



British Embassy
Moscow

CISI 

CHARTERED INSTITUTE FOR
SECURITIES & INVESTMENT

ОСНОВЫ предоставления финансовых услуг

Настоящее учебное пособие
соответствует программе учебного
курса, версия 3.1, и предназначено
для сдачи экзаменов в период
с 2 ноября 2017 г. по 30 ноября 2019 г.



УТВЕРЖДЕННОЕ УЧЕБНОЕ ПОСОБИЕ

CISI 

CHARTERED INSTITUTE FOR
SECURITIES & INVESTMENT

Fundamentals of Financial Services

Edition 3



APPROVED WORKBOOK



British Embassy
Moscow

CISI
CHARTERED INSTITUTE FOR
SECURITIES & INVESTMENT

Основы предоставления финансовых услуг

3-е издание, июля 2017 г.

Настоящее учебное пособие соответствует
программе учебного курса, версия 3.1,
и предназначено для сдачи экзаменов в период
с 2 ноября 2017 г. по 30 ноября 2019 г.



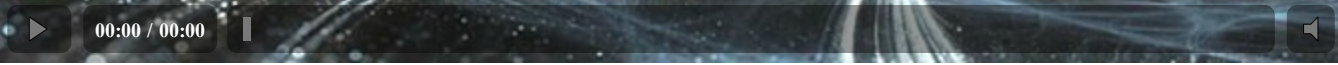
УТВЕРЖДЕННОЕ УЧЕБНОЕ ПОСОБИЕ

Fundamentals of Financial Services

Edition 3, July 2017



Awards Ceremony 2017 Recognising Excellence



ACE

YOUR EXAM

Access
dedicated
study resources
through MyCISI



PRACTICE

Find a range of resources, from practice papers to video tips, to help you perform to the very best of your ability in any CISI examination you undertake.

PREPARE

Keep up to date with information on your exam and any important changes through MyStudy.

PERFECT

Improve your overall knowledge of the industry, with free access to our publications, online resources and continuing professional development (CPD) events.

Simply log in to your MyCISI account to access your student membership
– your route to exam success.

cisi.org/mycisi

Предлагаем вашему вниманию учебные материалы курса «Основы предоставления финансовых услуг» Королевского института по ценным бумагам и инвестициям.

Настоящее учебное пособие создавалось для подготовки студентов к экзамену по курсу «Основы предоставления финансовых услуг» Королевского института по ценным бумагам и инвестициям.

ОПУБЛИКОВАНО:

Королевский институт по ценным бумагам и инвестициям

© Королевский институт по ценным бумагам и инвестициям, 2017 г.

20 Фенчерч Стрит,

Лондон,

EC3M 3BY

Тел.: +44 20 7645 0600

Факс: +44 20 7645 0601

Адрес электронной почты: customersupport@cisi.org

www.cisi.org/qualifications

Автор: Мартин Митчелл, научный сотрудник Королевского института по ценным бумагам и инвестициям

Рецензент: Саймон Кулхейн, дипломированный научный сотрудник Королевского института по ценным бумагам и инвестициям

Настоящее издание является исключительно учебным пособием. Королевский институт по ценным бумагам и инвестициям не несет никакой ответственности в отношении лиц, осуществляющих торговую или инвестиционную деятельность в какой бы то ни было форме.

Для обеспечения достоверности материалов данного учебного пособия были приложены максимальные усилия. Тем не менее, ни издатель, ни авторы не несут ответственности за ущерб, причиненный любому лицу, действующему или воздержавшемуся от действий на основании материалов настоящего издания.

Все права защищены. Запрещается воспроизводить, сохранять в информационно-поисковой системе или передавать в любой форме и любыми средствами — электронными, механическими, путем копирования, записи или иным образом — данную публикацию, полностью или частично, без предварительного разрешения обладателя авторских прав.

Предупреждение. Совершение любого неразрешенного действия в отношении материалов настоящего издания, полностью или частично, может стать основанием как для гражданского иска о возмещении ущерба, так и уголовного преследования.

Структура учебного курса, содержащая подробную информацию о программе курса, приводится в конце данного пособия. С программой учебного курса можно также ознакомиться на сайте Института cisi.org или обратившись в центр поддержки клиентов по телефону +44 20 7645 0777. Обращаем ваше внимание, что экзамен основан на программе учебного курса.

Кандидатам рекомендуется регулярно посещать раздел «Обновления для кандидатов» сайта Института (cisi.org/candidateupdate) для получения обновленной информации об изменениях, происходящих в отрасли, которые могут повлиять на результаты экзамена.

Вопросы, содержащиеся в данном учебном пособии, предназначены для повторения различных разделов программы учебного курса, а также для закрепления знаний, получаемых в каждой главе. Их не следует рассматривать как пробный экзамен. Уровень сложности этих вопросов необязательно будет соответствовать уровню сложности вопросов на экзамене.

Версия учебного пособия: 3.1 (июля 2017 г.)

Welcome to the Chartered Institute for Securities & Investment's Fundamentals of Financial Services study material.

This workbook has been written to prepare you for the Chartered Institute for Securities & Investment's Fundamentals of Financial Services examination.

Published by:

Chartered Institute for Securities & Investment

© Chartered Institute for Securities & Investment 2017

20 Fenchurch Street

London

EC3M 3BY

Tel: +44 20 7645 0600

Fax: +44 20 7645 0601

Email: customersupport@cisi.org

www.cisi.org/qualifications

Written by Martin Mitchell FCSI

Reviewed by Simon Culhane, Chartered FCSI

This is an educational manual only and the Chartered Institute for Securities & Investment accepts no responsibility for persons undertaking trading or investments in whatever form.

While every effort has been made to ensure its accuracy, no responsibility for loss occasioned to any person acting or refraining from action as a result of any material in this publication can be accepted by the publisher or authors.

All rights reserved. No part of this publication may be reproduced, stored in a retrieval system, or transmitted, in any form or by any means, electronic, mechanical, photocopying, recording or otherwise without the prior permission of the copyright owner.

Warning: any unauthorised act in relation to all or any part of the material in this publication may result in both a civil claim for damages and criminal prosecution.

A learning map, which contains the full syllabus, appears at the end of this manual. The syllabus can also be viewed on cisi.org and is also available by contacting the Customer Support Centre on +44 20 7645 0777. Please note that the examination is based upon the syllabus. Candidates are reminded to check the Candidate Update area details

(cisi.org/candidateupdate) on a regular basis for updates as a result of industry change(s) that could affect their examination.

The questions contained in this manual are designed as an aid to revision of different areas of the syllabus and to help you consolidate your learning chapter by chapter. They should not be seen as a 'mock' examination or necessarily indicative of the level of the questions in the corresponding examination.

Learning manual version: 3.1 (July 2017)

Обучение в Королевском институте по ценным бумагам и инвестициям

Сейчас вы готовитесь к экзамену, который познакомит вас с основами предоставления финансовых услуг. Данное учебное пособие и сопровождающие его материалы для дистанционного обучения разработаны, чтобы предоставить вам интересную информацию и дать возможность больше узнать и понять, как функционирует эта важная отрасль.

Возможно, вы даже не слышали о КИЦБИ, но число его членов превышает 40 000 человек, и их основная масса работает в данной отрасли. Надеемся, что данный экзамен поможет вам больше узнать о карьерных возможностях и получить личные финансовые знания. Таким образом, пособие вам пригодится вне зависимости от того, работаете вы или учитесь.

После регистрации для сдачи экзамена вы получите доступ к большому количеству ресурсов на нашем сайте (cisi.org), которые не только помогут вам с учебой, но также расширят ваши знания о мире инвестиций и банковских услуг.

Надеемся, что такое тщательное ознакомление с основами предмета подтолкнет вас к выбору финансовых услуг в качестве профессионального занятия.

Данное учебное пособие и материалы для дистанционного обучения регулярно обновляются, поэтому, пожалуйста, проверьте, используете ли вы актуальную версию для подготовки к экзамену. Мы используем услуги специалистов в данной отрасли, которые помогают нам обновлять и пересматривать материалы, но также привлекаем студентов и преподавателей, которые обеспечивают соответствие материалов вашим потребностям и уровню опыта.

Мы очень надеемся, что вам понравится обучение в КИЦБИ и вы получите вдохновляющий учебный опыт.

Learning with the CISI

You are now studying for an exam that will introduce you to the Fundamentals of Financial Services. This workbook and the accompanying elearning product is designed to provide you with interesting information and to enable you to know more about and understand how this important industry functions.

You may not have heard of the CISI, but over 40,000 individuals are members, the vast majority of whom work in the industry. We hope that this exam will help you to build awareness of career opportunities and personal financial knowledge. So whether you are in work or education, you will find this useful.

When you register for the exam, you will be able to access a wide range of resources on our website (cisi.org), which will not only help with your studies, but help to broaden awareness of all aspects of the investment and banking world.

We hope that this thorough grounding in the essentials will encourage you to consider financial services as a career option.

This workbook and elearning product are updated regularly, so please check to ensure you have the correct version for your exam. As well as using industry specialists to update and review the material, we also use students and tutors to ensure that the material is relevant to your needs and level of experience.

We really hope that you enjoy your studies with the CISI and that you find the learning experience a stimulating one.

Этика и честность в сфере финансовых услуг
Сбережение и предоставление средств займа
Банковские услуги
Долевые ценные бумаги
Облигации
Производные финансовые инструменты
Рынки
Другие области предоставления финансовых услуг
Глоссарий терминов
Вопросы с несколькими вариантами ответов
Структура учебного курса

Предполагается, что для изучения данного учебного пособия потребуется приблизительно 60 часов учебного времени.

Ethics and Integrity in Financial Services

Saving and Borrowing

Banking

Equities

Bonds

Derivatives

Markets

Other Areas of Financial Services

Glossary and Abbreviations

Multiple Choice Questions

Syllabus Learning Map

It is estimated that this manual will require approximately 60 hours of study time.

Глава первая

Этика и честность в сфере финансовых услуг

1. Введение
2. Этика на практике
3. Этика в сфере предоставления финансовых услуг

Этому разделу программы курса на экзамене будет посвящен приблизительно 1 из 30 экзаменационных вопросов.



Chapter One

Ethics and Integrity in Financial Services

1. Introduction
2. Ethics in Practice
3. Ethics in Financial Services

This syllabus area will provide approximately 1 of the 30 examination questions







Этика и честность в сфере финансовых услуг

1. Введение

Цель обучения

1.1.1 Знать ключевые принципы этичного поведения в секторе финансовых услуг

Что вы подразумеваете под этикой? Думаете, вы знаете ответ на этот вопрос? Конечно, знаете! Кто же не знает? Это знают все. Это про то, как быть хорошим и хорошо себя вести.

Кроме слова «этика», часто используются слова «доверие», «ценности», «честность» и «мораль».

Мы периодически вынуждены принимать этические решения. Наиболее очевидной ситуацией является соблюдение этических норм, в частности, в личной жизни.

Например, вы вряд ли украдете мобильный телефон своего друга. А что вы сделаете, если найдете мобильный телефон в автобусе, в особенности, если это будет последняя модель, на которую вы сами копите деньги?





Ethics and Integrity in Financial Services

1. Introduction

Learning Objective

1.1.1 Know the key principles of ethical behaviour in financial services

Ethics – what does the word mean to you? You think you know? Well, of course you do! Who doesn't? Everyone knows. It is about being good or behaving well.

Other words frequently used alongside, or sometimes instead of, ethics are trust, values, integrity and morals.

We are faced with ethical choices on a regular basis, and doing the right thing is usually obvious, particularly in our personal lives. For example, you are not likely to steal your friend's mobile phone. But what would you do if you found a mobile phone on the bus, particularly a top-of-the-range model that you have been saving towards buying for yourself?

Захочется оставить его себе?

Возможно, но вы же знаете, что он не ваш и стоит 400 фунтов, поэтому мысль о том, чтобы оставить его себе, должна доставлять дискомфорт.

Поэтому вы решаете передать его водителю, который в свою очередь передаст его в бюро находок автобусной компании. Значит, совершение правильных поступков, то есть этичное поведение, предполагает прямолинейное поведение.

Так почему же сообщается о таком количестве ситуаций в бизнесе, в которых вроде бы разумные люди поступают неэтично?

- Является ли это их выбором?
- Объясняется ли это тем, что они считают, что в некоторых ситуациях этикой можно пренебречь?
- Или же их поступки можно объяснить тем, что они не считали свое поведение неэтичным?
- Возможно, они думали, что им все сойдет с рук?

Или все немного сложнее, и все перечисленные варианты имели место одновременно, а возможно, были какие-то другие мотивы?

Кроме того, возникает вопрос, почему этичному поведению стало уделяться столько внимания, особенно в сфере предоставления финансовых услуг. Если этика так важна, как об этом сейчас говорят, то она, наверное, всегда была важна?

На это можно ответить звучным «да». Этичное поведение всегда было важным. Общая неспособность людей, работающих в отрасли финансовых услуг, постоянно помнить о важности этического поведения стала главной причиной огромной потери доверия к данному сектору; к сожалению, доверие намного легче потерять, чем восстановить. Как сказал глава Банка Англии: «Доверие приходит пешком, а уезжает на Феррари».

2. Этика на практике

Можно сказать, что это попросту «совершение правильных поступков». Ключевой момент в принятии этических решений заключается в том, что вы делаете выбор в отношении предпринимаемых действий. Этика и нормы и законодательство не

тождественны. Вы можете действовать неэтично, но при этом оставаться в рамках закона; ваши действия могут быть неприятными или антисоциальными, но при этом вполне законными. Но если вы нарушаете закон, ваши действия будут как неэтичными, так и незаконными.

Один из выводов, который иногда делают относительно этики как отдельные люди, так и целые компании, заключается в том, что выгода от игнорирования этических норм и добросовестного поведения значительно перевешивает выгоду от соблюдения этих принципов.

Другими словами, действие, предпринятое человеком просто потому, что оно наилучшим образом служит его (вашим) интересам, вполне целесообразно. В приведенном ранее примере, где вы нашли в автобусе мобильный телефон, оставить его себе однозначно выгоднее. У вас появляется желанный объект, при этом вы его не украли, а просто нашли. Вы не знаете владельца (человека, который его потерял), соответственно, отсутствуют личные связи, которые могут повлиять на ваше поведение.

Might you be tempted to keep it?

Perhaps, but you know that it is not yours and it is worth £400, so the thought of keeping it should make you feel uncomfortable.

Accordingly, you decide that you will hand it to the driver, whom you trust to hand it to the bus company's lost property office. So doing the right thing – acting ethically – is surely quite straightforward.

In which case, why are there so many reported business situations in which seemingly rational people are said to have behaved unethically?

- Is it because they chose to do so?
- Is it because they consider that there are some situations where ethics apply and others where they do not?
- Is it because they did not think that their behaviour was unethical?
- Or maybe it was just that they thought they could get away with it?

Or could it be that it is a bit more complicated and involves all of these thoughts and actions, and some more besides?

And then there is the question of why ethical behaviour has become such an issue, particularly in financial services. If ethics are as important as people are now saying, then surely they have always been important?

The answer to that is a resounding 'yes'. Ethical behaviour has always been important. The collective failure of those working in the financial services industry to keep the importance of ethical behaviour in the forefront of their minds and actions was a major contributor to the huge loss of trust suffered by the sector and, unfortunately, trust is much easier to lose than it is to restore. As the Governor of the Bank of England said: *'Trust arrives on foot, but leaves in a Ferrari.'*

2. Ethics in Practice

This might be simply rephrased as 'doing the right thing'. The key point about ethical decision-making is that you make the choice about the action that you take. Ethics and regulation, or the law, are not one and the same thing. You may act unethically without

breaking the law; your actions may be unpleasant or antisocial but not illegal. However, if you break the law, your actions will be both unethical and illegal.

One of the observations sometimes made about ethics is that the benefit of ignoring ethical standards and behaviour far outweighs the benefit of adhering to them, both from an individual and also from a corporate perspective.

In other words, an action taken simply because it seems to be in the best interests of the doer (you) makes obvious sense. In the earlier example of finding the mobile phone on the bus, keeping the phone is to your advantage. You have something that you want and you have not actively stolen it; you've simply found it. You do not know the owner (the person who lost it), so you do not have a personal connection which might influence your behaviour.

Однако в этом случае игнорируется следующий момент: хотя подобная политика действий в своих интересах может иметь смысл и приносить плоды в краткосрочной перспективе, в нашем обществе неизбежным результатом такой модели поведения будут как минимум социальные последствия, а в худшем случае — уголовная ответственность.

Кроме того, любой из исходов, социальные или юридические последствия, может перевесить любые экономические оправдания, которые вроде бы существовали для неэтичного поведения. Другими словами, любое очевидное краткосрочное преимущество может внести небольшой вклад в неизбежный долгосрочный вред.

Итак, что можно сделать в ситуации, когда выбор правильного действия не очевиден? Существует один вопрос, в котором собраны четыре ключевых вопроса, которые вам следует себе задать:

Является ли то, что я собираюсь сделать, или действия, которые я хочу предпринять, **открытыми, честными, прозрачными и справедливыми?**

Давайте вернемся к примеру с мобильным телефоном и проверим. Вы решаете оставить телефон себе вместо того, чтобы отдать его водителю. Проходят ли проверку ваши действия — оставить себе ценный телефон, который вы не украли, а нашли?

- Было ли ваше действие **открытым**? Спросили ли вы окружающих в автобусе, не выронил ли кто-нибудь телефон, посмотрели ли вокруг, чтобы убедиться, что никто его не ищет? Попытались ли вы выяснить, кому принадлежит телефон, чтобы его вернуть? Если ответ «нет», то ваше действие нельзя назвать открытым.
- Было ли ваше действие **честным**? Здесь все просто. Вы нашли телефон. Он вам не принадлежит, владелец — другой человек, и не так важно, что вы его не знаете. Если вы оставите телефон себе, это будет нечестным действием.
- Было ли ваше действие **прозрачным**? Это зависит от вашей реакции на восхищение друзей вашим новым телефоном. Если вы не хотите говорить, как его получили, ваши действия не являются прозрачными.
- Было ли ваше действие **справедливым**? Как можно считать присваивание вещи, не принадлежащей вам, справедливым? Вы лишили законного владельца его вещи. Существует механизм возврата утерянной собственности, и вы им не воспользовались.

То, что показалось хорошей идеей, теперь будет вас преследовать!

However, what this argument ignores is that, while a policy of acting in your own interests may seem to make sense and be sustainable for a short period, in our society the inevitable outcome is likely to be at least social and at worst criminal sanctions.

In addition, the fact is that either of these outcomes, whether social or legal sanction, is likely to overturn whatever economic justification there appeared to be for the unethical behaviour. In other words, any apparent short-term advantage is likely to be a small fraction of the inevitable long-term damage.

So what might you do when faced with a situation where doing the right thing may not be immediately obvious? There is one simple question, with four key principles embedded within it, that you should ask yourself:

*Is what I am about to do, or are the actions that I am about to take, **open, honest, transparent and fair**?*

To test this, let's go back to the mobile phone example. Instead of handing in the phone to the driver, you decide that you will keep it. How would your actions in keeping a valuable phone, which you had found, not stolen, measure up to the test?

- Was your action **open**? Did you ask anyone on the bus if they had dropped their phone, or look around to see if anyone was searching for it? Did you try and find out who the phone belonged to and return it? If not, your action cannot be said to be open.
- Was your action **honest**? This should be simple. You found the phone. It does not belong to you; it belongs to someone else and the fact that you do not know whom is irrelevant. Keeping it for yourself cannot be considered honest.
- Was your action **transparent**? This depends on your reaction to your friends admiring your new phone. If you are reluctant to say how you came to have the phone your actions are not transparent.
- Was your action **fair**? How can you claim that keeping something that does not belong to you is fair? You have deprived the rightful owner of their possession. There is a mechanism for returning lost property and you haven't used it.

What seemed like a good idea at the time should now be coming back to haunt you!

3. Этика в сфере предоставления финансовых услуг

Как мы упомянули в начале главы, на честность людей и способы действия при предоставлении финансовых услуг была брошена тень несколькими недавними скандалами, например, подтасовкой ЛИБОР (Лондонской межбанковской учетной ставки) и других механизмов установления **процентной** ставки по всему миру.

Банки должны предоставлять фактические процентные ставки, которые они оплачивают или предполагают оплатить за использование займов других банков, чтобы можно было устанавливать референтные обменные ставки (такие как ставка ЛИБОР). Курс обмена необходимо устанавливать, поскольку он является ориентиром для установления стоимости правительственных и корпоративных облигаций, залладных, студенческих займов, кредитных карт и других финансовых продуктов (о которых пойдет речь далее).

Однако обнаружилось, что некоторые трейдеры, работающие в банках, таких как Barclays, Lloyds, UBS, Deutsche Bank, JPMorgan Chase, Bank of America и HSBC, занимались мошенничеством, поднимая и опуская процентные ставки, чтобы получить выгоду от торговых операций или создать впечатление более высокой кредитоспособности. Конечно, это принесло прибыль банкам и отдельным трейдерам, вовлеченным в скандал, однако референтные ставки используются для расчетов финансовых продуктов для людей, берущих ипотеку или студенческий заем, поэтому такие игры имели значительные негативные последствия для потребителей и финансовых рынков по всему миру. В конечном итоге, это вылилось в миллиарды долларов штрафов, выплаченных банками-участниками, а также тюремными сроками для некоторых виновных.

В результате данного подхода интересы клиентов стали вторичными по сравнению с интересами банков и отдельных трейдеров, что полностью противоположно тому, как должно быть. Банки и физические лица, вовлеченные в скандал, не вели себя **открыто, честно, прозрачно** и **справедливо**.

Еще одной областью финансовых услуг, которая особенно подвержена риску неэтичного поведения, являются продажи. Приведенные ниже примеры немного подробнее описывают этику продаж в сфере финансовых услуг.

Пример

Компания разработала приемлемый продукт и думает о том, как продать его наилучшим образом с учетом конкуренции. Компания решает, что наилучший способ сделать это заключается в выплате торговой комиссии за каждую проданную единицу продукции.

Специалисты по продажам получают вознаграждение в зависимости от производительности. Чем больше продаж, тем выше вознаграждение.

Можно сказать, что в такой структуре нет ничего плохого, она просто отражает привычный способ ведения коммерческой деятельности во всем мире, применимый практически к любым крупным и не очень крупным покупкам.

3. Ethics in Financial Services

As we mentioned at the beginning of this chapter, the integrity of people and practices in financial services has been undermined by a number of recent scandals, one example of which has been the rigging of LIBOR (the London Interbank Offered Rate) and other **interest** rate setting mechanisms around the world.

Banks are supposed to submit the actual interest rates they are paying, or would expect to pay, for borrowing from other banks so that benchmark exchange rates (such as the LIBOR rate) can be set. Having a set exchange rate is necessary as it serves as a benchmark for setting the price of government and corporate bonds, mortgages, student loans, credit cards and other financial products (which will be covered later in this workbook).

However, it was discovered that some traders working at banks, such as Barclays, Lloyds, UBS, Deutsche Bank, JPMorgan Chase, Bank of America and HSBC, had been falsely inflating or deflating interest rates in order to profit from trades, or to give the impression they were more creditworthy than they actually were. While this benefited banks and individual traders involved in the scandal, benchmark exchange rates are used to calculate financial products for people trying to obtain a mortgage or take out a student loan, and so had significant negative effects on consumers and financial markets around the world. This eventually resulted in billions of dollars of fines for the banks involved as well as jail sentences for some of the guilty individuals.

The outcome of this approach was that the interests of the customer became secondary to the interest of the banks and individual traders, which is the complete reverse of what the relationship should be. The banks and those individuals involved in the scandal were not behaving in a way that was **open, honest, transparent** or **fair**.

Another area of financial services which is particularly open to the risk of unethical behaviour is sales. The examples below discuss the ethics of selling in financial services in a little more depth.

Example

A company has designed an acceptable product and is trying to establish how best to sell it in the face of competition. The company decides that the best means of doing this is to pay a sales commission for each product sold.

The sales force is remunerated on the basis of performance. The more they sell, the more they earn.

It can be argued that there is nothing wrong with such a structure, which simply reflects an established method of doing business around the world and applies to almost any large or even not so large items.

Однако в сфере финансовых услуг существуют принципиальные отличия, которые могут повлиять на отношения продавца и клиента.

Например, если вы покупаете машину, вы можете рассмотреть ее, попробовать в действии и очень быстро выяснить, работает ли она так, как это рекламируется и как вы ожидаете этого. Вы также получите гарантию от производителя на новый автомобиль. Таким образом, вы можете принять решение о покупке, будучи в значительной степени уверенным в своем решении, несмотря на то что знаете о системе вознаграждений в автомобильной отрасли, в рамках которой продавец почти наверняка получит комиссионное вознаграждение с вашей покупки.

С финансовыми продуктами дело обстоит иначе.

Пример

Вы, клиент, хотите финансово позаботиться о будущем путем приобретения продукта за единовременную сумму или с помощью ряда платежей на протяжении определенного срока. Вы видите рекламное объявление о финансовом продукте, который выглядит привлекательно: он обещает годовую доходность в 5% годовых по сравнению с 2% годовых на сбережения, которые вы получите в банке.

Вы связываетесь с компанией, имя которой на слуху, хотя ранее вы не имели с ней дела. Продавец приходит к вам и дает общие разъяснения по продукту, в частности, фокусируясь на его доходности. Они объясняют вам механизм, при помощи которого компания повышает ваш доход по сравнению с тем, который вы могли бы получить от банка. Вы не обладаете достаточной финансовой грамотностью и не совсем понимаете, о чем говорит продавец.

И здесь вы вступаете в область, где, особенно в сфере финансовых услуг, у продавца есть возможность продемонстрировать лояльность к этическим принципам и поведению или проигнорировать их. Клиент, приобретающий финансовый продукт, приобретает нечто с доходностью, которая будет определена в течение некоторого периода времени. Поэтому этичный продавец должен объяснить вам структуру предлагаемого продукта таким образом, чтобы вы действительно понимали, что он из себя представляет и у кого вы покупаете продукт. Продавец должен объяснить факторы, определяющие предлагаемый уровень доходности, и сказать, является ли он фактическим или ожидаемым уровнем, который зависит от определенных факторов,

неподконтрольных создателю продукта. Он также должен сообщить вам, какое вознаграждение получит в случае, если вы купите продукт.

Другими словами, этичный продавец изложит вам все факты, необходимые для принятия взвешенного решения. Продавец будет **открытым, честным, прозрачным и справедливым**.

И наоборот, неэтичный продавец может убеждать вас такими фразами, как «кроме вас, никто об этом не спрашивал», или «не волнуйтесь, я не буду продавать продукт, которому не доверяю», или «я этого тоже не понимаю, но этим у нас занимаются суперспециалисты». Или они могут сказать, что количество ограничено и вам нужно принять решение о том, хотите ли вы воспользоваться продуктом.

Продавец может убеждать и заверять вас вежливыми словами, которые ничего не значат, и стимулировать вас к принятию решения без достаточных фактов. Подумайте, является ли он **открытым, честным, прозрачным и справедливым**? Очевидно, нет.

But there are fundamental differences in the financial services industry which particularly may affect the relationship between the salesperson and the customer.

For example, if you buy a car, you can see it, you can try it out and you will discover very quickly whether it performs in the manner advertised and which you expect. You will also be provided, in the case of a new car, with a warranty from the manufacturer. You can thus make your decision to buy with considerable confidence, despite knowing that the reward system in the motor industry means that the salesperson will almost certainly receive a commission as a result of your purchase.

Contrast this with an imaginary financial product:

Example

You, the customer, wish to make financial provision for the future, either by buying a product for a lump sum, or via a stream of payments over a period. You see an advertisement for a financial product which seems attractive: it promises a return of 5% per annum, compared with the 2% per annum which your savings will receive in the bank.

You contact the company, which has a well-known name, although you have had no previous dealings with them. A salesperson comes to see you and explains the product in general terms, focusing particularly on the return offered by the product. They explain to you the mechanism by which the company improves the return to you, over and above what you would receive from your bank. You are not financially aware and do not really understand what the salesperson is saying.

You are now entering the area where, particularly in the financial services industry, the greatest opportunity arises for the salesperson either to display adherence to ethical values and behaviours or to ignore them. The customer who buys a financial product is buying something whose performance is likely to be determined over a period of time. The ethical salesperson will take you through the structure of the product offered in such a manner that you may be reasonably sure that you understand what it is and from whom you are buying. They will explain the factors which determine the rate of return that is offered, and tell you whether that is an actual rate or an anticipated rate which is dependent upon certain other things happening, over which the product originator may have no control. They will also tell you what they are being paid if you buy the product.

In other words the ethical salesperson will give you all the facts that you need to make an informed decision as to whether you wish to invest. They will be **open, honest, transparent** and **fair**.

Conversely, an unethical salesperson may seek to convince you with phrases such as 'no-one else has asked me about that', or 'don't worry, I wouldn't sell a product that I didn't have confidence in', or 'no, I don't understand it either, but we have rocket scientists to design these things'. Or they may suggest that this is a limited opportunity and you need to decide now if you wish to take advantage of it.

The salesperson might reassure and convince you with bland words that actually convey nothing, and you will be encouraged to make a decision without sufficient facts. Consider whether they are being **open, honest, transparent** and **fair**? Fairly obviously not.

Демонстрирует ли продавец этические ценности, качества и поведение?

Опять-таки, ясно, что это не так.

Упражнение 1



Подумайте с учетом прочитанного, как бы вы применили четыре принципа к:

- ситуации дома или в личной жизни
- ситуации на работе
- ситуации, описываемой в СМИ.

В данный момент у вас должна быть возможность сделать заключение о том, что является правильным и этичным на основании рассмотренных принципов.

Упражнение 2



Четыре ключевых принципа и тесты для оценки того, является ли поведение этичным, основаны на оценке того, были ли предпринятые действия открытыми, честными, прозрачными и какими еще?

- a. Справедливыми
- b. Сбалансированными
- c. Законными
- d. Безвредными

Выяснить ответ

Is the salesperson displaying ethical values, qualities and behaviours?

Again, it is clear that they are not.

Exercise 1



Consider what you have just read and think how you could apply the four principles to:

- a situation at home or in your private life
- a situation at work
- a situation reported in the media.

You should now be able to rationalise what is the right and ethical thing to do by using the principles.

Exercise 2



The four key principles and tests to assess whether or not ethical behaviour is ethical revolve around whether or not behaviour is ethical revolve around whether the action taken was open, honest, transparent and which of the following?

- a. Fair
- b. Balanced
- c. Legal
- d. Harmless

Reveal answer

Глава вторая

Сбережение и предоставление заемных средств

1. Введение
2. Кто такие вкладчики и заемщики?
3. Риск и вознаграждение
4. Рынки ценных бумаг и облигаций
5. Страхование
6. Валютные операции

Этому разделу программы курса на экзамене будет посвящен приблизительно 4 из 30 экзаменационных вопросов.



Chapter Two

Saving and Borrowing

1. Introduction
2. Who are the Savers and Borrowers?
3. Risk and Reward
4. Equity and Bond Markets
5. Insurance
6. Foreign Exchange

This syllabus area will provide approximately 4 of the 30 examination questions







Сбережение и предоставление заемных средств

1. Введение

Цель обучения

- 2.1.1 Получить представление о сфере финансовых услуг, как о площадке, сводящей лиц, имеющих избыточные средства, (вкладчики) с лицами, нуждающимися в деньгах (заемщики), посредством: банков (депозиты, займы), собственного капитала (долевое участие) и облигаций (долговые расписки)

Давайте не будем себя обманывать. Большинству из нас сфера финансовых услуг кажется довольно сложной. Почему так происходит? Во-первых, из-за использования технического жаргона: облигации, акции, **фонды**, процентные ставки, темпы **инфляции** и множество других терминов. Данное учебное пособие разъяснит большинство сложных моментов и позволит вам уверенно разбираться в финансовых вопросах. Вы сможете задавать осмысленные и уместные вопросы, а также понимать, что вам отвечают.





Saving and Borrowing

1. Introduction

Learning Objective

2.1.1 Know how the financial services industry can be viewed as linking those with surplus money (savers) and those with a need for money (borrowers) in the following ways: via banks (deposits, loans); via equities (ownership stake); via bonds ('I owe you's')

Let's not fool ourselves. The financial services industry looks pretty complicated to most of us. Why is this? Well, it's primarily because of the technical jargon that is used to explain things: bonds, shares, **funds**, interest rates and **inflation** rates are just some of the many examples. This workbook will unravel most of the complexity and you will emerge with sufficient understanding to deal confidently with financial matters. You will have the ability to ask relevant and sensible questions and be able to properly comprehend the answers.

Использовать полученные знания можно по-разному. Возможно, вы просто созданы для работы в финансовой сфере. Возможно, вы просто сможете лучше управлять своими финансовыми делами (или делать это для всей семьи). Мы надеемся, что данный обучающий курс пригодится вам как в первом, так и во втором случае.

Для начала давайте попытаемся максимально просто описать мир финансов. Представим, что это лишь мост между двумя группами людей, одних мы назовем «вкладчиками», а других — «заемщиками». Вкладчики — счастливые люди, у них больше денег, чем им требуется в данный момент, так что они хотят что-нибудь сделать с излишними средствами, чтобы еще больше преумножить их.

