 рубля на одну акцию
2017	25 рубля на одну акцию

Налогообложение доходов фонда зависит от типов и сроков инвестирования в ценные бумаги и другие активы. Предусматривается и льготное налогообложение, при условии того, что часть средств акционеров направляется на благотворительность. Деятельность акционерного инвестиционного фонда может быть прекращена исключительно по решению собрания акционеров.

Важной особенностью фонда является то, что с одной стороны он осуществляет свою деятельность как публичная компания, а с другой – как инвестиционный фонд. Акционерный инвестиционный фонд раскрывает свою отчетность в публичном информационном пространстве, а также проводит открытое размещение своих акций на фондовых рынках, что позволяет судить о прозрачности его деятельности.

Паевым инвестиционным фондом (ПИФ) выступает «обособленный имущественный комплекс, состоящий из имущества, переданного в доверительное управление управляющей компании учредителем (учредителями) доверительного управления с условием объединения этого имущества с имуществом иных учредителей доверительного управления, и из имущества, полученного в процессе такого управления, доля в праве собственности на которое удостоверяется ценной бумагой, выдаваемой управляющей компанией» [8].

Другими словами, ПИФы представляют способ коллективных инвестиций, при котором инвесторы являются собственниками долей имущества фонда. Управляет фондом управляющая компания – участник рынка ценных бумаг. Пай – это ценная бумага, которая дает право на владение частью имущества фонда.

ПИФы классифицируются по различным критериям. По времени, когда можно приобрести или реализовать паи, они могут быть открытыми, интервальными или закрытыми.

Купить или продать паи открытых ПИФов возможно в любой рабочий день, т.е. размер фонда можно уменьшать или расширять без организации собраний пайщиков для получения разрешения на изменение капитала фонда. Инвестирование средств пайщиков открытого ПИФа возможно только в высоколиквидные активы.

В отличие от открытых ПИФов, паи интервальных ПИФов возможно продавать или покупать только в определенные временные интервалы, которые объявляются раз в квартал и составляют в среднем две недели. Риск и доходность интервальных ПИФов гораздо выше открытых.

Приобретение паев закрытых ПИФов возможно только при формировании или их дополнительном выпуске, а продажа – по окончании срока действия договора доверительного управления фондом. При эмиссии дополнительных паев или их выкупе необходимо разрешение пайщиков. Закрытые ПИФы освобождены от

Раздел 3. Инвестиционные фонды: виды, особенности инвестирования

уплаты налога на имущество и прибыль, а пайщики платят налог на доход только при погашении пая.

По объектам инвестирования паевые инвестиционные фонды делятся на ПИФы акций, облигаций, индексные, смешанные, ПИФы денежного рынка, товарного рынка, хедж – фонды и др. Количество действующих ПИФов представлено в таблице 10.

Таблица 10
Количество действующих в России ПИФов²

Показатель	30.06.17	30.09.17	31.12.17	31.03.18	Изменение за квартал, %
Количество, шт.	1500	1504	1497	1485	-0,8
Закрытые ПИФы	1132	1136	1131	1117	-1,2
Открытые ПИФы	332	331	327	325	-0,6
Интервальные ПИФы	36	37	39	43	10,3
Стоимость чистых активов, млн. р.	2019242,3	2079102,4	2247539,7	2290465,4	+1,9

При выборе паевого фонда необходимо определить степень надежности управляющей компании. Степень надежности управляющей компании может определяться с помощью рейтингов или ранкингов. Рейтинг паевых инвестиционных фондов по степени надежности представлен в таблице 11.

Таблица 11
Рейтинг 5-ти паевых инвестиционных фондов РФ по надежности, март 2018г.

Название ПИФа	Управляющая компания	Прирост, %
Газпромбанк – Нефть	Газпромбанк – Управление активами	7,49
УРАЛСИБ Глобал Реал Эстейт	Управляющая компания УРАЛСИБ	5,12
Открытие – Зарубежная собственность	Открытие	4,67
Капитал – Мировая индустрия спорта	УК Капитал	4,40
Ваше будущее	Эверест ЭМ	4,06

² - Обзор ключевых показателей паевых и акционерных фондов. Информационно – аналитические материалы. Центральный банк Российской Федерации 2018.

Рэнкинг паевых инвестиционных фондов России по коэффициенту Шарпа представлен в таблице 12.

Таблица 12

Рэнкинг паевых инвестиционных фондов России
по коэффициенту Шарпа, июнь 2017 г.

Название ПИФа	Управляющая компания	Коэффициент Шарпа	Доходность за 5 лет, %
БКС – Технологии	Брокеркредит-сервис	4,05	6 536,38

Рэнкинг паевых инвестиционных фондов по привлечению средств представлен в таблице 13.

Таблица 13

Рэнкинг 5-ти паевых инвестиционных фондов РФ
по привлечению средств, декабрь 2017г.

Название ПИФа	Управляющая компания	Объем привлеченных средств, руб.
Сбербанк – фонд рискованных облигаций	Сбербанк Управление Активами	1 921 259 678,18
Альфа – капитал Облигации плюс	Альфа – Капитал	1 905 731 471,46
Рублевые облигации – 2018	Пенсионные накопления	1 257 991 906,60
Сбербанк – Фонд облигаций «Илья Муромец»	Сбербанк Управление Активами	762 453 527,44
РСХБ – Фонд облигаций	РСХБ Управление Активами	752 820 412,47

Структура фонда Илья Муромец от Сбербанка представлена на рисунке 3.



Рис. 3. Структура фонда облигаций Илья Муромец от Сбербанка на 31.11.2018 г.

Средства инвестируются в номинированные в рублях государственные, субфедеральные и корпоративные облигации российских эмитентов³.

Доходность вложений в ПИФ «Илья Муромец» и стоимость пая представлена в таблице 14.

Таблица 14
Доходность вложений в ПИФ и стоимость пая⁴

Показатель	09.01.19	10.01.2019	За день, %	С начала года, %	За 3 года, %
Пай, руб.	32 614,99	32 654,28	0,12	0,91	31,08
Стоимость чистых активов, руб.	14 979 904 292,11	14 996 073 735,55	0,11	0,78	250,79

³ - www.sberbank-am.ru

⁴ - Доходность вложений в ПИФ и динамика стоимости пая указаны с учетом вознаграждения управляющей компании и прочих вознаграждений и расходов и без учета надбавок/скидок и налогов.

Рэнкинг паевых инвестиционных фондов России по среднеквадратическому отклонению (СКО) представлен в таблице 15.

Таблица 15

Рэнкинг паевых инвестиционных фондов России по среднеквадратическому отклонению, июнь 2017 г.

Название ПИФа	Управляющая компания	СКО, %	СКО отрицательных значений доходности, %	Доходность за 5 лет, %
БКС – Технологии	Брокеркредитсервис	1,64	0,00	6 536,38

Минимальная сумма вложений в паевой инвестиционный фонд составляет 100 рублей, в некоторых ПИФах минимальная сумма отсутствует.

Скидка и надбавка представляют собой прямые расходы пайщика при покупке и погашении паев. Максимальный размер надбавки может достигать до 1,5% от суммы вносимых в фонд средств, а скидка – до 3% от стоимости погашаемых паев.

При инвестировании через паевые инвестиционные фонды величину прироста стоимости пая можно вычислить по формуле (4):

$$rr_1 = \frac{K * C_{\text{погашения}} - K * C_{\text{приобретения}}}{K * C_{\text{приобретения}}} * \frac{12}{n} * 100\%, \quad (4)$$

где, r_1 - прирост стоимости пая без учета комиссий и налогообложения, %;

K - количество приобретенных паев;

$C_{\text{приобретения}}$ - расчетная стоимость пая в момент приобретения;

$C_{\text{погашения}}$ - расчетная стоимость пая в момент погашения;

n - число месяцев в периоде инвестирования.

С учетом надбавки, скидки и налога на доходы физических лиц доходность по операциям с паями будет рассчитываться по формуле (5):

$$r_2 = \frac{(K * C_{\text{погашения}} * (1 - k_2) - K * C_{\text{приобретения}} * (1 + k_1)) * 0,87}{K * C_{\text{приобретения}}} * \frac{12}{n} * 100\%, \quad (5)$$

где, r_2 - доходность с учетом налогообложения и комиссий;

k_1 - величина комиссии (надбавки) при приобретении паев, в долях единицы;

k_2 - величина комиссии (скидки) при погашении паев, в долях единицы.

Чистая доходность пайщика из-за надбавки, скидки и налогообложения значительно меньше, чем прирост пая. При этом необходимо помнить, что в отличие от банковских вкладов, вложения в паевые фонды не застрахованы государством, даже если паи были приобретены через банк.

Контрольные вопросы:

1. Что такое инвестиционный фонд?
2. Какие инвестиционные фонды осуществляют свою деятельность в РФ?
3. Что такое акционерный инвестиционный фонд?
4. Какова основная цель деятельности АИФа?
5. Как определяется стоимость чистых активов инвестиционных фондов?
6. Состав активов АИФа.
7. Что такое паевой инвестиционный фонд?
8. Классификация ПИФов.
9. Что такое пай?
10. Какие параметры необходимо учитывать при выборе инвестиционного фонда при принятии инвестиционных решений?

Тест №3

1. Инвестиционный фонд – это:

А) находящийся в собственности акционерного общества либо в общей долевой собственности физических и юридических лиц имущественный комплекс, пользование и распоряжение которым осуществляются управляющей компанией исключительно в интересах акционеров этого акционерного общества или учредителей доверительного управления;

Б) акционерное общество, исключительным предметом деятельности которого является инвестирование имущества в ценные бу-

маги и иные объекты, и фирменное наименование которого содержит слова «акционерный инвестиционный фонд» или «инвестиционный фонд»;

В) обособленный имущественный комплекс, состоящий из имущества, переданного в доверительное управление управляющей компании учредителем (учредителями) доверительного управления с условием объединения этого имущества с имуществом иных учредителей доверительного управления, и из имущества, полученного в процессе такого управления, доля в праве собственности на которое удостоверяется ценной бумагой, выдаваемой управляющей компанией.

2. Акционерный инвестиционный фонд – это:

А) находящийся в собственности акционерного общества либо в общей долевой собственности физических и юридических лиц имущественный комплекс, пользование и распоряжение которым осуществляются управляющей компанией исключительно в интересах акционеров этого акционерного общества или учредителей доверительного управления;

Б) акционерное общество, исключительным предметом деятельности которого является инвестирование имущества в ценные бумаги и иные объекты, и фирменное наименование которого содержит слова «акционерный инвестиционный фонд» или «инвестиционный фонд»;

В) обособленный имущественный комплекс, состоящий из имущества, переданного в доверительное управление управляющей компании учредителем (учредителями) доверительного управления с условием объединения этого имущества с имуществом иных учредителей доверительного управления, и из имущества, полученного в процессе такого управления, доля в праве собственности на которое удостоверяется ценной бумагой, выдаваемой управляющей компанией.

3. Паевой инвестиционный фонд – это:

А) находящийся в собственности акционерного общества либо в общей долевой собственности физических и юридических лиц имущественный комплекс, пользование и распоряжение которым осуществляются управляющей компанией исключительно в интересах акционеров этого акционерного общества или учредителей доверительного управления;

Б) акционерное общество, исключительным предметом деятельности которого является инвестирование имущества в ценные бумаги и иные объекты, и фирменное наименование которого содержит слова «акционерный инвестиционный фонд» или «инвестиционный фонд»;

В) обособленный имущественный комплекс, состоящий из имущества, переданного в доверительное управление управляющей компании учредителем (учредителями) доверительного управления с условием объединения этого имущества с имуществом иных учредителей доверительного управления, и из имущества, полученного в процессе такого управления, доля в праве собственности на которое удостоверяется ценной бумагой, выдаваемой управляющей компанией.

4. Какие типы паевых инвестиционных фондов существуют в соответствии с российским законодательством:

А) открытые, закрытые, интервальные и биржевые;

Б) открытые, закрытые и полуоткрытые;

В) закрытые и страховые.

5. Акционерный инвестиционный фонд:

А) раскрывает свою отчетность в публичном информационном пространстве;

Б) не раскрывает свою отчетность в публичном информационном пространстве;

В) раскрывает свою отчетность в публичном информационном пространстве, а так же проводит открытое размещение своих акций на фондовых рынках, что позволяет судить о прозрачности его деятельности.

6. Укажите верное утверждение:

А) Паевой инвестиционный фонд является юридическим лицом;

Б) Пайщики ПИФа несут риск, связанный с падением рыночной стоимости активов, в которые вложены средства ПИФа;

В) Управляющая компания паевого инвестиционного фонда становится собственником имущества ПИФа, если это предусмотрено правилами ПИФа .