Таковыми вкладчиками могут быть отдельные люди, компании или государства, а у некоторых из них излишних средств гораздо больше, чем у других. В мире финансовых услуг отдельных лиц, обладающих существенными суммами избыточных средств, как правило, называют «физическими лицами с крупным чистым капиталом». Некоторые компании также имеют большие объемы свободных денежных средств. Например, у компании Apple на конец 2016 года на банковских счетах скопилось порядка 16,4 млрд долл. США.



Заемщиками, как и вкладчиками, также могут быть отдельные лица, компании и государства.



В качестве примера заемщика можно привести небольшой **стартап** CareerComic, более подробно о котором рассказывается далее.

Пример

У двух молодых выпускников колледжа есть великолепная идея. Они считают, что другие выпускники учебных заведений были бы рады получить доступ к базе доступных вакансий, которые отображаются занятым, простым и понятным способом. Они хотят создать комикс, отображающий рабочий день представителя каждой профессии — CareerComic

Они обсуждали свои планы относительно CareerComic с разными людьми и в итоге нашелся человек — инвестор — в принципе готовый предоставить им определенную сумму для создания высококачественного образца такого комикса. В обмен на свою инвестицию инвестор получит 50% долей в бизнесе. Он надеется, что бизнес будет расти и однажды станет стоить очень много денег.

This could help you in a variety of ways. Perhaps a job in finance is right for you. Perhaps you simply need to be able to manage your own, or your family's, financial affairs better. Hopefully, this course of study will help you do either, or both!

To start with, let's try to portray the world of finance as simply as we can. Let's think of it as the link between two groups – we will call one of them the 'savers' and the other the 'borrowers'. The savers are fortunate – they have more money than they need right now – so they want to do something with their surplus money that will hopefully see it grow.

These savers could be individuals, companies or governments, and some of them have a lot more surplus money than others. The financial services world tends to refer to individuals with substantial amounts of surplus money as 'high net worth individuals' (HNWIs). Some companies also have a lot of spare cash, for example Apple had around \$16.4 billion in its bank accounts at the end of 2016.



Like savers, the borrowers can also be individuals, companies and governments.



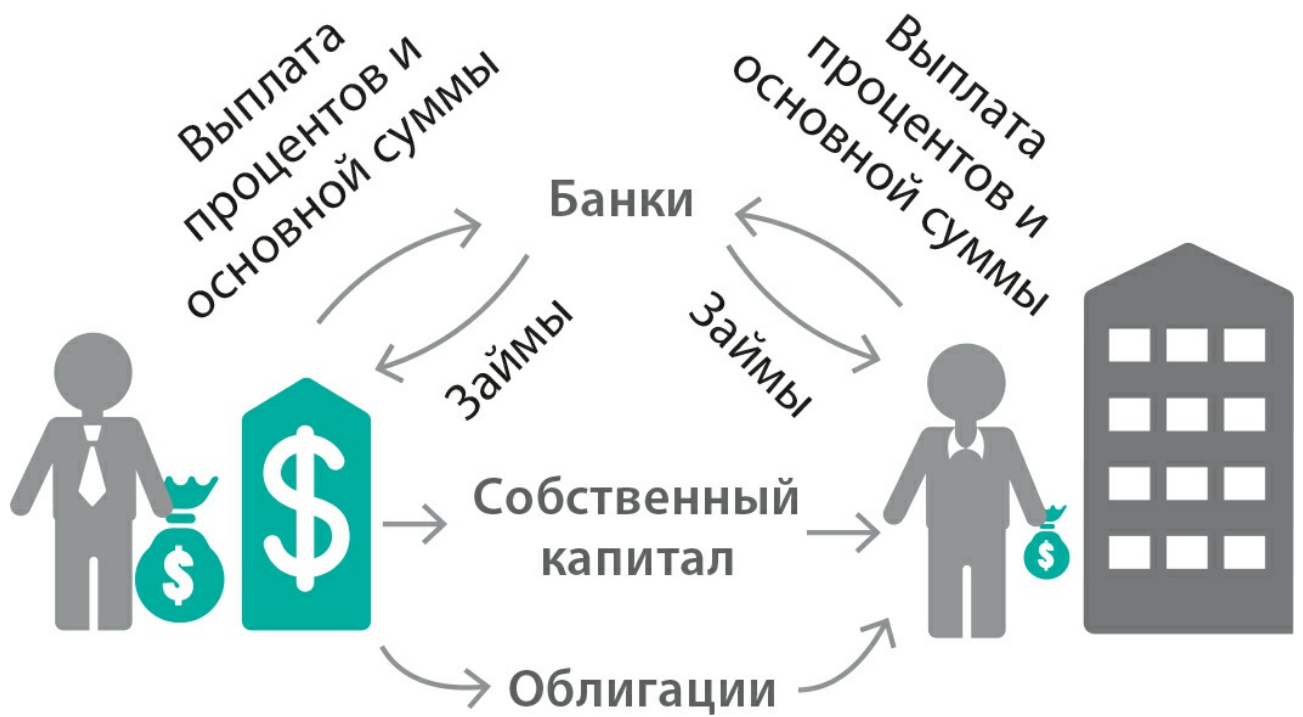
An example of a borrower might be the small **start-up** idea, CareerComic, as detailed below.

Example

Two young college graduates have a great idea. They think that other college graduates and schoolkids would love to have access to a database of available careers that is portrayed in a fun, simple and understandable way. They want to pull together a comic strip of a day in the life of each career – CareerComic.

They have talked to people about their plans for CareerComic and they have potentially found someone – an investor – who will provide them with some money to produce a high-quality example of how the comic will look. In return for their investment, the investor will be given a 50% share of the business – they are hoping the business might grow and be worth a lot of money one day.

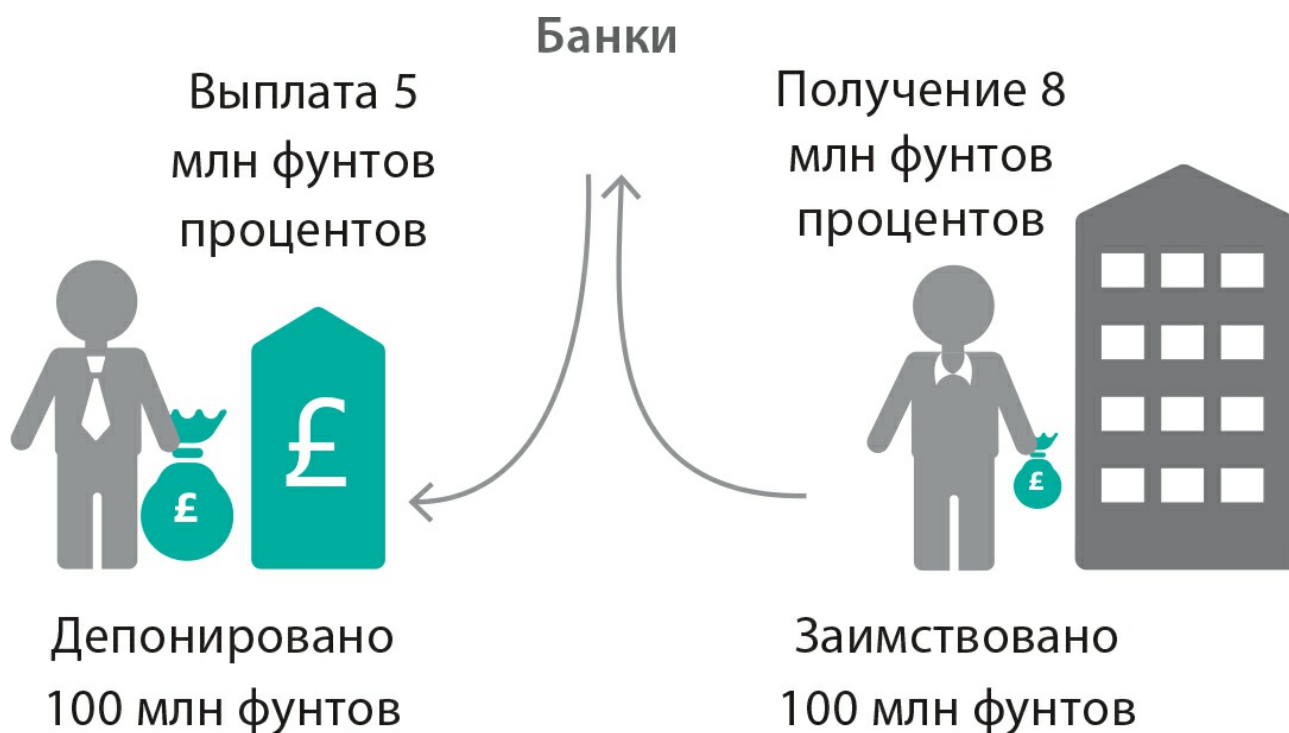
Именно финансовые рынки сводят вкладчиков и заемщиков. Для этого есть три основных способа: посредством банков, **собственного капитала** и облигаций. Каждый из этих способов будет рассмотрен в одном из следующих параграфов.



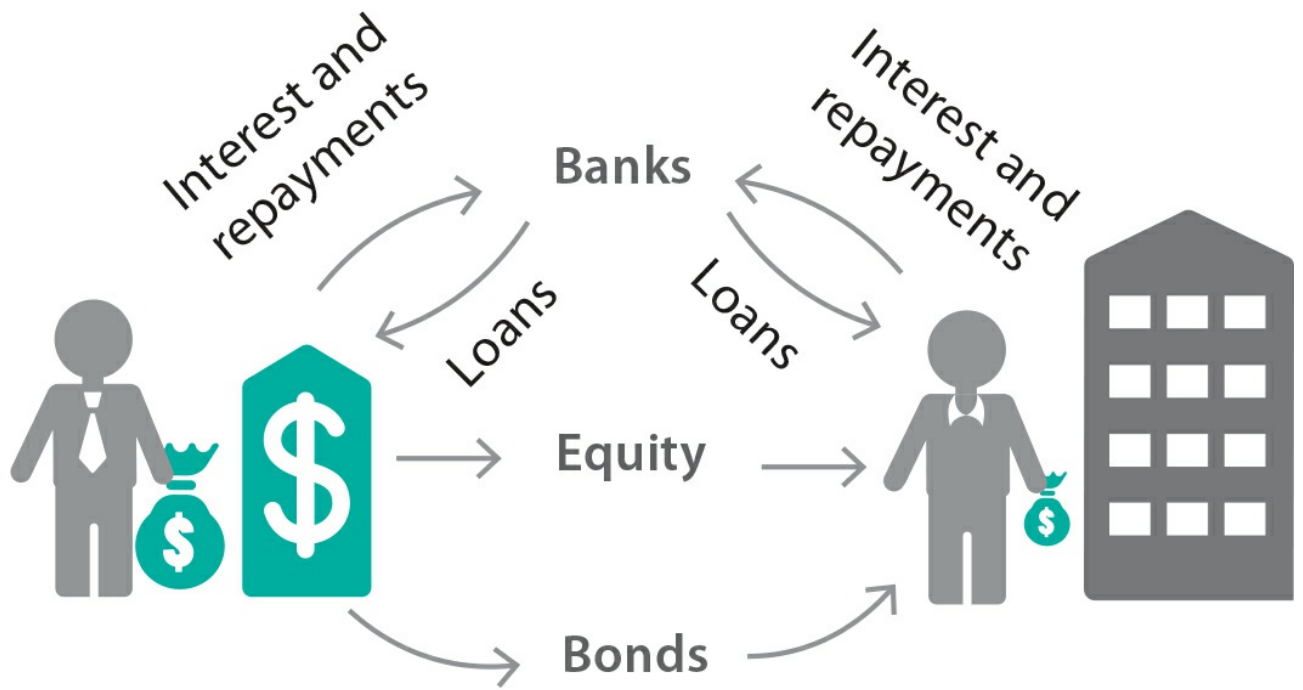
1.1 Роль банков

Традиционно банки сводят вкладчиков и заемщиков, получая прибыль от разницы между суммой, которую они платят вкладчикам, и суммой, которую они взимают с заемщиков.

Вкладчики **депонируют** свои излишние средства в банке, по ним банк готов платить проценты, скажем, 5% в год. Затем размещенные средства банк дает займы заемщикам, взимая с них, например, 8% в год за пользование этими средствами. Таким образом, если в совокупности банк привлекает 100 млн фунтов стерлингов на депозиты, он должен будет платить 5 млн фунтов процентов в год ($5\% \times 100$ млн фунтов). Если банку удастся выдать займы на все 100 млн фунтов стерлингов, он получает 8 млн фунтов процентов в год ($8\% \times 100$ млн фунтов). Получая 8 млн фунтов и выплачивая лишь 5 млн фунтов, банк обеспечивает себе излишек в 3 млн фунтов. Это не прибыль, а излишек, из которого необходимо вычесть различные затраты, например, зарплату персонала, арендную плату за офис и налоги. После вычета всех этих затрат остается прибыль.



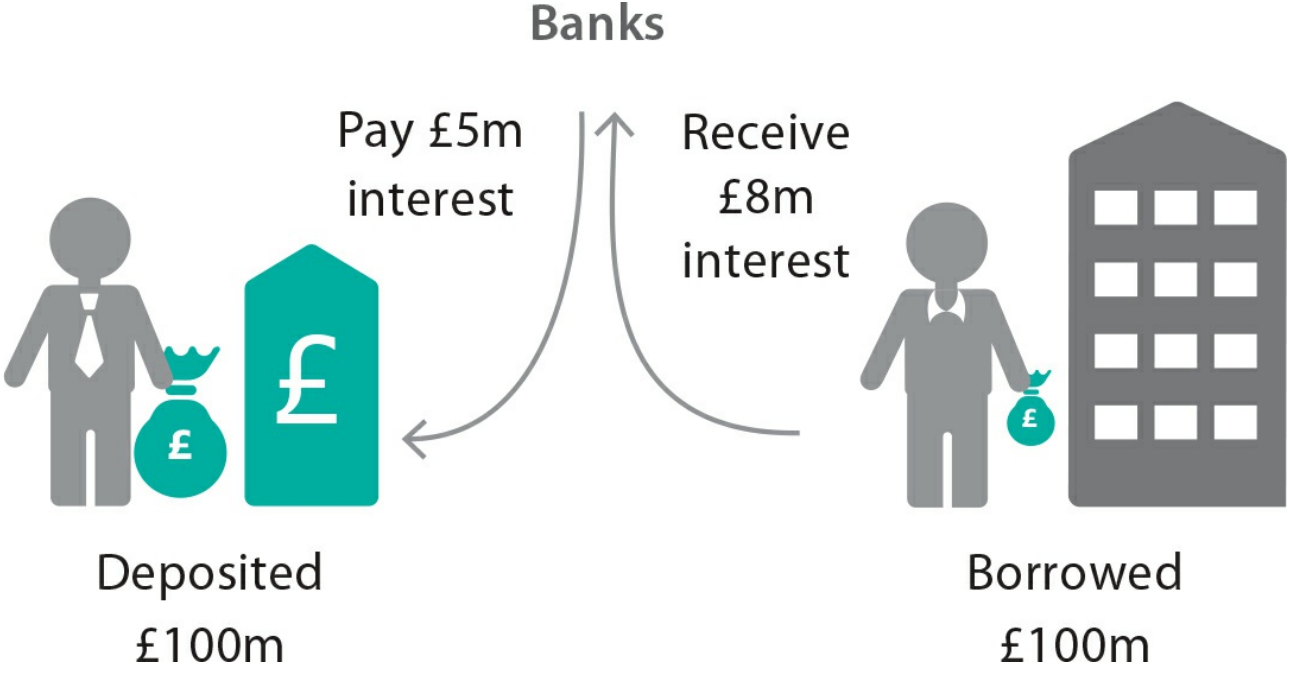
It is the financial markets that provide the link between savers and borrowers. The link between the two is provided in three main ways – by the banks, by **equity** and by bonds – each of which is explained in the following paragraphs.



1.1 The Role of Banks

Traditionally, banks have provided a convenient link between savers and borrowers, making a profit on the difference between what they pay savers and what they charge borrowers.

The savers **deposit** their surplus money at the bank, for which the bank is willing to pay interest – say, 5% per annum. The bank will then lend the deposited money on to borrowers, perhaps charging them 8% per annum interest on the loans. So, if a bank attracted a combined £100 million in deposits, it would need to pay £5 million interest for the year ($5\% \times £100 \text{ million}$). If the bank managed to lend the £100 million, it would receive £8 million interest for the year ($8\% \times £100 \text{ million}$). By receiving interest of £8 million and paying interest of only £5 million, the bank is generating a £3 million surplus. This is not profit, but a surplus from which its various costs need to be paid, such as staff wages, office rental payments and taxes. What is left after deducting these costs is profit.



1.2 Собственный капитал

Если компания хочет привлечь средства, альтернативой займу у банка является продажа собственного капитала компании. Собственный капитал также называется акциями или акционерным капиталом и представляет право собственности. Держатели акций компании владеют этой компанией. Так что, если бизнес организован в форме компании, она может привлекать средства, продавая свои акции. Именно это и произошло в приведенном ранее примере с CareerComіc — средства были привлечены путем продажи доли участия в бизнесе.



Почему собственный капитал может быть более предпочтительным вариантом, чем заимствование? Между двумя этими способами привлечения средств есть целый ряд различий, который будет рассмотрен позднее в данной главе на примере все того же CareerComics. Пока в качестве основных отличий можно назвать необходимость платить проценты по займу и возвращать заемные средства. По собственному капиталу проценты не платятся и возвращать его не надо.

С помощью продажи собственного капитала средства привлекают не только стартапы, крупные компании периодически продают большие объемы своих акций в ходе **первичного публичного размещения (IPO)**. Хорошим примером является масштабное IPO китайского гиганта Alibaba, специализирующегося в области электронной коммерции, которое состоялось в сентябре 2014 года.

Пример

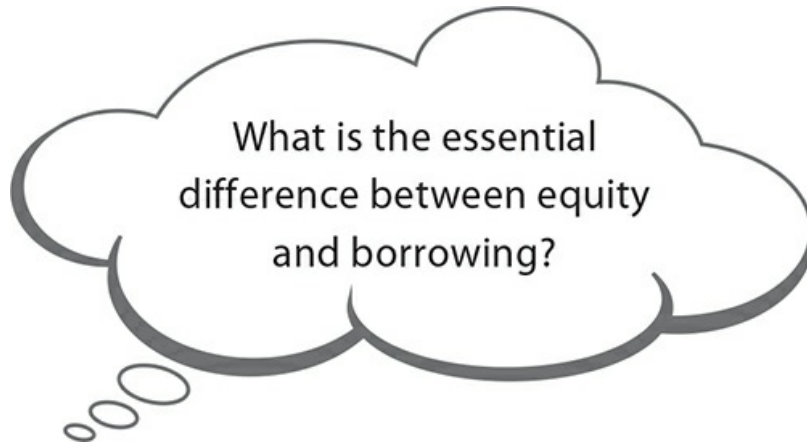
IPO Alibaba

Alibaba продал 368 миллионов акций по 68 долл. США каждая в сентябре 2014 года, в итоге получив свыше 25 млрд долл. США (8 млрд долл. США из которых были **капиталом** для компании) и позволив некоторым из своих первых инвесторов продать свои акции со значительной прибылью. Одним из самых крупных первых инвесторов была компания Yahoo, которая продала в ходе IPO акций на 10,2 млрд долл. США.



1.2 Equity

For businesses looking to raise money, an alternative to borrowing from banks is for the business to sell equity. Equity is alternatively referred to as shares or stock and it represents ownership. The holders of the equity in a company own that company. So, if a business is set up as a company, it can raise money by selling shares. This is exactly what happened in the earlier CareerComic example – finance was raised by selling an equity stake in the business.



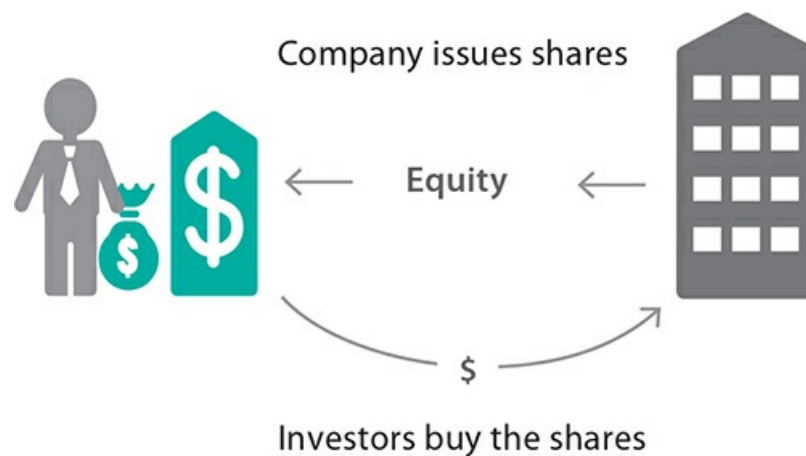
So why might equity be preferred as a source of finance to borrowing? There are a number of differences between the two that will need to be considered and which will be explored a little later in the chapter with a further look at CareerComic. For the moment, perhaps the key differences are that interest needs to be paid on borrowing, and the money borrowed has to be repaid. There is no interest paid on equity and equity does not need to be repaid.

It is not only start-ups that raise money by selling equity – big companies occasionally sell large quantities of equity in **initial public offerings (IPOs)**. A good example is the massive IPO of Chinese e-commerce giant Alibaba in September 2014.

Example

The Alibaba IPO

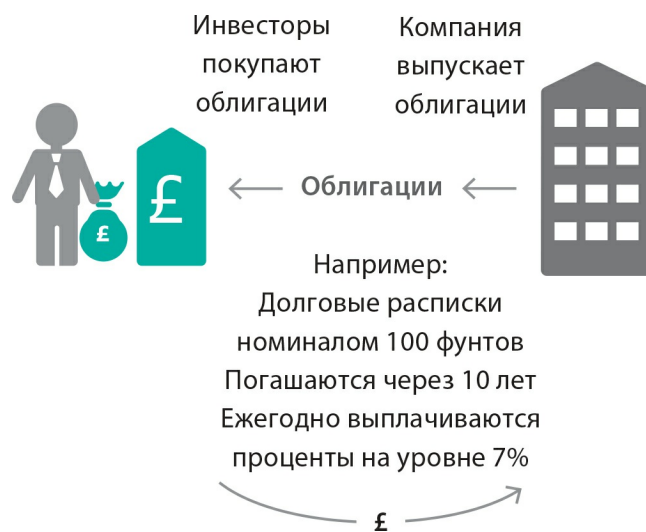
Alibaba sold 368 million shares at \$68 per share in September 2014, raising just over \$25 billion in total (\$8 billion of which was **capital** for the company), and allowing some earlier investors to sell their shares at a substantial profit. The most significant earlier investor was Yahoo, which sold shares in the IPO for a total of \$10.2 billion.



1.3 Облигации

Третьим основным способом сведения вкладчиков и заемщиков на финансовых рынках является выпуск заемщиками долговых расписок, обычно называемых облигациями. Такие долговые расписки выдаются напрямую инвесторам, минуя банки. Как и в случае с банковским займом, привлечение средств с помощью выпуска облигаций — это форма заимствования, в рамках которого заемщик будет выплачивать процент и должен будет вернуть основную сумму.

Если заемщик хочет привлечь 100 млн фунтов, он может разделить эту сумму на один миллион долговых расписок номиналом 100 фунтов каждая, которые будут называться облигациями. Заемщик может быть готов вернуть держателям облигаций их 100 фунтов через десять лет и ежегодно выплачивать в течение этого срока определенные проценты. В данном примере мы предполагаем, что компания платит ежегодно 7%.



Упражнение 1. Финансовый выбор



Напомним, что CareerComіc является идеей двух молодых выпускников колледжа. Они считают, что другие выпускники учебных заведений были бы рады получить доступ к базе доступных вакансий, имеющих вид комикса, отображающего рабочий день представителя каждой профессии. Однако им требуется финансирование для создания высококачественного образца такого комикса.

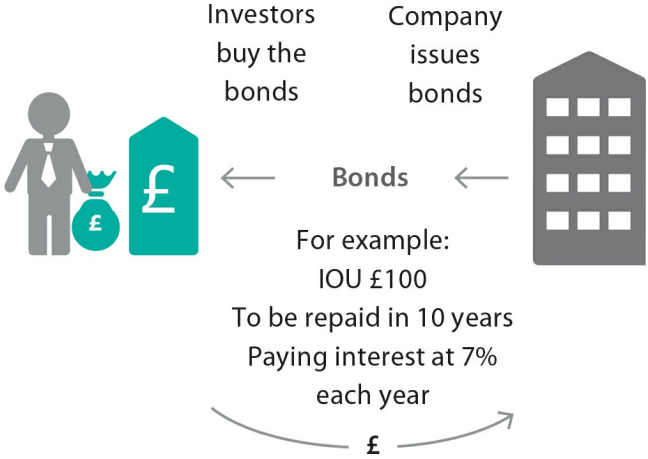
У бизнеса наподобие CareerComіc есть два возможных источника финансирования — взять средства в займы или привлечь средства путем продажи акций.

Попробуйте заполнить следующую таблицу, чтобы сравнить два этих источника и показать, что именно могло подтолкнуть CareerComіc выбрать вариант с собственным капиталом.

1.3 Bonds

The third major way that savers and borrowers are linked in the financial markets is where the borrowers issue IOUs (IOU = 'I owe you'), typically called bonds. These IOUs are issued directly to the investors, missing out the banks. Like a loan from a bank, borrowing money by issuing bonds is another form of debt on which the borrower will pay interest and which needs to be repaid.

If a borrower wants to raise £100 million, it could subdivide the amount into one million IOUs, each representing £100 – these are called bonds. The borrower might agree to pay the holders of the bonds their £100 back in ten years, and until that point agree to pay them a rate of interest each year. In this example, we are assuming the company pays interest to the borrower of 7% each year.



Exercise 1 – Financing Choices



Remember CareerComic is the idea of two young college graduates. They think that other college graduates and schoolchildren would love to have access to a database of available careers in the form of a comic strip of a day in the life of each career. However, they need to raise some finance to produce a high-quality example of how the comic will look.

Businesses like CareerComic have two potential sources of finance – either borrowing the money or raising equity by selling shares.

Try to complete the following table to highlight how the two sources compare and what may have driven CareerComic to choose equity.

Рассмотрение	Заимствование или собственный капитал?
Какой из вариантов дороже (с точки зрения ежегодных денежных затрат)?	?
В каком из вариантов средства нужно будет вернуть раньше?	?
Какой из вариантов с большей вероятностью будет доступен начинающей компании?	?
Какой из вариантов выглядит более рискованным для инвестора?	?
Какой из вариантов имеет больший потенциал роста для инвестора?	?

Выяснить ответ

Учитывая вышесказанное, понимаете ли вы, почему CareerComіc выбрал вариант с привлечением средств через собственный капитал?

2. Кто такие вкладчики и заемщики?

Цель обучения

2.1.2 Узнать, что в число заемщиков входят компании и государства и что государства выпускают не акции, а облигации

Мы уже видели, что в числе вкладчиков много физических лиц или компаний, у которых есть избыточные средства, не требующиеся им в данный момент. Поэтому они будут инвестировать эти средства, например, депонируя их в банке или покупая облигации или акции.

Пока мы рассматривали в качестве заемщиков лишь компании, стремящиеся привлечь средства, чтобы заняться бизнесом (например, CareerComic) или расширить уже существующий бизнес (например, Alibaba). Однако средства занимают не только компании. Мы знаем, что у многих людей нет излишних средств, наоборот, им не хватает денег, особенно когда нужно приобрести что-то дорогостоящее, например, бытовую технику (стиральные машины, телевизоры и холодильники) или целый дом. Очевидно, что такие люди могут быть заемщиками, когда они обращаются за кредитами на подобные покупки. Займы на покупку дома называются ипотечными кредитами.



Consideration	Borrowing or Equity?
Which one is more expensive (in terms of annual cash costs)?	?
Which one is likely to need to be repaid earlier?	?
Which one is more likely to be available for a start-up company?	?
Which one is likely to be the more risky for the finance provider?	?
Which one is likely to have the largest potential 'upside' for the finance provider?	?

Reveal answer

Based on the above, can you understand why CareerComic chose to raise finance through equity?

2. Who are the Savers and Borrowers?

Learning Objective

2.1.2 Know that borrowers include companies and governments and that governments issue bonds rather than equities

We have already seen that many savers are individuals or firms with surplus money that they do not need right now. They will invest this money instead, perhaps by depositing it in a bank, or by buying bonds or equities.

The borrowers we have so far encountered are companies that are looking for finance either to start up (like CareerComic) or to grow from an already established base (like Alibaba). However, it is not only companies that borrow. We know that many individuals do not have surplus money, and instead have a shortage of money, particularly when it comes to financing high-cost items such as household items (washing machines, televisions and fridges) or a house itself. Clearly, such individuals can be borrowers when they take out loans to make such purchases. Loans to buy homes are known as mortgages.



Как будет показано в главе 3, у физических лиц есть разные возможности для займа денег. Иногда деньги заимствуются для конкретной цели, например, ипотечный кредит для покупки жилья или ссуда на покупку автомобиля. В других случаях деньги могут заимствоваться для покупки бытовой техники, например, широкоэкранного телевизора или стиральной машины. Такие займы часто называются **потребительскими кредитами**. Кроме того, одни формы заимствований могут требовать более раннего погашения, а другие — более позднего.

Хорошим примером является **банковский овердрафт**, представляющий собой форму займа, по которому банк может требовать немедленного погашения. Для сравнения: стандартный ипотечный кредит может погашаться в течение 25 или 30 лет.

Одной особенно важной группой заемщиков, которую мы еще не рассматривали, являются государства. Многие государства ежегодно собирают значительные денежные суммы, облагая налогами свое население, и тратят их на различные нужды, например, дороги, больницы, оборону, образование и зарплаты госслужащих.

В некоторых случаях государственные расходы превышают доходы государства. Разницу приходится каким-то образом финансировать и, как правило, средства для этого заимствуются.

Однако государственные заимствования производятся обычно не у банков, а у физических лиц и компаний посредством регулярного выпуска облигаций. В 2016 году у Великобритании было выпущено облигаций более чем на один триллион фунтов стерлингов (это миллион миллионов фунтов), а у США — более чем на 19 триллионов долларов! Эти суммы называются **государственным долгом** страны.

Не все государства являются заемщиками. В таких странах как Норвегия, страны Персидского залива и Сингапур государство имеет избыток средств, что делает их не заемщиками, а вкладчиками.

В Норвегии и странах Персидского залива это часто обусловлено доступом к большим объемам природных ресурсов, в частности, к нефти и газу. В Сингапуре этого удалось добиться благодаря успешной экономической модели и внимательному отношению государства к своим расходам.

3. Риск и вознаграждение

Цель обучения

2.1.3 Узнать о наличии связи между уровнем риска и вероятностью вознаграждения

Мы узнали, что для вкладчиков существуют различные способы инвестирования средств, в частности, путем депонирования средств в банке, покупки акций или облигаций. Так на основании чего же им следует выбирать наиболее предпочтительную инвестицию?

Давайте рассмотрим следующий пример.

As will be explored in Chapter 3 of this workbook, there are different ways for individuals to borrow money. Sometimes the money is borrowed for a particular purpose, such as a mortgage loan to buy somewhere to live, or a car loan. On other occasions, money can be borrowed for a consumer item such as a widescreen TV or a washing machine. These are often simply described as **personal loans**. Furthermore, some forms of borrowing may need to be repaid earlier and some much later.

A good example is the bank **overdraft**, which is a form of loan on which the bank can demand repayment immediately. By contrast, a typical mortgage may not be totally repaid for 25 or 30 years.

One particularly important group of borrowers that we have not yet encountered is governments. Many governments collect substantial sums of money each year by imposing taxes on their residents to spend on a variety of items, including roads, hospitals, defence, education and the wages of government staff.

In some cases, government expenditure exceeds government revenue. The difference needs to be financed in some way and it is generally borrowed.

However, government borrowing tends not to come from banks but from individuals and firms in the form of regular issues of bonds. Indeed, in 2016 the UK had outstanding bonds that added up to more than £1 trillion – that's one million million pounds – and the US had more than \$19 trillion! These amounts are known as the country's **national debt**.

Not all governments are borrowers. In places such as Norway, the Gulf States and Singapore, the government generates a surplus that puts it in the position of being a saver rather than a borrower.

In Norway and the Gulf, this is often due to an abundance of natural resources, particularly oil and gas. In Singapore, it is essentially due to a very successful economy and a government that is careful about how it spends its revenues.

3. Risk and Reward

Learning Objective

2.1.3 Know the relationship between the level of risk and the prospect of reward

We have established that there are a variety of possible ways that savers can invest their surplus money, particularly by depositing the money at a bank, or by buying equities or bonds. So what would make them choose one investment over another?

Have a look at the example below to discover a little more.

Пример

У Софи есть определенная сумма, которую она хочет инвестировать. Она хочет быть уверена, что получит все свои деньги обратно через два или три года, когда она намерена использовать эти средства в качестве задатка при покупке своего первого дома. Она определила для себя две возможности: срочный вклад в банке с мгновенным снятием, по которому выплачивается 5% годовых, или двухлетние облигации компании, по которым будет выплачиваться 7% годовых. Какой вариант ей следует выбрать?

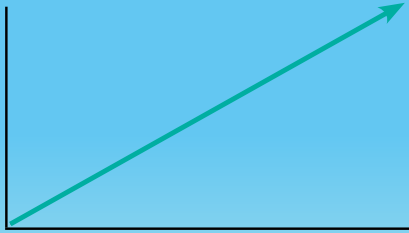
Это зависит от того, какую свободу действий хочет получить Софи и какой уровень риска она готова принять.

На первый взгляд, двухлетние облигации выгоднее, поскольку процентная ставка по ним на 2% выше. Однако облигации несут в себе риск: они могут быть выпущены небольшой компанией, у которой может не оказаться средств для их погашения через два года. Деньги со срочного вклада можно снять сразу, так что, если Софи потребуются ее средства раньше, чем она планировала, она может их немедленно получить.

Таким образом, Софи придется выбирать, что для нее важнее — большой риск и большая потенциальная выгода или меньший риск и меньшая награда и/или мгновенный доступ к средствам.

Как видно из вышеприведенного примера, правильный выбор инвестиции не всегда очевиден. В действительности, всегда существует прямая связь между риском, который готов понести инвестор, и потенциальной прибылью, которую может принести инвестиция. Это финансовый эквивалент спортивного принципа «Нет боли, нет результата». Если перевести на язык инвестиций, чем меньше вероятность, что инвестор потеряет деньги, тем меньше уровень потенциальной прибыли, на которую он может рассчитывать. Риск и вознаграждение идут рука об руку.

Более высокая прибыль



Возрастающий риск

Иногда можно без труда определить более рискованные и менее рискованные инвестиции. Если вы покупаете акции известной компании, например, Microsoft® или Apple, как правило, вы рискуете меньше, чем когда вкладываете средства в убыточную новую компанию. Аналогичным образом, инвестирование излишних средств путем депонирования их в известном банке значительно менее рискованно, чем одалживание их своему другу.

Example

Sophie has some money she wants to invest. She wants to be reasonably confident that she will be able to get all of her money back in two or three years' time, when she hopes to use the money as a deposit for the purchase of her first home. She has narrowed down two possibilities: an instant access bank deposit account that will pay 5% per annum, and a two-year bond issued by a company that will pay 7% per annum. Which one should she go for?

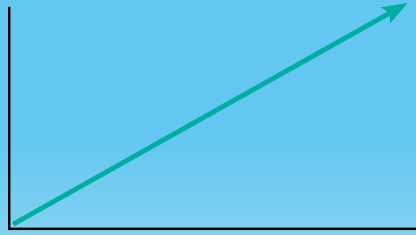
The answer is that it depends on what Sophie is looking for in terms of flexibility and how much risk she is willing to take with her money.

On the face of it, the two-year bond is better in that it pays interest that is 2% higher. However, the bond may be risky – it might be issued by a small company that may not have the cash to repay it in two years' time. The deposit account is instant access, so that if Sophie were to need her money earlier than planned, she could access it.

Therefore it is Sophie's preference – for greater risk and possibly greater reward, or to take less risk and accept a lower reward and/or immediate access – which will ultimately determine which investment is right for her.

As the above example illustrates, making the right investment choice is not always straightforward. In fact, there is always a direct link between the risk the investor is willing to take and the potential reward that investor might realise from the investment. It's the financial equivalent of the fitness industry saying 'no pain, no gain'. In investment terms, the less likely it is that the investor will lose money, the less spectacular the potential level of return the investor can hope for. Risk and reward run hand in hand.

Higher Reward

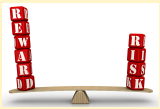


Increasing Risk

More risky and less risky investments are sometimes straightforward to identify. If you were to buy shares in an established company like Microsoft® or Apple, there would generally be somewhat less risk than if you were to invest in a loss-making early-stage company. Similarly, investing your surplus money by putting it into an established bank's deposit account is likely to be significantly less risky than investing it by lending to a friend.

Попробуйте выполнить следующее упражнение, чтобы понять, можете ли вы определить более рискованные и потенциально более прибыльные инвестиции:

Упражнение 2. Риск и вознаграждение



Упорядочите следующие инвестиции от наиболее рискованных (и потенциально прибыльных) к наименее рискованным (и более безопасным).

Инвестиции	Степень риска (где 1 — это максимальный риск, а 6 — это минимальный риск)
Гособлигации США	?
Акции, выпущенные начинающей компанией	?
Акции, выпущенные крупной известной компанией	?
Облигации, выпущенные крупной, известной компанией	?
Банковский вклад	?
Рулетка в казино	?

[Выяснить ответ](#)

Как должно было показать вышеприведенное упражнение, как правило, акции несут более высокий риск, чем облигации. Это объясняется тем, что, в отличие от облигаций, акции не имеют заданных ежегодных процентных выплат и конкретной даты, в которую они погашаются. Кроме того, в случае банкротства при выплате оставшихся средств выплаты по акциям производятся в последнюю очередь.

Если же мы сравниваем две облигации или две акции, то облигации или акции, выпущенные меньшей по размеру, менее финансово устойчивой компанией несут больший риск, чем облигации или акции, выпущенные более крупной и более финансово устойчивой организацией.

4. Рынки ценных бумаг и облигаций

Цель обучения

2.1.4 Узнать, что сфера финансовых услуг также включает рынки, позволяющие инвесторам покупать и продавать акции и облигации

Как было показано в предыдущем разделе, акции отличаются от облигаций по ряду характеристик, в частности:

- Акции дают держателю право собственности на долю в выпустившей их компании. Облигации такого права не дают.
- Акции не имеют даты погашения. Облигации, как правило, имеют конкретную дату погашения.
- По акциям не выплачиваются проценты. По облигациям, как правило, ежегодно выплачивается установленная процентная ставка.

Try the following exercise to see if you can identify the riskier and, potentially, more rewarding investments:

Exercise 2 – Risk and Reward



Put the following investments in order, from the most risky (and potentially rewarding) to the least risky (and safer).

Investments	Risk ranking (where 1 is the highest risk and 6 the lowest risk)
US government bonds	?
Equities issued by a start-up company	?
Equities issued by a large, well-established company	?
Bonds issued by a large, well-established company	?
Bank account	?
Roulette wheel at a casino	?

Reveal answer

As the above exercise should illustrate, it is generally the case that equities are more risky than bonds. This is because, unlike bonds, equities do not specify a percentage return that will be paid each year and do not have a set date at which they are repaid. Furthermore, when something goes wrong, it is the equities that are last in the queue when it comes to getting any money back.

It is also the case that when looking at two bonds, or two equities, the bonds or equities issued by the smaller, less financially secure entity are going to be more risky than the bonds or equities issued by the larger, more financially secure entity.

4. Equity and Bond Markets

Learning Objective

2.1.4 Know that the financial services industry also includes markets to enable investors in equities and bonds to buy or sell investments

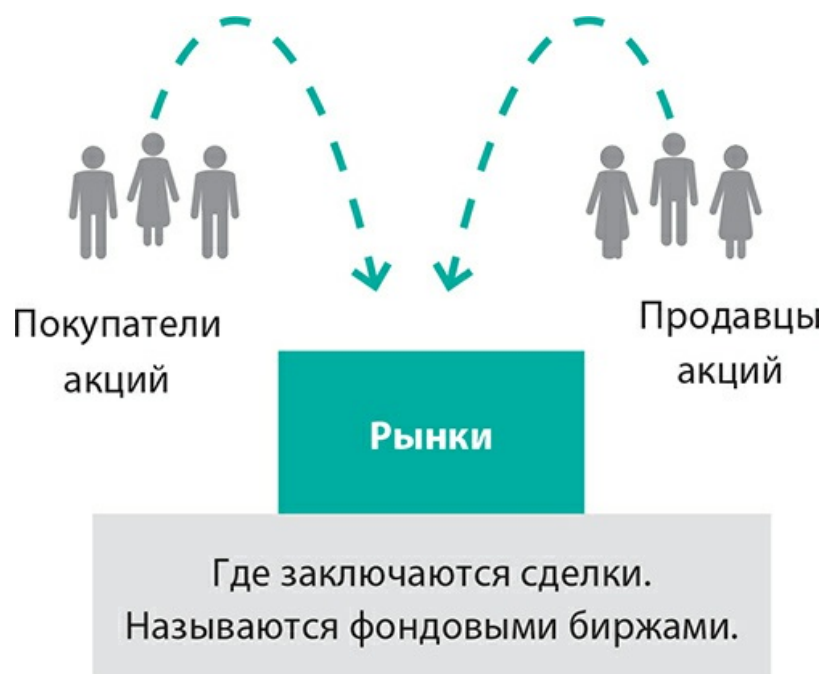
As has been made clear in the preceding section, equities are different from bonds in a number of respects including the following:

- Equities give the holder an ownership stake in the issuing company. Bonds do not.
- Equities have no set date of repayment. Bonds typically have a set repayment date.
- Equities do not pay interest. Bonds typically do pay a specified percentage interest each year.

Так почему же инвесторы готовы вкладывать деньги в акции, если у них практически нет шансов, что компания-эмитент выкупит эти акции в будущем? Они надеются, что компания преуспеет и будет получать прибыль. Часть этой прибыли может выплачиваться компанией **акционерам** в форме **дивидендов** (см. [главу 4, раздел 3](#)), а самое главное — держатели акций знают, что смогут продать свои акции другим покупателям. Продажа акций позволит им реализовать свою инвестицию, возможно, за большие деньги, чем они заплатили за свои акции.



Возможность продажи акций обеспечивают рынки ценных бумаг. В их число входят всемирно известные **биржи**, например, Московская **фондовая** биржа (МФБ), Нью-Йоркская фондовая биржа (NYSE), фондовая биржа Абу-Даби (ADX) и **Лондонская фондовая биржа (LSE)**. Фондовые биржи есть в большинстве стран. В качестве дополнительных примеров можно привести сингапурскую SGX, фондовую биржу Коломбо на Шри-Ланке, Йоханнесбургскую фондовую биржу (JSE) в ЮАР и фондовую биржу Tadawul в Саудовской Аравии. Ежегодно на этих биржах торгуются миллионы акций, а изначально они создавались как площадки, куда могли прийти покупатели (или их представители), чтобы найти продавцов (или их представителей) для купли-продажи ценных бумаг. Сегодня большинство сделок заключаются в электронной форме, так что биржи в основном представляют собой электронные аукционы наподобие eBay.



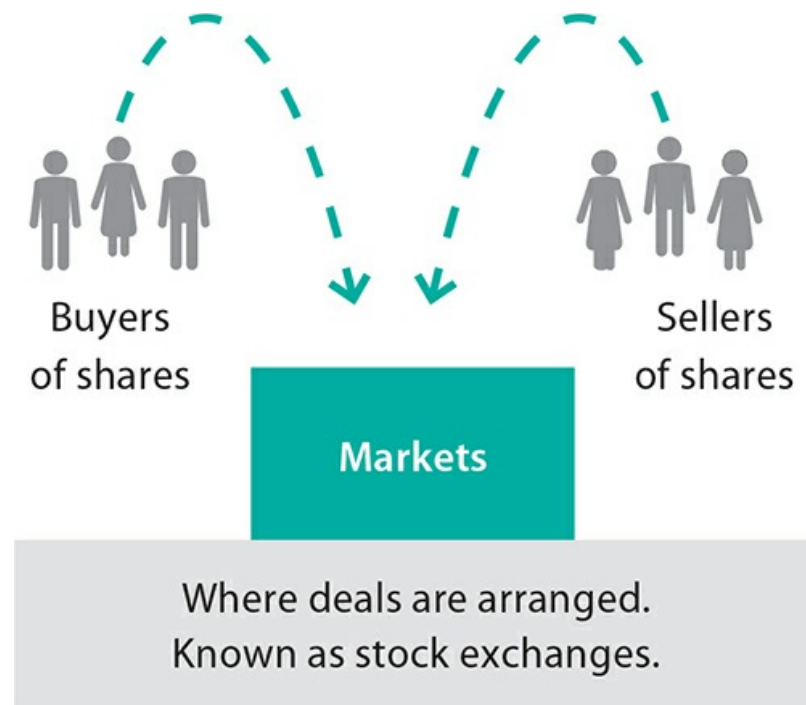
Облигации аналогично акциям можно приобрести или продать до даты их погашения.

Однако в отличие от акций большинство облигаций приобретаются и продаются не на крупных биржах. В основном это обусловлено тем фактом, что если держатель облигации запасется терпением, имеющиеся у него долговые расписки будут погашены. В случае с держателями акций этого не происходит, поэтому требуется площадка, на которой можно продать эти бумаги. Покупатели облигаций, желающие продать свои бумаги до даты погашения, могут найти новых покупателей облигаций через электронные площадки, обычно называемые **внебиржевыми** (OTC). Термин «внебиржевые» означает сделки, осуществляемые за пределами традиционных бирж.

With this in mind, why are investors willing to put money into equities when they can see little or no prospect of the issuing company buying those equities back in the future? Fundamentally, they hope the company will perform well and generate profits. A share of these profits might be paid by the company to the **shareholders** in the form of **dividends** (see [Chapter 4, Section 3](#)), but ultimately the holders of equity know that they will be able to sell the equities they own to someone else. Selling the equities will enable them to realise their investment, potentially for more money than they paid for the shares.



Facilities to sell equities are provided by the equity markets, and include world-famous **exchanges** like the **Moscow Exchange**, New York Stock Exchange (NYSE), the Abu Dhabi **Securities Exchange (ADX)** and the **London Stock Exchange (LSE)**. Most countries have stock exchanges and other examples include Singapore's SGX, Sri Lanka's Colombo Stock Exchange, South Africa's Johannesburg Stock Exchange (JSE) and Saudi Arabia's Tadawul. These exchanges trade millions of shares every day and began as meeting places where buyers (or people representing them) would meet sellers (or people representing them) to agree purchases and sales. Now the majority of deals are made electronically, with most exchanges essentially operating as electronic auction facilities similar to eBay.



Like equities, bonds can be bought or sold before they reach their repayment dates.

However, in contrast to equities, most bonds tend to be bought and sold away from the big exchanges. This is largely due to the fact that if a bondholder waits, their IOU will be repaid. For equity holders this will not happen, so a facility to sell the shares has traditionally been much more important. Those buyers of bonds that do wish to sell before the repayment date are brought together with sellers of bonds via electronic facilities that are generally described as **over-the-counter (OTC)** facilities. 'Over-the-counter' is simply a term for trades that are arranged away from the established exchanges.

5. Страхование

Цель обучения

2.1.5 Узнать, что сфера финансовых услуг также включает поставщиков страховых услуг, позволяющих управлять рисками

Помимо обеспечения связи вкладчиков и заемщиков, сфера финансовых услуг также включает операции, которые лучше всего назвать управлением рисками. Мы постоянно сталкиваемся с риском в своей жизни, причем эти риски самые разнообразные: риск автомобильной аварии, риск квартирной кражи или риск серьезного заболевания.

Эти и другие риски можно контролировать, приобретая страховку у страховой компании. Страховая компания берет на себя определенные риски в обмен на выплату страховых **премий**. Если вы пострадали, страховая компания выплатит вам компенсацию.

Существует множество различных форм страхования, например, крупная транспортная компания страхует риски повреждения своих кораблей — это называется морским страхованием — или возьмем «полис страхования жизни», когда физическое лицо получает гарантию, что в случае его смерти члены его семьи получат крупную сумму, достаточную для погашения ипотечного кредита. Далее более подробно рассмотрены еще несколько примеров.

Пример

Страхование транспортных средств

24-летний Чарли только что приобрел свой первый автомобиль — семилетний Volkswagen Golf стоимостью три тысячи фунтов стерлингов. По закону Чарли обязан приобрести страховку, прежде чем сможет выехать на дорогу. Он обращается в страховую компанию, предлагающую ему годовой полис, по которому в случае аварии Чарли получит 1200 фунтов стерлингов. Чарли подписывает полис и соглашается выплачивать ежемесячную премию в сто фунтов, получая право водить машину.

Упражнение 3. Страховые премии



Мать Чарли, Сара, владеет двухлетним BMW стоимостью десять тысяч фунтов стерлингов. Сара водит автомобиль уже двадцать лет и ни разу не попадала в аварию. Ее ежемесячная премия составляет пятьдесят фунтов стерлингов.

Как вы думаете, почему Сара ежемесячно платит гораздо меньшую премию, чем Чарли, хотя ее автомобиль стоит дороже?

[Выяснить ответ](#)

5. Insurance

Learning Objective

2.1.5 Know that the financial services industry also includes insurance providers to enable financial risks to be managed

In addition to providing the link between savers and borrowers, the financial services industry also includes activities that are best described as risk management. We all face risk in our lives, and the examples of the risks faced are numerous – from the risk of a car crash to the risk of a household burglary and the risk of suffering from a serious illness.

These and other risks can be controlled by taking out insurance from insurance companies. The insurance company will take on specified risks in exchange for a series of **premium** payments. If the risk materialises, the insurance company will pay out.

There are numerous different forms of insurance, ranging from a large shipping company covering the risks that its ships may break down or hit rocks – known as marine insurance – to a 'life policy' where an individual insures that, if they die, their dependants will receive a lump sum of money sufficient to clear the mortgage loan on the family home. Further examples are detailed below.

Example

Motor Insurance

Charlie is 24 years old and has just bought his first car – a seven-year-old Volkswagen Golf that is worth £3,000. It is a legal requirement that Charlie has insurance before he takes the car out on the road. He contacts an insurance company, which quotes him £1,200 for a one-year policy that will pay out in the event of an accident that is Charlie's fault. Charlie signs up, agreeing to pay a monthly premium of £100, and starts to enjoy driving his new car on the road.

Exercise 3 – Insurance Premiums



Charlie's mother Sarah has a two-year-old car, a BMW worth £10,000. Sarah has been driving for 20 years and has never had an accident. Her monthly premium is £50.

Why do you think Sarah's monthly premium is so much less than Charlie's, despite her car being worth more?

[Reveal answer](#)

Пример

Страхование буровой вышки

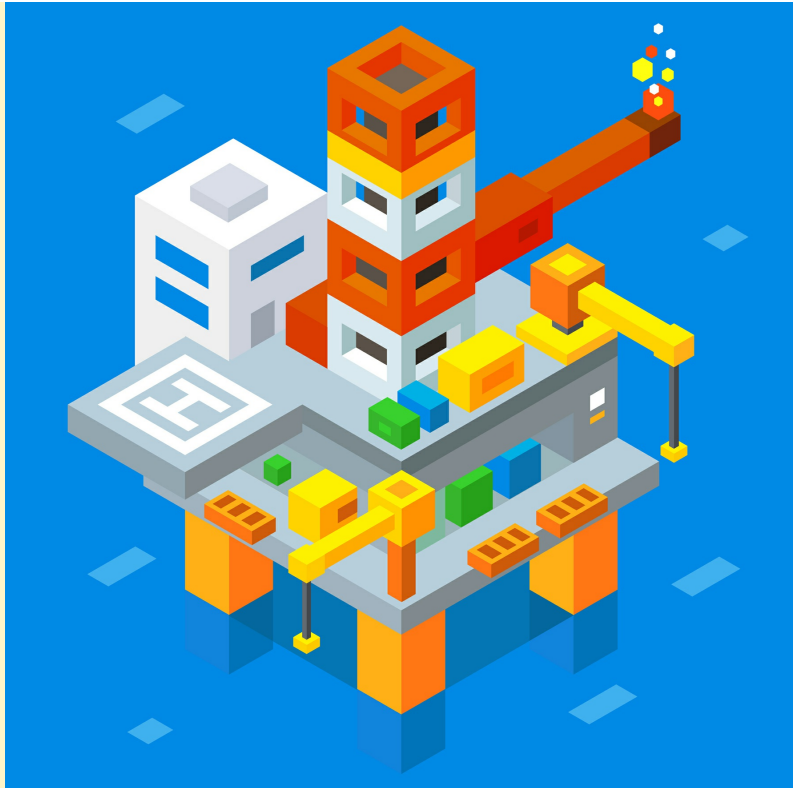
Недавно созданная нефтеразведочная компания Explo inc только что завершила строительство своей первой буровой вышки в океане в районе Западной Африки. Стоимость вышки оценивается приблизительно в сто миллионов долларов США, и Explo хочет застраховать ее от ущерба вследствие разрушения конструкции или неблагоприятных погодных условий. Страховая компания готова застраховать вышку за пять миллионов долларов в год.

В случае принятия предложения страховой компании беспокойство Explo относительно ущерба из-за механического повреждения или погодных условий значительно снижается — страховая компания принимает эти риски на себя в обмен на ежегодную премию в пять миллионов долларов.

В мире существует целый ряд крупных страховых компаний, включая такие известные, как французская Аха и немецкая Allianz. Однако независимо от размера отдельной страховой компании размер принимаемого ею риска может быть слишком велик, чтобы она согласилась нести его в одиночку.

Для управления риском страховые компании могут сами приобретать страховку (это распространенная практика), обычно это называется **перестрахованием**. Перестрахование позволяет делить риски, которые принимают на себя страховые компании.

Упражнение 4. Страхование буровой вышки



Expro inc фактически переложила риск ущерба на страховую компанию. Теперь для страховой компании существует риск, который может привести к выплате ста миллионов долларов США в случае уничтожения буровой вышки тайфуном.

Что может сделать страховая компания, чтобы снизить этот риск?

Выяснить ответ

Example

Oil Rig Insurance

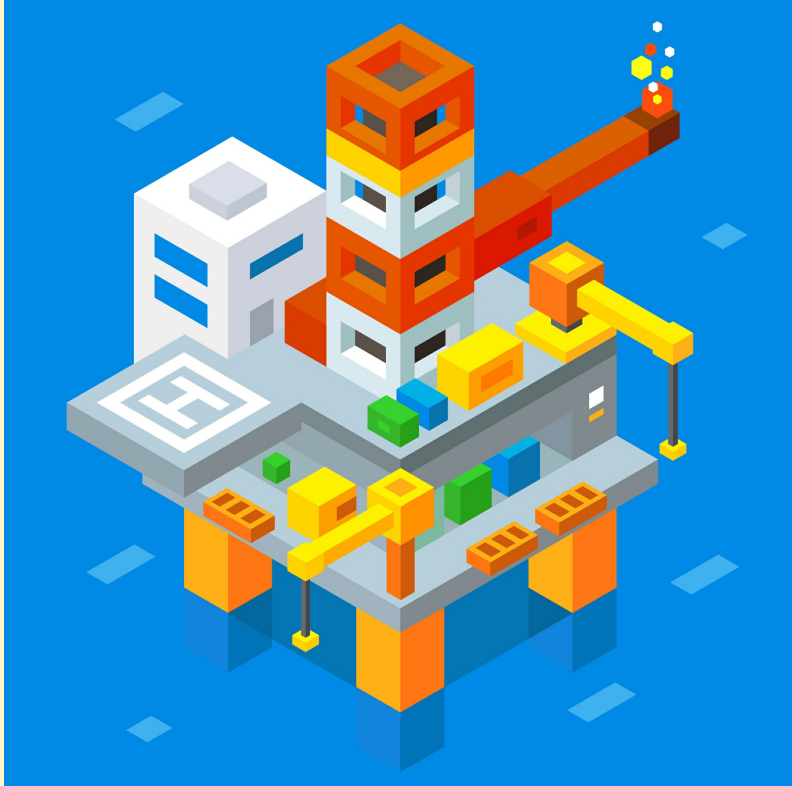
A recently established oil exploration company – Explo inc – has just completed the construction of its first oil rig in the ocean off West Africa. The rig is estimated to be worth around \$100 million and Explo wants to insure the rig in case of damage due to mechanical failure or adverse weather. An insurance company offers to insure the rig for \$5 million per annum.

By taking up the offer with the insurance company, Explo's worries about mechanical and weather damage are much reduced – the risks have been transferred to the insurance company in exchange for the premium of \$5 million each year.

There are a number of substantial insurance companies in the world, including well-known names like Axa of France and Allianz of Germany. However, despite the size of an individual insurance company, the amount of risk taken on by it when it sells insurance may be too big for it to be willing to bear alone.

To manage the risk, insurance companies can, and do, take out insurance themselves and this is generally referred to as **reinsurance**. Reinsurance allows the risk taken on by insurance companies to be shared.

Exercise 4 – Oil Rig Insurance



Explo inc has essentially transferred the risk of damage to the oil rig to the insurance company. Now the insurance company is facing a risk that could result in paying out \$100 million if the oil rig is destroyed in a typhoon.

What could the insurance company do to reduce its risk?

Reveal answer

6. Валютные операции

Цель обучения

2.1.6 Узнать, что сфера финансовых услуг также включает валютных дилеров, позволяющих обменивать одну валюту на другую для содействия международной торговле.

Валютные операции — это просто обмен определенного количества одной валюты, например, ста долларов США, на определенное количество другой валюты, например, на 90 евро.

В мире имеется большое количество различных валют, и наиболее очевидным примером потребности в обмене валюты являются путешествия за границу.

Пример

Когда американец пересекает Атлантический океан и приезжает в отпуск во Францию, ему потребуются евро, а не привычные доллары США. Чтобы получить евро, он, вероятно, перед поездкой ходит в банк и обменяет пару сотен долларов США на евро. Если курс евро к доллару США составляет 0,86, американец получит за свои 200 долларов 172 евро.

Таким образом, путешественники обеспечивают определенный объем валютных операций, однако он ничтожен по сравнению с объемом операций, совершаемых компаниями.

Пример

Американская компания SurfBoards of America (SBoA) производит доски для серфинга. Компания получает крупный заказ от европейского розничного продавца, желающего оплатить покупку в евро.

SBoA поставяет свою продукцию и получает тысячи евро от своего европейского клиента. Однако SBoA нужны доллары США, поэтому она обращается к валютному дилеру в местном банке и договаривается о продаже евро за доллары США.

Доллар США считается самой важной валютой в мире, поэтому, как правило, обменный курс валюты определяется как количество данной валюты, предлагаемой за один доллар США.

Банки и **дилеры** охотно занимаются обменом валюты, поскольку эти услуги востребованы их клиентами, в частности, в ходе международной торговли или для путешествий за границу. В результате таких операций банки и дилеры зарабатывают комиссионные. В частности, привлекательность валютных операций для банков и дилеров обусловлена тем, что суточный объем подобных операций превышает пять триллионов долларов США (5000 миллиардов долларов США), отражая масштабы международной торговли.

6. Foreign Exchange

Learning Objective

2.1.6 Know that the financial services industry also includes foreign exchange dealers to allow one currency to be exchanged for another to facilitate international trade

Foreign exchange (Forex, or FX) is simply changing a particular quantity of one **currency**, such as 100 US dollars, for a particular amount of another currency, such as 90 euros.

There are a considerable number of different foreign currencies across the world, and the most obvious example of the need for foreign exchange arises whenever individuals travel to different parts of the world.

Example

When an American crosses the Atlantic and visits France for a holiday, they will need euros rather than their more familiar US dollars. To get hold of euros they will probably go to their bank in advance of the trip and purchase a couple of hundred US dollars' worth of euros. If the appropriate rate for euros per US dollar were 0.86, their \$200 would get them 172.

So individuals travelling give rise to some foreign exchange activity, but this is dwarfed by the impact of businesses buying and selling things across borders.

Example

An American company – SurfBoards of America (SBoA) – manufactures surfboards and receives a substantial order from a European retailer that wants to pay in euros.

SBoA ships the surfboards and ends up receiving thousands of euros from the European client. However, SBoA needs US dollars, so it calls up the foreign exchange dealer at its local bank and agrees to sell the euros for the US dollars it wants.

The US dollar is regarded as the most important currency in the world, and as a result it is typical that the way foreign exchange tends to be quoted is by the number of a particular currency that a US dollar is worth.

The attraction to the banks and their **dealers** of offering foreign exchange quotes is in providing services their clients need, arising from international trade and international travel in particular. The banks and their dealers will earn fees as a result. Part of the attraction to banks and dealers is that the daily activity in foreign exchange is reportedly exceeding a massive \$5 trillion (that's \$5,000 billion), reflecting the scale of international trade.

Упражнение 5. Куда отправиться дальше?



Радж является американским гражданином и имеет две страсти в жизни — путешествие по разным странам и капучино. Он думает, какую из столиц посетить следующей, и решает отправиться туда, где капучино в долларах США стоит дешевле всего.

В ближайшем кафе в Нью-Йорке большой стакан капучино стоит пять долларов. Ниже приведены цены в местной валюте для десяти городов, которые рассматривает Радж.

Найдите актуальные обменные курсы в газете или в Интернете и рассчитайте цену в долларах США. Затем составьте список городов, начиная с самого дешевого и заканчивая самым дорогим капучино.

Город и валюта	Стоимость капучино в местной валюте	Обменный курс к доллару США	Цена в долларах США	Список: от самого дешевого (1) до самого дорогого (10)
Рио — бразильский реал	9,00			
Гонконг — гонконгский доллар	42,50			
Мумбаи — индийская рупия	240,00			
Токио — японская иена	500,00			
Париж — евро	4,00			
Лондон — фунт стерлингов	4,00			
Дубай — дирхам	18,00			
Джидда — риал	22,00			
Цюрих — швейцарский франк	5,50			
Москва — российский рубль	210,00			

[Выяснить ответ](#)

Упражнение 6

Если компания заимствует средства, выпуская долговые расписки, как обычно называются такие расписки?

- a. Акции
- b. Облигации
- c. Собственный капитал
- d. Займы

[Выяснить ответ](#)

Exercise 5 – Where to Go Next?



Raj is a US citizen and has two great loves – seeing the world and enjoying his favourite creamy cappuccino coffee. He is trying to decide which capital city he will visit next, and has decided to go to the one with the cheapest cappuccino in US dollar terms.

His local café in New York sells large cappuccinos for \$5. Below are the local currency prices in the ten cities that Raj is considering.

Using either newspapers or the internet, please find the relevant exchange rates and calculate the equivalent US dollar price. Then rank the cities from the cheapest to the most expensive cappuccino.

City and currency	Cappuccino price in local currency	Exchange rate with the US dollar	Equivalent US dollar price	Ranking: cheapest (1) to most expensive (10)
Rio – Brazilian reals	9.00			
Hong Kong – Hong Kong dollars	42.50			
Mumbai – Indian rupees	240.00			
Tokyo – Japanese yen	500.00			
Paris – euros	4.00			
London – UK pounds	4.00			
Dubai – UAE dirham	18.00			
Jeddah – Saudi Arabian riyal	22.00			
Zurich – Swiss francs	5.50			
Moscow – Russian roubles	210.00			

Reveal answer

Exercise 6

If a company borrows money by issuing IOUs ('I owe you') in return for the money loaned, how are these IOUs typically described?

- a. Shares
- b. Bonds
- c. Equity
- d. Loans

Reveal answer

Упражнение 7

Некоторые государства, например, США и Великобритания, имеют большие объемы государственного долга. Как обычно финансируется такой госдолг?

- a. С помощью собственного капитала
- b. С помощью облигаций
- c. С помощью займов
- d. С помощью акций

[Выяснить ответ](#)

Упражнение 8

Если держатель облигаций хочет реализовать свою инвестицию до запланированной даты погашения, что, скорее всего, он сделает?

- a. Договорится о досрочном погашении с эмитентом облигаций.
- b. Обменяет облигации на акции.
- c. Продаст облигации на фондовом рынке.
- d. Продаст облигации на внебиржевой площадке.

[Выяснить ответ](#)

Exercise 7

Certain governments, such as the US and the UK, have substantial amounts of national debt. How is this national debt usually funded?

- a. Using equity
- b. Using bonds
- c. Using loans
- d. Using shares

[Reveal answer](#)

Exercise 8

If the holder of a bond wants to realise their investment before the scheduled repayment date, which of the following would they normally do?

- a. Arrange an early repayment with the bond issuer
- b. Exchange the bond for equities
- c. Sell the bond on the stock market
- d. Sell the bond OTC

[Reveal answer](#)

Глава третья

Банковские операции

1. Банковское обслуживание физических и юридических лиц
2. Займы физическим лицам
3. Процентные ставки
4. Обеспеченные и необеспеченные займы
5. Относительная стоимость заемных средств
6. Инвестиционные банки
7. Центральные банки

Этому разделу программы курса на экзамене будет посвящен приблизительно 4 из 30 экзаменационных вопросов.



Chapter Three

Banking

1. Retail and Commercial Banking
2. Retail Borrowing in Focus
3. Interest Rates
4. Secured and Unsecured Borrowing
5. The Relative Cost of Borrowing
6. Investment Banks
7. Central Banks

This syllabus area will provide approximately 5 of the 30 examination questions







Банковские операции

Данная глава посвящена банкам — совершаемым им операциям и различиям между разными видами банков. Как уже упоминалось в главе 2, кажущаяся сложность сферы финансовых услуг обусловлена лишь неизменно используемым жаргоном. В данной главе мы рассмотрим терминологию, используемую применительно к банковским операциям.

1. Банковское обслуживание физических и юридических лиц

Цель обучения

3.1.1 Узнать разницу между обслуживанием физических и юридических лиц

Большинство из нас знают, чем занимаются **розничные банки**, поскольку имели с ними дело. Физических лиц часто называют **розничными** клиентами, а банки, предоставляющие услуги физическим лицам, называются розничными банками. Бизнес-модель розничного банка аналогична бизнес-модели, приведенной в предыдущей главе: банк старается привлечь средства физических лиц на депозиты и использует эти средства, чтобы выдавать займы другим физическим лицам. У банка должен оставаться излишек, потому что проценты, выплачиваемые по депозитам, ниже процентов, начисляемых на займы. Затем банк может использовать этот излишек для покрытия других своих расходов, например, для выплаты зарплаты персоналу и аренды помещений. Если после покрытия всех этих расходов все еще имеется излишек, значит, банк получил прибыль.