7. Укажите верное утверждение:

А) Паевой инвестиционный фонд является юридическим лицом;

Б) Управляющая компания паевого инвестиционного фонда становится собственником имущества ПИФа, если это предусмотрено правилами ПИФа;

В) Пайщик интервального паевого инвестиционного фонда не имеет права участвовать в общих собраниях пайщиков.

8. Укажите верное утверждение:

А) Пайщик закрытого паевого инвестиционного фонда может получать доходы по инвестиционным паям, если это предусмотрено правилами ПИФа;

Б) Паевой инвестиционный фонд является юридическим лицом;

В) Управляющая компания паевого инвестиционного фонда становится собственником имущества ПИФа, если это предусмотрено правилами ПИФа .

9. Укажите верное утверждение:

А) Управляющая компания открытого паевого инвестиционного фонда не обязана выплачивать пайщикам доходы по инвестиционным паям;

Б) Управляющая компания закрытого паевого инвестиционного фонда обязана выкупать у пайщиков паи в любой момент по их требованию;

В) Паевой инвестиционный фонд является юридическим лицом.

10. Какие преимущества дает инвестирование в паевые инвестиционные фонды мелкому инвестору:

А) Профессиональное управление активами со стороны управляющей компании;

Б) Дополнительные услуги со стороны управляющей компании (например, страхование жизни);

В) Гарантированная доходность вложений.

РАЗДЕЛ 4. ОЦЕНКА ИНВЕСТИЦИЙ В АКЦИИ И ОБЛИГАЦИИ

Инвестиции в акции и облигации представляют собой вложения, работающие в долгосрочной перспективе.

В соответствии с Федеральным законом №39-ФЗ от 22.04.1996 г. «О рынке ценных бумаг» под акцией понимается «эмиссионная ценная бумага, закрепляющая права ее владельца (акционера) на получение части прибыли акционерного общества в виде дивидендов, на участие в управлении акционерным обществом и на часть имущества, остающегося после его ликвидации. Акция является именной ценной бумагой» [9].

Акции различаются по доходности, номинальной цене, рыночной стоимости и другим параметрам. Одни инвесторы предпочитают вкладывать в ценные бумаги отраслевых лидеров (так называемые «голубые фишки»), другие выбирают молодые развивающиеся компании.

Некоторые акции представляют собой инвестиции в реальные средства. Вложения в ценные бумаги таких компаний приближаются по экономической сути к реальным инвестициям.

Существует два способа получения доходов от инвестиций в акции:

- получение дивидендов;
- биржевые спекуляции.

Первый способ заключается в покупке ценных бумаг и получении дивидендов от чистого дохода компании. Данный способ не всегда оправдывает себя в долгосрочной перспективе.

Спекуляции более прибыльны, так как покупка акции происходит по одной цене, а их продажа по другой – когда рыночная стоимость возрастает. Такой способ инвестирования требует изучения фондового рынка, умения анализировать экономическую ситуацию и давать обоснованные прогнозы.

В экономической литературе существует множество классификаций акций. Рассмотрим классификацию акций с точки зрения ликвидности и доходности (рисунок 4).



Рис. 4. Классификация акций

Обыкновенные акции дают право их владельцу на управление акционерным обществом и распределение прибыли компании. Одна акция равняется одному голосу на общем собрании акционеров.

Основные решения в управлении компанией будет принимать тот, кто владеет контрольным пакетом акций, который представляет собой 50% всех ценных бумаг плюс 1 акция. В крупных компаниях достаточно владеть 20-30% акций, чтобы иметь перевес на общем собрании акционеров.

Распределение прибыли (дивидендов) среди владельцев обыкновенных акций происходит пропорционально инвестированным средствам.

Привилегированные акции имеют следующие преимущества:

- право на гарантированный доход;
- первоочередное распределение дивидендов;
- право погашать акции в первую очередь при банкротстве или ликвидации компании.

Владельцы привилегированных акций могут получать дополнительные права на участие в управлении компанией. Дивиденды по привилегированным акциям нередко фиксированы в виде конкретной доли от чистой прибыли или в определённой сумме денег.

«Голубые фишки» представляют собой специфическую разновидность акций. Сам термин пришёл из казино, в которых фишки голубого цвета имеют максимальную стоимость в игре. На рынке ценных бумаг «голубые фишки» – это акции известных компаний со стабильным доходом и дивидендами. Типичные примеры голубых фишек международного уровня – акции Apple, IBM, Microsoft, «Кока-кола» и др. В России это Газпром, Сбербанк, Лукойл, Магнит, МТС и несколько других стабильных корпораций.

Существует несколько вариантов инвестирования:

- через биржу – данный вариант инвестирования выбирает большинство инвесторов;

– напрямую – заключается договор купли-продажи непосредственно с компанией-эмитентом;

– через паевые инвестиционные фонды (ПИФЫ) – деньги передают профессиональным инвесторам, а они вкладывают их на своё усмотрение (данный вопрос подробно рассмотрен в п.3 учебного пособия).

К основным параметрам, от которых зависит доход по акциям, относятся: доход от выплачиваемых дивидендов и разница в цене ее покупки и продажи.

В общем виде эффективность инвестиций в акции без учета налогообложения и комиссии можно определить по формуле (6):

$$r_o = \frac{K * C_{\text{продажи}} - K * C_{\text{покупки}} + K * D}{K * C_{\text{покупки}}} * \frac{365}{P} * 100\%, \quad (6)$$

где, r_o - доходность без учета комиссий и налогообложения;

K - количество купленных акций;

$C_{\text{продажи}}$ - цена продажи одной акции;

$C_{\text{покупки}}$ - цена покупки одной акции;

D - величина дивиденда на одну акцию, полученного за период владения акцией;

P - количество дней в периоде инвестирования.

В данной формуле количество акций может быть уменьшено и формула доходности для одной акции даст такой же результат, что и формула для пакета акций [11].

Доходность от совершения операций купли – продажи акций с учетом налогообложения определяется по формуле (7):

$$r_1 = \frac{(K * C_{\text{продажи}} - K * C_{\text{покупки}} + K * D) * 0,87}{K * C_{\text{покупки}}} * \frac{365}{P} * 100\%, \quad (7)$$

где, r_1 - доходность с учетом налогообложения, но без учета расходов на оплату услуг брокера.

Инвестор сразу получает на руки сумму, очищенную от налога, так как при выплате дивидендов налоговым агентом выступает эмитент акций либо депозитарий, в котором инвестор хранит свои ценные бумаги, а при выводе денег с брокерского счета клиента налоговым агентом выступает брокер. Поэтому на практике инвестор не сталкивается с «грязной» доходностью, т.е. без учета налогообложения [11].

Доходность с учетом налогообложения и комиссий вычисляется по формуле (8):

$$r_2 = \frac{(K * C_{np} - K * C_{нок} + K * D) * 0,87 - i_1 * K * C_{нок} - i_2 * K * C_{np} - B * n}{K * C_{нок}} * \frac{365}{P} * 100\%, \quad (8)$$

где, r_2 - доходность с учетом налогообложения и комиссий;

i_1 - величина комиссии по сделке при покупке ценных бумаг, в % от суммы сделки;

i_2 - величина комиссии по сделке при продаже ценных бумаг, в % от суммы сделки;

B - величина платы по договору о брокерском обслуживании в месяц;

n - число месяцев в периоде инвестирования.

Незначительные комиссионные, взимаемые брокером, забирают около четверти дохода инвестора. При этом плата по договору брокерского обслуживания может взиматься независимо от совершенных сделок. При заключении договора брокерского обслуживания необходимо находить такой тариф, по которому плата будет взиматься только при совершении сделок.

При инвестировании в акции необходимо понимать, насколько недооценена или переоценена акция. Так, по данным Московской биржи на 06.07.2018 г. акция ПАО «Сбербанк России» стоит 222 рубля 35 копеек, а акция ПАО «Нефтяная компания «ЛУКОЙЛ» – 4384 рубля.

Количество акций компании может быть разным: как очень маленьким, так и большим. Если стоимость одной бумаги значительно меньше другой, то это свидетельствует о том, что у одного из эмитентов количество акций значительно больше, чем у другого.

ПАО «Сбербанк России» эмитировал больше акций за 222 рубля 35 копеек, чем ПАО «ЛУКОЙЛ» за 4384 рубля. Акции «ЛУКОЙЛ» стоят дороже, потому что их значительно меньше, а акции «Сбербанка» дешевле, потому что их много. Таким образом, целесообразнее сравнивать не цены на акции, а стоимость бизнеса.

Стоимость компании называется рыночной капитализацией. Чтобы определить, как фондовый рынок оценивает публичную компанию, необходимо найти произведение стоимости ее акции на их общее количество (таблица 16).

Таблица 16

Определение стоимости компании

Показатель	ПАО «Сбербанк России»	ПАО «Нефтяная компания «ЛУКОЙЛ»
Число акций, шт.	21586948000	850563255
Цена акции, р.	222,35	4384,0
Капитализация, р.	4799857887800	3728869309920

Данные таблицы 16 свидетельствуют, что компания «Сбербанк России» стоит дороже, чем компания «ЛУКОЙЛ».

Капитализация компании на бирже является только мнением инвесторов о том, сколько она должна стоить.

Акция публичной компании выступает долей в бизнесе. Чтобы понимать, сколько она должна стоить, необходимо оценить, как скоро вложения в конкретного эмитента окупятся. Компания может вернуть вложенные деньги инвестору, заплатив дивиденды.

Но компания может направить свою прибыль на развитие бизнеса и в этом случае финансовые показатели эмитента могут улучшиться, и его акции подорожают. Чтобы оценить стоимость акции, необходимо сравнить ее стоимость с прибылью компании (таблица 17).

Если купить все акции ПАО «Сбербанк» по цене 222 рубля 35 копеек и годовая прибыль компании останется постоянной, то вложения в компанию окупятся через 7 лет. Если на таких же условиях купить акции ПАО «ЛУКОЙЛ», то вложения окупятся примерно через 9 лет. Таким образом, по соотношению «цена/прибыль» акция ПАО «Сбербанк России» за 222 рублей 35 копеек выгоднее, чем акция ПАО «ЛУКОЙЛ» за 4384 рублей.

Таблица 17

Мультипликатор «капитализация / прибыль»

Показатель	ПАО «Сбербанк России»	ПАО «Нефтяная компания «ЛУКОЙЛ»
Капитализация, р.	4799857887800	3728869309920
Прибыль, р.	674000000000	418800000000
Капитализация / прибыль	7,1	8,9

Формулы для такой оценки акций называются мультипликаторами. Это производные показатели, которые отражают соотношение между финансовыми результатами компании (прибыль, выручка, долги, капитал) и ее капитализацией.

Другой мультипликатор «прибыль/капитализация» показывает, сколько процентов можно заработать за год на дивидендах и изменении стоимости акции, если цена акции и прибыль компании останутся на том же уровне (таблица 18).

В данной модели предполагается, что цена акции зависит только от прибыли и не учитывается влияние внешнеэкономических факторов, новостного фона и общественного мнения.

Таблица 18

Мультипликатор «прибыль/капитализация»

Показатель	ПАО «Сбербанк России»	ПАО «Нефтяная компания «ЛУКОЙЛ»
Прибыль, р.	674000000000	418800000000
Капитализация, р.	4799857887800	3728869309920
Прибыль / Капитализация, %	14,04	11,23

На практике цена акции определяется множеством факторов: доверие к эмитенту, прогноз развития компании, уровень ссудного процента и другие факторы.

Статистика рынка ценных бумаг выступает основой для расчета показателей, характеризующих перспективы и состояние рынка. Традиционно, для анализа рынка, применяется индексный метод.

Индексы рынка ценных бумаг представляют собой индексы цен акций, обращающихся на рынке, и позволяющие определять динамику изменения цен.

Биржевые индексы являются ключевыми показателями прогноза фондового рынка и отдельных отраслей и могут рассчитываться ежегодно, по полугодиям, ежеквартально, ежемесячно и ежедневно.

Примером фондового индекса России выступает индекс Российской торговой системы (РТС, RTSI). Значение индекса РТС отражает рыночную стоимость акций 50 крупнейших компаний Российской Федерации (Лукойл, Газпром, Сбербанк, ВТБ, МТС и др.), умноженную на их количество. Если индекс растет, то это свидетельствует о развитии экономики страны в целом.

Существует четыре способа построения интегральных индексов.