Banking

This chapter will focus on banks – what they do and in particular how the various types of bank differ from one another. As already mentioned in Chapter 2, part of the complexity that appears to be present within the financial services is simply the result of the jargon that is invariably used. We will unravel and explain the special language that is used in banking in this chapter.

1. Retail and Commercial Banking

Learning Objective

3.1.1 Know the difference between retail and commercial banking and the types of customer – individuals/corporates

Most of us are aware of what **retail banks** do, because we see them on the high street. Individuals are often referred to as **retail** customers, and banks that provide services to individuals are referred to as retail banks. The business model for a retail bank is similar to the business model that was introduced in the previous chapter – the bank will try to attract deposits from individuals, and use these deposits to make loans to other individuals. The bank should generate a surplus because the interest it pays on deposits is less than the interest it demands on loans. This surplus can then be used by the bank to pay its other expenses, such as paying the wages of the staff and the rental on the premises. If a surplus still remains after paying all of these other expenses, the bank has generated a profit.

В сфере финансовых услуг, особенно в США, часто используется термин «коммерческий банк». Он может иметь два значения. В США этим термином обозначают все

банки, которые осуществляют операции, которые мы уже перечисляли как банковские: привлекают депозиты и выдают займы. В других странах термин «коммерческий банк» используется для обозначения банков, специализирующихся на предоставлении банковских услуг (депозиты и займы) юридическим лицам, иначе говоря компаниям, а не физическим лицам.

Во втором случае в качестве альтернативы может использоваться термин «банковское обслуживание корпоративных клиентов», поскольку основную часть клиентов составляют корпоративные структуры, т. е. компании.



Возможно, называть банки розничными или коммерческими не совсем правильно, поскольку в жизни большинство банков обслуживают оба вида клиентов. Вспомните, например, Bank of America в США, Lloyds and Barclays в Великобритании или HSBC, работающий по всему миру. Все эти банки предоставляют услуги как физическим, так и юридическим лицам.

2. Займы физическим лицам

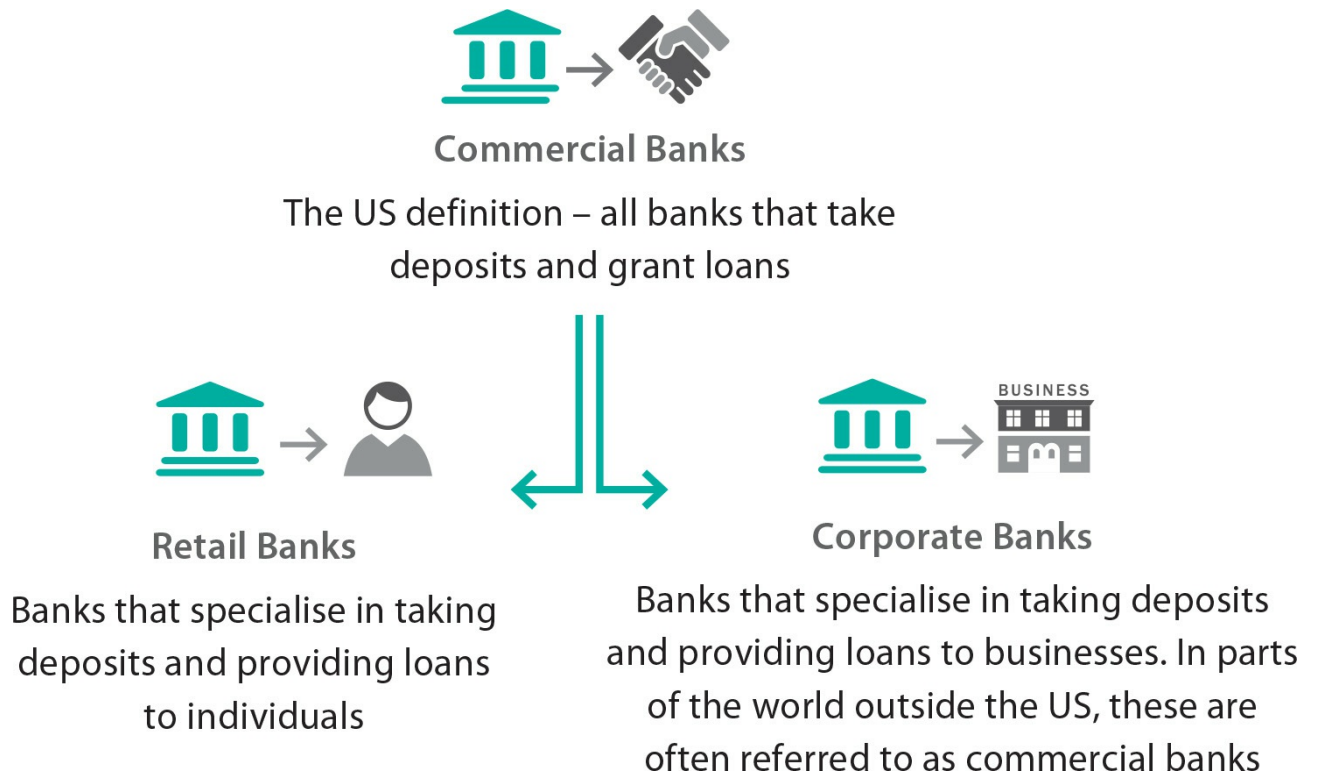
Цель обучения

3.1.2 Узнать характеристики и типы займов, предоставляемых физическим лицам: банками — ссуды, ипотечные кредиты, овердрафты; банками и компаниями-эмитентами кредитных карт — кредитные карты; другими источниками — ломбарды, микрокредиты

Люди подчас любят или даже вынуждены тратить больше денег, чем у них есть. В этом случае приходится обращаться за займом. Часто первым делом люди идут в банк, поскольку, как правило, имеют счет в розничном банке.

The term commercial bank is often encountered in the financial services industry, especially in the US. It is used in one of two contexts. The US uses it as a term that captures all the banks that are doing what has thus far been referred to as the activities of a bank: attracting deposits and making loans. In other parts of the world, the term 'commercial banking' is often used to isolate those banks that specialise in providing banking facilities (deposits and loans) to commercial entities, in other words to businesses, rather than individuals.

This latter definition is alternatively described as corporate banking, since the business clients are predominantly corporate entities, ie, companies.



It can be a little misleading to refer to banks as retail or commercial, since the reality is that most banks do both. Just think of the likes of Bank of America in the US, Lloyds and Barclays in the UK and HSBC globally, where both retail and corporate clients are catered for.

2. Retail Borrowing in Focus

Learning Objective

3.1.2 Know the nature and types of borrowing available to retail customers: from banks – loans, mortgage loans, overdrafts; from banks and credit card companies – credit cards; from other sources – pawnbrokers, payday loans

Individuals sometimes like, or even need, to spend more money than they have by borrowing. The bank is often the first place they go to in order to borrow money, as they tend to deposit their funds in retail bank accounts.

2.1 Ссуды, ипотечные кредиты и овердрафты

Тремя основными формами заимствований, предлагаемых физическим лицам банками, являются ссуды, ипотечные кредиты и овердрафты. Каждый из этих типов продемонстрирован в следующих примерах.

Пример

Трое выпускников колледжа, Клэр, Джейд и Анна, начали работать полный рабочий день.

Работа Клэр находится далеко от ее дома, а добираться до нее на общественном транспорте не очень удобно, так что Клэр решила купить автомобиль. Она нашла идеальный вариант, подержанный Volkswagen Polo стоимостью порядка шести тысяч долларов.

Поскольку особых сбережений у Клэр нет, она обратилась в банк за ссудой в размере шести тысяч долларов. Условия ссуды предусматривают ежемесячное частичное погашение в течение трех лет, а процентная ставка по ней составит 8% годовых.

В вышеприведенном примере для получения денег на покупку машины Клэр обращается за банковской ссудой. Банковские ссуды можно брать на любые цели, не обязательно для покупки машины, однако, как правило, любая ссуда имеет следующие характеристики:

- она выдается на определенный период, как правило, менее чем на пять лет (в вышеприведенном примере это три года)
- под определенную процентную ставку (в вышеприведенном примере это 8%)
- с установленным графиком выплат (в вышеприведенном примере это ежемесячные выплаты).

Заем Клэр также называется **необеспеченным** займом. Банк не требует предоставления **обеспечения**, например автомобиля, на время погашения ссуды.

Пример

Джейд повезло с родителями, которые достаточно обеспечены, чтобы помочь ей с покупкой собственного дома. Джейд нашла идеальный вариант стоимостью 250 тысяч долларов. Ее родители согласны дать ей пятьдесят тысяч долларов, оставшуюся сумму она занимает у банка в виде ипотечного кредита.

По условиям кредита Джейд будет вносить ежемесячные платежи в течение двадцати пяти лет; в качестве процентной ставки по ее кредиту будет использоваться стандартная переменная ставка банка (на данный момент это 6%, однако в будущем она может измениться). Если Джейд не внесет требуемый платеж, банк может лишиться ее права собственности на жилье, чтобы возместить причитающиеся ему средства.

В вышеприведенном примере говорится об ипотечном кредите, часто называемом просто ипотекой. Ипотечные кредиты всегда берутся для покупки недвижимости, и поскольку, как правило, по ним предоставляются большие суммы, погашаются они дольше, чем другие формы займов. Поскольку предоставленные банком деньги будут возвращаться в течение длительного срока, банк, как правило, устанавливает переменную процентную ставку, которая повышается или понижается в соответствии со средними показателями процентных ставок.

2.1 Loans, Mortgages and Overdrafts

The three most common forms of borrowing provided to retail customers by banks are loans, mortgages and overdrafts. Each of these are illustrated in the examples below.

Example

Three college graduates – Claire, Jade and Anna – have started working full-time.

Claire's job is some distance from her home and public transport is not great, so she decides that she needs to buy a car. She finds an ideal vehicle, a second-hand Volkswagen Polo that will cost around \$6,000.

As Claire has little in the way of savings, she applies to her bank for a \$6,000 loan. The terms are that the loan will be repaid in monthly instalments over three years, and interest will be charged at 8% per annum.

The above example saw Claire borrow money for the car purchase using a bank loan. Bank loans can be taken out for any purpose – it doesn't have to be for a car – but the standard features are that the loan is normally:

- for a set period that is generally less than five years (it is three years in the above example)
- at a set rate of interest (8% in the above example)
- with a defined repayment schedule (monthly in the above example).

Claire's loan is also called an **unsecured** loan. This is because the bank does not require any **security**, such as the car, to be handed over to it while the loan is outstanding.

Example

Jade is fortunate enough to have wealthy parents who have encouraged her to buy a home of her own. Jade has found a property that is ideal, but it will cost her \$250,000. Her parents have agreed to give her \$50,000 and she borrows the rest from the bank in the form of a mortgage.

The terms are that Jade will make monthly repayments over 25 years; the interest rate for the loan will be at the bank's standard variable rate (currently 6%, but liable to change) and, in the event of Jade failing to make the required payments, the bank has the ability to take ownership of the property in order to recoup the money owed.

The above example is a mortgage loan, often just described as a mortgage. Mortgage loans are always taken out to buy property, and because they tend to involve substantial sums of money, the loans are generally repaid over longer periods than other forms of loan. Since the bank that lends the money will be repaid over this lengthy period, the bank tends to charge a variable rate of interest that can increase or decrease to stay in line with general interest rates.

Furthermore, unlike most other forms of loan, the mortgage loan has the safety feature for the bank that it is **secured** on the property. If the borrower fails to make the scheduled repayments, the bank can take the property in order to repay the loan. Other loans tend not to have the same feature and are described as unsecured.

Кроме того, в отличие от других форм займа, ипотечный кредит является **обеспеченным**, т. е. предусматривает предоставление обеспечения, в качестве которого выступает недвижимость. Если заемщик не погашает свой долг по графику, банк может отобрать недвижимость, чтобы вернуть свои деньги. Другие займы, как правило, не предусматривают такой возможности и поэтому называются необеспеченными.

Если суммировать, ипотечные кредиты, как правило:

- выдаются на определенный период (в вышеприведенном примере это двадцать пять лет)
- имеют переменную процентную ставку (в вышеприведенном примере это «стандартная переменная ставка банка»)
- с установленным графиком выплат (в вышеприведенном примере это ежемесячные выплаты)
- обеспечены недвижимостью, для приобретения которой они выдаются.

Пример

Анна — писатель, и ее доход не отличается стабильностью. В некоторые месяцы она зарабатывает много, а летом предпочитает не писать, а путешествовать, так что ее доходы падают. Анна — гурман и обожает посещать хорошие рестораны. Она готова тратить на это большие деньги, так что порой на еду уходит больше, чем она зарабатывает. В связи с нестабильностью ее дохода Анна договорилась с банком, что сможет тратить на тысячу долларов больше, чем есть на ее счету, главным образом, в летние месяцы. Это называется овердрафтным кредитом. Конкретной даты или графика погашений нет, однако банк может в любой момент потребовать погашения такого вида кредита. Банк рассчитывает, что Анна сможет погасить овердрафт зимой, когда зарабатывает больше. Банк начисляет проценты по овердрафту, в данный момент на уровне 10% годовых, однако ставка может быть в любой момент изменена при условии, что банк уведомит об этом Анну за две недели. Также Анна должна выплатить банку единовременную или ежегодную комиссию в пятьдесят долларов за предоставление овердрафта.

В вышеприведенном примере показан типичный овердрафтный кредит. Овердрафт отличается гибкостью, так что Анна может использовать любую сумму в пределах тысячи долларов. Также она может погасить свою задолженность, а затем опять воспользоваться овердрафтом. Однако технически банк вправе потребовать

погашения в любой момент, хотя это маловероятно. Кроме того, овердрафты обходятся довольно дорого из-за высоких процентных ставок, а также из-за необходимости уплаты комиссии за предоставление возможности овердрафта.

Если суммировать, банковские овердрафты, как правило:

- отличаются гибкостью — можно занять, погасить и опять занять любую сумму в рамках лимита (в вышеприведенном примере это тысяча долларов)
- имеют переменную процентную ставку (в вышеприведенном примере это «ставка по овердрафту банка»); также может взиматься комиссия (в вышеприведенном примере это пятьдесят долларов)
- являются необеспеченными и погашаются по требованию.

In summary, mortgages are typically:

- for a set period (25 years in the above example)
- at a variable rate of interest (the bank's 'standard variable rate' in the above example)
- with a defined repayment schedule (monthly in the above example)
- secured on the property the loan is used to buy.

Example

Anna is a writer and her income varies. Some months she earns a lot, but in the summer months she prefers to travel rather than write, so her income falls. Anna enjoys food and loves nothing more than a good meal at a restaurant. In fact, she is so keen on eating out that in some months the habit is costing her more than the money she is earning. Because of her variable income, Anna has an agreement with her bank that she is allowed to spend up to \$1,000 more money than she has in her account, mostly in the lean summers. This is described as an overdraft facility. There is no set date or schedule for repayment; however, the bank is able to remove this facility whenever it wishes. There is the expectation that Anna will be able to repay the overdraft during the busier winter months. The bank will charge Anna an overdraft rate that is currently 10% per annum, but this can be changed at any time as long as the bank gives Anna at least 14 days' notice. Anna also has to pay a one-off or annual arrangement fee of \$50 to the bank to start the overdraft facility.

The above example is a typical overdraft facility. Overdrafts are flexible, so Anna can use as much or as little of the \$1,000 as she needs. She can also repay the overdraft and then draw cash from the facility again at a later date. However, the lending bank can technically demand repayment at any time, although it would be unlikely to do so. Overdrafts are also relatively expensive in terms of the interest rate they charge, and may also incur a fee for the facility being set up (known as an arrangement fee).

In summary, bank overdrafts are generally:

- flexible – able to be drawn, repaid, drawn again up to the overdraft limit (\$1,000 in the above example)
- at a variable rate of interest (the bank's overdraft rate in the above example), an arrangement fee may also be payable (\$50 in the above example)
- unsecured and repayable on demand.

Forms of Retail Borrowing from Banks



Займы

- определенный срок
- определенная процентная ставка
- согласованный график погашения
- без обеспечения



Ипотечные кредиты

- определенный срок
- согласованный график погашения
- обеспечение недвижимостью



Овердрафты

- погашаются по требованию
- меняющаяся процентная ставка
- нет установленного графика погашения
- без обеспечения

2.2 Кредитные карты

Занять средства даже на еще более гибких условиях, чем в случае с овердрафтом, можно с помощью кредитных карт. Кредитные карты предлагаются банками, а также специальными операторами, например Visa и MasterCard. Впрочем, сегодня кредитные карты предлагают даже супермаркеты, футбольные клубы и благотворительные организации.

Чтобы воспользоваться возможностями кредитной карты, физическое лицо должно подать заявку на ее получение. В случае утверждения заявки человек получает карту с определенным лимитом заимствования (лимит кредитования). Владелец может использовать карту для приобретения товаров. При каждой такой покупке сумма заимствования будет увеличиваться. Хотя бы часть заимствованных средств необходимо будет ежемесячно погашать. Как правило, на невыплаченные заемные средства начисляются большие проценты, обычно порядка 20% годовых, так что лучше возвращать заимствованные деньги в течение месяца, чтобы избежать начисления процентов.

Таким образом, кредитные карты, как правило, имеют следующие характеристики:

- гибкость — можно использовать любую сумму в рамках лимита кредитования
- имеют переменную процентную ставку, которая, как правило, очень высока
- необходимо ежемесячно погашать хотя бы минимальную сумму.

2.3 Другие источники

Для физических лиц, отчаянно нуждающихся в деньгах (часто, когда все возможности получить средства у банков и по кредитным картам уже исчерпаны), имеются другие возможности получить заем в форме займа в **ломбардах** и **микрокредитов**. Чтобы получить деньги в ломбарде, нужно предоставить ломбарду какое-то обеспечение. Это может быть обручальное кольцо или другое ценное ювелирное изделие или, например, часы. Обеспечением должна выступать вещь, имеющая ценность (реальную, нематериальную или и ту, и другую), которую ломбард сможет держать у себя, пока заем не будет погашен. Решение о выдаче займа, как правило, принимается сотрудником ломбарда немедленно. Процентная ставка, начисляемая ломбардом, всегда будет значительно выше процентов в банке или по кредитной карте.

Forms of Retail Borrowing from Banks



Loans

- fixed term
- set interest rate
- agreed repayment schedule
- unsecured



Mortgage Loans

- fixed term
- agreed repayment schedule
- secured on the property



Overdrafts

- repayable on demand
- variable interest rate
- no set repayment schedule
- unsecured

2.2 Credit Cards

Borrowing that is even more flexible than an overdraft is often available through credit cards. Credit cards are available from banks, as well as specialist providers like Visa and MasterCard and even through supermarkets, football clubs and charities.

The way a credit card works is that an individual applies for a card and, if successful, is granted a card with a certain borrowing limit (the credit limit). They can then use the card to purchase things and with each purchase the amount borrowed will increase. At least part of the borrowed money needs to be paid off monthly. Generally, the borrowed money that is not paid off incurs a hefty amount of interest, usually around 20% per annum, so it is a good idea to pay off all of the borrowed money each month to avoid any interest being charged.

So, credit cards typically have the following characteristics:

- flexible – able to be used up to the credit limit
- at a variable rate of interest, which tends to be expensive
- repayments of at least a minimum amount are required monthly.

2.3 Other Sources

For individuals who are somewhat desperate to borrow money – often where the banks and credit card issuers have already reached the maximum lending available – other options exist in the form of **pawnbrokers** and **payday loans**. To obtain a loan from a pawnbroker, something of value is required that provides the pawnbroker with some security. This might be a wedding ring or another valuable piece of jewellery, such as a watch. The security needs to be something of value (real, sentimental or both) that the pawnbroker can hold and store until the loan is repaid. The decision on the loan is usually made immediately by the pawnbroker. Invariably, the interest rate charged on borrowing from a pawnbroker is much greater than borrowing from a bank or on a credit card.

Упражнение 1. Займы в ломбарде



Как вы думаете, почему заем в ломбарде дороже ссуды или овердрафта в банке или получения заемных средств по кредитной карте?

Выяснить ответ

Микрокредиты — это займы, позволяющие заемщику разжиться деньгами до зарплаты. Это очень дорогая форма заимствования, однако получить такой заем легко, как продемонстрировано в следующем примере.

Пример

Микрокредитная организация предлагает г-ну Д. Шорту возможность «занять до тысячи фунтов стерлингов прямо сейчас». Действительно, решение о выдаче займа принимается немедленно, однако за скорость придется заплатить: 16,80 фунт. стерлингов за каждую сотню фунтов. Условия также требуют, чтобы г-н Шорт погасил долг при получении следующей зарплаты, которая будет выдана уже через три недели. Так что 16,8% придется заплатить всего за 21 день, что составляет порядка 292% годовых!

Из-за протеста общественности против высоких ставок в некоторых странах, например в Великобритании, регулирующие органы ввели максимальную величину возможной процентной ставки. С января 2015 года микрокредитные организации, работающие в Великобритании, не могут начислять более 0,8% в день.

Если суммировать, займы в ломбардах и микрокредитных организациях:

- легко получить — решение, как правило, принимается немедленно
- обходятся дорого по сравнению с другими формами заимствований
- в случае с ломбардами — при погашении долга ломбард обязан вернуть вещь, оставленную в качестве залога
- в случае с микрокредитами — средства предоставляются на очень короткий срок; погасить долг нужно при следующем получении зарплаты.

Другие формы заимствований



Кредитные карты

- гибкость
- меняющаяся процентная ставка
- требуемая минимальная сумма погашений каждый месяц
- без обеспечения



Ломбарды

- необходимо оставить в залог ценную вещь (вещи)
- решение принимается сразу
- дороговизна



Микрокредиты

- заемщик должен иметь работу
- погашение в дату следующей зарплаты
- решение принимается сразу
- дороговизна

Exercise 1 – Pawnbroker Loans



Why do you think a loan from the pawnbroker is more expensive than a loan or overdraft from a bank, or borrowing on a credit card?

Reveal answer

Payday loans are marketed as loans that enable the borrower to get hold of cash before the next time they are paid by their employer. They are a very expensive form of borrowing, but the offer is a very simple one, as shown in the example below.

Example

A payday loan provider offers Mr D Short the ability to 'borrow up to £1,000 now'. It is true that the lender will make an immediate decision, but the bad news is that the loan also comes at a cost: '£16.80 per £100'. The terms also require repayment at Mr Short's next pay date, which is only three weeks away. So the cost of borrowing is 16.8% for a period of just 21 days, which equates to around 292% per annum!

However, because of a public outcry over the high rates of interest charged, in some countries, such as the UK, the regulator has imposed a limit on the rate of interest that can be charged. Since January 2015, UK-based payday lenders can now charge no more than 0.8% per day.

In summary, loans from pawnbrokers and payday loans are:

- easily available – the decisions tend to be made immediately
- relatively very expensive in comparison to other forms of borrowing
- for pawned items, repayment is required to regain possession of the pawned item from the pawnbroker
- for payday loans, loans are very short-term, with repayment required at the next payday.

Other Forms of Borrowing



Credit Cards

- flexible
- variable interest rate
- minimum payment required each month
- unsecured



Pawnbrokers

- requires valuable(s) to be left as security (pawned)
- immediate decision
- expensive



Payday Loans

- borrower needs to be employed
- repayable on next payday
- immediate decision
- expensive

3. Процентные ставки

Цель обучения

3.1.3 Узнать разницу между номинальной процентной ставкой по займу и фактической годовой процентной ставкой

Предоставляя деньги займа, кредитор практически всегда начисляет проценты. Кредитором может выступить банк, компания-эмитент кредитной карты или даже микрокредитная компания. Способ указания процентной ставки может дезориентировать.

Вот несколько вымышленных примеров.

Пример

Том хочет занять денег, чтобы купить новый ноутбук. Он нашел четыре альтернативных источника:

1. Банк ABC предлагает потребительский кредит, по которому будут начисляться 10% годовых, проценты будут добавляться к основной сумме ежеквартально.
2. Банк XYZ предлагает заем, по которому будут начисляться 10% годовых, проценты будут добавляться к основной сумме ежемесячно.
3. По кредитной карте MISA будет ежемесячно начисляться 1%.
4. Микрокредитная организация Payday Loan Company будет ежедневно начислять 0,8%.

Какой из этих источников финансирования является самым дешевым?

На первый взгляд, два последних варианта (кредитная карта и микрокредит) могут показаться дешевле, чем 10%, начисляемые банками. Однако довольно очевидно, что микрокредит является самым дорогим вариантом, несмотря на такие маленькие проценты, поскольку они начисляются ежедневно. Можно быстро подсчитать, что в год процентная ставка составит 292% (поскольку в году, как правило, 365 дней).

Аналогичным образом кредитная карта MISA оказывается дорогой по сравнению с предложениями банков, хотя до микрокредита ей далеко. Оба банка начисляют 10%, а ежемесячный один процент можно быстро перевести в двенадцать процентов годовых, потому что в году двенадцать месяцев.

Так что Тому остается выбрать из BC или XYZ, поскольку каждый из банков начисляет 10%. В итоге победителем становится банк ABC. Его предложение дешевле, потому что проценты начисляются ежеквартально, в то время как XYZ начисляет проценты ежемесячно. Это означает, что остаток по займу увеличивается в банке XYZ каждый месяц, а в банке ABC лишь раз в квартал. Проценты начисляются на непогашенный остаток, так что в банке XYZ проценты на проценты начисляются чаще. Это продемонстрировано ниже. Допустим, что Том занимает тысячу долларов. Давайте посмотрим, как увеличивается остаток по займу в каждом из банков в течение первых шести месяцев.

3. Interest Rates

Learning Objective

3.1.3 Know the difference between the quoted interest rate on borrowing and the effective annual rate of borrowing

When borrowing money, it is normal for the lender to charge interest. The lender might be a bank, a credit card company or even a payday loan company. The way the interest rate is disclosed could potentially be rather misleading.

Here are some fictional examples:

Example

Tom is looking to borrow some money to buy a new laptop; he has found four alternative sources:

1. ABC bank is offering a personal loan that will charge interest at 10% per annum, with the interest being added to the loan each quarter.
2. XYZ bank is offering a loan that will charge interest at 10% per annum, with the interest being added to the loan each month.
3. The MISA credit card will charge interest at 1% each month.
4. The Payday Loan Company will charge interest at 0.8% each day.

Which is the cheapest source of finance for Tom?

On a superficial basis, the two lower quotes (the credit card and the payday loan) might seem cheaper than the 10% quotes from the banks. However, it is pretty clear that the payday loan is the most expensive despite only quoting 0.8%, because the percentage is a daily rate. It can immediately be calculated as more like 292% per annum (as there are 365 days most years).

Similarly, but nowhere near as excessively, the MISA credit card looks expensive compared to the two banks. The banks are both quoting 10%, and a monthly charge of 1% can immediately be thought of as around 12% per annum, as there are 12 months in each year.

So Tom is left with the choice of ABC or XYZ, each quoting 10%. However, there is a clear winner here – ABC bank is cheaper because it charges interest every quarter, whereas XYZ adds it every month. This means that the balance on the loan increases every month at XYZ bank but only every quarter at ABC bank. Interest is charged on the outstanding balance, so, in effect, interest is being charged on interest more frequently at XYZ bank. This is shown below if we assume Tom borrows \$1,000 and we look at how the balance on the loan increases in the two banks over the first six months.

Банк ABC

Ежеквартальная процентная ставка, начисляемая по займу, — это годовая процентная ставка в размере 10%, разделенная на четыре квартала в году = $10\%/4 = 2,5\%$.

Дата	Остаток на начало периода (долл. США)	Проценты (долл. США)	Остаток на конец периода (долл. США)
Конец первого месяца	1000,00	–	1000,00
Конец второго месяца	1000,00	–	1000,00
Конец третьего месяца	1000,00	25,00	1025,00
Конец четвертого месяца	1025,00	–	1025,00
Конец пятого месяца	1025,00	–	1025,00
Конец шестого месяца	1025,00	25,625	1050,625

Банк XYZ

Ежемесячная процентная ставка, начисляемая по займу, — это годовая процентная ставка в размере 10%, разделенная на двенадцать месяцев в году = $10\%/12 = 0,833\%$.

Дата	Остаток на начало периода (долл. США)	Проценты (долл. США)	Остаток на конец периода (долл. США)
Конец первого месяца	1000,00	8,33	1008,33
Конец второго месяца	1008,33	8,40	1016,73
Конец третьего месяца	1016,74	8,47	1025,20
Конец четвертого месяца	1025,21	8,54	1033,74
Конец пятого месяца	1033,75	8,61	1042,35
Конец шестого месяца	1042,36	8,68	1051,03

Таким образом, из расчетов видно, что у банка ABC более дешевое предложение, поскольку остаток по займу спустя шесть месяцев составляет 1050,625 долл. США, в то время как в XYZ остаток выше — 1051,03 долл. США. Это обусловлено тем, что ABC начисляет проценты реже (ежеквартально, а не ежемесячно, как в XYZ).

Вышеприведенный пример демонстрирует, что способ указания процентной ставки может дезориентировать и необходима особая тщательность для правильной оценки. В жизни нам на помощь приходят регулирующие органы, требующие, чтобы кредиторы указывали процентные ставки на сопоставимой основе. Как правило, необходимо указывать номинальную процентную ставку в годовом выражении с раскрытием той или иной формы **фактической годовой процентной ставки**. Для получения фактической годовой процентной ставки берется номинальная процентная ставка и корректируется с учетом частоты начисления процентов. Если проценты начисляются раз в год, номинальная и фактическая годовые процентные ставки одинаковы. Если проценты начисляются чаще одного раза в год, например, ежеквартально или ежемесячно, фактическая годовая процентная ставка будет больше номинальной.

ABC Bank

The quarterly interest rate that is added to the loan is the annual rate of 10% divided by the four quarters in the year = $10\%/4 = 2.5\%$.

Date	Opening balance (\$)	Interest (\$)	Closing balance (\$)
End of month 1	1,000.00	–	1,000.00
End of month 2	1,000.00	–	1,000.00
End of month 3	1,000.00	25.00	1,025.00
End of month 4	1,025.00	–	1,025.00
End of month 5	1,025.00	–	1,025.00
End of month 6	1,025.00	25.625	1,050.625

XYZ Bank

The monthly interest rate that is added to the loan is the annual rate of 10% divided by the 12 months in the year = $10\%/12 = 0.833\%$.

Date	Opening balance (\$)	Interest (\$)	Closing balance (\$)
End of month 1	1,000.00	8.33	1,008.33
End of month 2	1,008.33	8.40	1,016.73
End of month 3	1,016.74	8.47	1,025.20
End of month 4	1,025.21	8.54	1,033.74
End of month 5	1,033.75	8.61	1,042.35
End of month 6	1,042.36	8.68	1,051.03

So, after six months it is clear from the above that ABC bank is cheaper, with a loan balance of \$1,050.625 compared to the larger loan balance of \$1,051.03 at XYZ. This is because ABC is charging interest less frequently (quarterly compared to XYZ's monthly).

The above example shows that the way interest is disclosed could be misleading unless care is taken to make sure everything is taken into account. In reality, the regulatory authorities help too by requiring lenders to quote rates on a comparable basis. Generally the quoted rate has to be made available on an annual basis, and some form of **effective annual rate** is also disclosed. The effective annual rate takes the quoted rate and adjusts it to take into account the frequency of interest charges. If the frequency of charging interest is annually, the quoted rate and the effective annual rate are the same. When interest is charged more frequently than annually – for example quarterly, or monthly – the effective annual rate will be greater than the quoted rate.

Ниже приведены номинальные и фактические годовые процентные ставки для предыдущего примера, значительно упрощающие выбор наиболее дешевого варианта.

Пример

Кредитор и подробности займа	Номинальная ставка (годовых)	Фактическая годовая процентная ставка
Банк ABC — 10% годовых, ежеквартально	10%	10,38%
Банк XYZ — 10% годовых, ежемесячно	10%	10,47%
Кредитная карта MISA — 1%, ежемесячно	12%	12,68%
Микрокредитная организация Payday Loan Company — 0,8%, ежедневно	292%	1365%

Как видно из таблицы, номинальная ставка в пересчете на год сразу начинает показывать наиболее дорогие варианты, в частности Payday Loan Company с 292%. Однако именно фактическая годовая процентная ставка показывает насколько дороже микрокредит по сравнению с другими вариантами — свыше 1360%! Фактическая годовая процентная ставка также явно показывает, что предложение банка ABC является самым дешевым, поскольку, несмотря на то, что номинальная ставка равна ставке банка XYZ, проценты начисляются реже.

Если суммировать, при сравнении стоимости заимствования следует:

- посмотреть на номинальную годовую процентную ставку, а не на квартальную, месячную, недельную или дневную процентную ставку
- посмотреть на фактическую годовую процентную ставку, чтобы правильно сравнить разные варианты и учесть влияние частоты начисления процентов.

3.1 Расчет фактической годовой процентной ставки

Цель обучения

3.1.4 Уметь вычислять фактическую годовую процентную ставку на основе номинальной ставки и частоты начисления процентов

Номинальная годовая процентная ставка по займу может сильно отличаться от фактической годовой процентной ставки, как было показано в предыдущем примере. Вычисление фактической годовой процентной ставки на основе годовой номинальной ставки можно выполнить следующим образом.

Below is the detail from the earlier example presented with both annual quoted rates and effective annual rates, making the cheapest option much more straightforward to isolate.

Example

Lender and detail	Quoted rate (pa)	Effective annual rate
ABC bank – interest 10% per annum, each quarter	10%	10.38%
XYZ bank – interest 10% per annum, each month	10%	10.47%
MISA credit card – interest at 1% each month	12%	12.68%
Payday Loan Company – interest at 0.8% each day	292%	1,365%

As the table shows, the quoted rate on an annual basis begins to identify the more expensive options immediately, particularly the Payday Loan Company's 292%. However, it is the effective annual rate that shows just how expensive the payday loan is compared to all of the others at well over 1,360%! The effective annual rate also clearly shows that the ABC bank option is the cheapest, since, despite having the same quoted rate as XYZ bank, the interest is charged less frequently.

In summary, when comparing the cost of borrowing, it is sensible to:

- look at the annual quoted percentages, rather than quarterly, monthly, weekly or daily percentages
- look for the effective annual rates to make a true comparison, including the impact of how often the interest is charged.

3.1 Calculating the Effective Annual Rate

Learning Objective

3.1.4 Be able to calculate the effective annual rate given the quoted rate and frequency of interest payment

The annual quoted percentage on borrowing can be very different from the effective annual rate of borrowing, as illustrated in the earlier example. Calculating the effective annual rate from the annual quoted percentage can be done in the following way.

Пример

Вернемся к предыдущему примеру с займом в банке ABC, по которому ежеквартально начисляются проценты на основании номинальной процентной ставки 10% годовых.

Шаг 1: Рассчитаем процентную ставку, начисляемую в каждый период данного займа.

Проценты по займу начисляются ежеквартально, так что начисляемая каждый квартал процентная ставка равняется годовой ставке 10%, разделенной на четыре (поскольку в каждом году четыре квартала).

Проценты, начисляемые каждый квартал = $10\% \div 4 = 2,5\%$ каждый квартал

Шаг 2: Предположим, что в начале года производится заимствование ста фунтов стерлингов. Вычислим, какая задолженность будет на конец года, используя ставку, вычисленную в первом шаге. Будем считать, что проценты в течение года не выплачиваются.

Остаток по займу на начало года = сто фунтов стерлингов.

Проценты, начисляемые в конце первого квартала = $100 \times 2,5\% = 2,50$ фунт. стерлингов.

Остаток по займу на начало второго квартала (будем считать, что проценты не выплачивались) = $100 + 2,50 = 102,50$ фунт. стерлингов.

Проценты, начисляемые в конце второго квартала = $102,50 \times 2,5\% = 2,56$ фунт. стерлингов (с округлением до пенса).

Остаток по займу на начало третьего квартала (будем считать, что проценты не выплачивались) = $102,50 + 2,56 = 105,06$ фунт. стерлингов.

Проценты, начисляемые в конце третьего квартала = $105,06 \times 2,5\% = 2,63$ фунт. стерлингов (с округлением до пенса).

Остаток по займу на начало четвертого квартала (будем считать, что проценты не выплачивались) = $105,06 + 2,63 = 107,69$ фунт. стерлингов.

Проценты, начисляемые в конце четвертого квартала = $107,69 \times 2,5\% = 2,69$ фунт. стерлингов (с округлением до пенса).

Остаток по займу на конец года (будем считать, что проценты не выплачивались) = $107,69 + 2,69 = 110,38$ фунт. стерлингов.

Шаг 3: Используя остаток по займу на конец периода, рассчитанный во втором шаге, вычислим фактическую сумму процентов, начисленных за год.

Остаток на конец периода минус остаток на начало периода = $110,38 - 100,00 = 10,38$ фунт. стерлингов — фактическая сумма процентов, начисленных за год.

Шаг 4: Вычислим фактическую сумму начисленных процентов в процентном отношении к остатку на начало периода, чтобы получить фактическую годовую процентную ставку.

Фактическая сумма процентов, разделенная на остаток на начало периода = $10,38 \div 100,00 = 0,1038$.

Умноженная на 100 для получения процентного выражения = $0,1038 \times 100 = 10,38\%$.

Примечание. Фунт стерлингов (£) состоит из ста пенсов, обозначаемых как «р». Доллар США (\$) состоит из ста центов, обозначаемых как «с» или «¢».

Example

Returning to the earlier example of a loan from ABC bank that charges interest each quarter based on a quoted rate of 10% per annum:

Step 1: Calculate the interest rate charged for each period specified by the loan.

The loan is charged interest quarterly, so the interest rate charged each quarter is the annual rate of 10% divided by 4 (because there are four quarters in each year).

Interest charged each quarter = $10\% \div 4 = 2.5\%$ each quarter

Step 2: Assuming a loan of £100 at the start of the year, calculate how much will be owed at the end of the year using the rate calculated in Step 1 and assuming no interest is paid during the year.

Starting balance on the loan at the beginning of the year = £100.

Interest charged at the end of the first quarter = $100 \times 2.5\% = £2.50$.

Starting balance on the loan at the start of the second quarter (assuming no interest has been paid) = $£100 + £2.50 = £102.50$.

Interest charged at the end of the second quarter = $£102.50 \times 2.5\% = £2.56$ (rounded to the nearest penny).

Starting balance on the loan at the start of the third quarter (assuming no interest has been paid) = $£102.50 + £2.56 = £105.06$.

Interest charged at the end of the third quarter = $£105.06 \times 2.5\% = £2.63$ (rounded to the nearest penny).

Starting balance on the loan at the start of the fourth quarter (assuming no interest has been paid) = $£105.06 + £2.63 = £107.69$.

Interest charged at the end of the fourth quarter = $£107.69 \times 2.5\% = £2.69$ (rounded to the nearest penny).

Balance on the loan at the end of the year (assuming no interest has been paid) = $£107.69 + £2.69 = £110.38$.

Step 3: Using the end balance on the loan calculated in Step 2, work out the effective interest charged for the year.

Ending balance less starting balance = £110.38 – £100.00 = £10.38 effective interest charged over the year.

Step 4: Express the effective interest charged as a percentage of the starting balance to give the effective annual rate.

Effective interest divided by starting balance = £10.38 ÷ £100.00 = 0.1038.

Multiplied by 100 to give a percentage = 0.1038 x 100 = 10.38%.

Note: UK sterling (pounds or £) are divided into 100 pence, singular penny, also written 'p'.
US dollars (\$) are divided into 100 cents, also written 'c' or '¢'.

Упражнение 2. Расчет фактической годовой процентной ставки



Greenboot Bank предлагает заем по номинальной ставке 2% в месяц (т. е. 24% годовых). Какова фактическая годовая процентная ставка?

Выяснить ответ

Чтобы найти ответ на упражнение 2, используя приведенный выше метод, необходимо выполнить двенадцать вычислений, поскольку проценты начисляются каждый месяц. Если номинальная ставка начисляется еженедельно или ежедневно, потребуются 52 или 365 вычислений!

К счастью, есть альтернативный метод, который можно применять к более частым начислениям без необходимости выполнять множество расчетов. Этот метод рассматривается ниже на примере ежеквартального начисления 10%.

Пример

Альтернативный способ вычисления фактической годовой процентной ставки:

Шаг 1: Рассчитаем процентную ставку, начисляемую в каждый период данного займа. Имеется 10% годовых, начисляемых ежеквартально. Поскольку в году четыре квартала, ставка составляет $10/4 = 2,5\%$ ежеквартально

Шаг 2: Выразим ставку, полученную в первом шаге, как десятичную дробь, разделив ее на 100.

$$2,5/100 = 0,025.$$

Шаг 3: Добавим 1 к результату, полученному в шаге 2, и умножим сумму саму на себя столько раз, сколько раз будут начислены проценты в течение года.

$$1 + 0,025 = 1,025.$$

1,025, умноженное на себя четыре раза (поскольку проценты начисляются ежеквартально) = $1,025^4 = 1,1038$.

Примечание. $1,025^4$ (1,025 «в четвертой степени») — это альтернативный способ выражения $1,025 \times 1,025 \times 1,025 \times 1,025$.

Шаг 4: Вычтем 1 из результата, полученного в шаге 3, и выразим результат в процентах, умножив его на 100.

$$1,1038 - 1 = 0,1038$$

$$0,1038 \times 100 = 10,38\%$$

Упражнение 3. Вычисление фактической годовой процентной ставки с помощью альтернативного метода



Попробуйте вычислить фактическую годовую процентную ставку для займа Greenboot Bank, по которому банк начисляет 2% ежемесячно, используя альтернативный способ расчета.

[Выяснить ответ](#)

Exercise 2 – Calculating the Effective Annual Rate



Greenboot Bank is offering a loan at a quoted rate of 2% per month (that's 24% per annum). What is the effective annual rate?

Reveal answer

Using the approach detailed above to answer Exercise 2 is quite a task when the interest is charged to the account each month, needing a total of 12 calculations. Imagine if the quoted rate were charged on a weekly or daily basis – that would mean 52 or 365 calculations!

Thankfully there is an alternative approach that can handle more frequent charges without the need to perform multiple calculations. This alternative approach is detailed below using the earlier example of 10% charged quarterly.

Example

Alternative approach to calculating the effective annual rate:

Step 1: Calculate the interest rate charged for each period specified by the loan.

This is 10% per annum, charged quarterly. Since there are four quarters in a year the rate is $10/4 = 2.5\%$ each quarter.

Step 2: Express the rate from Step 1 as a decimal, by dividing it by 100.

$2.5/100$ is 0.025.

Step 3: Add the number 1 to the result from Step 2 and multiply it by itself by the number of times interest will be charged over the year.

$1 + 0.025 = 1.025$.

1.025 multiplied by itself four times (since interest is charged quarterly) = $1.025^4 = 1.1038$.

Note: 1.025^4 (1.025 'to the power of 4') is another way of expressing $1.025 \times 1.025 \times 1.025 \times 1.025$.

Step 4: Deduct 1 from the result of Step 3 and express the result as a percentage by multiplying it by 100.

$1.1038 - 1 = 0.1038$

$0.1038 \times 100 = 10.38\%$.

Exercise 3 – Effective Annual Rate Calculation Using an Alternative Approach



Please try to calculate the effective annual rate for Greenboot Bank's loan that charges 2% each month using the alternative approach.

[Reveal answer](#)

4. Обеспеченные и необеспеченные займы

Цель обучения

3.1.5 Узнать разницу между обеспеченными и необеспеченными займами

Ранее в данной главе (в [разделе 2](#)) рассматривались источники заимствования, два из которых были определены как обеспеченные займы. При обеспеченном займе кредитор имеет право забрать что-то, принадлежащее заемщику, если заемщик нарушает условия займа. Это также называется «изъятием обеспечения».

Наиболее очевидным примером обеспеченного займа является получение займа физическим лицом на покупку дома — ипотечный кредит. Как правило, кредитор оценивает стоимость приобретаемой недвижимости, прежде чем выдать заем, и ограничивает размер займа частью этой суммы. Обоснование такого подхода лучше всего проиллюстрировать на примере.

Пример

Джейд приобретает недвижимость стоимостью 250 тысяч долларов. Банк соглашается с такой оценкой и готов предоставить займы 80% этой стоимости. Если Джейд не будет производить требуемые платежи, банк может лишиться ее права собственности на жилье, чтобы возместить причитающиеся ему средства.

Кредиторы, например банки, требуют обеспечения в форме недвижимости, чтобы в случае финансовых проблем у заемщика можно было взять эту недвижимость и продать ее. А поскольку займы предоставляется только часть стоимости (80% в вышеприведенном примере), банк застрахован от снижения стоимости собственности. Поскольку заем является менее рискованным для банка благодаря наличию обеспечения, он также оказывается более дешевым для заемщика.

Упражнение 4. Стоимость обеспечения для банка



Насколько сильно должна снизиться стоимость приобретаемого Джейд дома, прежде чем банк окажется не защищен?

Выяснить ответ

Обеспечение используется не только в ипотечных кредитах. Ранее мы рассматривали ломбарды, которые также предлагают форму обеспеченного займа. Кроме того, компании, желающие занять денег, как правило, могут снизить стоимость заимствования, предложив в качестве обеспечения какие-либо свои **активы**. Активы компании могут включать земельные участки и строения.

Если заем не предусматривает обеспечения, он называется необеспеченным. Как правило, необеспеченные займы дороже обеспеченных, поскольку риск кредитора выше.

4. Secured and Unsecured Borrowing

Learning Objective

3.1.5 Know the difference between secured and unsecured borrowing

Earlier in this chapter (in [Section 2](#)), a number of sources of borrowing were encountered of which two in particular were identified as secured borrowing. Secured borrowing is where the lender has the right to take something that belongs to the borrower if the borrower fails to meet the terms of the loan. This is also known as the lender 'taking security'.

The most obvious example of secured borrowing is when an individual raises a loan to buy a home – a mortgage. It is normal for the lender to assess the value of the property being purchased before granting the loan, and to restrict the loan to a percentage of that value. The rationale is best illustrated by looking at an example.

Example

Jade is buying a property that will cost her \$250,000. The bank has agreed the value to be \$250,000 and is willing to lend 80% of the value to Jade. In the event of Jade failing to make the required payments, the bank has the right to take ownership of the property in order to recoup the money owed.

The reason that lenders such as banks want the security of the property is that, in the event of financial hardship for the borrower, the bank can take and sell the property if it needs to and, since it has only loaned a proportion of the value (80% in the above example), the bank has a reasonable safety net against property prices falling. Of course, since it is a safer loan for the bank because of the security, it is also a cheaper loan for the borrower.

Exercise 4 – The Value of a Bank's Security



How much must the value of the house Jade is buying fall, before the bank has no security?

Reveal answer

It is not only mortgage loans that are secured. We encountered pawnbrokers earlier that also provide a form of secured loan. Furthermore, companies that need to borrow money generally may be able to borrow more cheaply by offering some of their **assets** as security. The company's assets might include land and buildings.

If a loan is not secured, it is described as unsecured. Generally, unsecured loans are more expensive than secured loans because the risk to the lender is greater.

5. Относительная стоимость заемных средств

Цель обучения

3.1.6 Узнать, какие типы заимствований, скорее всего, окажутся дорогими (ломбарды, микрокредиты, кредитные карты, овердрафты, необеспеченные кредиты) и дешевыми (обеспеченные кредиты, например, ипотечные кредиты)

В предыдущих разделах кратко рассматривалась относительная стоимость различных форм заимствования. В следующем упражнении мы рассмотрим эту стоимость более подробно.

Упражнение 5. Какая форма заемных средств является наиболее дешевой?



Попробуйте составить список займов, полученных различными физическими лицами, начав с самого дешевого и закончив самым дорогим.

Источник заемных средств	Положение в списке (1 = самый дешевый, 6 = самый дорогой)
<p>Грег очень нуждается в деньгах, он уже исчерпал большинство источников, к тому же не имеет работы. Ему удастся найти ломбард, где ему готовы дать две тысячи долларов, но он должен оставить в залог обручальное кольцо своей жены.</p>	
<p>Аарон имеет хорошо оплачиваемую работу в офисе и накопил достаточную сумму, чтобы внести 10%-й залог за квартиру стоимостью двести тысяч долларов. Оставшуюся часть стоимости предоставит банк в форме ипотечного кредита.</p>	
<p>Мария проходит стажировку в адвокатской фирме и только что сняла свою первую квартиру. К сожалению, в квартире нет стиральной машины, и Мария обратилась в банк за необеспеченным кредитом в размере тысячи долларов на покупку и установку стиральной машины.</p>	
<p>Элле 25 лет, она очень одаренный музыкант. Она самозанятое лицо и, как правило, особенно загружена работой зимой, когда играет в театральных оркестрах. Чтобы компенсировать сезонный характер своих доходов, она договорилась в банке об овердрафте на сумму 1500 долларов.</p>	
<p>Кевину тридцать лет, он стремится стать известным диджеем. Он регулярно выступает в ночном клубе в своем городе. Чтобы повысить привлекательность своих выступлений, Кевин намерен приобрести новое оборудование, которое стоит порядка 1200 долларов. Кевин считает, что лучше всего использовать для покупки кредитную карту. Он надеется, что сможет полностью погасить долг в течение следующего полугодия.</p>	
<p>У Джонатана есть работа, однако он находится в сложном финансовом положении из-за любви к дорогостоящим путешествиям. Ему уже практически невозможно занять еще денег в банке или по кредитной карте. Он решил занять пятьсот долларов в форме микрокредита, который облегчит его положение до следующей зарплаты, которую он получит через две недели.</p>	

Выяснить ответ

5. The Relative Cost of Borrowing

Learning Objective

- 3.1.6 Know what types of borrowing are likely to be relatively expensive – pawnbrokers/payday loans, credit cards, overdrafts, unsecured loans; and cheaper – secured loans, eg, mortgages

The previous sections have highlighted the relative costs of various forms of borrowing. The following exercise will explore and reinforce these costs further.

Exercise 5 – Which Form of Borrowing is Cheapest?



Try to rank the borrowing taken by the various individuals from the cheapest to the most expensive.

Borrowing source	Ranking (1 = cheapest, 6 = most expensive)
<p>Greg is in great need of cash, having exhausted most sources and being unemployed. He manages to find a pawnbroker willing to lend him \$2,000, but he has to deposit his wife's wedding ring with the pawnbroker.</p>	
<p>Aaron is a reasonably well-paid office worker who has saved up enough cash to enable him to pay 10% of the purchase price of a \$200,000 flat. The remainder will come from a bank in the form of a mortgage loan.</p>	
<p>Maria is a trainee solicitor and has just rented her first flat. Unfortunately, the flat is lacking a washing machine and Maria is borrowing \$1,000 in the form of an unsecured loan from a bank to enable her to buy a washing machine and have it plumbed in.</p>	
<p>Ella is 25 years old and is a very capable musician. She is self-employed and tends to be particularly busy in the winter season in theatre orchestras. To cover the seasonal nature of her earnings, she has arranged a \$1,500 overdraft facility with her bank.</p>	
<p>Kevin is 30 and is trying very hard to establish a business as a DJ. He has a regular slot at a nightclub in his local town, and in order to widen his appeal he is planning to purchase some new equipment that will cost around \$1,200. Kevin decides that the best way to fund the purchase is to buy the equipment on his credit card, which he hopes he will be in a position to repay in full in six months or so.</p>	
<p>Jonathan is employed, but has got himself into a financial mess with his love of expensive holidays. He is finding it very difficult to get any more borrowing from his bank or his credit card providers. He has decided to borrow \$500 in the form of a payday loan that will cover him until he gets paid in two weeks.</p>	

Reveal answer

Как правило, занимать деньги без обеспечения оказывается дороже, чем с обеспечением. Ипотечный кредит всегда будет иметь меньшую ставку, чем необеспеченный заем. Причиной является всё тот же принцип риска и вознаграждения: обеспечение защищает кредитора и снижает риск. Если риск меньше, кредитор согласен на меньшее вознаграждение.

6. Инвестиционные банки

Цель обучения

3.1.7 Узнать, что инвестиционные банки помогают компаниям привлекать средства и дают рекомендации по стратегии, например по вопросам слияний и поглощений

Мы часто упоминали о банках в первых двух главах. Однако мы еще не говорили о двух особых типах банков — **инвестиционных банках** и **центральных банках**.

Инвестиционные банки отличаются от банков, принимающих депозиты, которые мы до сих пор рассматривали. Они специализируются в области, которую принято называть «привлечение капитала», особенно больших объемов заемного капитала, начиная с пяти миллионов фунтов и вплоть до ста миллиардов фунтов. Капитал — это долгосрочное финансирование, в котором нуждаются компании и многие государства. Упрощенно, он имеет две формы — собственный и заемный (облигации или займы).

Когда компания хочет привлечь долгосрочное финансирование, она обращается в инвестиционный банк за консультацией. Инвестиционный банк может посоветовать выбрать собственный капитал, заемный капитал или сочетание двух этих форм.

Когда компания окончательно определилась, инвестиционный банк осуществляет задуманное («исполняет сделку», как говорят на рынке), подготавливая документы и доводя информацию о возможной сделке до сведения потенциальных инвесторов.

Кроме помощи в привлечении капитала, инвестиционные банки также занимаются **слияниями** и **поглощениями** (M&A). В этом случае инвестиционные банки дают компаниям советы относительно их стратегии ведения бизнеса, в частности, указывают на возможности роста компании путем покупки других компаний.

Следующий пример является вымышленным, однако иллюстрирует типичные виды деятельности инвестиционного банка

It is generally cheaper to borrow on a secured basis than on an unsecured basis. A bank will invariably offer mortgage loans at a lower interest rate than an unsecured loan to the same borrower. This ties back to the idea of risk and reward – for the lender, secured borrowing provides a safety net, so there is less risk. If there is less risk, the lender will accept less reward.

6. Investment Banks

Learning Objective

3.1.7 Know that investment banks help companies to raise money and advise them on strategy, eg, mergers and acquisitions

Banks have been repeatedly mentioned in the first two chapters. However, two types of banks have not yet been expanded upon – **investment banks** and **central banks**.

Investment banks are not like the deposit-taking banks encountered so far. They are specialists in what is commonly referred to as ‘capital-raising’, and particularly in large-scale capital-raising, starting at around £5 million and upwards to around £100 billion. Capital is long-term finance and is required by companies and many governments. Broadly, it comes in two forms – equity and debt (bonds or loans). So, when a company is looking to raise long-term finance, it will go to an investment bank for advice. The investment bank might recommend equity, it may recommend debt or perhaps a combination of both.

Presuming the company elects to go ahead, the investment bank will make it happen – ‘executing the deal’ in the jargon of the markets – by putting together the required paperwork and marketing the deal to potential investors.

In addition to helping organisations raise capital, another major line of business for investment banks is **mergers** and **acquisitions** (M&A). This is where investment banks advise companies on their business strategy, in particular on how the companies can grow by buying other businesses.

The following example is fictional, but illustrates the typical activities of an investment bank:

Пример

Razak inc уже является крупным международным игроком, предлагающим технологию для смартфонов. Razak обращается в инвестиционный банк Coldman Jones за советом. Специалисты банка по слияниям и поглощениям рекомендуют Razak приобрести мелкую конкурирующую компанию, чтобы выйти на японский рынок. Стоимость японской компании составит порядка ста миллионов долларов.

Razak нужны средства для этого приобретения и, опять же, по совету инвестиционного банка, компания прибегает к услугам Coldman Jones для привлечения необходимой суммы путем продажи облигаций инвесторам.

В вышеприведенном примере инвестиционный банк рекомендовал Razak привлечь средства путем заимствования. Как правило, это называется заемным капиталом, который привлекается путем получения займа от банка или продажи облигаций инвесторам. Выбор между займами и облигациями часто зависит от того, насколько охотно выдают займы банки. Когда у банков избыточное количество средств, они, как правило, охотно кредитуют компании под выгодные проценты. Когда банки не горят желанием предоставлять кредиты, у компаний практически не остается выбора, кроме как выпустить облигации.

Альтернативой является собственный капитал, т. е. выпуск акций. Давайте кратко рассмотрим, при каких условиях более предпочтительным способом привлечения капитала могут считаться заемные средства, а при каких — собственный капитал. Тут нет четкого правила, решение принимается субъективно, однако при некоторых условиях заемные средства оказываются более предпочтительными.

- Если компания привлекает средства для покупки актива, который можно легко продать, то заемные средства могут быть более предпочтительным вариантом, поскольку приобретаемый актив можно использовать в качестве обеспечения займа. Пожалуй, наиболее очевидным примером такого сценария является недвижимое имущество. Как правило, оно сохраняет большую часть или полную стоимость, и его относительно легко продать, чтобы погасить долг. Кроме того, при необходимости недвижимость можно сдавать, чтобы получать средства, которые можно направить на погашение процентов по займу.
- И наоборот, когда финансирование привлекается для покупки более рискованных по своему характеру активов (например, фармацевтическая компания привлекает капитал для поиска лекарства от рака), более логичным вариантом является

собственный капитал. Результаты исследования неизвестны, если поиски окажутся безрезультатными, компании может быть сложно выплачивать проценты, а затем возвращать основную сумму займа. При использовании собственного капитала средства возвращать не нужно, а дивиденды — это не проценты, компания не обязана их выплачивать.

Компании предпочитают, чтобы часть их капитала имела форму заемных средств. При погашении текущего заимствования компания вновь займет аналогичную сумму. В этом случае соотношение заемного и собственного капитала компании остается неизменным.

Example

Razak inc is already a large global player in technology that supports smartphones. Razak uses the advice of Coldman Jones, an investment bank. Coldman's M&A team recommends that Razak should buy a minor competitor company to gain access to the Japanese market. The Japanese company will cost around \$100 million.

The cost of purchase needs to be raised by Razak and, again on the advice of the investment bank, Razak uses Coldman Jones to raise the required funds by selling bonds to investors.

In the above example, the investment bank recommended that Razak raise money by borrowing. This is generally referred to as debt and could have been raised by taking a loan from a bank or by issuing bonds to investors. The choice of loans or bonds is often a matter of how much the banks are keen to lend. When banks have plentiful funds, they tend to be willing and able to lend at competitive interest rates. When the banks are less willing to lend, companies that want to borrow have little choice other than the bond market.

The alternative is equity, which involves issuing shares. Let's briefly consider in which circumstances debt might be considered to be a more appropriate way to raise capital, and when equity might be more appropriate. There is no hard-and-fast rule – it is ultimately a matter of judgement – but there are circumstances that make debt more or less appropriate.

- If the company is raising the finance for something that can easily be sold, then borrowing might be more appropriate because the asset being purchased can be used as security against the loan. Property is perhaps the most obvious example for this. It tends to retain most if not all of its value and can be sold relatively easily to enable the borrowed money to be repaid. Furthermore, if required, property can be rented out to generate funds that might cover the interest on the money borrowed.
- By contrast, when finance is being raised for items that are more inherently risky, such as a pharmaceuticals company raising capital to research a potential cure for cancer, equity tends to be the more logical choice. The outcome of the research is uncertain, and, if it does not work out, paying interest and then repaying the money may become difficult for the borrowing company. By raising equity, there is no obligation to repay, and dividends on equity are unlike interest, in that there is no requirement to pay dividends at all.

Companies choose to have a particular proportion of their capital in the form of debt and, when any of the existing debt is repaid, the company will replace it with new debt. This will mean that the company retains the same proportion of debt capital to equity capital.

Упражнение 6. «Динамо Сочи» и Culchester United



«Динамо Сочи» - это стремительно выросший российский хоккейный клуб, который стремится соответствовать уровню Континентальной Хоккейной Лиги (КХЛ). Клубу нужны средства (порядка пятидесяти миллионов долларов США) для привлечения в команду лучших игроков. В данный момент клуб ищет наиболее подходящий способ привлечения финансирования. Руководство клуба «Динамо Сочи» хотело бы услышать ваши рекомендации по этому вопросу.

Culchester United — известная британская футбольная команда, только что вышедшая в высший дивизион. На данный момент Culchester United делит поле с другой лондонской командой. У клуба есть участок земли в западном Лондоне и разрешение на строительство. В планах строительство собственного футбольного стадиона, а также жилого застройки. Руководству Culchester United нужен совет о том, как привлечь необходимый для реализации этих планов миллиард фунтов стерлингов.

[Выяснить ответ](#)

Инвестиционные банки могут быть и самостоятельными юридическими лицами (наиболее яркие примеры Morgan Stanley и Goldman Sachs), и подразделениями гигантских финансовых компаний, также включающих коммерческие банки, например немецкий Deutsche Bank или швейцарские UBS и Credit Suisse.

7. Центральные банки

Цель обучения

3.1.8 Узнать о роли центральных банков: банкиры для банковской системы и государства, а также регуляторы (определение процентной ставки)

Центральные банки должны быть вам известны хотя бы по названию: Банк России – центральный банк в России, Банк Англии в Великобритании, Национальный Банк Казахстана - центральный банк Республики Казахстан, Федеральная резервная система в США, в Европе есть собственный Европейский центральный банк. Это далеко не полный список, практически каждая страна в мире имеет собственный центральный банк.

Так чем же занимаются центральные банки? Если не учитывать мелкие различия, они выполняют три основные функции.

Exercise 6 – Dynamo Sochi and Culchester United



Dynamo Sochi is a Russian hockey club that has grown rapidly and is hoping to finally reach Kontinental Hockey League (KHL) status. It feels it needs to raise more money (around \$50 million) to attract the best stars to the team and is considering where to get the finance. Dynamo Sochi wants your advice as to how to raise the money.

Culchester United is a well-established UK football team that has just reached the top division. The football it plays is very fast and innovative, but it currently shares a ground with another London team. It owns a site in West London with permission to build, and wants to construct its own football stadium combined with a residential development. Culchester United is looking for advice on how to raise the £1 billion that will be required.

Reveal answer

Investment banks are either stand-alone entities, of which some of the more well-known include Morgan Stanley and Goldman Sachs, or they are divisions of larger financial services companies that often include commercial banks, such as Deutsche Bank of Germany, or Switzerland's UBS and Credit Suisse.

7. Central Banks

Learning Objective

3.1.8 Know the role of central banks: banker to banking system; banker for the government; regulatory role (interest rate setting)

Central banks should be familiar in name at least – the Bank of Russia is Russia's central bank, the Bank of England is the central bank of the UK, the National Bank of Kazakhstan is Kazakhstan's central bank, the Federal Reserve is the central bank of the US, and Europe has its own European Central Bank. This is not a comprehensive list; almost every country in the world has its own central bank.

What do these central banks do? Despite minor differences in their role, their main functions are threefold.

Три основные функции центральных банков



Банкир для банков

- Банки имеют счета в центральном банке



Банкир для государства

- Государство собирает налоги, тратит средства на оборону, социальное обеспечение
- Многие государства также держат средства в других валютах – валютные резервы



Регулятор

- Многие центральные банки регулируют деятельность других банков
- Устанавливают процентную ставку в соответствии с политикой государства

Рассмотрим каждую из них по очереди.

- В качестве **банкира для банков** центральный банк хранит денежные резервы различных банков. Когда один человек, имеющий счет в Citigroup, выписывает чек другому человеку, имеющему счет в HSBC, то при обналичивании чека деньги переводятся из одного банка в другой через их счета в центральном банке. Также периодически центральные банки вынуждены выступать «кредиторами последней инстанции» для банков, временно оказавшихся в сложном финансовом положении.
- В качестве **банкира для государства** центральный банк накапливает налоговые поступления, а выплаты различным министерствам, например здравоохранения и обороны, будут производиться со счетов в центральном банке. Кроме того, в центральном банке хранятся валютные резервы страны. Большинство центральных банков выпускают банкноты и монеты от имени государства, а также управляют государственным долгом.
- В роли **регулятора** центральный банк выдает банкам лицензии, а затем контролирует их деятельность. Кроме того, часто в обязанности центрального банка входит установление подходящей процентной ставки для контроля над инфляцией.

Мини-задание

С помощью Интернета соберите больше информации о деятельности центрального банка в вашей стране. В частности:

1. Как он называется?
2. Где он расположен?
3. Когда был создан?
4. Кто его возглавляет, и какой опыт этот человек имеет в финансовой сфере?
5. Выполняет ли центральный банк следующие функции?
 - a. Банкир для банков
 - b. Банкир для государства
 - c. Регулятор банков

The Three Main Activities of Central Banks



Banker to the Banks

- Banks hold accounts with the central bank



Banker for the Government

- The government gathers tax receipts, spends on defence, welfare, etc.
- Many governments also hold money in other currencies – foreign exchange reserves



Regulatory Role

- Many central banks regulate other banks
- Set interest rates in accordance with government policy

Looking at each function in turn:

- As **banker to the banks**, it is the central bank that holds the cash reserves of the various banks. When a cheque is drawn from one person's bank account with Citigroup and paid into another person's bank account with HSBC, the money moves across the two banks via their accounts at the central bank. Central banks also occasionally need to act as 'lender of last resort' to banks that are in temporary financial difficulties.
- As **banker for the government**, the central bank will accumulate the nation's tax receipts, and payments to the various government departments, such as health and defence, will be drawn from accounts in the central bank. As well as holding the country's foreign currency reserves, the majority of central banks also issue notes and coins on behalf of the government and manage the government debt.
- In its **regulatory role**, it is the central bank that licenses banks to operate and subsequently oversees their activities. Additionally, the central bank often has the responsibility of setting the appropriate interest rate in order to control inflation.

Mini-Assignment

Use the internet to discover a little more detail about the activities of the central bank where you are based. In particular:

1. What is it called?
2. Where is it located?
3. How long has it been established?
4. Who leads the bank and how much financial experience does this person have?
5. Does it act as any or all of the following?
 - a. Banker to the banks.
 - b. Banker for the government.
 - c. Regulator of the banks.

Упражнение 7

Какой из следующих вариантов, как правило, используется розничными клиентами для заимствования средств на покупку дома?

- a. Банковская ссуда
- b. Овердрафт
- c. Ипотечный кредит
- d. Микрокредит

[Выяснить ответ](#)

Упражнение 8

Банк ежеквартально начисляет на заемные средства 10% годовых. Какое из следующих утверждений относительно фактической годовой процентной ставки по данному займу является верным?

- a. Она составляет 10%
- b. Она больше 10%
- c. Она меньше 10%
- d. Ее невозможно вычислить без дополнительной информации.