В первом случае применяется формула простой средней арифметической (формула 9):

$$I = \frac{\sum_{1}^n C_{\text{тек.период}}}{\sum_{1}^n C_{\text{баз.период}}}, \quad (9)$$

где, I – индекс цен акций;

$C_{\text{тек.период}}$ – простая средняя арифметическая цена акций в текущем периоде;

$C_{\text{баз.период}}$ – простая средняя арифметическая цена акций в базисном периоде.

В другом случае при построении индексов в качестве весов может выступать количество обращающихся акций. Данная методика применяется при расчетах с опционами и фьючерсами.

В третьем случае определяют средний арифметический темп прироста или снижения цен акций, а в последнем определяют средний геометрический темп прироста или снижения цен акций.

Облигации, в отличие от акций, являются долговыми ценными бумагами с фиксированным доходом.

«Облигация - эмиссионная ценная бумага, закрепляющая право ее владельца на получение от эмитента облигации в предусмотренный в ней срок ее номинальной стоимости или иного имущественного эквивалента. Облигация может также предусматривать право

ее владельца на получение фиксированного в ней процента от номинальной стоимости облигации либо иные имущественные права. Доходом по облигации являются процент и (или) дисконт» [9].

Облигации считаются более консервативным инструментом, в отличие от акций и других инструментов фондового рынка, это самый надежный актив из всех, обращающихся на бирже (таблица 19).

В специальной литературе выделяют множество классификаций облигаций.

С позиции инвестирования наибольший интерес представляют государственные и корпоративные облигации.

Таблица 19
Объем торгов на 20.07.2018 г. (23:50:00)

Показатель	Рубли
Фондовый рынок и рынок депозитов	1 469 682 019 040
акции и паи	209 775 320 860
негосударственные облигации	530 417 569 574
ОФЗ (обращение)	282 909 879 352
Валютный рынок	1 537 627 500 160
Срочный рынок	343 939 234 298
Всего по Московской Бирже	3 351 248 753 500

Государственные облигации считаются самыми ликвидными и надежными, так как эмитентом выступает государство. Купонные выплаты по облигациям федерального займа не высоки и редко превышают 4-5%, но инвесторы готовы смириться с такой невысокой доходностью, взамен получив активы, защищенные суверенным рейтингом государства.

По облигациям федерального займа установлены налоговые льготы, которые позволяют не уплачивать налог на доходы физических лиц с начисляемого купона. При этом доход, полученный на разнице купли и продажи облигаций федерального займа, облагается налогом аналогично с обычными операциями на фондовом рынке.

В корпоративных облигациях под налог на доходы физических лиц попадает и купон, и прибыль от продажи самих бумаг. Компании - эмитенты привлекают внимание инвесторов к своим облигациям высокими процентными ставками.

В 2017 году были выпущены в обращение облигации федерального займа для населения. Облигации поступили в продажу 26 апреля 2017 г., сумма размещения - 30 млрд. рублей. Номинальная стоимость одной облигации - 1000 рублей, срок обращения - 3 года. Через три года погашение облигаций будет происходить по номиналу.

Основной доход по таким облигациям будет складываться не из разницы в цене покупки и номинальной стоимости, а из купонного дохода, который будет начисляться каждые полгода. Первая купонная выплата рассчитывается по ставке 7,5% годовых, а последняя - по ставке 10,5% годовых. Ставка в течение трех лет растет, и средняя годовая доходность составит 8,6%. Купонный доход налогом не облагается, что является еще одним преимуществом таких облигаций.

Кроме облигаций, номинированных в рублях, существуют евро-облигации. Такие облигации номинированы в валюте и выплаты по ним также производятся в валюте (доллары США, Евро, Франк и многие другие). Традиционно такие облигации вызывают более высокий интерес со стороны инвесторов. Данные классификации не являются исчерпывающими.

Рыночная стоимость облигации, погашаемой по номиналу, определяется по формуле (10):

$$P = N \cdot g \cdot a_{n;r} + N \cdot (1 + r)^{-n}, \quad (10)$$

где, P – рыночная стоимость облигации;

N – номинальная стоимость облигации;

g – купонная доходность;

r – рыночная действующая процентная ставка;

n – срок от момента приобретения до погашения облигации;

$a_{n;r}$ – коэффициент приведения годовой ренты, который рассчитывается по формуле (11):

$$a_{n;r} = \frac{1 - (1+r)^{-n}}{r}. \quad (11)$$

В случае, если выкупная стоимость облигации отличается от номинальной, формула (10) трансформируется в формулу (12):

$$P = N \cdot g \cdot a_{n;r} + C \cdot (1 + r)^{-n}, \quad (12)$$

где, C - выкупная цена облигации.

Бескупонную облигацию можно представить как облигацию с нулевым размером купонных платежей.

Так как процентные платежи при этом равны нулю, то стоимость облигации будет вычисляться по формуле (13):

$$P = \frac{N}{(1+i)^n}. \quad (13)$$

Инвестиции в ценные бумаги являются крайне рискованным видом бизнеса. Инвестор, принимая инвестиционные решения, может существенно снизить риск путем вложения средств в акции разных компаний, т.е. сформировать портфель.

Общепризнанной моделью портфельного инвестирования выступает модель оценки доходности финансовых активов (САРМ).

Ожидаемая доходность акций компании R (%) вычисляется по формуле (14):

$$R = R_f + \beta(R_m - R_f), \quad (14)$$

где, R_f - доходность безрисковых ценных бумаг, %;

R_m - ожидаемая доходность на фондовом рынке в целом, %;

β - бета-коэффициент данной компании, коэф.

Разность $(R_m - R_f)$ - рыночная или средняя премия за риск инвестиций в рискованные ценные бумаги - акции и облигации корпораций.

Аналогично, разность $(R - R_f)$ - премия за риск инвестиций в фондовые инструменты данного предприятия.

Таким образом, модель САРМ означает, что премия за риск вложений в ценные бумаги прямо пропорциональна рыночной премии за риск.

Оценку риска инвестирования можно проводить с помощью статистических методов. Для этого применяют две взаимосвязанные категории: дисперсия и среднее квадратическое отклонение.

Дисперсия представляет собой средневзвешенное из квадратов отклонений действительных результатов от средних ожидаемых (формула 15):

$$\sigma^2 = \sum (p_i * (r_i - r_{ожд})^2), \quad (15)$$

где, δ^2 - дисперсия;

p_i - вероятность осуществления;

r_i - доходность ценной бумаги;

$r_{ожд}$ - средняя величина дохода.

Среднее квадратическое отклонение доходности ценной бумаги определяется по формуле 16:

$$\delta = \sqrt{\sum (p_i * (r_i - r_{ожд})^2)}. \quad (16)$$

Дисперсия и среднее квадратическое отклонение являются мерами абсолютной колеблемости (изменчивости).

Для анализа используют коэффициент вариации (V). Он представляет собой отношение среднего квадратического отклонения к средней арифметической и показывает степень отклонения полученных значений (формула 17):

$$V = \frac{\delta}{r_{ожд}}. \quad (17)$$

Коэффициент вариации является относительной величиной, поэтому на его размер не оказывают абсолютные значения изучаемого показателя. Коэффициент вариации может изменяться от 0 до 100%. Чем больше коэффициент вариации, тем сильнее колеблемость. Установлена следующая качественная оценка различных коэффициентов вариации:

- до 10% - слабая колеблемость;
- от 10 до 25% - умеренная колеблемость;
- свыше 25% - высокая колеблемость.

Таким образом, на стоимость ценных бумаг влияет множество факторов, которые необходимо учитывать при таком способе вложений: доверие к эмитенту, общее состояние рынка ценных бумаг, прогноз развития компании и др. При инвестициях в акции необходимо понимать, насколько недооценена или переоценена акция на рынке.

Облигации, в отличие от акций, выступают более консервативным инструментом инвестирования. При этом государственные облигации считаются самыми надежными и ликвидными.

Контрольные вопросы:

1. Дайте определение акции в соответствии с действующим законодательством.
2. Какие способы получения дохода от инвестиций в акции Вы знаете?
3. Классификация акций.
4. Преимущества привилегированных акций.
5. По какой формуле определяется эффективность инвестиций в акции.
6. Как влияет налогообложение на доходность операций по купле – продаже акций.
7. Как определяется стоимость компании?
8. Что представляет собой мультипликатор «капитализация/прибыль»?
9. Что представляет собой мультипликатор «прибыль/капитализация»?
10. В чем состоит экономический смысл индексов рынка ценных бумаг?
11. Какие способы построения интегральных индексов существуют?
12. Дайте определение облигации в соответствии с действующим законодательством.
13. Классификация облигаций.
14. Экономическая сущность облигаций федерального займа для населения.
15. Как определяется рыночная стоимость облигаций?
16. Что представляет собой современная портфельная теория.
17. Как определяется ожидаемая доходность акций компании?
18. Статистические методы оценки риска инвестирования.

Тест №4

1. Акция – это:

А) это ценная бумага, которая предусматривает отсрочку платежа или безусловную оплату за приобретенные товары, работы или услуги в заранее оговоренный срок;

Б) эмиссионная ценная бумага, закрепляющая право ее владельца на получение от эмитента в предусмотренный в ней срок ее номинальной стоимости или иного имущественного эквивалента. Ценная бумага может также предусматривать право ее владельца на получение фиксированного в ней процента от ее номинальной стоимости либо иные имущественные права;

В) эмиссионная ценная бумага, закрепляющая права ее владельца (акционера) на получение части прибыли акционерного общества в виде дивидендов, на участие в управлении акционерным обществом и на часть имущества, остающегося после его ликвидации.

2. Облигация – это:

А) это ценная бумага, которая предусматривает отсрочку платежа или безусловную оплату за приобретенные товары, работы или услуги в заранее оговоренный срок;

Б) эмиссионная ценная бумага, закрепляющая право ее владельца на получение от эмитента в предусмотренный в ней срок ее номинальной стоимости или иного имущественного эквивалента. Ценная бумага может также предусматривать право ее владельца на получение фиксированного в ней процента от ее номинальной стоимости либо иные имущественные права;

В) эмиссионная ценная бумага, закрепляющая права ее владельца (акционера) на получение части прибыли акционерного общества в виде дивидендов, на участие в управлении акционерным обществом и на часть имущества, остающегося после его ликвидации.

3. Укажите верное утверждение относительно прав акционера – владельца обыкновенных акций в соответствии законодательством РФ:

А) Владельцы обыкновенных акций всегда получают дивиденды по итогам отчетного года, если компания получила прибыль;

Б) Такой акционер имеет право собственности на часть активов акционерного общества пропорционально доле от уставного капитала, которую составляют его акции;

В) Такой акционер имеет право голоса на общем собрании акционеров по всем вопросам повестки дня, кроме случаев, установленных законом.

4. Укажите верное утверждение относительно прав акционеров в соответствии с законодательством РФ:

А) Владельцы обыкновенных акций всегда получают дивиденды по итогам отчетного года, если компания получила прибыль;

Б) Владельцы привилегированных акций могут получать дивиденды, размер которых определен в уставе общества;

В) Владельцы обыкновенных акций имеют право требовать выкупа акций по заранее оговоренной цене, определенной уставом, по истечении 10 лет с момента создания акционерного общества.

5. Укажите верное утверждение относительно прав акционеров в соответствии с законодательством РФ:

А) Владелец обыкновенных акций может заявить требование о передаче ему в собственность части активов акционерного общества пропорционально доле от уставного капитала, которую составляют его акции;

Б) Владелец привилегированных акций не имеет права голоса на общем собрании акционеров, если ему выплачены дивиденды, предусмотренные уставом, за исключением случаев, предусмотренных законодательством;

В) Владелец обыкновенных акций не имеет права голоса на общем собрании акционеров, если ему выплачены дивиденды, предусмотренные уставом.

6. Укажите верное утверждение относительно прав акционеров в соответствии с законодательством РФ:

А) Владельцы привилегированных акций могут получать дивиденды, размер которых определен в уставе общества;

Б) Владельцы привилегированных акций никогда не имеют права голоса на общем собрании акционеров;

В) Владелец привилегированных акций имеет право на получение дивидендов только после того, как будут выплачены дивиденды по обыкновенным акциям.

7. Укажите неверное утверждение в соответствии с российским законодательством и практикой фондового рынка:

А) Колебания цен на акции и на краткосрочном, и на долгосрочном временном горизонте обычно значительно больше, чем колебания цен на облигации;

Б) Для совершения операций с акциями на бирже гражданин должен заключить договор о брокерском обслуживании с организацией, имеющей лицензию на осуществление брокерской деятельности;

В) Основной причиной роста курса акций является обязанность акционерных обществ регулярно выкупать акции у акционеров по их требованию.

8. Укажите верное утверждение:

А) Если компания, выпустившая облигации, не выплачивает купоны по ним, то владельцы облигаций приобретают право голоса на собрании акционеров этой компании;

Б) Чем лучше финансовое положение компании, выпустившей облигации, и чем выше ее деловая репутация, тем при прочих равных величина купона по облигации будет выше;

В) Облигация может предусматривать право ее владельца на получение фиксированного в ней процента от номинальной стоимости облигации (купона).

9. Укажите верное утверждение:

А) Чем лучше финансовое положение компании, выпустившей облигации, и чем выше ее деловая репутация, тем при прочих равных величина купона по облигации будет выше;

Б) Если компания, выпустившая облигации, не выплачивает купоны по ним, то владельцы облигаций приобретают право голоса на собрании акционеров этой компании;

В) К факторам, от которых зависит цена облигации, относятся в частности, купонная ставка, срок до погашения, надежность эмитента, уровень процентных ставок на рынке.

10. Какое из перечисленных утверждений в отношении индивидуальных инвестиционных счетов верно в соответствии с российским законодательством:

А) Индивидуальный инвестиционный счет открывается и ведется брокером, либо биржей на основании отдельного договора;

Б) За счет средств, находящихся на индивидуальном инвестиционном счете, нельзя приобретать иностранную валюту, производные финансовые инструменты и ценные бумаги иностранных эмитентов;

В) Инвестор, открывший индивидуальный инвестиционный счет, может получать только один из двух видов налоговых льгот: либо возврат НДФЛ с суммы вложений на индивидуальном инвестиционном счете в конце года, либо освобождение от уплаты НДФЛ в конце инвестиционного периода при закрытии счета.

11. Какое из перечисленных утверждений в отношении индивидуальных инвестиционных счетов верно в соответствии с российским законодательством:

А) Индивидуальный инвестиционный счет открывается и ведется брокером, либо управляющим на основании отдельного договора;

Б) Инвестор, открывший индивидуальный инвестиционный счет, может получать одновременно два вида налоговых льгот: возврат НДФЛ с суммы вложений на индивидуальном инвестиционном счете в конце года и освобождение от уплаты НДФЛ в конце инвестиционного периода при закрытии счета;

В) Минимальный срок, при котором предоставляются налоговые льготы по индивидуальному инвестиционному счету, составляет два года.

РАЗДЕЛ 5. ИНВЕСТИЦИИ В ПАММ-СЧЕТА

В настоящий момент существует способ получения пассивного дохода в интернете с помощью инвестирования в ПАММ-счета.

ПАММ-счет представляет собой инвестиционный сервис, который дает возможность инвесторам зарабатывать, не торгуя на рынке Форекс самостоятельно, а с помощью эксперта, который выступает в качестве управляющего. Обладая специальными финансовыми знаниями, он управляет средствами инвесторов и за счет этого получает дополнительную прибыль.

Выбор управляющего выступает главным условием успешного инвестирования в ПАММ-счета. При выборе управляющего необходимо учитывать несколько факторов (таблица 20).

Таблица 20

Факторы, влияющие на выбор управляющего ПАММ-счетом

Фактор	Описание
Время работы счета	Список управляющих фильтруется по продолжительности жизни счетов. Минимальный срок жизни должен быть не менее 6 месяцев.
Показатель максимальной просадки	Показатель минимальной просадки дает представление о рисках, которым подвергаются деньги инвесторов при инвестировании в ПАММ-счета. Максимальный уровень просадки не должен превышать 40%.
Доходность ПАММ-счета	Выбор счетов по показателю доходности зависит от индивидуального подхода инвестора.
Объем капитала управляющего	Чем больше объем собственных средств управляющего, тем большим их количеством рискует трейдер при заключении сделок. Минимальная доля капитала управляющего не должна быть менее 10%.
Объем капитала инвесторов	Большое количество средств, находящихся в управлении трейдера, свидетельствует о высоком уровне доверия инвесторов.

Просадка выступает основным показателем риска инвестиций в Памм-счета. На рынке выделяют два вида просадок: абсолютную и относительную. Абсолютная просадка представляет собой самые большие потери трейдера относительно стартовой суммы инвестиций. Относительная просадка – это самые большие потери трейдера в процентах относительно предыдущего максимума баланса.

Между доходностью ПАММ-счета и уровнем максимальной просадки должно соблюдаться определенное соотношение. По наблюдениям инвесторов, ПАММ-счета работают лучше, где отношение максимальной просадки к доходности не превышает 1:3, т.е. при доходности 5% в месяц, максимальная просадка не превышает 15%. При анализе ПАММ-счетов под это условие подходит малое их количество.

Риски ПАММ-счетов выше, чем у любого банковского депозита, облигаций и акций. Высокая доходность ПАММ-счетов достигается только с риском потери части или всей вложенной суммы.

Источником рисков ПАММ-счетов выступают убыточные торговые сделки управляющего ПАММ-счетом. Риски состоят в том, что инвестор полностью несет возможные убытки (просадки). Если график доходности ПАММ-счета идет вниз, то инвестор теряет вложенные в него средства. Мерой риска при этом выступает размер возможной просадки. Если в истории ПАММ-счета была просадка в 50%, то это является минимальной мерой его риска. Вкладывая в него средства, необходимо быть готовым к потере половины вложенных средств.

Временные убытки (или просадки) являются неотъемлемой частью торговли на финансовых рынках. Доходность формируется только по истечении определенного срока, из множества взлетов и падений, за счет того, что рост всегда чуть больше или чаще просадки.

Другим важным вопросом при инвестировании в ПАММ-счета является его нормативно – правовое регулирование. Действующее российское законодательство рассматривает сделки с использованием ПАММ-счетов, в рамках закона о доверительном управлении денежными средствами.

При возникновении юридических споров, основной правовой нормой выступает статья 1013 Гражданского кодекса РФ. При этом

необходимо знать, что передача средств в доверительное управление может осуществляться только в пользу юридического лица, обладающего соответствующей лицензией.

Треjder, выступающий в роли доверительного лица, не имеет права на заключение сделок в тех случаях, когда участие инвестора в мероприятии предполагается в роли кредитора.

Таким образом, риски инвестирования в ПАММ-счета значительно выше, чем в других инвестициях, при этом инвестор полностью несет риск потери части или всего капитала. Важным аспектом инвестиций в ПАММ – счета является нормативно – правовое регулирование данного вопроса. В настоящее время в России отсутствует соответствующая правовая база, регулирующая данный вид инвестиций.

Контрольные вопросы:

1. Что представляет собой ПАММ-счет?
2. Что такое сервис ПАММ-счетов?
3. В чем заключаются функции управляющего ПАММ-счетов?
4. Как распределяется прибыль и убытки между инвестором и управляющим?
5. Функции ПАММ-брокера.
6. Риски трейдера при инвестировании в ПАММ-счета.
7. Перечислите факторы, влияющие на выбор управляющего?
8. Что представляет собой просадка ПАММ-счета?
9. Виды просадок на финансовом рынке?
10. Существует ли зависимость между доходностью ПАММ-счета и уровнем максимальной просадки?
11. Риски инвестора при инвестировании в ПАММ-счета.
12. Что такое Памм-мониторинг?
13. Нормативно-правовое регулирование инвестиций в ПАММ-счета.
14. Как действующее российское законодательство рассматривает сделки с использованием ПАММ-счетов?

Тест №5

1. *Инвестиционный сервис, который дает возможность инвесторам зарабатывать, не торгуя на рынке Форекс самостоятельно, а с помощью управляющего – это:*

- А) ПАММ-счет;
- Б) Индивидуальный инвестиционный счет;
- В) Индивидуальный номер налогоплательщика.

2. *Сервис ПАММ-счетов – это:*

А) это инвестиционный сервис, который дает возможность инвесторам зарабатывать, не торгуя на рынке Форекс самостоятельно, а с помощью управляющего;

Б) система процентного распределения прибыли и убытков между управляющим и инвестором;

В) это особый тип счетов, посредством которых можно приобретать ценные бумаги, который предоставляет своим владельцам право на получение налогового вычета либо на льготное налогообложение доходов, полученных в процессе инвестирования.

3. *Главным условием успешного инвестирования в Памм-счета выступает:*

- А) размер капитала управляющего;
- Б) выбор управляющего;
- В) время работы счета.

4. *Показатель минимальной просадки дает представление:*

- А) о доходности ПАММ - счета;
- Б) о рисках, которым подвергаются деньги инвесторов при инвестировании в ПАММ-счета;
- В) об объеме капитала управляющего.

5. *Абсолютная просадка представляет собой:*

- А) самые большие потери трейдера относительно стартовой суммы инвестиций;
- Б) самые большие потери трейдера в процентах относительно предыдущего максимума баланса;
- В) самые минимальные потери трейдера относительно стартовой суммы инвестиций.

6. *Относительная просадка – это:*

- А) самые большие потери трейдера относительно стартовой суммы инвестиций;

Б) самые большие потери трейдера в процентах относительно предыдущего максимума баланса;

В) самые минимальные потери трейдера относительно стартовой суммы инвестиций.

7. К факторам, влияющим на выбор управляющего ПАММ-счетом, относятся:

А) время работы счета и показатель максимальной просадки;

Б) время работы счета, показатель максимальной просадки, доходность ПАММ-счета, объем капитала управляющего и инвестора;

В) объем капитала управляющего и инвестора.

8. Источником рисков ПАММ-счетов выступают:

А) минимальный объем капитала инвестора;

Б) минимальный объем капитала управляющего;

В) убыточные торговые сделки управляющего ПАММ-счетом.

РАЗДЕЛ 6. ОЦЕНКА ИНВЕСТИЦИЙ НА ОСНОВЕ РЕАЛЬНЫХ ОПЦИОНОВ

При принятии решения о вложении капитала в тот или иной проект инвестор в качестве основы для прогнозирования и анализа использует в большинстве случаев стандартные методики финансового менеджмента.

Эти методики построены на линейной экономической модели и потоков данных. Поэтому в основном все экономические программы или бизнес-планы, как правило, редко реализуются на практике.

Для исправления такой диспропорции в инвестиционном (преимущественно финансовом) анализе и управлении существует ряд методов, которые можно применять при формировании и реализации инвестиционных проектов в условиях неопределенности, риска и высокой степени недостоверности исходных информационных данных.

Одним из таких методов является использование реальных опционов как инструмента хеджирующего инвестора от рисков на разных этапах реализации проекта инвестирования.

Первые научные и практические разработки, касающиеся стратегии реальных опционов, появились в 70-х годах прошлого века и были опубликованы в статье М. Майерса. В дальнейшем эта теория получила развитие в опционной модели Блэка–Шоулза.

Согласно классическому определению опциона – это контракт или возможность покупателя (продавца) произвести сделку по заранее оговоренной цене до момента истечения его срока. При этом продавец опциона обязуется продать или купить актив в соответствии с условиями проданного опциона. За возможность совершить сделку в будущем покупатель опциона вносит специальную плату – премию. Премия опциона – это сумма денег, которую уплачивает покупатель продавцу при заключении опционного контракта. Существует несколько типов опционов (таблица 21).

Таблица 21

Основные характеристики опционов

Опцион	Характеристика
Европейский «колл» - опцион	Держатель опциона получает право купить определенное количество активов по заранее установленной цене исполнения в момент окончания действия контракта.
Европейский «пут» - опцион	Держатель опциона получает право продать определенное количество активов по заранее установленной цене исполнения в момент окончания действия контракта.
Американский «колл» - опцион	Держатель опциона получает право купить определенное количество активов по заранее установленной цене исполнения в любой момент времени до окончания действия контракта.
Американский «пут» - опцион	Держатель опциона получает право продать определенное количество активов по заранее установленной цене исполнения в любой момент времени до окончания действия контракта.
Экзотические опционы	Азиатские, барьерные, бинарные, бермудские, на обмен активами и др.

Реальные опционы пришли в промышленный сектор экономики непосредственно из финансовых технологий управления портфелями ценных бумаг и работы с ними на фондовом рынке, где фактор неопределенности выступает главным императивом.

Использование реального опциона в самом простом понимании – это поэтапная реализация инвестором проекта в условиях неопределенности с дискретным формированием новых условий проекта, пока инвестиция не будет полностью реализована.

Вся модель прогноза и анализа инвестиций построена на оценке будущих финансовых потоков. В классическом менеджменте используются способы расчета дисконтированных денежных потоков, рассчитываемых по формулам чистого приведенного дохода, определения внутренней нормы доходности, срока окупаемости, индекса рентабельности, коэффициента эффективности инвестиций.