[Выяснить ответ](#)

Упражнение 9

Какова фактическая годовая процентная ставка для займа, по которому ежемесячно начисляется 12% годовых?

- a. 1%
- b. 12%
- c. 12,68%
- d. 14%

[Выяснить ответ](#)

Упражнение 10

Какой вид банка, как правило, помогает компаниям привлекать средства и дает рекомендации относительно их стратегии, включая возможности слияния и поглощения?

- a. Центральный банк
- b. Коммерческий банк
- c. Корпоративный банк
- d. Инвестиционный банк

Выяснить ответ

Exercise 7

Which of the following is typically used by retail customers to borrow money to fund the purchase of a home?

- a. Bank loan
- b. Overdraft
- c. Mortgage
- d. Payday loan

Reveal answer

Exercise 8

A bank is quoting a rate of borrowing on a loan at 10% annually, charged quarterly. Which of the following statements is true of the effective annual rate on the loan?

- a. It is 10%
- b. It is greater than 10%
- c. It is less than 10%
- d. It is impossible to calculate without more information

Reveal answer

Exercise 9

What is the effective annual rate for a loan with interest charged at 12% per annum on a monthly basis?

- a. 1%
- b. 12%
- c. 12.68%
- d. 14%

Reveal answer

Exercise 10

What type of bank typically specialises in helping companies raise money and advising them on strategy including M&A opportunities?

- a. Central bank
- b. Commercial bank
- c. Corporate bank
- d. Investment bank

Reveal answer

Упражнение 11

Какой вид банка, как правило, описывается как банкир для банков?

- a. Центральный банк
- b. Коммерческий банк
- c. Корпоративный банк
- d. Инвестиционный банк

Выяснить ответ

Exercise 11

What type of bank is typically described as the banker to the banks?

- a. Central bank
- b. Commercial bank
- c. Corporate bank
- d. Investment bank

Reveal answer

Глава четвертая

Акции

1. Основания для выпуска акций
2. Первичные публичные размещения акций (IPO)
3. Потенциальная доходность акций
4. Право голоса акционера
5. Риски, связанные с владением акциями

Этому разделу программы курса на экзамене будет посвящен приблизительно 5 из 30 экзаменационных вопросов.



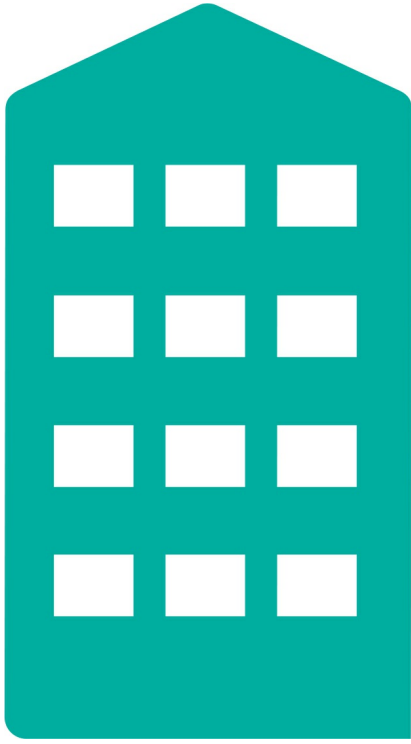
Chapter Four

Equities

1. The Reasons for Issuing Shares
2. Initial Public Offerings (IPOs)
3. Potential Returns from Shares
4. Shareholder Voting Rights
5. The Risks Involved in Owning Shares

This syllabus area will provide approximately 5 of the 30 examination questions







Акции

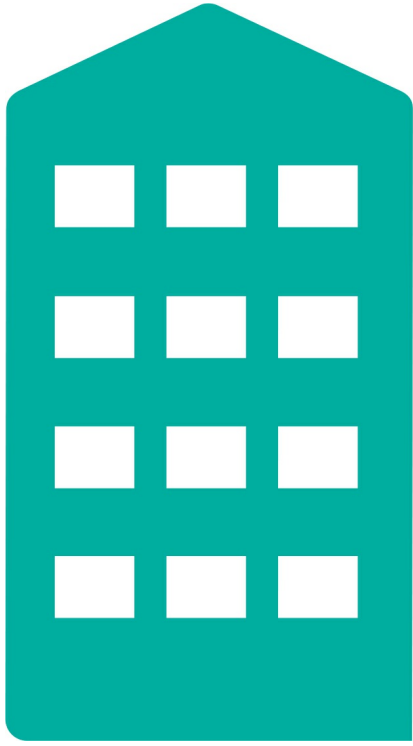
Данная глава посвящена собственному капиталу или акциям. Мы кратко рассматривали акции в главе 2. В этой главе мы повторим уже сказанное и приведем более подробные сведения.

1. Основания для выпуска акций

Цель обучения

4.1.1 Узнать об основаниях для выпуска акций: финансирование компании

В [главе 2](#) мы приводили вымышленный пример стартапа под названием CareerComic.





Equities

This chapter focuses on equities, which are alternatively referred to as shares or stock. Equities were briefly introduced in Chapter 2. This chapter will add some further detail as well as reinforce what has already been covered.

1. The Reasons for Issuing Shares

Learning Objective

4.1.1 Know the reasons for issuing shares (stock) – to finance a company

A fictional example was introduced in [Chapter 2](#) regarding a start-up company called CareerComic.

Пример

У двух молодых выпускников колледжа есть великолепная идея. Они считают, что другие выпускники учебных заведений были бы рады получить доступ к базе доступных вакансий, которые отображаются занятным, простым и понятным способом. Они хотят создать комикс, отображающий рабочий день представителя каждой профессии — CareerComic.

Они обсуждали свои планы относительно CareerComic с разными людьми, и в итоге нашелся человек — инвестор — в принципе готовый предоставить им определенную сумму для создания образца такого комикса. Инвестор готов предоставить деньги в обмен на долю в бизнесе. Он надеется, что бизнес будет расти и однажды будет стоить очень много денег.

Создание компаний, подобных CareerComic, стоит денег. Если создающие компанию выпускники готовы бесплатно тратить на нее свое время, все равно требуются такие расходы, как аренда офиса для работы, оплата счетов за электричество и воду в офисе, а также затраты на оборудование (компьютеры, принтеры, телефоны), а возможно, и на рекламу и маркетинговые материалы.

Долгосрочное финансирование, требуемое только что созданным компаниям, можно привлечь путем заимствования, продажи акций или сочетая два этих способа.

В нашем примере с CareerComic создатели решили продать долю в капитале компании. Компания выпускает акции, и владеют ею лица, которым эти акции принадлежат. Ниже приведены более подробные сведения о CareerComic.

Пример

CareerComic зарегистрирована в качестве корпорации, строго говоря, она называется CareerComic Inc. Первоначально владельцами компании выступали два выпускника колледжа, которые являются авторами идеи: Брэд Майклз и Марвин Гарднер. Брэд и Марвин вложили в компанию по 50 долл. США и получили пятьдесят акций. В ходе развития идеи CareerComic Брэд и Марвин встретились с Уорреном, местным бизнесменом. Уоррену идея понравилась, и он решил вложить в нее деньги. Уоррен согласился заплатить 3000 долл. США за дополнительные сто акций CareerComic Inc.

Количество выпущенных акций CareerComic возросло. У Брэда и Марвина было в сумме сто акций, теперь Уоррен приобрел еще сто, так что всего выпущено двести акций CareerComic. Уоррен является самым крупным акционером. Он владеет сотней акций, т. е. ему принадлежит половина компании (50%). Брэду и Марвину принадлежит по пятьдесят акций, т. е. каждый из них владеет четвертью компании (25%).

CareerComic продала дополнительно выпущенные акции Уоррену, чтобы привлечь дополнительное финансирование. 3000 долл. США, предоставленных Уорреном, будет достаточно для финансирования следующего этапа развития CareerComic: создания продукта и вывода его на рынок для предложения потенциальным потребителям.

Еще одна выгода от привлечения Уоррена заключается в том, что он известный бизнесмен, который может помочь своим опытом и связями.

Example

Two young college graduates have a great idea. They think that other college graduates and schoolchildren would love to have access to a database of available careers that are portrayed in a fun, simple and understandable way that would appeal. They want to pull together a comic strip of a day in the life of each career – CareerComic.

They have talked to people about their plans for CareerComic and they have potentially found someone who will provide them with some money to get a prototype established. That person is willing to provide money in return for a stake in the business. They are hoping the business might grow and be worth a lot of money one day.

Companies like CareerComic cost money to set up – even if the founding graduates are willing to provide their time at no cost, the company will still incur costs such as renting office space from which to operate, the bills for electricity and water that will come with the offices, plus the cost of equipment (computers, printers, phones) and possibly advertising and marketing the product.

The long-term finance for this capital that is required by start-up companies can come from borrowing, selling equity or a combination of both.

In our CareerComic example, the founders decided to sell equity. Every company issues equity and it is the owners of equity that own the company. Below is a bit more detail about the equity in CareerComic.

Example

CareerComic is incorporated as a company – strictly it is CareerComic Inc – and the original owners of the company were the two brains behind the idea: Brad Michaels and Marvin Gardner. Brad and Marvin each put \$50 into the company and were given 50 shares. As the CareerComic idea was developed further, Brad and Marvin got talking to Warren, a local businessman. Warren liked the idea and wanted to invest in it. Warren agreed to pay \$3,000 for another 100 shares in CareerComic Inc.

CareerComic's shares in issue have increased. Since Brad and Marvin originally held 100 shares, and Warren has purchased a further 100, CareerComic now has 200 shares in issue. With 200 shares in issue, Warren has the most shares. He holds 100, so he has half of the company, or 50%. Brad and Marvin each own 50 shares, so they each own a quarter (25%) of the company.

The reason for CareerComic selling more shares to Warren was to raise more finance. The additional \$3,000 from Warren will be enough to finance CareerComic into its next stage, building up its product and starting to market it to potential customers.

A further benefit of involving Warren may be that, as an established businessman, his contacts and know-how will be very useful too.

В примере с CareerComic Брэд и Марвин заплатили всего по 1 долл. США за каждую акцию, а Уоррен был согласен заплатить по 30 долл. США за акцию. Брэд и Марвин просили больше 1 долл. США за акцию, а Уоррен готов был платить больше, потому что приобретал часть идеи Брэда и Марвина. Концепция CareerComic была создана Брэдом и Марвином, и они потратили свое время, создавая и развивая CareerComic Inc. Уоррен инвестировал средства уже в готовый проект. Уоррен посчитал, что идея Брэда и Марвина заслуживает внимания, и чтобы участвовать в дальнейшем развитии этой идеи, он готов был платить больше, чем заплатили Брэд и Марвин на начальном этапе.

Итак, как показано в примере с CareerComic, главным основанием для выпуска акций компании является привлечение финансирования.

Упражнение 1. Fuelmonitor Ltd



Fuelmonitor Ltd является недавно созданной компанией, занимающейся еженедельной рассылкой электронных писем с указанием самых низких цен на топливо на близлежащих к подписчикам заправках. Fuelmonitor надеется получить прибыль от подписки и спонсорской помощи сайту. Компания Fuelmonitor была основана Патриком Брайтманом, заплатившим 300 фунт. стерлингов за тридцать выпущенных акций компании.

В первый месяц существования компании Патрик создал сайт для Fuelmonitor и изучил цены на топливо в окрестностях. Fuelmonitor привлекла несколько подписчиков, а местная газета согласилась стать спонсором сайта. Компании требуется дополнительное финансирование, так что Патрик планирует выпустить новые акции. У него есть список лиц, которые, по его мнению, согласятся приобрести двадцать новых акций.

1. Какую цену следует установить на новые акции Fuelmonitor? 10, меньше 10 или больше 10 фунт. стерлингов?
2. После выпуска новых акций какую долю будет иметь Патрик в капитале Fuelmonitor?
3. Какую долю будут иметь новые акционеры?
4. Каким образом акционеры Fuelmonitor окупят свои инвестиции?

Выяснить ответ

2. Первичные публичные размещения акций (IPO)

Цель обучения

4.1.2 Знать определение первичного публичного размещения акций (IPO)

Как следует из названия, первичное публичное размещение — это первое предложение акций широкому кругу инвесторов.

В только что рассмотренном примере с CareerComіc IPO не проводилось. Вместо этого был выбран только один инвестор, Уоррен, которому и были проданы акции. IPO —

это предложение акций, доступное всем не связанным с компанией третьим лицам. CareerComics может рассматривать IPO в качестве конечной цели, как показано ниже.

In the CareerComic example, the price Brad and Marvin paid for their shares was just \$1 each, and later on Warren agreed to pay \$30 for each of his shares. Brad and Marvin demanded more than \$1 per share and Warren was willing to pay more because he was buying a part of Brad and Marvin's idea. The concept of CareerComic came from Brad and Marvin and they spent their time coming up with it and establishing CareerComic Inc. Warren was investing in something that was already established. It was Warren's view that Brad and Marvin's concept of CareerComic was a good one, and for him to become involved he had to recognise the value of that idea by paying more than the \$1 that Brad and Marvin paid for their shares.

In summary, as illustrated by the CareerComic example, the major reason for a company issuing shares is to raise finance.

Exercise 1 – Fuelmonitor Ltd



Fuelmonitor Ltd is a company that has been recently set up to provide details of the cheapest car fuel prices in the subscribers' local area by email each week. Fuelmonitor hopes to generate revenues both from subscription and from site sponsorship. Fuelmonitor was set up by Patrick Brightman, who paid £300 for all 30 shares that Fuelmonitor issued.

During the first months of its existence, Patrick has set up a website for Fuelmonitor and researched fuel prices in his local area. Fuelmonitor has attracted some subscribers and has a local newspaper interested in sponsoring the site. It now needs more finance to expand and is planning to issue new equity. Patrick has a list of contacts that he feels may be interested in buying the 20 new shares Fuelmonitor will issue.

1. How much should Fuelmonitor issue the new shares for? £10, less than £10 or more than £10?
2. After issuing the new shares, what will Patrick's ownership proportion of Fuelmonitor be?
3. What will be the proportion of Fuelmonitor owned by the new shareholders?
4. How might the shareholders of Fuelmonitor get a return on their investment?

Reveal answer

2. Initial Public Offerings (IPOs)

Learning Objective

4.1.2 Know the definition of an initial public offering (IPO)

As the name suggests, an initial public offering (IPO) is the first time shares are offered to members of the public.

In the CareerComic example we have just looked at, an IPO has not happened with the sale of shares to Warren because he is just one selected person. An IPO is a general offer that is made widely available by offering the shares to unconnected third parties. CareerComic might see an IPO as the ultimate aim for the company, as detailed below.

Пример

Предположим, что прошло несколько лет с момента инвестиции Уоррена в CareerComіc и компания стала известной. Опыт Уоррена и популярность продукта обеспечили успешность компании. Она приносит хорошую прибыль и последние два года выплачивает дивиденды своим акционерам. Она вышла на международный уровень, а также добилась больших успехов в США, продукт пользуется высоким спросом в Азии.

Уоррен, Брэд и Марвин решают, что CareerComіc нужно дополнительное финансирование для международной экспансии, в частности, для создания локализованной версии для китайского рынка.

CareerComіc inc решает предложить новые акции широкому кругу лиц в рамках IPO. Привлечь средства можно не только с помощью IPO, однако общественный резонанс, вызываемый этим процессом, дополнительно повысит известность продукта.

Как упоминалось в [главе 2](#), ярким примером IPO является размещение акций Alibaba, состоявшееся через пару лет после IPO социальной сети Facebook.

Пример

IPO Facebook

Facebook продала свыше 400 миллионов акций по 38 долл. США каждая в мае 2012 года, в итоге получив свыше 7 млрд долл. США и позволив некоторым из своих первых инвесторов продать свои акции со значительной прибылью.

Помимо первых инвесторов, часть своих акций в рамках IPO продал основатель и глава Facebook Марк Цукерберг, получив за них более миллиарда долларов. Однако через полгода после IPO инвесторы уже были не рады своему участию в размещении. Акции упали в цене почти вдвое. С тех пор стоимость акций восстановилась, и в феврале 2017 года они торговались по 133 долл. США за штуку, что более чем втрое превышает цену первоначального размещения.

Важным последствием IPO является начало торгов акциями компании на фондовой бирже. Ведь покупатели акций рано или поздно захотят их продать. Когда акции

компании начинают торговаться на фондовой бирже, часто говорят, что компания получила листинг. Акции Facebook торгуются на фондовой бирже **NASDAQ**, специализирующейся на торговле бумагами технологических компаний.

Так же, как и Alibaba и Facebook, компания Google предложила свои акции широкому кругу инвесторов. Произошло это в 2004 году.

Example

Let's assume that CareerComic has now been established for a number of years since Warren's investment. Both Warren's business know-how and the popularity of the product have made CareerComic very successful. It is generating a healthy profit, and has paid dividends to its shareholders for the last two years. It now has international appeal and, as well as being very successful in the US, it is being heavily used in Asia.

Warren, Brad and Marvin decide that CareerComic needs to raise further money that will enable it to continue its global expansion, in particular the creation of a Mandarin version for the Chinese market.

CareerComic inc decides that it will offer new shares to the public in an IPO. Not only will the IPO enable CareerComic to raise money, but the publicity surrounding it will increase awareness of the product too.

As mentioned in [Chapter 2](#), a substantial example of an IPO was Alibaba, which came a couple of years after the IPO of the social networking site, Facebook.

Example

The Facebook IPO

Facebook sold more than 400 million shares at \$38 per share in May 2012, raising almost \$7 billion for the company and allowing some earlier investors to sell their shares at a substantial profit.

As well as the early investors, the founder and CEO Mark Zuckerberg sold some of his shares in the IPO, receiving more than \$1 billion. However, six months after the IPO, the investors were not doing so well, with the Facebook share price falling to about half of the \$38 IPO price. Since then the shares have recovered and, in February 2017, they were trading at \$133, more than three times their initial sale price.

A key part of an IPO is that the issuing company will have its shares subsequently traded on a stock exchange. After all, the public that buy shares in an IPO will want the ability to sell those shares at a later date. When a company's shares begin trading on a stock exchange, the company is often described as becoming listed. Facebook is listed on the National

Association of Securities Dealers Automated Quotations (**NASDAQ**) stock exchange, which specialises in technology company shares.

Like Alibaba and Facebook, Google also sold shares to the public, although this happened in 2004.

Пример

IPO Google

Компания Google получила листинг в 2004 году. Как и Facebook, Google выбрала для листинга NASDAQ и продала порядка 19,5 миллиона акций по 85 долл. США за штуку, что позволило ей привлечь около 1,7 млрд долл. США. Большая часть привлеченных средств досталась компании. В первый день торгов акции Google выросли до 100 долл. США за штуку. В октябре 2015 года компания, владеющая поисковой системой Google, сменила свое название на Alphabet. В феврале 2017 года сделки с акциями совершались по цене свыше 800 долл. США за штуку. Инвесторы, купившие акции Google в ходе IPO, очень хорошо заработали.

Если суммировать, первичное публичное размещение:

- часто называется IPO
- означает, что компания впервые предлагает свои акции широкому кругу инвесторов
- означает, что компания получает листинг на фондовой бирже.

См. также [главу 6, раздел 2](#).

3. Потенциальная доходность акций

Цель обучения

- 4.1.3 Знать потенциальные источники дохода от акций: дивиденды, прирост капитала.
- 4.1.4 Уметь вычислять дивидендную доходность на основании курса акций и дивидендов, выплаченных за год

Инвестор, покупающий акции, надеется на получение дохода из двух источников: дивиденды и [прирост капитала](#).

Дивиденды — это регулярный доход, который может получать инвестор. Многие известные публичные компании выплачивают дивиденды каждый квартал или каждые полгода. Размер выплачиваемого дивиденда не фиксирован. Он определяется руководством компании и, главным образом, зависит от двух вещей: прибыли и ожиданий. Проиллюстрируем это на вымышленном примере.

Example

The Google IPO

It was 2004 when Google became a listed company. Like Facebook, Google chose to list on NASDAQ, and Google sold around 19.5 million shares at \$85 each to raise approximately \$1.7 billion. Most of the money raised went to the company. On the first day of trading, Google shares rose to \$100. After a change of name for the company that owns the Google search engine to Alphabet in October 2015, the shares were changing hands for over \$800 each in February 2017. The investors who purchased Google shares in the IPO have done rather well.

In summary, an initial public offering is:

- commonly referred to as an IPO
- when a company first makes its shares available to the public
- when the company becomes listed on a stock exchange.

See also [Chapter 6, Section 2](#).

3. Potential Returns from Shares

Learning Objective

4.1.3 Know the potential sources of return from shares: dividend; capital gain

4.1.4 Be able to calculate the dividend yield given the share price and the dividends paid in the year

An investor buying shares is hoping for a combination of two things to provide a return – dividends and a **capital gain**.

Dividends are the regular ongoing income that a shareholder may receive. Many well-established listed companies pay dividends every quarter or every half-year. The amount of dividend paid is not fixed; instead it is determined by the management of the company

and driven mainly by two things – profitability and expectation. This is illustrated in the fictional example that follows.

Пример

ABM inc является известным производителем сложного компьютерного оборудования. Акции компании торгуются на Нью-Йоркской фондовой бирже (NYSE). В последние три года компания увеличивала размер ежеквартальных дивидендов примерно на 10% каждый год. В аналогичном квартале прошлого года ABM выплатила дивиденд в размере 90 центов на акцию.

Текущий квартал является хорошим для компании. В результате удачных коммерческих операций прибыль выросла на 15% по сравнению с предыдущим годом. Руководство ABM решило, что может увеличить размер ежеквартального дивиденда на 10%, до 99 центов на акцию. Увеличение размера дивиденда должно соответствовать ожиданиям акционеров, поскольку укладывается в ставшую традиционной схему и в полной мере обеспечивается ростом выручки компании.

Дивиденды могут указываться как в абсолютном выражении, например 99 центов, так и в процентном отношении к цене акций. При выражении в процентном отношении к цене акции получившаяся цифра называется **дивидендной доходностью**. Чем выше дивидендная доходность, тем большая часть цены акций выплачивается инвесторам. Так что если инвестор хочет получать доход от своей инвестиции, то ему следует выбирать большую дивидендную доходность.

Пример

ABM inc выплачивала дивиденд в размере 99 центов на акцию в каждом из четырех последних кварталов. В итоге за года дивиденд составил 3,96 долл. США. Если цена акций ABM в данный момент составляет 150 долл. США, то дивидендная доходность составляет $(3,96/150) \times 100 = 2,64\%$.

Упражнение 2. Дивидендная доходность



Ниже приведены сведения о трех вымышленных компаниях. Какова дивидендная доходность у каждой из компаний?

Название компании	Общая сумма дивидендов, выплаченных за последний год (долл. США)	Цена акций (долл. США)	Дивидендная доходность (%)
ABC inc	4,32	172,00	
FGH inc	8,64	403,00	
XYZ inc	12,24	702,00	

Инвесторы, вкладывающие средства в акционерный капитал, надеются, что их акции будут расти в цене (обеспечивать прирост капитала), а также приносить регулярный доход в форме дивидендов. Как мы уже видели, акции многих крупных компаний торгуются на фондовых биржах. Фондовые биржи предоставляют информацию о ценах, по которым в данный момент торгуются акции, так что можно легко вычислить, насколько акции выросли в цене. Проиллюстрируем это на все том же примере с ABM inc.

Example

ABM inc is a well-established manufacturer of sophisticated computer equipment. It is listed on the New York Stock Exchange (NYSE) and has shown a pattern of increasing its quarterly dividends by around 10% each year for the last three years. In the same quarter of the previous year, ABM paid a 90 cents dividend on each share.

This quarter has been a good one. After winning some significant new business, profits are up 15% on a year earlier. ABM's management decides that it is right to increase the quarterly dividend by 10% to 99 cents per share. The dividend increase should meet the expectation of the shareholders, since it continues the established pattern, and it is comfortably covered by the percentage increase in company profits.

Dividends are usually expressed both in absolute terms, such as 99 cents in the previous example, and as a percentage of the share price. When expressed as a percentage of the share price, the resultant figure is described as the **dividend yield**. A bigger dividend yield means a greater proportion of the share price is being paid to investors. So if the investor is looking to generate income from their investment, then a bigger dividend yield is better than a smaller dividend yield.

Example

ABM inc paid dividends of 99 cents per share in each of the last four quarters – a total of \$3.96 for the year. If the ABM share price is currently \$150, then the dividend yield is $(3.96/150) \times 100 = 2.64\%$.

Exercise 2 – Dividend Yield



Below are details for three fictional companies. What is the dividend yield for each?

Company name	Total dividends paid in the last year (\$)	Share price (\$)	Dividend yield (%)
ABC inc	4.32	172.00	
FGH inc	8.64	403.00	
XYZ inc	12.24	702.00	

Equity investors hope their shares will increase in value – make a capital gain – as well as pay regular income in the form of dividends. As we have already seen, many larger company shares are regularly traded on stock exchanges. The stock exchanges provide information about the prices at which shares are currently trading, so assessing the extent to which listed shares are gaining in value is straightforward. This is illustrated by continuing with the ABM inc example below.

Пример

Джеймс Лестер является держателем крупного пакета акций VM inc. Он приобрел акции по средней цене 100 долл. США несколько лет назад, а перед объявлением последних квартальных результатов цена акций АВМ составляла 150 долл. США. Конечно, Джеймс рад узнать, что квартальные результаты АВМ оказались отличными, и еще больше рад, что в результате цена на акции АВМ увеличилась до 165 долл. США.

Джеймс решает продать значительное количество своих акций, чтобы реализовать прирост капитала в 65 долл. США на акцию (165 долл. США – 100 долл. США).

До объявления квартальных результатов Джеймс находился в выгодном положении: его инвестиции выросли на 50%, хотя на тот момент он еще не продал акции. После роста цены акций до 165 долл. США он счел прибыль в 65% достаточно высокой, чтобы продать хотя бы часть своих акций.

Как показано в вышеприведенном примере, акции могут принести инвестору прибыль двумя способами:

- в форме выплаты дивидендов
- за счет роста стоимости.

Однако важно подчеркнуть, что инвестиции в акционерный капитал не всегда столь успешны, как в случае с АВМ inc в предыдущем примере. Убыточные компании могут быть не в состоянии выплачивать дивиденды, так что акционеры не получают никакого дохода. Более того, цена акций может падать, так инвесторы понесут потери капитала, а не получают его прирост. Если суммировать:



акционеры получают или
долю в прибыли...

или...

...долю в убытках!

Упражнение 3. Какие акции являются наилучшей инвестиционной возможностью?



Ниже приведены сведения об акциях шести известных американских публичных компаний (Apple, Exxon Mobil, Alphabet, JPMorgan Chase, McDonald's и Microsoft®) по состоянию на февраль 2017 года.

Возможно, вы уже знакомы с этими компаниями. Если нет, изучите информацию о них и попытайтесь ответить на следующие вопросы для каждой из компаний.

- Чем занимается компания?
- Какие продукты она продает?
- Пользуетесь ли вы этими продуктами? Если нет, знаете ли вы людей, которые их используют, и собираетесь ли сами воспользоваться ими в ближайшие несколько лет?

Example

James Lester holds a significant number of shares in ABM inc. He purchased the shares at an average price of \$100 some years ago, and just prior to the announcement of the latest quarterly results, the ABM share price was \$150. Obviously, James is pleased to see that the latest quarterly results from ABM are strong and even happier to see that, as a result, the trading price of ABM shares increases to \$165.

James decides that he will sell a significant number of his shares, realising a capital gain of \$65 per share ($\$165 - \100).

Before the announcement of the quarterly results, James's position was pretty good – he was already 50% up, although he had not actually sold any shares at that point. However, when the share price increased to \$165, the 65% gain was enough to prompt him to sell at least some of his shares.

As shown in the examples above, shares have the potential to provide returns to the investor in two ways, by:

- paying regular dividends
- increasing in value to deliver a capital gain.

However, it is important to point out that investments in equity do not always go the way of ABM inc in the previous example. Unprofitable companies may be unable to afford to pay dividends, so the shareholders will not get any income. Furthermore, the price of shares can go down – so investors can end up facing capital losses rather than capital gains.

In summary:



shareholders will get either a share of the gain

or...

a share of the pain!

Exercise 3 – Which Share Offers the Best Investment Opportunity?



The February 2017 details in relation to the shares of six well-established US listed companies (Apple, Exxon Mobil, Alphabet, JPMorgan Chase, McDonald's and Microsoft®) are provided below.

You may already be familiar with these companies, but if not, then please do a little research on them and try answering the following questions for each:

- What does the company do?
- What products does the company sell?
- Do you use the company's products? If not, do you know people who do and do you anticipate using them in the next few years?

Теперь объедините найденную информацию со сведениями по акциям каждой компании, приведенными в таблице, и определите, какие акции, по вашему мнению, являются наилучшей инвестиционной возможностью и почему.

Название компании	Текущая цена акций (долл. США)	Максимальная цена акций за последний год (долл. США)	Минимальная цена акций за последний год (долл. США)	Дивидендная доходность (%)
Apple	132,04	132,22	89,47	2,28
Exxon Mobil	81,48	95,55	77,58	3,59
Alphabet	807,72	841,95	663,28	0,00
JPMorgan Chase	86,73	88,17	52,50	2,20
McDonald's	124,69	131,96	110,33	3,03
Microsoft®	63,72	65,91	48,04	2,45

4. Право голоса акционера

Цель обучения

4.1.5 Знать, что акции предоставляют своим владельцам право голоса на собраниях акционеров компании.

Мы уже говорили, что держатели акций являются владельцами компаний. В этом разделе мы рассмотрим основное право, которым обладает владелец акций: право присутствовать и голосовать на собраниях акционеров.

В разных странах такие собрания носят разные названия. Часто они называются общим собранием акционеров. Как правило, они проходят раз в год и, независимо от названия, имеют одинаковый формат и цель. Такие собрания дают владельцам компании (акционерам) возможность узнать об успехах компании и принять решения относительно ее будущего.

Необходимость таких собраний объясняется очень просто. Очень часто оперативным управлением компанией занимаются люди, не являющиеся ее владельцами, как показано ниже.

Then combine your research with the details in the table about each company's shares and determine which share do you think offers the best value as an investment and why.

Company name	Current share price (\$)	Share price high in the last year (\$)	Share price low in the last year (\$)	Dividend yield (%)
Apple	132.04	132.22	89.47	2.28
Exxon Mobil	81.48	95.55	77.58	3.59
Alphabet	807.72	841.95	663.28	0.00
JPMorgan Chase	86.73	88.17	52.50	2.20
McDonald's	124.69	131.96	110.33	3.03
Microsoft®	63.72	65.91	48.04	2.45

4. Shareholder Voting Rights

Learning Objective

4.1.5 Know that shares provide their owners with the right to vote at company meetings/assemblies

We have already seen that it is the equity holders that own companies. This section looks at the key right that owning shares provides – the right to attend and vote at company meetings.

In different parts of the world, company meetings are referred to in different ways. They are often referred to as company assemblies, or even general assemblies. Typically they occur once a year and, however they are termed, the format and purpose is the same – these meetings give the owners of the company (the shareholders) the opportunity to find out how the company is performing and to make decisions on what should happen.

The reason that company meetings are necessary is simple. It is very often the case that the day-to-day management of a company is performed by persons who are not the owners of that company, as shown below.



Владельцы компании (акционеры)

Решения, принимаемые
путем голосования



Информация о результатах
деятельности



Руководство компании
(управленцы)



Как видно на вышеприведенной схеме, на собраниях акционеров руководство компании (управленцы, включая главного исполнительного директора) сообщает последние новости владельцам (акционерам) и отвечает на вопросы об успехах и перспективах компании. Затем владельцы могут принимать решения по самым разнообразным вопросам, например о зарплате, выплачиваемой исполнительному директору компании. Решения принимаются путем голосования и считаются утвержденными, если за них подано большинство голосов.

Пример

Джозеф является акционером крупного банка VBS Bank Inc. Годовое собрание акционеров VBS планируется провести через месяц, и Джозеф получил приглашение, содержащее также ряд финансовых данных о текущих показателях VBS, включая планируемое увеличение зарплаты исполнительных директоров VBS. Джозеф может пойти на собрание и получит возможность голосовать по важным вопросам, в том числе об уместности повышения зарплат исполнительным директорам.

Однако если Джозеф проголосует против повышения, оно все равно может состояться. Решение будет приниматься простым большинством голосов акционеров.

Как показано выше, акционеры, как владельцы компании, должны быть в курсе показателей компании и могут принимать ключевые решения по некоторым вопросам: например, не получают ли исполнительные директора компании слишком высокую зарплату. Если суммировать, собрания акционеров:

- это собрания, на которые приглашаются все акционеры
- как правило, должны проводиться хотя бы раз в год
- дают владельцам компании (акционерам) возможность участвовать в голосовании по важным вопросам.



The Owners of the Company (the Shareholders)

Decisions made
by vote



Information about
performance



The Management of the Company
(the Executives)



As the above diagram shows, it is at company meetings that the management of the company (the executives including the chief executive) provide an update for the owners (the shareholders) and are also available to be questioned about the company's performance and plans. The owners can then make decisions on a variety of matters, such as the salary paid to the chief executive. These decisions are voted on, and in most cases they are agreed when the majority vote in favour.