При разовом вложении средств расчет чистого приведенного дохода производится по формуле (18):

$$NPV = \sum_1^n \frac{P_k}{(1+r)^n} - I, \quad (18)$$

где, $P_1, P_2, P_k, \dots, P_n$ – годовые денежные поступления в течение n лет;

r – ставка дисконтирования;

$$PV = \sum_1^n \frac{P_k}{(1+r)^n} - \text{общая накопленная сумма дисконтированных}$$

поступлений;

I – разовые инвестиции.

При $NPV > 0$ инвестиционный проект следует принять, при $NPV < 0$ проект стоит отклонить, при $NPV = 0$ проект ни прибылен и не убыточен.

Если проект предполагает последовательное инвестирование финансовых ресурсов в течение нескольких лет (m лет), то расчет чистого приведенного дохода можно определить по формуле (19):

$$NPV = \sum_1^n \frac{P_k}{(1+r)^n} - \sum_1^m \frac{I}{(1+r)^m}, \quad (19)$$

Для определения внутренней нормы доходности можно использовать формулу линейной интерполяции. При этом для определения двух значений коэффициентов дисконтирования ориентируются, на существующие в данный момент рыночные процентные ставки на ссудный капитал (20):

$$IRR = r_1 + \frac{NPV_{r_1}}{NPV_{r_1} - NPV_{r_2}} * (r_2 - r_1), \quad (20)$$

где, r_1 – значение процентной ставки в дисконтном множителе, при котором $f(r_1) < 0$; $f(r_1) > 0$;

r_2 – значение процентной ставки в дисконтном множителе, при котором $f(r_2) < 0$; $f(r_2) > 0$.

Экономический смысл показателя внутренней нормы доходности заключается в том, что инвестору необходимо сравнивать полученное для инвестиционного проекта значение с ценой привлеченных финансовых ресурсов. Если внутренняя норма доходности выше цены привлеченных ресурсов, то проект следует принять, в противном случае – отклонить.

Под сроком окупаемости принято понимать продолжительность периода, в течение которого сумма чистого дохода, дисконтированного на момент завершения инвестиций, равна сумме инвестиций (формула 21):

$$\sum_1^n \frac{P_k}{(1+r)^n} = \sum_1^m I, \quad (22)$$

Если инвестиции осуществляются разовым вложением средств, то для расчета индекса рентабельности применяют формулу (23):

$$PI = \frac{\sum_1^n \frac{P_k}{(1+r)^n}}{I}, \quad (23)$$

Если проект предполагает последовательное инвестирование финансовых ресурсов в течение нескольких лет (m лет), то индекс рентабельности определяется по формуле (24):

$$PI = \frac{\sum_1^n \frac{P_k}{(1+r)^n}}{\sum_1^m \frac{I}{(1+r)^m}}, \quad (24)$$

Если индекс рентабельности равен 1, то доходность инвестиций соответствует ставке сравнения. Если индекс рентабельности меньше 1, то инвестиции нерентабельны.

Коэффициент эффективности инвестиций рассчитывается по формуле (25):

$$ARR = \frac{PN}{\frac{1}{2} * (I - RV)}, \quad (25)$$

где, PN – среднегодовая прибыль;
 RV – остаточная стоимость.

Перечисленные модели не учитывают рыночной волатильности и инфляции, особенно на длительных периодах расчета, и поэтому искажают получаемые данные по этим алгоритмам. В контексте изучения поведения инвестиционного проекта в условиях рыночной турбулентности и отсутствия полной информации использование реальных опционов строится на модели «стоимость – риск».

Несмотря на то, что между реальными и биржевыми опционами есть много общего, специфика реальных связана с особенностями инвестиций в активы промышленного бизнеса, которые имеют свои отличия (таблица 22).

Таблица 22

Основные отличия между реальным и финансовым опционом

Показатель	Реальный опцион	Финансовый опцион
Цена исполнения	Стоимость продажи или покупки реального базового актива.	Цена, по которой базовый актив продается или покупается при исполнении опциона.
Цена опциона	Цена не имеет постоянного значения.	Цена определяется на финансовом рынке.
Срок платежа	В большинстве случаев возникает некоторый период времени между датой исполнения и фактического платежа.	После исполнения опциона.
Дата исполнения	Дата исполнения известна.	Определяется контрактом и заранее известна.

На текущий момент инвестиционной практикой выработано и применяется несколько видов реальных опционов.

Опцион отсроченной сделки (option to defer) предусматривает отсрочку реализации проекта инвестиций. Наиболее часто используется в проектах, связанных с землепользованием - сельское хозяйство, девелоперские проекты, разработка месторождений и т.п.

Опцион на последовательное инвестирование (time-to-build option) применяется в высоко технологичных и венчурных проектах инвестирования, где каждый шаг требует своего отдельного анализа.

Опцион на различные операции (option to alter operation scale) позволяет руководству, как расширить производство или увеличить использование ресурсов, так и, наоборот, в случае ухудшения рыночной конъюнктуры, сократить объем операций и прекратить производство. Наибольшее распространение получили в областях потребительского сектора – пищевой и промышленный ритейл, коммерческая недвижимость.

Опцион на переключение (option to switch) используется в потребительском секторе экономики - бытовая электроника, мебельное производство, бытовая химия, т.е. там, где быстро меняются потребительские предпочтения и мода.

Опционы роста (growth options) позволяют начинать новые проекты в отраслях с инфраструктурой, например добыча полезных ископаемых, НИОКР.

Используя формулу Блэка–Шоулза стоимость европейского call – опциона определяется по формуле (26):

$$C(t) = S \cdot F(z) - Xe^{-rt} \cdot F(z - \sigma\sqrt{t}), \quad (26)$$

$$z = \frac{\ln\left(\frac{S}{X}\right) + (r + 0,5\sigma^2) \cdot t}{\sigma\sqrt{t}}$$

где, $C(t)$ – стоимость call – опциона за t периодов до его выполнения;

S – текущая цена базового актива;

r – безрисковая ставка доходности;

X – цена исполнения опциона

σ – стандартное отклонение доходности акций;

$F(x)$ – функция нормального распределения $N(0,1)$.

Оценив стоимость call – опциона можно определить стоимость put – опциона по формуле (27):

$$P = \frac{X}{(1+r)^t} - S + C(t). \quad (27)$$

Модель опционного ценообразования получила широкое применение со стороны реальных инвесторов. Цена, получаемая по формуле Блэка–Шоулза, очень близка к рыночной цене соответствующего опциона.

Модель реального опциона используется в тех случаях, когда инвестиции имеют характеристику опционов.

Контрольные вопросы:

1. Что такое опцион?
2. Что такое премия опциона?
3. Перечислите существующие типы опционов.
4. Назовите основные характеристики европейского колл – опциона.
5. Назовите основные характеристики европейского пут – опциона.
6. Назовите основные характеристики американского колл – опциона.
7. Назовите основные характеристики американского пут – опциона.
8. Что представляют собой реальные опционы?
9. На каком предположении построена модель прогноза и анализа инвестиций?
10. Перечислите основные отличия реальных опционов от финансовых.
11. Дайте характеристику опциону отсроченной сделки.
12. Охарактеризуйте опцион на последовательное инвестирование.
13. Охарактеризуйте опцион на различные операции.
14. Охарактеризуйте опцион на прекращение операций.
15. Охарактеризуйте опцион на переключение.
16. Охарактеризуйте опцион роста.
17. Формула Блэка–Шоулза для определения стоимости европейского колл – опциона.
18. Формула Блэка–Шоулза для определения стоимости пут – опциона.

Тест №6

1. Держатель опциона получает право купить определенное количество активов по заранее установленной цене исполнения в момент окончания действия контракта:

- А) европейский «колл» - опцион;
- Б) европейский «пут» - опцион;

В) американский «колл» - опцион.

2. Держатель опциона получает право продать определенное количество активов по заранее установленной цене исполнения в момент окончания действия контракта:

А) европейский «колл» - опцион;

Б) европейский «пут» - опцион;

В) американский «колл» - опцион.

3. Держатель опциона получает право купить определенное количество активов по заранее установленной цене исполнения в любой момент времени до окончания действия контракта:

А) европейский «колл» - опцион;

Б) европейский «пут» - опцион;

В) американский «колл» - опцион.

4. Держатель опциона получает право продать определенное количество активов по заранее установленной цене исполнения в любой момент времени до окончания действия контракта:

А) европейский «колл» - опцион;

Б) американский «пут» - опцион;

В) американский «колл» - опцион.

5. Азиатские, барьерные, бинарные, бермудские, на обмен активами - это:

А) экзотические опционы;

Б) американский «пут» - опцион;

В) американский «колл» - опцион.

6. Чистый приведенный доход определяется по формуле:

$$A) NPV = \sum_1^n \frac{P_k}{(1+r)^n} - \sum_1^m \frac{I}{(1+r)^m};$$

$$B) IRR = r_1 + \frac{NPV_{r_1}}{NPV_{r_1} - NPV_{r_2}} * (r_2 - r_1);$$

$$B) PI = \frac{\sum_1^n \frac{P_k}{(1+r)^n}}{\sum_1^m \frac{I}{(1+r)^m}}.$$

7. Для определения внутренней нормы доходности используют формулу:

$$A) NPV = \sum_1^n \frac{P_k}{(1+r)^n} - \sum_1^m \frac{I}{(1+r)^m};$$

$$B) IRR = r_1 + \frac{NPV_{r_1}}{NPV_{r_1} - NPV_{r_2}} * (r_2 - r_1);$$

$$B) PI = \frac{\sum_1^n \frac{P_k}{(1+r)^n}}{\sum_1^m \frac{I}{(1+r)^m}}.$$

8. Индекс рентабельности определяется по формуле:

$$A) NPV = \sum_1^n \frac{P_k}{(1+r)^n} - \sum_1^m \frac{I}{(1+r)^m};$$

$$B) IRR = r_1 + \frac{NPV_{r_1}}{NPV_{r_1} - NPV_{r_2}} * (r_2 - r_1);$$

$$B) PI = \frac{\sum_1^n \frac{P_k}{(1+r)^n}}{\sum_1^m \frac{I}{(1+r)^m}}.$$

9. Коэффициент эффективности инвестиций рассчитывается по формуле:

$$A) NPV = \sum_1^n \frac{P_k}{(1+r)^n} - \sum_1^m \frac{I}{(1+r)^m};$$

$$B) IRR = r_1 + \frac{NPV_{r_1}}{NPV_{r_1} - NPV_{r_2}} * (r_2 - r_1);$$

$$B) ARR = \frac{PN}{\frac{1}{2} * (I - RV)}.$$

РАЗДЕЛ 7. ОЦЕНКА ИНВЕСТИЦИЙ В ОСНОВНОЙ КАПИТАЛ

Вложение средств в основной капитал представляет собой долгосрочное инвестирование.

При инвестициях в основной капитал компания получает возможность приобретать активы, строить новые производственные помещения, закупать дорогостоящее оборудование, расширять производство, увеличивать собственное финансирование.

Инвестор, в свою очередь, получает прибыль по результатам деятельности компании. Такое вложение – необходимая мера для компании, испытывающей материальные сложности и планирует модернизацию и развитие производственных мощностей.

В зависимости от категории инвестора, вложения в основной капитал подразделяются на следующие виды:

- внутренние инвестиции – компания использует собственные ресурсы для реализации намеченного плана: выручка, прибыль от деятельности дочерних компаний и др.;

- внешние инвестиции – их источниками выступают средства физических или юридических лиц. Сюда же относятся и иностранные вложения, поступающие от нерезидентов страны. Государственные инвестиции представляют собой поддержку компаний, занимающихся социально-значимой деятельностью. Вне зависимости от источника средства привлекаются со стороны;

- кредиты и займы – отсутствие собственных финансовых ресурсов, а также заинтересованных инвесторов вынуждают компанию обращаться в банк для получения кредитов. Главные условия – платность и возвратность.

Существует и другая классификация, которая предполагает разделение инвестиций по видам деятельности компании:

- строительство и предоставление услуг в области отделочных, монтажных работ;

- сельское и фермерское хозяйство, животноводство, промышленная деятельность;

- легкая и тяжелая промышленность, включая пищевую;

- сфера обслуживания – гостиничный, ресторанный бизнес;

- автомобильная отрасль;

- торговля, маркетинговая деятельность;

- область здравоохранения, спорта и культуры;
- сфера коммунальных и других услуг;
- образовательная деятельность;
- финансовая отрасль.

Структура инвестиций в основные фонды компании формируется в зависимости от целей, на которые привлеченные средства будут потрачены. От этого зависит и эффективность вложений: инвесторы охотнее вливают деньги в недвижимые объекты и строительство, чем, например, в покупку инновационных станков, которые могут принести как прибыль, так и убыток.

Существует несколько типов структур инвестиций:

- технологическая структура, включает затраты на капитальные вложения, необходимые для строительных работ, покупки машин, оборудования, научных и проектных изысканий;
- воспроизводственная структура направлена на модернизацию и восстановление уже купленных объектов, улучшение их технического состояния, реконструкцию, обновление;
- отраслевая структура представляет соотношение инвестиций по виду производства. Такую классификацию следует рассматривать только в разрезе страны в целом, а не в контексте отдельного предприятия.

Проводить анализ структуры инвестиций необходимо для того, чтобы понимать, какой объем средств вкладывается в основные фонды, вовремя отследить динамику, определить проблемные отрасли, решить возникшие проблемы.

Для конкретной компании необходимо оценить технологическую структуру и распределение инвестиций по источникам формирования. Так, отсутствие внешних вливаний и дефицит бюджета свидетельствуют о том, что капитальные вложения не привлекают инвесторов.

Инвестирование в основной капитал – это метод вложений, отличный от покупки акций, облигаций, открытия депозитов. Для инвестора он является кропотливой работой, в ходе которой необходимо принять обдуманное и взвешенное решение, чтобы снизить риски, оптимально распределить денежные потоки.

При вложении средств в основной капитал необходимо оценить:

- какой объем финансовых вложений в денежном эквиваленте требуется компании, на какой срок;

– основные фонды и целесообразность финансовых вложений. Для этого необходимо изучить бухгалтерскую отчетность, план развития компании, управленческую стратегию;

– план действий, который должен включать конечный результат, пошаговое руководство к действию, размер доходов, период окупаемости проекта.

С каждым годом объем инвестиций в России возрастает примерно на 1%, что может говорить о положительной тенденции для компаний, заинтересованных в финансовых вливаниях. На рост показателей влияет, в первую очередь дефлятор ВВП – индекс, связанный с прогрессированием инфляции в стране. Инвестиции в основной капитал в Российской Федерации по видам основных фондов представлен в таблице 23.

Таблица 23

Инвестиции в основной капитал в Российской Федерации по видам основных фондов⁵

Показатель	2017	
	млрд. руб.	% к итогу
Инвестиции в основной капитал - всего:	16 027,3	100
в том числе:		
жилые здания и помещения	2 177,9	13,6
здания (кроме жилых) и сооружения, расходы на улучшение земель	7 013,3	43,8
машины, оборудование, включая хозяйственный инвентарь и другие объекты	5 406,0	33,7
объекты интеллектуальной собственности	443,6	2,8
Прочие	986,5	6,1

В таблице 24 представлена динамика инвестиций в основной капитал в Российской Федерации.

⁵ - Росстат

Таблица 24

Динамика инвестиций в основной капитал⁶

Год	В процентах к предыдущему году
2014	98,5
2015	89,9
2016	99,8
2017	104,8

По данным таблицы 24 следует, что инвестиции в основной капитал с 2014 г. по 2017 г. имеют положительную динамику.

В таблице 25 представлена динамика и структура инвестиций в основной капитал по видам экономической деятельности по крупным и средним организациям.

Таблица 25

Динамика и структура инвестиций в основной капитал по видам экономической деятельности⁷

Показатель	Прирост, %		Доля, %	
	1 полугодие			
	2017	2018	2017	2018
Добыча полезных ископаемых	7,0	-9,2	28,8	25,7
Обрабатывающие производства	-3,8	7,4	16,7	18,3
Обеспечение электрической энергией, газом и паром	-10,5	-7,3	5,8	5,8
Водоснабжение, ликвидация загрязнений	- 6,0	-9,0	1,0	0,9
Строительство	- 11,4	9,3	2,3	2,3
Транспортировка и хранение	6,5	- 0,1	17,7	18,3
Деятельность в области информации и связи	- 7,5	8,9	3,2	3,5
Всего	2,4	-1,0	100	100

⁶ - Там же

⁷ - Там же

По данным таблицы 25 следует, что основным источником роста инвестиций в I полугодии 2017 г. стал рост капиталовложений в добывающую отрасль (+7,0%) и в транспортный сектор (+6,5%).

В I полугодии 2018 г. капиталовложения в добывающую отрасль (-9,2%) и транспортировку и хранение (-0,1%), напротив, сократились, однако существенный прирост инвестиций в основной капитал в обрабатывающие производства (+7,4% после -3,8% в I полугодии 2017 г.) сгладил отрицательную динамику совокупного объема инвестиций в основной капитал. Удельный вес обрабатывающих производств в структуре инвестиций в основной капитал по видам экономической деятельности увеличился с 16,7% в I полугодии 2017 г. до 18,3% в I полугодии 2018 г.

Таким образом, при оценке инвестиций в основной капитал необходимо оценить ряд показателей: основные фонды компании, объем необходимых финансовых вложений, срок, а также план действий.

Контрольные вопросы:

1. Классификация инвестиций в основной капитал.
2. Что представляет собой технологическая структура инвестиций?
3. Что представляет собой воспроизводственная структура инвестиций?
4. Что такое отраслевая структура?
5. Для чего необходимо проводить анализ структуры инвестиций в основной капитал?
6. Какие параметры необходимо оценивать при вложении средств в основной капитал?
7. Какова тенденция инвестиций в основной капитал в России в настоящее время?

Тест №7

1. Комплекс расходов, направленных на расширение, реконструкцию и восстановление основных фондов, выполнение строительных работ, что приводит к увеличению первоначальной стоимости объектов – это:

- А) депозитные инвестиции;
- Б) инвестиции в основной капитал;
- В) финансовые инвестиции.

2. *Учитывается ли налог на добавленную стоимость при инвестировании в основной капитал:*

- А) да;
- Б) частично;
- В) нет.

3. *В основе источников инвестиций в основной капитал лежат:*

А) активы компании, доходные и амортизационные отчисления, а также другие производственные инструменты, среди которых патенты на выпускаемые товары, марки на продукцию, ПИФы.

- Б) собственные средства;
- В) заемные средства.

4. *Вложение средств в основной капитал представляет собой:*

- А) долгосрочное инвестирование;
- Б) краткосрочное инвестирование;
- В) среднесрочное инвестирование.

5. *Технологическая структура инвестиций:*

А) затраты на капитальные вложения, необходимые для строительных работ, покупки машин, оборудования, научных и проектных изысканий;

Б) направлена на модернизацию и восстановление уже купленных объектов, улучшение их технического состояния, реконструкцию, обновление;

В) соотношение инвестиций по виду производства.

6. *Отраслевая структура инвестиций:*

А) затраты на капитальные вложения, необходимые для строительных работ, покупки машин, оборудования, научных и проектных изысканий;

Б) направлена на модернизацию и восстановление уже купленных объектов, улучшение их технического состояния, реконструкцию, обновление;

В) соотношение инвестиций по виду производства.

7. *Воспроизводственная структура инвестиций:*

А) затраты на капитальные вложения, необходимые для строительных работ, покупки машин, оборудования, научных и проектных изысканий;

Б) направлена на модернизацию и восстановление уже купленных объектов, улучшение их технического состояния, реконструкцию, обновление;

В) соотношение инвестиций по виду производства.

8. Проводить анализ структуры инвестиций необходимо для того, чтобы:

А) понимать какой объем средств вкладывается в основные фонды, вовремя отследить динамику, определить проблемные отрасли, решить возникшие проблемы;

Б) определить проблемные отрасли;

В) решить возникшие проблемы.

9. Для конкретной компании необходимо оценить:

А) воспроизводственную структуру и распределение инвестиций по источникам формирования;

Б) отраслевую структуру и распределение инвестиций по источникам формирования;

В) технологическую структуру и распределение инвестиций по источникам формирования.

10. При вложении средств в основной капитал необходимо оценить:

А) объем финансовых вливаний, на какой срок, основные фонды и целесообразность финансовых вложений, план действий, который должен включать конечный результат, пошаговое руководство к действию, размер доходов, период окупаемости проекта;

Б) основные фонды и целесообразность финансовых вложений, план действий, который должен включать конечный результат, пошаговое руководство к действию, размер доходов, период окупаемости проекта;

В) план действий, который должен включать конечный результат, пошаговое руководство к действию, размер доходов, период окупаемости проекта.

РАЗДЕЛ 8. ОЦЕНКА ИНВЕСТИЦИЙ В ИНОСТРАННУЮ ВАЛютУ

Валютный рынок представляет собой систему экономических отношений, где объектом купли – продажи выступают валютные ценности. Данный рынок выступает частью финансового рынка и имеет все необходимые атрибуты: субъектов и объектов, спрос и предложение, структуру, коммуникации, цену на товар.

С валютным инвестированием тесно связано понятие «паритет покупательной способности», которое представляет теоретическую концепцию, применяемую для анализа соотношения валютных курсов, основанную на идее о том, что одинаковые наборы благ должны в разных странах стоить одинаково.

Паритет покупательной способности – это идеальное состояние, при котором конвертация средств из одной валюты в другую не вызывает изменения в покупательной способности этих средств.

Курсы валют, рассчитанные на основе паритета покупательной способности, имеют теоретическое значение, они рассчитываются различными организациями и используются для сопоставления статистических данных разных стран.

Долгосрочный прогноз курса иностранной валюты рассчитывается на основе фундаментальных и технических данных. К фундаментальным данным относятся прогнозные макроэкономические показатели развития страны, мировая внешнеполитическая обстановка и т.д. К техническим данным относят наличие нисходящего или восходящего тренда на валютные пары и другую биржевую информацию. Все это позволяет спрогнозировать валютный курс. Курс доллара за 2018 год представлен в таблице 26.

Таблица 26

Курс доллара США за 2018 год

Месяц	Средний курс доллара США	Изменение (+, -)
Декабрь 2018	67,3111	+1,0702
Ноябрь 2018	66,2409	+0,3541
Октябрь 2018	65,8868	-1,7729
Сентябрь 2018	67,6597	+1,5366
Август 2018	66,1231	+3,2403
Июль 2018	62,8828	+0,1685
Июнь 2018	62,7143	+0,5053

Раздел 8. Оценка инвестиций в иностранную валюту

Май 2018	62,2090	+1,7467
Апрель 2018	60,4623	+3,4279
Март 2018	57,0344	+0,2220
Февраль 2018	56,8124	+0,0249
Январь 2018	56,7875	0,0000

Динамика курса доллара США к рублю и показатели биржевых торгов представлены в таблице 27.

Таблица 27

Динамика курса доллара США к рублю и показатели биржевых торгов, 10.01.2019 - 17.01.2019

Дата	С расчетами «сегодня»		С расчетами «завтра»	
	Средневзвешенный курс (руб./долл.)	Объем (млн. долл.)	Средневзвешенный курс (руб./долл.)	Объем (млн. долл.)
10.01.2019	66,9892	1032,8510	67,0305	3084,8830
11.01.2019	66,9025	1017,9950	66,9775	2480,3470
14.01.2019	67,1950	909,6870	67,1666	2347,9060
15.01.2019	67,0810	643,5730	67,0553	2149,0320
16.01.2019	66,7340	780,9670	66,6604	3124,9970
17.01.2019	66,4868	994,8450	66,5109	2963,4550

Динамика курса евро к рублю и показатели биржевых торгов представлены в таблице 28.

Таблица 28

Динамика курса евро к рублю и показатели биржевых торгов, 10.01.2019 - 17.01.2019

Дата	С расчетами «сегодня»		С расчетами «завтра»	
	Средневзвешенный курс (руб./евро)	Объем (млн. евро)	Средневзвешенный курс (руб./евро)	Объем (млн. евро)
10.01.2019	77,2289	237,8410	77,2694	326,4620
11.01.2019	77,0597	205,7900	77,1004	373,2300
14.01.2019	77,0351	269,6740	77,0206	303,5740
15.01.2019	76,8325	208,0180	76,7174	458,1990
16.01.2019	76,1100	225,2780	76,0207	481,7240
17.01.2019	75,6889	278,8320	75,7612	479,9770

Валютная пара – это стоимость денежной единицы одной страны, выраженная в денежных единицах другой страны.

Первая валюта в паре – базовая, вторая – котируемая, которая показывает, сколько единиц этой валюты содержится в одной единице базовой валюты.

Существует множество валютных пар, которые принято классифицировать на три группы: основные, кросс-курсы и экзотические пары (таблица 29).