Example

Joseph is a shareholder in a large listed bank, VBS Bank Inc. VBS's annual company meeting is scheduled to happen in a month's time and Joseph receives an invitation to attend with some financial information about VBS's recent performance that includes a proposed salary increase for VBS's executive directors. Joseph can go along to the meeting and will have the opportunity to vote on significant matters, including whether he feels the executive directors' pay increases are justified and should go ahead.

However, even if Joseph votes against the increases, it may not prevent the pay awards going ahead. The decision will be made on a simple majority of the voting shareholders.

As shown above, it is the shareholders, as owners of the business, who need to be made aware of how the company is performing and who make key decisions, such as whether the pay levels for the company's executive directors are excessive. In summary, company meetings or assemblies:

- are meetings to which all of the shareholders are invited
- are generally required to be held at least annually
- provide the opportunity for the owners of the company (the shareholders) to vote on significant matters.

5. Риски, связанные с владением акциями

Цель обучения

4.1.6 Понимать риски, связанные с владением акциями: отсутствие прибыли, банкротство/крах

Являясь владельцами компании, акционеры несут риск провала компании. Если компания не приносит прибыли, она не сможет выплачивать дивиденды акционерам, а ее акции вряд ли удастся продать и получить прирост капитала.

В исключительном случае, если компания вынуждена объявить себя банкротом, акционеры не получают ничего, как показано в следующем примере

Пример

Том Кларк считает, что нашел способ производить потрясающие игрушки йо-йо, используя утилизированные консервные банки. Он уверен, что сочетание популярности йо-йо и защищающее экологию использование переработанных материалов просто обрекает его продукцию на успех.

Он создает компанию, Yo-Yo Limited, для производства и продажи йо-йо и продает часть акций своему другу Макс, а оставшиеся акции выкупает на свои деньги. Макс вносит 10 000 фунт. стерлингов, Том вносит пять тысяч, так что Yo-Yo Limited начинает с капитала в 15 000 фунт. стерлингов, как показано ниже:

	Итого
Макс покупает тысячу акций по 10 фунт. стерлингов каждая	10 000 фунт. стерлингов
Том покупает тысячу акций по 5 фунт. стерлингов каждая	5000 фунт. стерлингов
Начальный капитал Yo-Yo Limited	15 000 фунт. стерлингов

К сожалению, бизнес не идет. После двух лет неудачного бизнеса компания остается без средств. Поскольку компания задолжала несколько сотен долларов арендной платы, она объявляет о своем банкротстве и неплатежеспособности.

Том и Макс потеряли свои 15 000 фунт. стерлингов, и единственной относительно хорошей новостью для Тома и его друга является тот факт, что они не могут потерять больше, чем инвестировали. Являясь акционерами, с юридической точки зрения они не составляют единого целого с компанией — их акции ничего не стоят, однако они не обязаны платить по счетам компании.

Так кто же оплатит неоплаченные счета? Ответ: никто. Владелец недвижимости не получит причитающейся ему арендой платы.

5. The Risks Involved in Owning Shares

Learning Objective

4.1.6 Know the risks involved in owning shares: lack of profit; bankruptcy/collapse

As owners of a company, the shareholders face the risk that the company does not do well. If the company makes no profit, it will not be in a position to pay any dividends to the shareholders and those shareholders are unlikely to be able to sell their shares and make any capital gain.

In the extreme case, if a company collapses into **bankruptcy** the shareholders will get nothing, as shown in the following illustration:

Example

Tom Clarke thinks he has found a way to manufacture the ultimate yo-yo using recycled tin cans. He is confident that the combination of the popularity of yo-yos with the environmentally friendly use of recycled materials will make his yo-yos a big success.

He sets up a company – Yo-Yo Limited – to manufacture and sell the yo-yos, selling some shares to his friend Max and using some of his own money to buy the remainder. Max contributes £10,000 and Tom contributes £5,000, so Yo-Yo Limited starts with £15,000 of cash, as shown below:

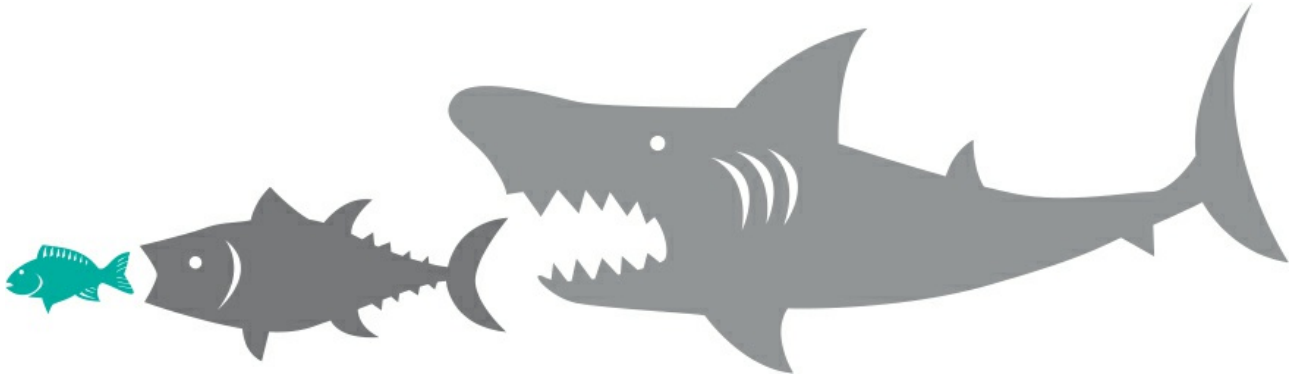
	Total
Max buys 1,000 shares for £10 each	£10,000
Tom buys 1,000 shares for £5 each	£5,000
Yo-Yo Limited starting cash	£15,000

Unfortunately, the business does not do well. After struggling for a couple of years, the company runs out of cash. Since it still owes a few hundred dollars in rent, the company is declared bankrupt and unable to pay its bills.

Tom and Max have lost their £15,000 and the only bit of good news for Tom and his co-investor friend is that they cannot lose any more than their invested money. As shareholders they are legally separate from the company – their shares are worth nothing, but they do not have to pay the company's bills.

So, who does pay the unpaid bills? The answer is no-one – the landlord will not get the unpaid rent.

Собственный капитал находится на самой нижней ступени пищевой цепочки.



- В случае банкротства первыми свои деньги получают кредиторы.
- Если после этого останутся какие-нибудь средства, только тогда акционеры могут рассчитывать хоть на какую-то компенсацию.

Если суммировать, риски, с которыми сталкиваются акционеры, заключаются в том, что:

- компания не получит достаточно прибыли для выплаты дивидендов
- стоимость акций упадет — возможно, до нуля в случае банкротства или краха компании.

Упражнение 4

Все из нижеперечисленного является потенциальным источником дохода от акций, ЗА ИСКЛЮЧЕНИЕМ следующего:

- Регулярная выплата дивидендов
- Прирост капитала
- Растущий размер дивидендов
- Процентный доход

[Выяснить ответ](#)

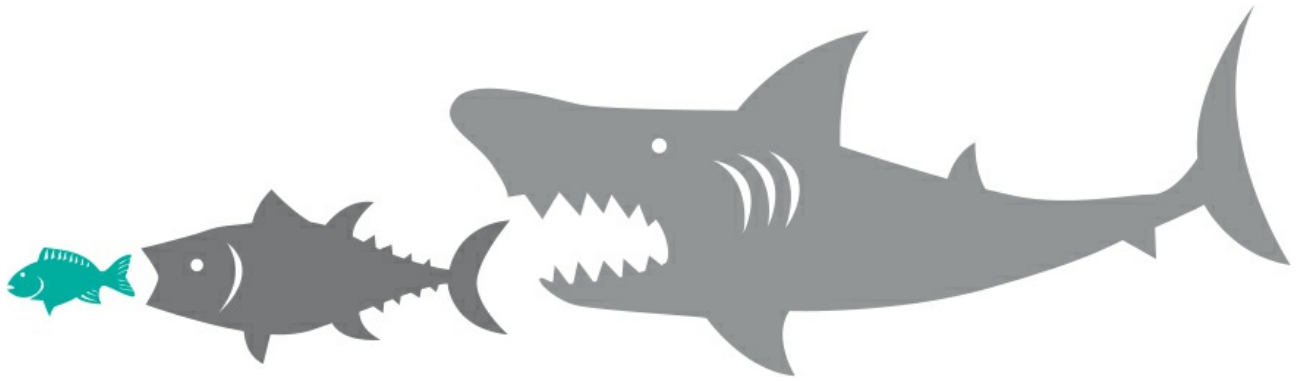
Упражнение 5

Убыточная компания объявила о своем банкротстве. Какой из следующих вариантов лучше всего описывает, что произойдет с непогашенными долгами?

- Их погасит банк компании.
- Их погасят акционеры компании.
- Их погасит государство.
- Они останутся невыплаченными.

[Выяснить ответ](#)

Equity is at the bottom of the food chain.



- In the event of collapse it will be the lenders that get their money first.
- Only if anything is left will the shareholders get anything at all.

In summary, the risks faced by shareholders are:

- that the company's level of profits (or losses) means it is unable to pay dividends
- that the value of shares falls – potentially to zero if the company collapses into bankruptcy.

Exercise 4

All of the following are potential sources of return from shares EXCEPT?

- a. Regular dividends
- b. Capital gain
- c. Increasing dividends
- d. Coupons

[Reveal answer](#)

Exercise 5

An unsuccessful company collapses and falls into bankruptcy. Which of the following best describes what will happen to the unpaid debts?

- a. The company's bankers will pay them
- b. The company's shareholders will pay them
- c. They will be paid by the government
- d. They will remain unpaid

[Reveal answer](#)

Глава пятая

Облигации

1. Знакомство с облигациями
2. Эмитенты облигаций
3. Характеристики облигаций
4. Терминология
5. Плюсы и минусы инвестирования в облигации
6. Рейтинговые агентства
7. Облигации или акции?

Этому разделу программы курса на экзамене будет посвящен приблизительно 4 из 30 экзаменационных вопросов.



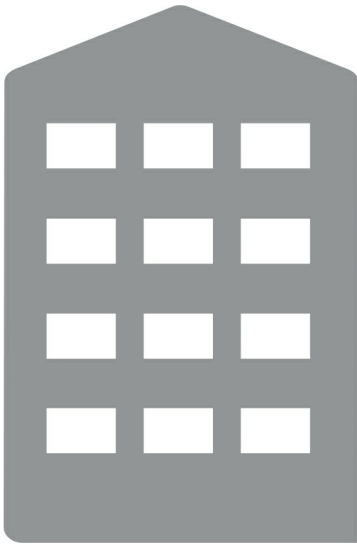
Chapter Five

Bonds

1. Introduction to Bonds
2. Bond Issuers
3. Features of Bonds
4. Bond Terminology
5. Advantages and Disadvantages of Investing in Bonds
6. Credit Rating Agencies
7. Bonds or Equities?

This syllabus area will provide approximately 6 of the 30 examination questions.







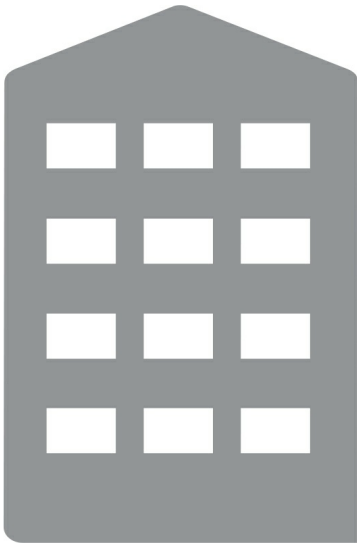
1. Знакомство с облигациями

Цель обучения

5.1.1 Знать определение облигаций и основания для их выпуска: альтернатива займам или эмиссии акций

Мы уже говорили об облигациях ранее и знаем, что облигации — это долговые расписки. Более официальное определение звучит так: долговой инструмент, с помощью которого инвестор дает денежные средства в долг субъекту права (например компании или государству), который берет эти средства в займы на определенный срок и по фиксированной процентной ставке.

Очевидно, что эмитент выпускает облигации, чтобы привлечь финансирование, например для какой-то конкретной задачи, как показано в следующем примере.





Bonds

1. Introduction to Bonds

Learning Objective

5.1.1 Know the definition of a bond and the reasons for issue: alternative to loans or issuing shares

Having already encountered bonds earlier in this workbook, we know bonds are essentially IOUs. However, a more formal definition of a bond would be: a debt instrument whereby an investor lends money to an entity (such as a company or a government) that borrows the funds for a defined period of time at a fixed interest rate.

Clearly, the reason for issuing bonds is for the issuer to raise finance, perhaps to fund something in particular as shown in the example below.

Пример

Crazy Jet Inc является небольшой авиакомпанией, успешно ведущей бизнес и желающей расширить свой авиационный парк. В качестве потенциального источника необходимых средств Crazy Jet рассматривает заем в банке, который может быть предоставлен на пять лет под 8%. В итоге компания решает привлечь финансирование путем выпуска тысячи облигаций по 1000 долл. США каждая. Ставка по этим облигациям будет составлять лишь 5%.

Уилл Ленд имеет 1000 долл. США, которые хочет инвестировать. Он летал самолетами Crazy Jet, и ему понравилось качество обслуживания в этой компании. Он решает приобрести одну облигацию, платит 1000 долл. США и получает следующее:

Долговая расписка

1000 долл. США

Указанная сумма будет
возвращена через пять лет
(30 июня).

5% указанной суммы будут
выплачиваться ежегодно,
30 июня, вплоть до даты
погашения включительно.

Выпущено Crazy Jet Inc

Как показано в вышеприведенном примере, эмитент облигаций (Crazy Jet) предпочел выпуск облигаций другим возможным формам привлечения финансирования. Облигации оказались дешевле (выплата процентов по ставке 5%), чем банковский заем (выплата процентов по ставке 8%).

Упражнение 1. Финансирование Crazy Jet



Почему, по вашему мнению, Crazy Jet не захотела выпускать акции в качестве альтернативного способа привлечения финансирования?

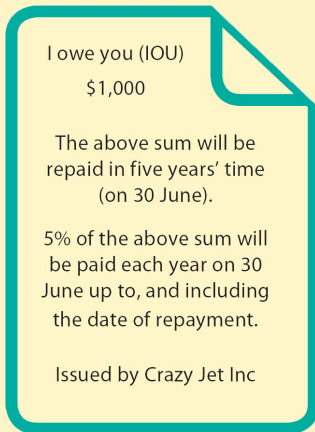
Выяснить ответ

Итак, облигации являются одним из трех способов, которыми компания может привлечь необходимые ей средства. Другими способами являются банковские займы и выпуск акций.

Example

Crazy Jet Inc is a small airline that has been successful to date and wants to expand its fleet of aircraft. Needing to raise the necessary cash from somewhere, Crazy Jet considers borrowing the money from a bank, and is quoted an interest rate of 8% for the five-year loan it is looking for. Instead, it decides to issue 1,000 bonds, each for \$1,000, in order to raise the finance to buy more aircraft. Crazy Jet will pay just 5% interest on the bonds.

Will Lend has \$1,000 to invest. He has travelled on Crazy Jet and particularly enjoyed the experience. He decides to buy a bond, paying \$1,000 and receiving the following:



As shown in the above example, the issuer of the bonds (Crazy Jet) chose to issue bonds in preference to other potential forms of finance. The bonds were actually cheaper (costing 5% in interest) than the bank loan that was available (costing 8% in interest).

Exercise 1 – Crazy Jet’s Financing



Why do you think Crazy Jet might not have wanted to issue equity as an alternative to borrowing the money?

Reveal answer

So, bonds are one of three major ways for a company to raise finance. The alternatives are bank loans and equity issues.

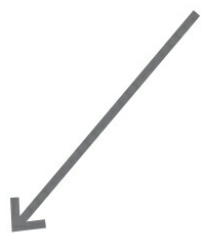
2. Эмитенты облигаций

Цель обучения

5.1.2 Знать эмитентов облигаций: государства, компании

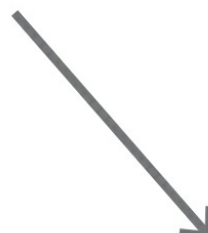
Эмитентов облигаций можно разделить на две основные группы: компании и государства.

Две основных группы эмитентов облигаций



Компании

Выпускают
корпоративные
облигации



Государства

Выпускают
государственные
облигации

Поскольку компании иногда называют корпорациями, для облигаций, выпускаемых компаниями, часто используется термин **корпоративные облигации**.

Пример

Выпуск облигаций Microsoft®, август 2016 г.

Корпорация Microsoft®, крупнейший производитель программного обеспечения в мире, в августе 2016 года продала корпоративных облигаций на сумму 19,75 млрд долл. США. Компания продала семь разных групп облигаций, предусматривающих разные сроки погашения и имеющих разные процентные ставки:

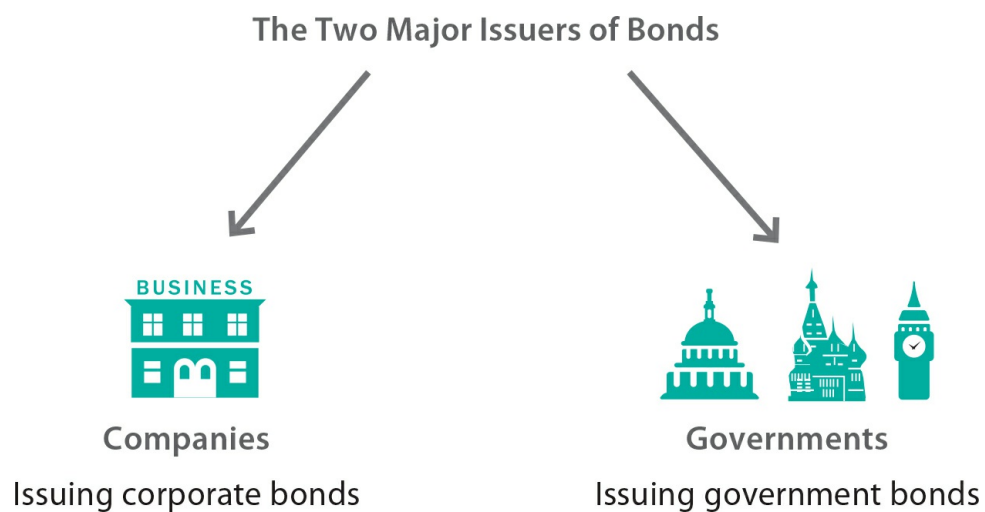
Выпущенный объем	Срок погашения	Процентная ставка
2,5 млрд долл. США	3 года	1,1% годовых
2,75 млрд долл. США	5 лет	1,55% годовых
1,5 млрд долл. США	7 лет	2,0% годовых
4,0 млрд долл. США	10 лет	2,4%
2,25 млрд долл. США	20 лет	3,45%
4,5 млрд долл. США	30 лет	3,7%
2,25 млрд долл. США	40 лет	3,95%
Итого 19,75 млрд долл. США		

2. Bond Issuers

Learning Objective

5.1.2 Know the bond issuers: governments; corporates

The issuers of bonds can be subdivided into two major groups – companies and governments.



Since companies are alternatively referred to as corporates, bonds issued by companies are often termed corporate bonds.

Example

Microsoft® Bond Issue, August 2016

Microsoft®, the world's largest software maker, sold \$19.75 billion of corporate bonds in August 2016. It chose to sell seven individual groups of bonds, repaying the money at different dates and paying different interest rates as follows:

Quantity issued	Repayment	Interest payment
\$2.5bn	3 years	1.1% pa
\$2.75bn	5 years	1.55% pa
\$1.5bn	7 years	2.0% pa
\$4.0bn	10 years	2.4%
\$2.25bn	20 years	3.45%
\$4.5bn	30 years	3.7%
\$2.25bn	40 years	3.95%
Total \$19.75bn		

Microsoft® не указала, на что пойдут привлеченные средства. Возможно, часть из них была направлена на финансирование заявленного приобретения LinkedIn Corp за 26,2 млрд долл. США. Различие в процентных ставках для разных групп облигаций обусловлено тем, что инвесторы требуют разной доходности для облигаций с разным сроком погашения.

Увеличение требуемых процентных выплат по мере увеличения срока погашения является соблюдением принципа риска и вознаграждения. Более долгосрочные облигации являются более рискованными, поэтому инвесторы хотят получить большее вознаграждение. Вероятность, что у Microsoft® появятся проблемы в течение следующих сорока лет, выше, чем аналогичная вероятность для периода в три года.

Как видно из вышеприведенного примера, компании могут выпускать облигации с разными сроками погашения. Устанавливаемый срок погашения будет зависеть от целого ряда факторов, в том числе от финансовых планов компании-эмитента и сроков, на которые инвесторы готовы предоставить свои деньги.

Многие развитые страны выпускают облигации, поскольку они часто тратят в год больше, чем собирают налогов. Крупные страны, например США, Германия, Франция и Великобритания, выпускают большие объемы государственных облигаций.

Пример

Выпуск британских государственных облигаций в феврале 2017 года

В феврале 2017 года Великобритания продала облигаций (называемых Treasury Gilts) на 2,50 млрд фунт. стерлингов. Облигации будут погашены в 2047 году, процентная ставка по ним установлена на уровне 1,5% годовых.

Упражнение 2. Государственные облигации



Почему такие государства, как США и Великобритания, выпускают облигации?

[Выяснить ответ](#)

Чтобы дать некоторое представление о причинах, по которым государства могут пойти на заимствование средств, в следующем примере приводится краткий обзор государственного бюджета США на год, заканчивающийся 30 сентября 2017 года. Государственный бюджет — это ожидаемые доходы и расходы США за период. Из него видно, что расходы превышают доходы.

Дефицит необходимо покрыть, в результате чего увеличивается государственный долг США.

Microsoft® was unspecific about how the money raised will be used although some of the proceeds were probably used to help fund the previously announced acquisition of LinkedIn Corp for \$26.2 billion in cash. The different interest rates payable on the seven bonds are driven by the returns demanded by investors for bonds with different repayment dates.

The fact that the required interest payment increases as the time to repayment increases is a function of risk and reward. Longer-dated bonds are more risky and hence the investors want greater returns – Microsoft® is more likely to have problems over the next 40 years than over the next three years.

As the above example shows, companies can choose to issue bonds with different dates of repayment. The repayment dates chosen will depend on a number of factors, including the financial plans of the issuing company and the periods over which investors may wish to invest.

A significant number of developed countries' governments issue bonds, as they often spend more in a given year than they receive in taxes. Major countries like the US, Germany, France and the UK are all significant issuers of government bonds.

Example

UK Government Bond Issue, February 2017

The UK government sold £2.50 billion of bonds called Treasury Gilts in February 2017. The bonds will repay the borrowed money in 2047 and will pay interest of 1.5% each year.

Exercise 2 – Government Bonds



Why do governments such as the US and the UK issue bonds?

Reveal answer

To provide some insight into the reasons governments might want to borrow, the following example outlines the US federal budget for the year ending 30 September 2017. The federal budget is the expected income and expenditure of the US for the period and shows that expenditure exceeds income.

This deficit needs to be funded in some way and increases the US's national debt.

Пример

Государственный бюджет США на 2017 год

Совокупные ожидаемые поступления, главным образом, за счет налогов, составляют 3,21 трлн долл. США. Совокупные расходы составляют порядка 3,65 трлн долл. США.

Разница между этими двумя показателями означает, что ожидаемые расходы приблизительно на 0,44 трлн долл. США (это 440 тысяч миллионов долл. США!) превышают поступления. Эту разницу необходимо будет покрыть за счет выпуска государственных краткосрочных облигаций министерства финансов США.

3. Характеристики облигаций

Цель обучения

5.1.3 Знать характеристики облигаций: срок погашения, регулярность выплаты процентов, возможность купли-продажи

Все облигации, как правило, имеют определенные ключевые характеристики, в частности дату, в которую возвращаются заимствованные средства, а также регулярность, с которой будут производиться выплаты процентов. Если вернуться к примеру с корпоративными облигациями Crazy Jet, то можно сразу заметить две эти характеристики.

Долговая расписка

1000 долл. США

Указанная сумма будет
возвращена через пять лет
(30 июня).

5% указанной суммы будут
выплачиваться ежегодно,
30 июня, вплоть до даты
погашения включительно.

Выпущено Crazy Jet Inc

Погашение будет произведено через пять лет, а выплата процентов производится ежегодно 30 июня. Каждый раз будет выплачиваться $5\% \times 1000 \text{ долл. США} = 50 \text{ долл. США}$. По некоторым облигациям проценты выплачиваются чаще, например не раз в год, а раз в полгода. Если бы Crazy Jet выплачивала проценты каждые полгода, она бы разделила ежегодную выплату в 50 долл. США на две выплаты в 25 долл. США, одна — 31 декабря, а другая — 30 июня.

Example

US Federal Budget 2017

Total expected receipts, mainly from taxes, add up to \$3.21 trillion. Total expenditure adds up to approximately \$3.65 trillion.

The difference between the two is that the expected spending is approximately \$0.44 trillion (that is 440 thousand million dollars!) more than the receipts. This difference will need to be funded through the issue of US Treasury bills (T-bills).

3. Features of Bonds

Learning Objective

5.1.3 Know the features of bonds: repayment date; frequency of interest payments; tradeable

All bonds tend to exhibit certain key features – particularly a date when the bond will repay the money loaned and the frequency at which the interest payments will be made. Returning to our earlier example of the Crazy Jet corporate bond, both of these features are clearly displayed:

I owe you (IOU)

\$1,000

The above sum will be repaid in five years' time (on 30 June).

5% of the above sum will be paid each year on 30 June up to, and including the date of repayment.

Issued by Crazy Jet Inc

The repayment date is in five years' time and the interest payments are paid annually on 30 June. Each interest payment will be $5\% \times \$1,000 = \50 . Some bonds pay interest more frequently, perhaps semi-annually rather than annually. If the Crazy Jet bond paid interest semi-annually then it would split the annual \$50 into two \$25 payments, one on 31 December and the other on 30 June.

Облигации являются рыночными инструментами. Это означает, что их можно покупать и продавать. Чтобы понять, почему эта характеристика может иметь важное значение, давайте вернемся к Уиллу Ленду, купившему облигацию Crazy Jet.

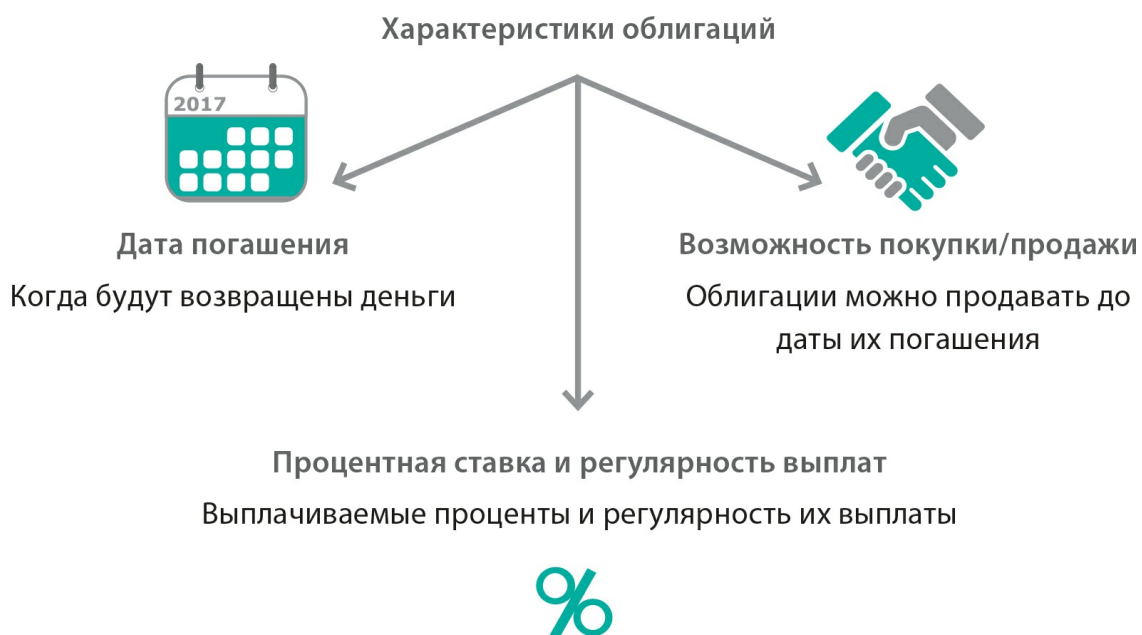
Пример

Уилл Ленд купил облигацию Crazy Jet, по которой основная сумма в размере 1000 долл. США будет возвращена через пять лет, а проценты выплачиваются ежегодно по ставке 5%, т. е. 50 долл. США каждый год 30 июня.

Прошло три года, и у Уилла возникли финансовые проблемы. Он пытается собрать необходимую сумму на покупку автомобиля и дополнительная 1000 долл. США ему бы очень пригодилась. Спасением может стать облигация Crazy Jet. Облигации можно покупать и продавать, так что Уилл может выставить свою облигацию на продажу. Таким образом, он сможет вернуть 1000 долл. США, отданную за облигацию, на два года раньше даты погашения. Однако он потеряет все будущие выплаты процентов. Эти деньги получит новый владелец облигации.

Факторы, определяющие, сможет ли Уилл получить 1000 долл. США за свою облигацию, включают:

1. успешность коммерческой деятельности Crazy Jet на данный момент
2. может ли процентная ставка в 5% по-прежнему конкурировать с другими формами инвестиций, например процентами, выплачиваемыми по банковским депозитам.



Bonds are tradeable instruments. This means that they can be bought and sold. To see why this feature might be important, let's revisit Will Lend, who purchased a Crazy Jet bond in the earlier example.

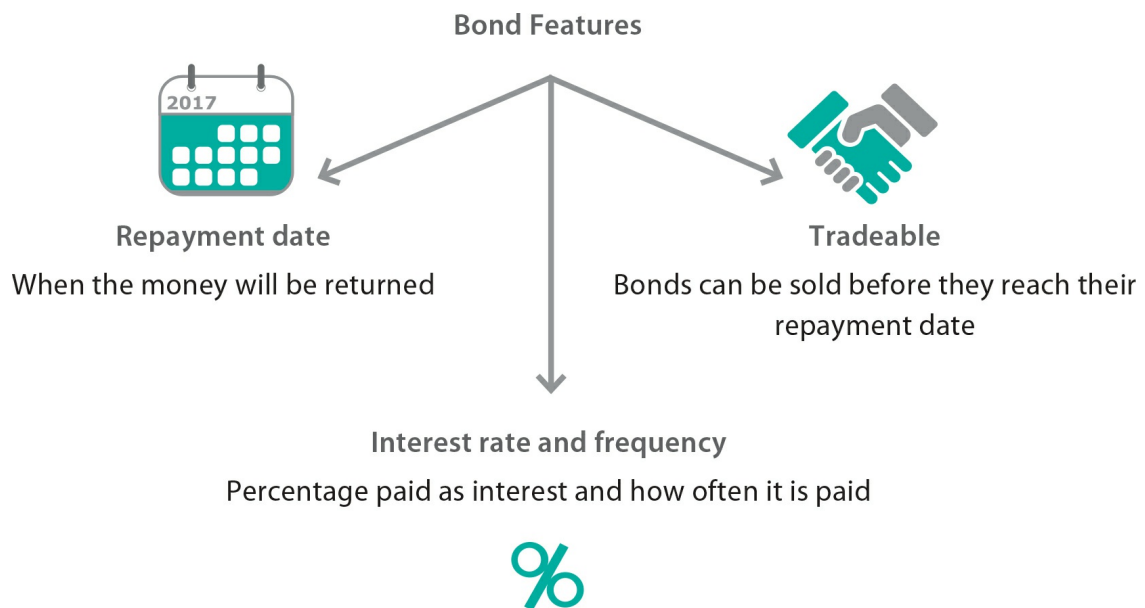
Example

You will recall that Will Lend purchased a Crazy Jet bond that will repay \$1,000 in five years' time and pays annual interest of 5%, or \$50 every year on 30 June.

Three years have elapsed and Will has money problems himself. He is trying to get together enough cash to buy a car and could really benefit from an additional \$1,000. The answer may lie with the Crazy Jet bond – the bonds can be traded, so Will can offer the bond for sale. Hopefully, he will be able to get \$1,000 for the bond two years earlier than the repayment date. However, he will obviously miss out on any more interest payments – these will be paid to the new owner of the bond.

The factors that will impact whether Will can get \$1,000 for his bond include:

1. whether Crazy Jet is still successful in business
2. whether the 5% coupon that is available on the bond is still competitive with other forms of investments, such as the interest payable on deposits with banks.



4. Терминология

Цель обучения

5.1.4 Знать основные термины: номинал, купон, дата погашения/выкупа, доходность

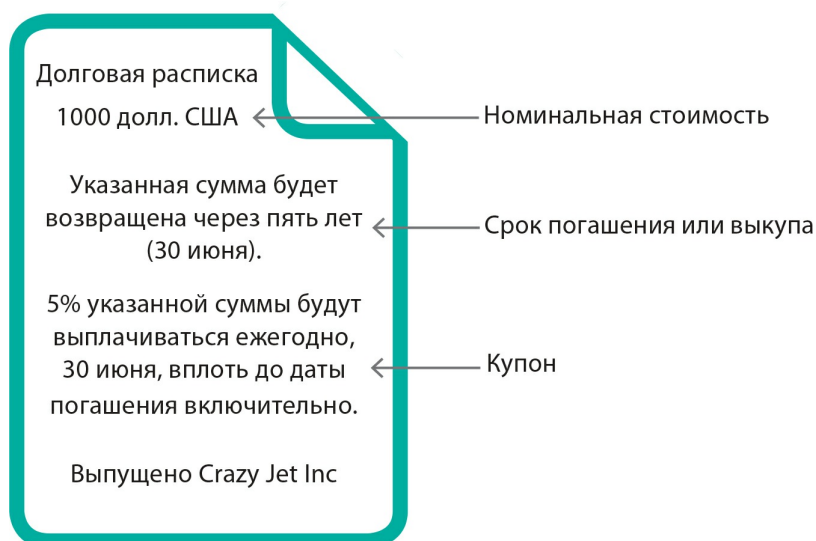
Как и в финансовой отрасли в целом, в сфере облигаций используется множество терминов, которые необходимо знать.