Таблица 29

Классификация валютных пар

Основные валютные пары (Majors)	Кросс - пары (Crosses)				Экзотические пары (Exotics)
EUR/USD	AUD/CAD	EUR/AUD	EUR/NOK	GBP/CZK	USD/RUB
GBP/USD	AUD/CHF	EUR/CAD	EUR/NZD	GBP/JPY	USD/MXN
AUD/USD	AUD/JPY	EUR/CHF	EUR/PLN	GBP/NOK	EUR/DDK
NZD/USD	AUD/NZD	EUR/CZK	EURSEK	GBP/NZD	USD/UAN
USD/JPY	CAD/CHF	EUR/GBP	GBP/AUD	GBP/SEK	EUR/ZAR
USD/CHF	CAD/JPY	EUR/HUF	GBP/CAD	GBP/ZAR	USD/NOK
USD/CAD	CHF/JPY	EUR/JPY	GBP/CHF	NZD/CHF	USD/THB

Основными валютными парами называются те, в которых участвует доллар США, как основная валюта всех финансовых операций мирового пространства. Вторая валюта в таких парах – валюта наиболее влиятельных стран мирового пространства.

Основных валютных пар всего семь, но доля операций на валютном рынке с их участием составляет 75% от общего оборота рынка. Такие пары характеризуются самой высокой ликвидностью, значительной волатильностью, мировой популярностью и большим количеством участников рынка, которые выбирают основные пары в качестве актива. Все это обеспечивает основным валютным парам большой потенциал для получения прибыли.

Кросс- пары – это валютные пары, в которых не участвует доллар США и ликвидность этих пар значительно ниже, чем у основных.

Не все кросс – пары подходят для постоянного участия в торгах. Наибольшей популярностью из этих пар пользуются пары с японской иеной.

Экзотические пары представляют валютные образования, в составе которых есть одна из основных валют, а вторая из узкоспециализированных или экзотических валют.

Таких пар очень много, но они не пользуются популярностью, отличаются очень низкой ликвидностью, слабыми ценовыми движениями. Такие пары используются на внутренних биржах страны.

Валютная позиция – это остатки средств в иностранных валютах, которые формируют активы и пассивы в соответствующих валютах и создают в связи с этим риск получения дополнительных доходов или расходов при изменении обменных курсов валют. Валютная позиция может быть закрытой или открытой. Курсы валют на 14.01.2019 г. представлены в таблице 30.

Таблица 30

Курсы валют ЦБ РФ

Валюта	Курс к рублю
1 доллар США	66,9167
1 китайский юань	9,9149
1 фунт стерлингов	85,2117
100 казахстанских тенге	17,7885
1 швейцарский франк	68,0601
1 белорусский рубль	31,1414
10 украинских гривен	23,7518
100 японских йен	61,7854
1 турецкая лира	12,3178

По времени реализации валютных сделок различают курсы спот и курсы форвард.

Курс – спот – это курс валюты, установленный на момент заключения сделки при условии обмена валютами контрагентами на второй рабочий день со дня заключения сделки.

Курс форвард характеризует ожидаемую стоимость валюты через определенный период времени и представляет собой стоимость, по которой данная валюта продается или покупается при условии ее поставки на определенную дату в будущем.

Разница между спот – курсом и курсом форвард называется форвардной маржой. По значению форвардной маржи можно определить как котируется валюта. Если форвардная маржа для курса покупки меньше форвардной маржи для курса продажи, то в этом случае она называется премией и для определения курса форвард эту премию прибавляют к курсу спот, т.е. валюта котируется с премией.

Если форвардная маржа для курса покупки больше форвардной маржи для курса продажи, то в этом случае она называется дисконтом и для определения курса форвард дисконт вычитают из курса спот, т.е валюта котируется с дисконтом.

В качестве основы для вычисления курса форвард валют рассматривают безубыточный курс форвард R_F . Известны курс A/B спот R_S , простые годовые процентные ставки r_A и r_B по валютам A и B соответственно.

Тогда через t дней $R_F = R_S \frac{(1 + \frac{r_B t}{360})}{(1 + \frac{r_A t}{360})}$. Форвардная маржа будет рассчитываться по формуле (28):

$$FM_t = R_F - R_S = R_S \frac{1 + \frac{r_B t}{360}}{1 + \frac{r_A t}{360}} - R_S = R_S \frac{r_B - r_A}{1 + \frac{r_A t}{360}} \cdot \frac{t}{360}. \quad (28)$$

Это точное значение теоретической форвардной маржи. Если $FM_t > 0$, то валюта A котируется с премией, если $FM_t < 0$, то валюта A котируется с дисконтом.

Так как $\frac{r_A t}{360}$ меньше 1, то применяют приближенное значение для теоретической форвардной маржи $FM_t \approx R_S(r_B - r_A) \frac{t}{360}$. Тогда безубыточный курс форвард $R_F \approx R_S + R_S(r_B - r_A) \frac{t}{360} = R_S \left(1 + (r_B - r_A) \frac{t}{360} \right)$. Если $r_A < r_B$, то валюта A котируется с премией, если $r_A > r_B$, то валюта A котируется с дисконтом.

Форвардные сделки по покупке или продаже валюты позволяют зафиксировать будущий обменный курс и таким образом застраховаться от его непредвиденного неблагоприятного изменения.

Эффективность форвардных сделок принято оценивать в виде годовой процентной ставки, которая определяется по формуле (29):

$$r_F = \frac{360FM}{R_S t} \quad (29)$$

где, FM - форвардная маржа.

Для каждой конкретной форвардной сделки эта величина позволяет сравнивать результаты сделки с результатами других вариантов действий при покупке или продаже валюты на срок и выбирать наиболее выгодный вариант.

Контрольные вопросы:

1. Что представляет собой валютный рынок?
2. Какие показатели позволяют сделать долгосрочный прогноз курса иностранной валюты?
3. Что такое паритет покупательной способности?
4. Дайте определение валютной пары.
5. Классификация валютных пар.
6. Приведите примеры основных, экзотических и кросс – пар.
7. Что такое валютная позиция.
8. Открытая валютная позиция.
9. Закрытая валютная позиция.
10. Что такое курс – спот, курс форвард?
11. Что представляет собой форвардная маржа? Как рассчитывается точное значение форвардной маржи?
12. Как рассчитывается приближенное значение форвардной маржи?
13. В чем оценивается эффективность форвардных сделок?

Тест №8

1. Паритет покупательной способности – это:

А) теоретическая концепция, применяемая для анализа соотношения валютных курсов, основанная на идее о том, что одинаковые наборы благ должны в разных странах стоить одинаково;

Б) установленный международными договорами курс обмена национальной валюты на другую, применяемый при расчетах между центральными банками и правительствами;

В) теоретическая концепция, основанная на идее одинаковой ценности золота в разных странах мира и применяемая для оценки необходимых для страны золотовалютных резервов.

2. Какой основной принцип защиты интересов клиентов заложен в российском законодательстве о рынке ценных бумаг в ясти регулирования форекс – дилеров?:

А) потери граждан от недобросовестности форекс – дилеров застрахованы государством и подлежат возмещению в случае признания форекс – дилера банкротом;

Б) размер «кредитного плеча», предоставляемого форекс – дилером своим клиентам, зависит от размеров резервного фонда, размещаемого форекс – дилером на специальном счете в Банке России;

В) потенциальные потери клиента ограничены суммой внесенного депозита.

3. *Стоимость денежной единицы одной страны, выраженная в денежных единицах другой страны – это:*

- А) валютный курс;
- Б) валютная пара;
- В) валютная стоимость.

4. *Пара, в которой одной из валют выступает доллар США, называется:*

- А) кросс – парой;
- Б) основной парой;
- В) экзотической парой.

5. *Валютные пары, в которых не участвует доллар США, называются:*

- А) кросс – парами;
- Б) основными парами;
- В) экзотическими парами.

6. *Остатки средств в иностранных валютах, которые формируют активы и пассивы в соответствующих валютах и создают в связи с этим риск получения дополнительных доходов или расходов при изменении обменных курсов валют называют:*

- А) валютными парами;
- Б) валютным курсом;
- В) валютной позицией.

7. *Курс валюты, установленный на момент заключения сделки при условии обмена валютами контрагентами на второй рабочий день со дня заключения сделки – это:*

- А) курс - спот;
- Б) курс форвард;
- В) валютный курс.

8. *Характеризует ожидаемую стоимость валюты через определенный период времени и представляет собой стоимость, по которой данная валюта продается или покупается при условии ее поставки на определенную дату в будущем:*

- А) курс - спот;
- Б) курс форвард;
- В) валютный курс.

9. *Разница между спот – курсом и курсом форвард называется:*

- А) валютной позицией;

- Б) валютным курсом;
- В) форвардной маржой.

10. Форвардные сделки по покупке или продаже валюты позволяют:

А) зафиксировать будущий обменный курс и таким образом застраховаться от его непредвиденного неблагоприятного изменения;

- Б) зафиксировать будущий обменный курс;
- В) зафиксировать текущий обменный курс.

11. Согласно расчетам ЦБ РФ в марте 2017 года средняя максимальная ставка по депозитам на срок до 1 года составляла 9,7% годовых в рублях, 2,1% годовых в долларах США и 0,3% в евро. Официальный курс доллара США на 15 марта составлял 58,95 рубля, а евро – 62,75 рубля. По итогам торгов фьючерсными контрактами на Московской бирже 1000 долларов США с расчетами 15 марта 2018 года стоила 63580 рублей, а 1000 евро – 68799 рублей. В какой валюте рационально делать вклады в такой ситуации, если считать затраты на конвертацию и прочие издержки нулевыми?

- А) в долларах или евро;
- Б) в рублях;
- В) в евро.

12. Инфляция составила 5,4%. Официальный курс доллара США за год изменился с 72,93 до 60,66 рубля за доллар. Как изменилась покупательная способность доллара за США в России за год:

- А) не изменилась;
- Б) упала менее чем на 6%;
- В) упала более чем на 20%.

ГЛАВА 9. УЧЕТ ИНФЛЯЦИИ ПРИ ОЦЕНКЕ ИНВЕСТИЦИЙ

При принятии инвестиционных решений необходимо учитывать инфляцию. Влияние инфляции на стоимость денежных потоков выражается в уменьшении их покупательной способности.

Инфляция значительно влияет на долгосрочные инвестиционные решения, на инвестиции с использованием заемных средств, а также на инвестиции с одновременным использованием нескольких валют.

В таблице 31 представлена месячная и годовая инфляции в России с 2015 года по 2018 год, выраженная в % относительно предыдущего периода. Инфляция рассчитывается на основе индексов потребительских цен, публикуемых Федеральной службой государственной статистики.

Таблица 31

Уровень инфляции в России, %

Месяц	Год			
	2015	2016	2017	2018
Январь	3,85	0,96	0,62	0,31
Февраль	2,22	0,63	0,22	0,21
Март	1,21	0,46	0,13	0,29
Апрель	0,46	0,44	0,33	0,38
Май	0,35	0,41	0,37	0,38
Июнь	0,19	0,36	0,61	0,49
Июль	0,80	0,54	0,07	0,27
Август	0,35	0,01	-0,54	0,01
Сентябрь	0,57	0,17	-0,15	0,16
Октябрь	0,74	0,43	0,20	0,35
Ноябрь	0,75	0,44	0,22	0,50
Декабрь	0,77	0,40	0,42	0,50
Год	12,91	5,38	2,52	3,40

В таблице 32 представлена месячная инфляции в США с 2015 года по 2018 год, выраженная в % относительно предыдущего периода.

Таблица 32

Инфляция в США, %

Год	Инфляционное значение, %
2015	0,73
2016	2,07
2017	2,17
2018	2,4

Сравнение инфляции в США и России представлено на рисунке 6.

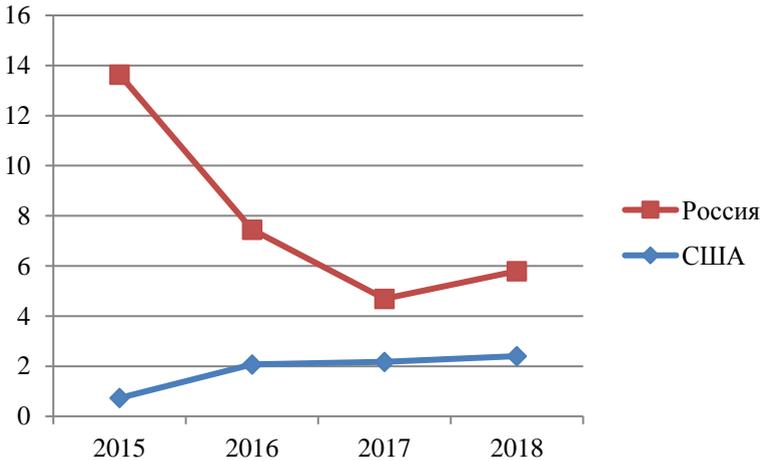


Рис. 6. Сравнение инфляции США и России за 2015 – 2018 гг., %

Годовая величина инфляции рассчитывается по формуле эффективной процентной ставки (30):

$$r_{\alpha} = [(1 + r_m)^m - 1] \cdot 100, \quad (30)$$

где, r_{α} - ожидаемая годовая ставка инфляции;

r_m - ставка инфляции за период;

m - число периодов.

При оценке эффективности инвестиций применяется ожидаемая инфляционная ставка, расчет средней величины которой производится по формуле средне геометрического (31):

$$\bar{r} = \sqrt[n]{(1 + r_1) \cdot (1 + r_2) \cdot \dots \cdot (1 + r_n)} - 1, \quad (31)$$

где, \bar{r} – средняя инфляционная ставка за n периодов времени.

Ставка дисконтирования, учитывающая инфляцию, называется номинальной ставкой. Ставка дисконтирования, не учитывающая инфляцию, называется реальной. Она применяется при пересчете платежей по займам при оценке эффективности инвестиций, а также при анализе динамики процентных ставок. Связь между реальной и номинальной ставками отражает формула Фишера (32):

$$1 + r = (1 + R) \cdot (1 + \alpha), \quad (32)$$

где, r – номинальная процентная ставка;

R - реальная процентная ставка;

$(1 + \alpha)$ - индекс инфляции.

При низкой инфляции применяют упрощенную формулу (33):

$$r = R + 1. \quad (33)$$

Индекс инфляции – это индекс роста, который показывает сколько раз в среднем выросли цены за рассматриваемый период.

Выразим из формулы Фишера реальную ставку дисконтирования (34):

$$R = \frac{1+r}{1+\alpha} - 1. \quad (34)$$

Таким образом, инфляция значительно влияет на долгосрочные инвестиционные решения, на инвестиции с использованием заемных средств, а также на инвестиции с одновременным использованием нескольких валют, что делает необходимым ее учет при принятии инвестиционных решений.

Контрольные вопросы:

1. Какое влияние оказывает инфляция на стоимость денежных потоков?

2. На какие инвестиции инфляция оказывает наибольшее влияние?

3. На основе каких показателей рассчитывается инфляция?

4. Как называется ставка дисконтирования, учитывающая инфляцию?

5. Что представляет собой реальная ставка дисконтирования?

6. Какая формула отражает взаимосвязь между реальной и номинальной ставками?
7. Что такое индекс инфляции?

Тест №9

1. Влияние инфляции на стоимость денежных потоков выражается:

- А) в уменьшении их покупательной способности;
- Б) в увеличении их покупательной способности;
- В) не оказывают влияние на стоимость денежных потоков.

2. Инфляция значительно влияет:

- А) на долгосрочные инвестиционные решения;
- Б) на долгосрочные инвестиционные решения, на инвестиции с использованием заемных средств, а также на инвестиции с одновременным использованием нескольких валют;
- В) на инвестиции с одновременным использованием нескольких валют.

3. Ставка дисконтирования, учитывающая инфляцию, называется:

- А) депозитной ставкой;
- Б) реальной ставкой;
- В) номинальной ставкой.

4. Ставка дисконтирования, не учитывающая инфляцию, называется:

- А) депозитной ставкой;
- Б) реальной ставкой;
- В) номинальной ставкой.

5. Индекс инфляции – это:

- А) индекс роста, который показывает, во сколько раз в среднем выросли цены за рассматриваемый период;
- Б) ставка дисконтирования, учитывающая инфляцию;
- В) ставка дисконтирования, не учитывающая инфляцию.

6. Приведение прогнозных цен к уровню цен фиксированного момента времени путем их деления на общий базисный индекс инфляции – это :

- А) дефлирование;
- Б) дисконтирование;
- В) наращение.

7. Определите номинальную процентную ставку, используя приближенную формулу Фишера, если реальная процентная ставка 15%, а темп инфляции 4%:

- А) 20%;
- Б) 21%;
- В) 19%.

8. Формула Фишера отражает связь между:

- А) реальной и депозитной процентными ставками;
- Б) реальной и номинальной процентными ставками;
- В) номинальной и ключевой ставкой ЦБ РФ.

9. Годовая величина инфляции рассчитывается по формуле эффективной процентной ставки:

- А) $r_\alpha = [(1 + r_m)^m - 1] \cdot 100$;
- Б) $\bar{r} = \sqrt[n]{(1 + r_1) \cdot (1 + r_2) \cdot \dots \cdot (1 + r_n)} - 1$;
- В) $R = \frac{1+r}{1+\alpha} - 1$.

10. Средняя инфляционная ставка за n периодов времени определяется по формуле:

- А) $r_\alpha = [(1 + r_m)^m - 1] \cdot 100$;
- Б) $\bar{r} = \sqrt[n]{(1 + r_1) \cdot (1 + r_2) \cdot \dots \cdot (1 + r_n)} - 1$;
- В) $R = \frac{1+r}{1+\alpha} - 1$.

11. Связь между реальной и номинальной ставками отражает формула:

- А) $1 + r = (1 + R) \cdot (1 + \alpha)$;
- Б) $\bar{r} = \sqrt[n]{(1 + r_1) \cdot (1 + r_2) \cdot \dots \cdot (1 + r_n)} - 1$;
- В) $R = \frac{1+r}{1+\alpha} - 1$.

12. Реальная ставка дисконтирования определяется по формуле:

- А) $1 + r = (1 + R) \cdot (1 + \alpha)$;
- Б) $\bar{r} = \sqrt[n]{(1 + r_1) \cdot (1 + r_2) \cdot \dots \cdot (1 + r_n)} - 1$;
- В) $R = \frac{1+r}{1+\alpha} - 1$.

ГЛОССАРИЙ

Абсолютная просадка – это самые большие потери трейдера относительно стартовой суммы инвестиций.

Агентство по страхованию вкладов – это организация, которая отвечает за функционирование системы страхования банковских вкладов, в том числе обеспечивает осуществление страховых выплат при отзыве лицензии у банка или его банкротстве.

Акция – долевая ценная бумага, выпускаемая акционерным обществом, удостоверяющая права: на продажу акции на рынке ценных бумаг; на получение части прибыли в виде дивиденда; на участие в управлении акционерным обществом; на получение части имущества общества в случае его ликвидации.

Депозит – это некоторая сумма денежных средств, которая передается каким-либо лицом кредитному учреждению для получения дохода (обычно в виде процентов) в результате проведения тех финансовых операций с денежными средствами.

Депозитные инвестиции – это вложение капитала в доходные виды денежных инструментов.

Инвестиционные решения – это решения о вложении капитала в настоящий момент времени с целью получения дохода в будущем.

Индексы рынка ценных – это индексы цен акций, обращающихся на рынке, и позволяющие определять динамику изменения цен.

Капитализация – это начисление процентов не только на первоначальную внесенную сумму вклада, но и на ранее начисленные проценты. Чаще всего капитализация применяется к долгосрочным депозитам.

Ключевая ставка Банка России – это процентная ставка по основным операциям Банка России по регулированию ликвидности банковского сектора. Выступает ключевым индикатором денежно-кредитной политики. Введена Банком России и действует с 13 сентября 2013 года.

Кросс – пары – это валютные пары, в которых не участвует доллар США и ликвидность этих пар значительно ниже, чем у основных.

Опцион – это контракт или возможность покупателя (продавца) произвести сделку по заранее оговоренной цене до момента истечения такого контракта. При этом продавец опциона обязуется ответно продать или купить актив в соответствии с условиями проданного опциона. За возможность совершить сделку в будущем покупатель опциона вносит специальную плату – премию.

Относительная просадка – это самые большие потери трейдера в процентах относительно предыдущего максимума баланса.

Паевой инвестиционный фонд – это способ коллективных инвестиций, при котором инвесторы являются собственниками долей имущества фонда.

Паритет покупательной способности – это идеальное состояние, при котором конвертация средств из одной валюты в другую не вызывает изменения в покупательной способности этих средств.

Премия опциона – это сумма денег, которую уплачивает покупатель продавцу при заключении опционного контракта.

Ритейл – это розничная торговля, ориентированная на массового покупателя. В широком смысле слово ритейл – это весь процесс организации розничной торговли.

Форвардная маржа – разница между спот – курсом и курсом форвард.

Хеджирование – открытие сделок на одном рынке для компенсации воздействия ценовых рисков равной, но противоположной позиции на другом рынке.

Экзотические пары – валютные образования, в составе которых есть одна из основных валют, а вторая из узкоспециализированных или экзотических валют.

СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ

1. Федеральный закон «Об инвестиционной деятельности в Российской Федерации, осуществляемой в форме капитальных вложений» от 25.02.1999 № 39-ФЗ (последняя редакция) [Электронный ресурс]. Режим доступа: <https://www.consultant.ru> (дата обращения 09.01.2019)

2. Федеральный закон «Об иностранных инвестициях в Российской Федерации» от 09.07.1999 № 160-ФЗ (последняя редакция) [Электронный ресурс]. Режим доступа: <https://www.consultant.ru> (дата обращения 09.01.2019)

3. Федеральный закон «Об инвестировании средств для финансирования накопительной пенсии в Российской Федерации» от 24.07.2002 № 111-ФЗ (последняя редакция) [Электронный ресурс]. Режим доступа: <https://www.consultant.ru> (дата обращения 09.01.2019)

4. Федеральный закон «Об инвестиционных фондах» от 29.11.2001 № 156-ФЗ (последняя редакция) [Электронный ресурс]. Режим доступа: <https://www.consultant.ru> (дата обращения 09.01.2019)

5. Федеральный закон «О рынке ценных бумаг» от 22.04.1996 № 39-ФЗ (последняя редакция) [Электронный ресурс]. Режим доступа: <https://www.consultant.ru> (дата обращения 09.01.2019)

6. Федеральный закон «О государственно-частном партнерстве, муниципально-частном партнерстве в Российской Федерации и внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации» от 13.07.2015 № 224-ФЗ [Электронный ресурс]. Режим доступа: <https://www.consultant.ru> (дата обращения 09.01.2019)

7. Гражданского кодекса РФ [Электронный ресурс]. Режим доступа: <https://www.consultant.ru> (дата обращения 09.01.2019)

8. Федеральный закон «О рынке ценных бумаг» от 22.04.1996 № 39-ФЗ (последняя редакция) [Электронный ресурс]. Режим доступа: <https://www.consultant.ru> (дата обращения 09.01.2019)

9. Домашенко, Д.В. Управление риском в условиях финансовой нестабильности / Д.В. Домашенко, Ю.Ю. Финогенова. – М.: Магистр: ИНФРА-М, 2010. – 238 с.

10. Разработка и реализация рабочих программ дисциплин (модулей) по финансовой грамотности для студентов образовательных

организаций высшего образования: учебно – методические материалы / под редакцией Кокорева Р.А., Кудряшовой Е.Н. – Москва, 2017. – 128 с.

11. Основы финансовых вычислений: учеб. пособие / Е.Б. Дуплинская, Ю.В. Щербакова. – Новосибирск: Изд-во СГУПС, 2014. – 107 с.

Электронные ресурсы:

12. www.cbr.ru – официальный сайт Центрального банка РФ

13. www.minfin.ru – официальный сайт Министерства финансов РФ

14. www.nalog.ru – официальный сайт Федеральной налоговой службы

Для заметок

Для заметок

Для заметок

Научное издание

Чепига Юлия Владимировна

ОСНОВЫ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ

Учебное пособие
Чебоксары, 2019 г.

Редактор *Ю.В. Чепига*
Компьютерная верстка и правка *Т.В. Яковлева*
Дизайн обложки *Н.В. Фирсова*

Подписано в печать 22.05.2019 г.
Дата выхода издания в свет 03.06.2019 г.
Формат 60×84/16. Бумага офсетная. Печать офсетная.
Гарнитура Times. Усл. печ. л. 5,3475. Заказ К-482. Тираж 500 экз.
Издательский дом «Среда»
428000, Чебоксары, Гражданская, 75, офис 12
+7 (8352) 655-731
info@phsreda.com
www.phsreda.com

Отпечатано в Студии печати «Максимум»
428005, Чебоксары, Гражданская, 75
+7 (8352) 655-047
info@maksimum21.ru
www.maksimum21.ru