Номинальная стоимость облигации — это сумма, которую занимает эмитент облигации и которая будет возвращена в дату погашения. Она также называется номиналом или **нарицательной стоимостью** (поскольку эта сумма указана на облигационном сертификате — долговой расписке).

Дата, в которую возвращается основная сумма, как правило, называется **датой погашения** или датой **выкупа** . Так что вы можете услышать фразу, что облигации подлежат погашению через пять лет или выкупу через пять лет.

Процентная ставка, начисляемая на номинальную стоимость, как правило, называется **купоном** облигации.

Если вернуться к примеру с облигацией Crazy Jet, номинальная или нарицательная стоимость облигации составляет 1000 долл. США, срок погашения или выкупа составляет пять лет, а купон составляет 5%, выплачиваемых ежегодно 30 июня.



4. Bond Terminology

Learning Objective

5.1.4 Know the key terms: nominal; coupon; redemption/maturity; yield

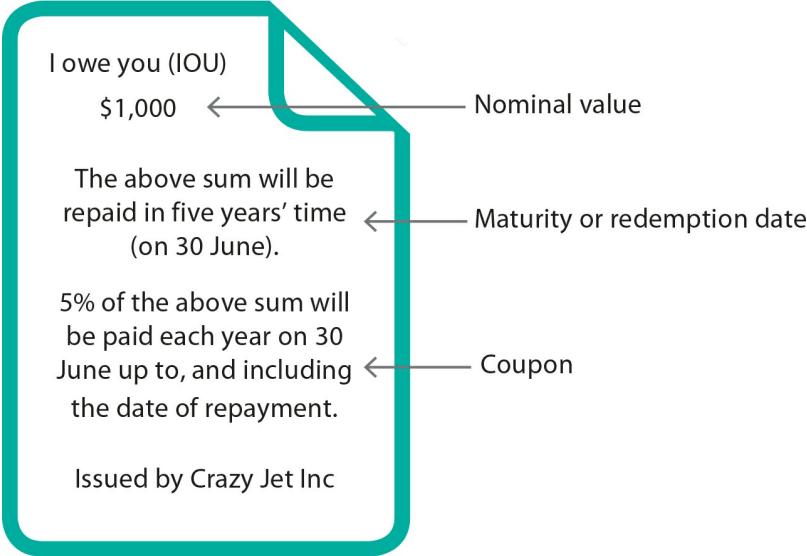
Like finance generally, there are a number of terms that are used for bonds which need to be understood.

The **nominal value** of a bond is the amount that is owed by the bond issuer, and that will be repaid on the repayment date. It is also referred to as the par value, or as the **face value** (because it is the amount that is written on the face of the bond certificate – the IOU).

The repayment date is usually referred to as the **redemption date**, or the **maturity** date. So commentators will talk about bonds redeeming in perhaps five years' time, or maturing in five years' time.

The interest rate that is applied to the nominal value is more typically termed the **coupon** on the bond.

So, returning to our earlier example of the Crazy Jet bond, we can see that the nominal value or face value is \$1,000, the maturity or redemption date is in five years, and the coupon is 5% paid annually on 30 June.



4.1 Доходность облигаций

Последним термином, который необходимо рассмотреть в связи с облигациями, является доходность. Доходность — это синоним прибыли и выражается годовым процентным показателем. В случае с облигациями возникает соблазн воспринимать прибыль — доходность — как синоним купона. Это верно, только если облигация покупается и продается по номинальной стоимости. Если рыночная цена поднимается выше или опускается ниже номинальной стоимости, доходность будет отличаться от купона, поскольку при вычислении доходности мы делим годовой купон на уплаченную цену.

Пример

Возвращаясь к примеру с облигацией Crazy Jet, при выпуске она была продана по номинальной стоимости 1000 долл. США. Так что первоначальный покупатель, Уилл Ленд, вложил средства в акцию, обеспечивающую доходность в 5% — ставка купона и доходность для этого инвестора одинаковы, на уровне 5% ежегодно ($50/1000 = 0,05 \times 100 = 5\%$).

Теперь представим, что прошел один год и осталось четыре года до погашения облигаций Crazy Jet. Экономика на подъеме, и средние процентные ставки выросли, так что в качестве альтернативы облигациям Crazy Jet, например банковские депозиты и другие облигации, предлагается более высокая процентная ставка на уровне 7%. Если в этот момент Уилл Ленд захочет продать свою облигацию, ни один инвестор не согласился заплатить за нее 1000 долл. США и получать всего 5% дохода — все хотят большей доходности, поскольку по другим предложениям ставки выше.

Требуемая доходность выросла, а значит, цена на облигации Crazy Jet упадет, чтобы обеспечиваемая облигациями доходность была конкурентоспособной.

Долговая расписка

1000 долл. США

Указанная сумма будет
возвращена через пять лет
(30 июня).

5% указанной суммы будут
выплачиваться ежегодно,
30 июня, вплоть до даты
погашения включительно.

Выпущено Crazy Jet Inc

Цена снизилась
1000 долл. США



800 долл. США

Из вышеприведенного примера видно, что в случае роста процентных ставок после выпуска облигаций необходимо увеличение доходности, чтобы привлечь покупателей и суметь продать эти облигации. Обеспечить увеличение доходности можно только путем снижения цены. В примере с Crazy Jet купонный платеж не меняется, однако цена снижается, так что выплачиваемый купон в размере 50 долл. США составляет большую долю в процентах от уплаченной суммы $((50/800) \times 100 = 6,25\%)$.

4.1 Bond Yields

The final piece of terminology to consider in relation to bonds is the yield. Yield is another word for return and it is expressed as an annual percentage. For bonds, it is tempting to think that the return – the yield – is the same as the coupon. This is only the case if the bond is being bought and sold at its nominal value. If the traded price rises above or falls below the nominal value, the yield will be different from the coupon, because to calculate the yield you divide the annual coupon by the price paid.

Example

Returning to the Crazy Jet bond, we saw that when it was issued it was sold at its nominal value of \$1,000. So the original buyer, Will Lend, has invested in a bond that will provide him with a yield of 5% – the coupon rate and the yield for the investor are the same, at 5% each year ($50/1,000 = 0.05 \times 100 = 5\%$).

Now let's presume that one year has elapsed and the Crazy Jet bonds have four years left to run until they mature. The general economy is going well and interest rates in general have gone up, so alternatives to the Crazy Jet bond, like deposit accounts and other bonds, are offering higher rates of interest of 7%. If Will Lend were to consider selling his bond at this point, no one would be willing to pay \$1,000 and only receive 5% yield – they would want a higher yield because higher rates are on offer elsewhere. The required yield has increased, meaning the price of the Crazy Jet bond will fall such that the yield it provides the buyer is competitive.

I owe you (IOU)

\$1,000

The above sum will be repaid in five years' time (on 30 June).

5% of the above sum will be paid each year on 30 June up to, and including the date of repayment.

Issued by Crazy Jet Inc

Price slashed
~~\$1,000~~



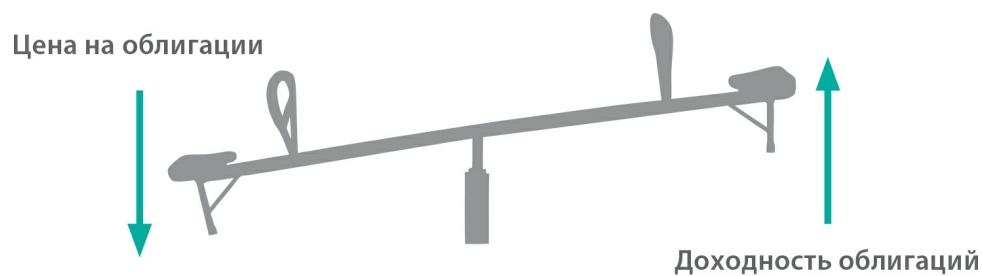
\$800

The example above shows that, if interest rates generally increase after a bond issue, then to sell the bond the yield will have to increase to attract any buyer. The only way this can happen is by reducing the price. In the Crazy Jet example, the coupon payment does not change, but the price fall means that the coupon received of \$50 is a bigger percentage of the amount paid (6.25%, based on $(50/800) \times 100$).

Ситуация будет прямо противоположной, если средние процентные ставки снижаются. Покупатели облигаций будут согласны на меньшую доходность, так что цена облигаций вырастет.

Следует отметить, что если покупатель будет держать облигацию до даты погашения, доходность увеличится за счет того, что ему будет выплачена 1000 долл. США, а он заплатил за облигацию лишь 800 долл. США. Если при расчете доходности купон просто делится на цену, это называется текущей доходностью. Если в расчетах используется прирост капитала (или убыток), когда облигация держится до даты погашения, это называется доходностью к погашению.

Если суммировать, существует обратная зависимость между доходностью и ценами на облигации. Если требуемая доходность растет, цена облигаций снижается; если требуемая доходность снижается, цена облигаций растет. Эту зависимость можно представить в виде качелей.



Упражнение 3. Доходность



Попробуйте ответить на три следующих вопроса относительно доходности:

1. По облигации номинальной стоимостью 1000 долл. США и сроком погашения тридцать лет выплачивается купон на уровне 7%. В данный момент облигация торгуется по нарицательной цене. Какова текущая доходность по облигации?
2. Если цена облигации падает до 980 долл. США, что происходит с доходностью? Она увеличивается или уменьшается?
3. Если цена облигации вырастает до 1100 долл. США, что происходит с доходностью? Она увеличивается или уменьшается?

Выяснить ответ

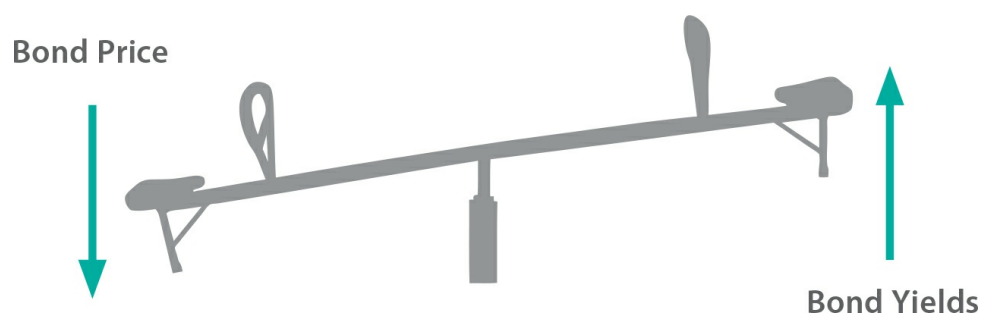
4.2 Процентные ставки и цены на облигации

Как объяснялось в [разделе 4.1](#), цены на облигации чувствительны к изменениям средних процентных ставок, поскольку доходность будет казаться инвесторам привлекательной только в том случае, если она способна конкурировать с доходностью альтернативных инвестиций.

It would be the opposite situation if interest rates in general fell. Buyers of the bond would be willing to accept a lower yield and the price of the bond would increase.

Note that, if the buyer keeps the bond until its maturity date, the yield will also be supplemented by the fact that the buyer will make a gain when the bond matures and repays \$1,000, because they only paid \$800 for it. When the yield calculation includes only the calculation of coupon divided by price, it is called the flat yield. When the calculation includes the capital gain (or loss) if the bond is held until its maturity date, it is called the yield to maturity.

In summary, there is an inverse relationship between yield and bond prices. If required yields increase, bond prices decrease; if required yields decrease, bond prices increase. The relationship can be thought of as a see-saw.



Exercise 3 – Yields



Please try to answer the following three questions about yields:

1. \$1,000 nominal value of a bond redeeming in 30 years is paying a 7% coupon and is currently priced at face value. What is the current yield on the bond?
2. If the above bond's price falls to \$980, what happens to the yield? Does it increase or decrease?
3. If the bond's price now increases to \$1,100, what happens to the yield? Does it increase or decrease?

Reveal answer

4.2 Interest Rates and Bond Prices

As explained in [Section 4.1](#), bond prices are susceptible to movements in general interest rates because for their yield to be attractive to an investor it needs to remain competitive with the return available on alternative investments.

Давайте рассмотрим этот принцип более подробно в следующем упражнении.

Упражнение 4. Что происходит с ценой облигации Часть 1



Теперь вы знаете зависимость между ценой облигации и ее доходностью. Попробуйте заполнить следующую таблицу. Стоимость облигаций в следующих ситуациях повысится, понизится или останется неизменной?

Ситуация	Цена вырастет, упадет или останется на прежнем уровне?
Европейский центральный банк снижает процентные ставки в еврозоне. Что, скорее всего, произойдет с ценами на немецкие и французские государственные облигации?	
Центральный банк Великобритании (Банк Англии) повышает процентные ставки. Что произойдет с ценой на британские государственные облигации?	

[Выяснить ответ](#)

5. Плюсы и минусы инвестирования в облигации

Цель обучения

5.1.5 Знать преимущества и недостатки инвестиций в облигации: регулярный доход, фиксированных срок погашения, кредитный риск

Изучив характеристики облигаций, давайте теперь рассмотрим плюсы и минусы инвестирования в облигации. Основными преимуществами инвестирования в облигации являются две их характеристики: купоны и срок погашения.

Инвесторы считают предсказуемый размер дохода плюсом, а по большинству облигаций выплачивается фиксированный размер дохода в форме купонов раз или два раза в год. Это составляет разительный контраст с акциями, размер дивидендов по которым может быть непредсказуемым, поскольку у компаний бывают как прибыльные, так и убыточные годы.

Аналогичным образом инвесторы считают плюсом то, что возврат основной суммы будет производиться в заранее оговоренную дату в будущем. Инвесторы знают, когда

инвестировать, какую сумму и когда она будет возвращена. Опять же это составляет контраст с инвестициями в акции, цена продажи которых в будущем заранее неизвестна. Цены на акции могут как вырасти, так и упасть.

The following exercise explores this further:

Exercise 4 – What Happens to the Bond Price? Part 1



Now you know the relationship between a bond's price and its yield, try to fill in the following table. Are the bonds likely to go up in value, down in value, or stay the same in the following situations?

Situation	Price will go up, down, or stay the same?
The European Central Bank decreases interest rates in the eurozone. What is likely to happen to the bond prices of German and French government bonds?	
The central bank in the UK (the Bank of England) increases interest rates. What will happen to the price of UK government bonds?	

Reveal answer

5. Advantages and Disadvantages of Investing in Bonds

Learning Objective

5.1.5 Know the advantages and disadvantages of investing in bonds: regular income; fixed maturity date; credit risk

Now the features and characteristics of bonds have been encountered, the advantages and disadvantages of investing in bonds can be considered. Two particular features provide the key advantages of investing in bonds – coupons and the redemption date.

For investors, a predictable income is seen as an advantage and most bonds pay a stated amount of income every year or half-year in the form of coupons. This is in stark contrast to equities, where the amount of the dividend can be unpredictable as companies have profitable or unprofitable years.

Similarly, it is seen as a positive feature that bonds will repay a set amount of cash at an agreed date in the future. The investors know, when investing, how much and when the

redemption will occur. Again this contrasts with investing in equities, where the price at which the shares can be sold is unknown – share prices can go down as well as up.

The potential disadvantage of investing in bonds is the possibility that the issuer will fail to pay some or all of the coupons and the redemption amount because it does not have the available funds. In such circumstances, the issuer is described as being in **default**. Less substantial issuers are more likely to default than other, more substantial issuers. However, rather than a complete default, just an increased possibility of default can have an adverse impact on the return for an investor. This will be the case if the investor has to sell the bond before it reaches maturity. This is illustrated below:

Потенциальным недостатком инвестирования в облигации является риск отсутствия средств у эмитента для выплаты части или всех купонов, а также для погашения основной суммы. В этом случае говорится, что эмитент **не выполняет обязательства**. Эмитенты, имеющие более шаткое финансовое положение, с большей вероятностью могут не выполнить свои обязательства. Однако на доход, получаемый инвестором, может негативно повлиять не только невыполнение обязательств, но даже возросший риск подобного неисполнения. Такая ситуация может возникнуть, если инвестор хочет продать облигации до даты их погашения. Рассмотрим такую возможность на примере.

Пример

Карлтон Баррат — музыкант, переживающий тяжелые времена. К счастью, когда он хорошо зарабатывал, он приобрел 15-летнюю облигацию номинальной стоимостью 10 000 долл. США, по которой выплачивается купон на уровне 6% годовых. Облигация выпущена компанией Worldwide Resources inc.

Срок погашения облигации наступит только через семь лет, а деньги нужны Карлтону сейчас. Поэтому он решает, что пора продать облигацию.

Процентные ставки остаются на том же уровне, что и в момент приобретения облигации. Однако Worldwide Resources также переживает тяжелые времена и существует возросший риск, что она не исполнит свои обязательства по облигациям. Из-за этого возросшего риска инвесторы теперь хотят более высокого вознаграждения и требуют доходности по облигациям Worldwide Resources около 14%. Это означает, что в случае перепродажи цена облигации, которой владеет Карлтон, составит лишь 6500 долл. США, а не 10 000 долл. США, которые заплатил за нее Карлтон.

Данный пример показывает, что происходит при продаже облигации до даты ее погашения, если возрос риск неисполнения эмитентом своих обязательств. Иногда это называется увеличением **кредитного риска** эмитента — риска того, что заимствованная сумма (кредит) может быть не возвращена.

Кратко суммируем основные преимущества инвестирования в облигации:

- предсказуемый доход в форме регулярно выплачиваемых купонов фиксированного размера.
- точно известны дата и сумма, возвращаемая при погашении.

Основные недостатки инвестирования в облигации:

- фактическое неисполнение эмитентом своих обязательств — невыплата купонов и/или невозврат основной суммы.
- возросший риск неисполнения обязательств, приводящий к падению стоимости облигации.

default than other, more substantial issuers. However, rather than a complete default, just an increased possibility of default can have an adverse impact on the return for an investor. This will be the case if the investor has to sell the bond before it reaches maturity. This is illustrated below:

Example

Carlton Barratt is a musician who has fallen on hard times. Fortunately, when he was earning substantial money he purchased a \$10,000 face value 15-year bond paying a 6% annual coupon, issued by Worldwide Resources inc.

The bond's maturity is still seven years away, but Carlton really needs cash now. He decides that selling the bond is the sensible thing to do.

Interest rates remain the same as when he purchased the bond. However, Worldwide Resources has itself not performed well and there is an increased risk that it will default on its bonds. Because of this increase in risk, investors are now looking for an increased return and a yield nearer 14% on Worldwide Resources bonds. This has meant that the resale value of Carlton's bond is only \$6,500, compared to the \$10,000 that Carlton paid when he purchased the bond.

This example illustrates what happens when a bond is sold before maturity and the risk that the issuer will default has increased. This is alternatively described as an increase in the **credit risk** of the issuer – the risk that the amount owing (the credit) may not be repaid.

Here is a summary of the key advantages of investing in bonds:

- Predictable income in the form of regular, fixed coupons.
- Fixed date and amount to be repaid at redemption.

Here are the key disadvantages of investing in bonds:

- Actual default – the failure of the issuer to be able to pay the coupons and/or the redemption amount.
- An increased risk of default resulting in a fall in the bond's value.

Упражнение 5. Что происходит с ценой облигации? Часть 2



Попробуйте заполнить следующую таблицу. Стоимость облигаций повысится, понизится или останется неизменной?

Ситуация	Цена вырастет, упадет или останется на прежнем уровне?
Buddy inc является нефтеразведочной компанией, только что объявившей об обнаружении значительных объемов легкодоступной нефти. Что произойдет с ценой облигаций Buddy, по которым выплачивается 5%-й купон?	
Объемы продаж Anemone plc упали из-за спада на основном рынке компании. Anemone ранее выпустила облигации, по которым выплачивается 7%-й купон. Что, скорее всего, произойдет с ценой этих облигаций?	
Lakeground inc объявила об эмиссии значительного количества акций для снижения своей долговой нагрузки. Что, скорее всего, произойдет с ценами на облигации Lakeground?	

Выяснить ответ

6. Рейтинговые агентства

Цель обучения

5.1.6 Понимать роль рейтинговых агентств: инвестиционная категория/
спекулятивная категория

Мы только что узнали, что происходит, если возрастает кредитный риск эмитента облигаций — инвесторы начинают волноваться, продолжится ли выплата купонов и будет ли возвращена основная сумма в дату погашения. В результате новые инвесторы не готовы платить за облигации такую же цену, как раньше. Как было показано в примере с облигациями Worldwide Resources, в итоге цена облигаций падает.

Оценкой кредитного риска конкретного эмитента облигаций и мониторингом всех изменений занимаются не просто существующие и потенциальные инвесторы. Есть несколько специальных организаций, называемых рейтинговыми агентствами, которые изучают эмитентов облигаций и оценивают их кредитный риск. На мировом рынке доминируют три **рейтинговых** агентства: Moody's, Standard & Poor's и Fitch

Ratings. В конце 2015 года в России появилось собственное рейтинговое агентство - Аналитическое Кредитное Рейтинговое Агентство (АКРА).

Exercise 5 – What Happens to the Bond Price? Part 2



Try to fill in the following table. Are the bonds likely to go up in value, down in value, or stay the same?

Situation	Price will go up, down, or stay the same?
Buddy inc is an oil exploration company that has just announced a significant discovery of easily accessible oil. What happens to the price of Buddy's 5% coupon-paying bonds?	
Anemone plc's sales have suffered due to a recession in its main market. Anemone has a number of 7% coupon- paying bonds in issue – what is likely to happen to their price?	
Lakeground inc announces a substantial equity issue aimed at reducing its debt burden. What is likely to happen to the price of Lakeground's bonds?	

Reveal answer

6. Credit Rating Agencies

Learning Objective

5.1.6 Know the role of credit rating agencies: investment grade/non-investment grade

We have just seen what happens when the credit risk of the issuer of a bond increases – investors become more nervous about whether the coupons will continue to be paid and whether the repayment will happen at maturity. The combination of these two factors means that any new investors are not willing to pay as much for the bond as previously. As what happened with Worldwide Resources bonds, the result is that the bond's price will fall.

Assessing the credit risk for particular bond issues and monitoring any changes is not just done by the existing and potential investors – there are a small number of specialist firms known as credit rating agencies that look at bond issuers and assess the credit risk. There are three dominant **credit rating** agencies globally – Moody's, Standard & Poor's and Fitch Ratings. In late 2015, Russia also established its own ratings agency – the Analytical Credit Ratings Agency (ACRA).

Все четыре агентства применяют схожие методы оценки кредитного риска и в итоге предлагают схожий результат: систему буквенной оценки, по которой эмитенты с наименьшим кредитным риском получают обозначение «AAA». Standard & Poor's и Fitch используют одинаковую классификацию, а классификация Moody's несколько отличается, как показано в следующем столбце.

Рейтинги Standard & Poor's/Fitch	Рейтинги Moody's
AAA	Aaa
AA	Aa
A	A
BBB	Baa
BB	Ba
B	B
CCC	Caа
CC	Ca
C	C
D	



Возрастающий
кредитный риск

Эмитенты, получившие оценку «AAA» от Standard & Poor's, описываются как имеющие «очень высокую способность своевременно и полностью выполнять свои долговые обязательства», Fitch Ratings описывает их как имеющих «исключительно высокую способность своевременно погашать финансовые обязательства». Другими словами, такие эмитенты, скорее всего, смогут платить купоны и вернуть номинальную стоимость при погашении. Moody's присваивает оценку «Aaa» эмитентам «высочайшего качества с минимальным кредитным риском», что, по существу, совпадает с определениями двух других агентств. По мере роста кредитного риска эмитента его оценка агентствами снижается. Самой низкой оценкой, присваиваемой Standard & Poor's и Fitch Ratings, является «D». Как правило, ее получают эмитенты, уже не исполняющие свои обязательства и не выплачивающие купоны по облигациям. Самой низкой оценкой от Moody's является «C».

Существует важная граница между облигациями, которые оцениваются кредитными агентствами как имеющие низкий кредитный риск, и следовательно, подходящими для осторожных инвесторов, и облигациями, отличающимися повышенным риском, и следовательно, менее подходящими осторожным инвесторам. Это граница между облигациями инвестиционной категории и облигациями спекулятивной категории. Эта граница проходит ниже оценки «BBB» от Standard & Poor's и оценки «Baa» от Moody's, как показано ниже.

All four agencies adopt similar methods for assessing credit risk and have come up with a similar output – an alphabetic system where the safest issuers with least credit risk are termed ‘triple A’. Standard & Poor’s and Fitch use an identical scale, while the scale adopted by Moody’s is slightly different as shown in the next column.

Standard & Poor’s/Fitch Ratings	Moody’s Ratings
AAA	Aaa
AA	Aa
A	A
BBB	Baa
BB	Ba
B	B
CCC	Caa
CC	Ca
C	C
D	



Increasing levels
of credit risk

Issuers rated triple A by Standard & Poor's are described as having an '*extremely high capacity to meet their financial commitments*' and by Fitch Ratings as having an '*exceptionally strong capacity for payment of financial commitments*' – in other words, they are likely to be able to pay the bonds' coupons and repay the nominal value at maturity. Moody's describes Aaa as reflecting issuers of the '*highest quality with minimal credit risk*', essentially saying the same thing as the two other agencies. As the credit risk of the issuer increases, the assessment from the agencies moves down the scale with the lowest for Standard & Poor's and Fitch Ratings being D. This is generally for issuers already in default and failing to pay the bond coupons. The lowest rating from Moody's is C.

There is an important dividing line between bonds that are rated by the agencies as having less credit risk, and therefore more appropriate for prudent investors, and bonds that are more risky and therefore less appropriate for prudent investors. This is the dividing line between what are termed investment grade bonds and non-investment grade bonds, and it is drawn just below Standard & Poor's BBB and Moody's Baa levels as shown below.

Рейтинги Standard & Poor's/Fitch	Рейтинги Moody's
AAA	Aaa
AA	Aa
A	A
BBB	Baa
BB	Ba
B	B
CCC	Caа
CC	Ca
C	C
D	



Инвестиционная категория



Спекулятивная категория

Упражнение 6. Кредитные рейтинги



Заполните следующую таблицу по кредитным рейтингам

Кредитный рейтинг	Standard & Poor's/ Fitch Ratings, Moody's или все три?	Инвестиционная категория или спекулятивная категория?
Aaa		
AA		
Ba		
BBB		
B		

Выяснить ответ

Standard & Poor's/Fitch Ratings	Moody's Ratings
AAA	Aaa
AA	Aa
A	A
BBB	Baa
BB	Ba
B	B
CCC	Caa
CC	Ca
C	C
D	

Investment grade

Non-investment grade

Exercise 6 – Credit Ratings



Please complete the following table in relation to credit ratings:

Credit rating	Standard & Poor's/Fitch Ratings, Moody's or all three?	Investment grade or non-investment grade?
Aaa		
AA		
Ba		
BBB		
B		

Reveal answer

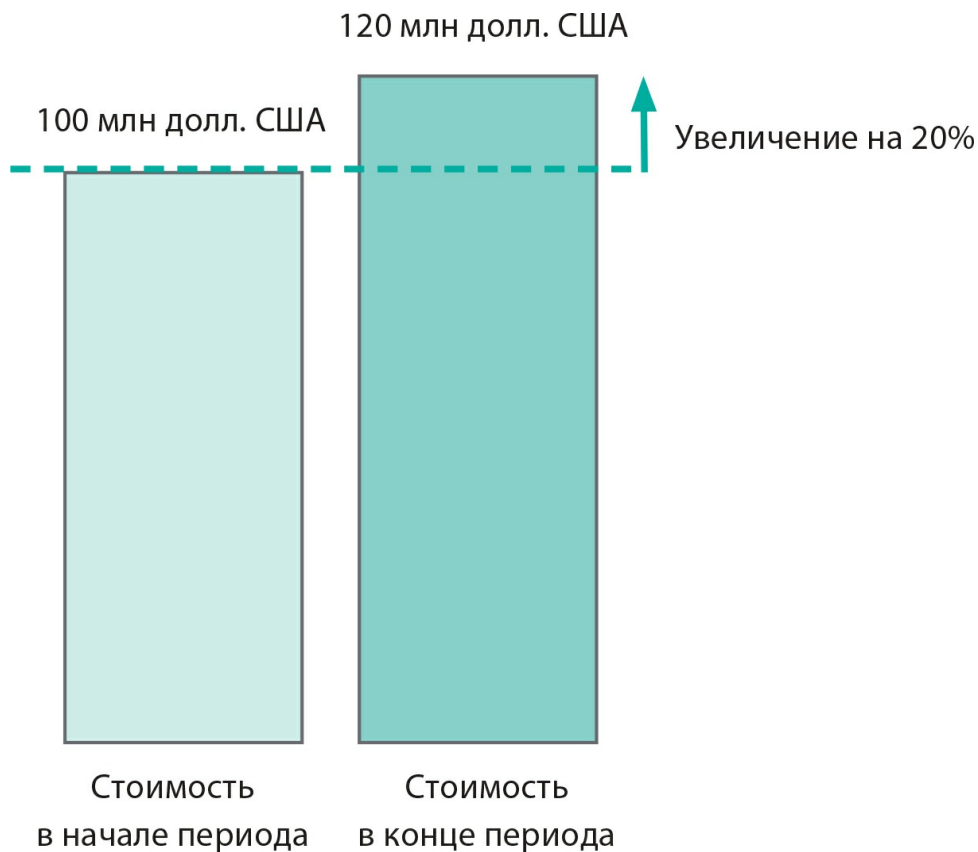
7. Облигации или акции?

Цель обучения

5.1.7 Понимать выгоды и риски, связанные с использованием заемного капитала в структуре финансирования компании

Когда компания привлекает финансирование, у нее есть два варианта: занять средства (в форме облигаций или банковский займов) или привлечь средства, продав часть собственного капитала. Чтобы проиллюстрировать последствия выбора одного из этих вариантов, продолжим использовать пример с Crazy Jet.

Предположим, в начале периода Crazy Jet стоила 100 миллионов долл. США. У компании хороший прибыльный год, ее существующие и новые маршруты пользуются большим спросом у пассажиров. В итоге в конце года компания стоит 120 миллионов долл. США. Рост за год составил 20%.



Теперь, если мы предположим, что в начале периода финансирование Crazy Jet обеспечи-валось за счет собственного капитала и заимствования средств не производилось, а дополнительное финансирование в течение периода не привлекалось, то весь 20%-й прирост за год достанется акционерам. Их акции будут стоить на 20% больше, чем в начале периода.

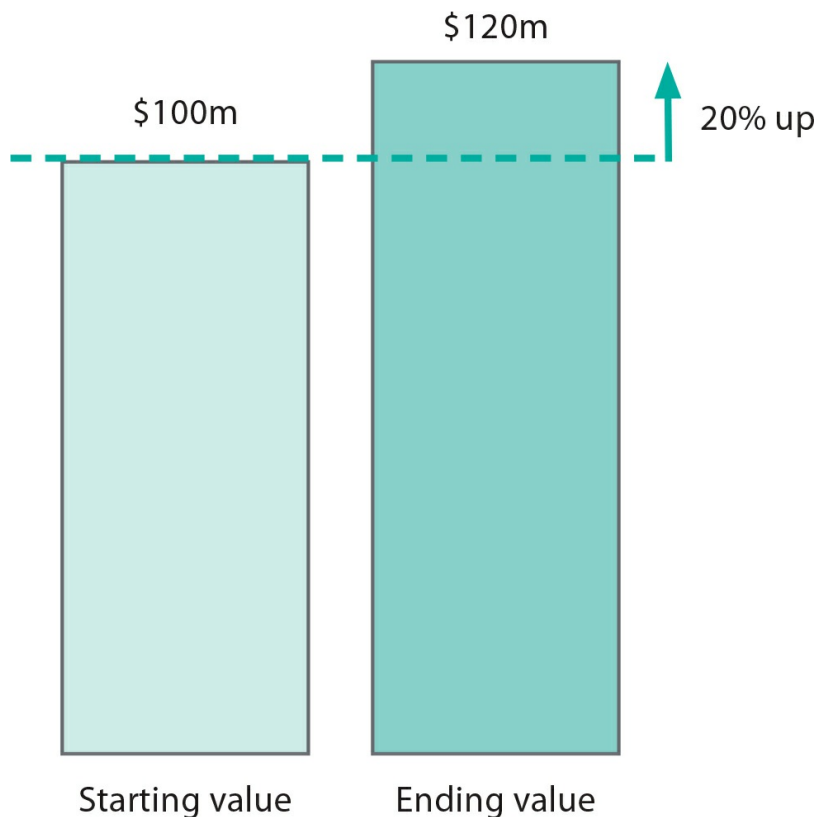
7. Bonds or Equities?

Learning Objective

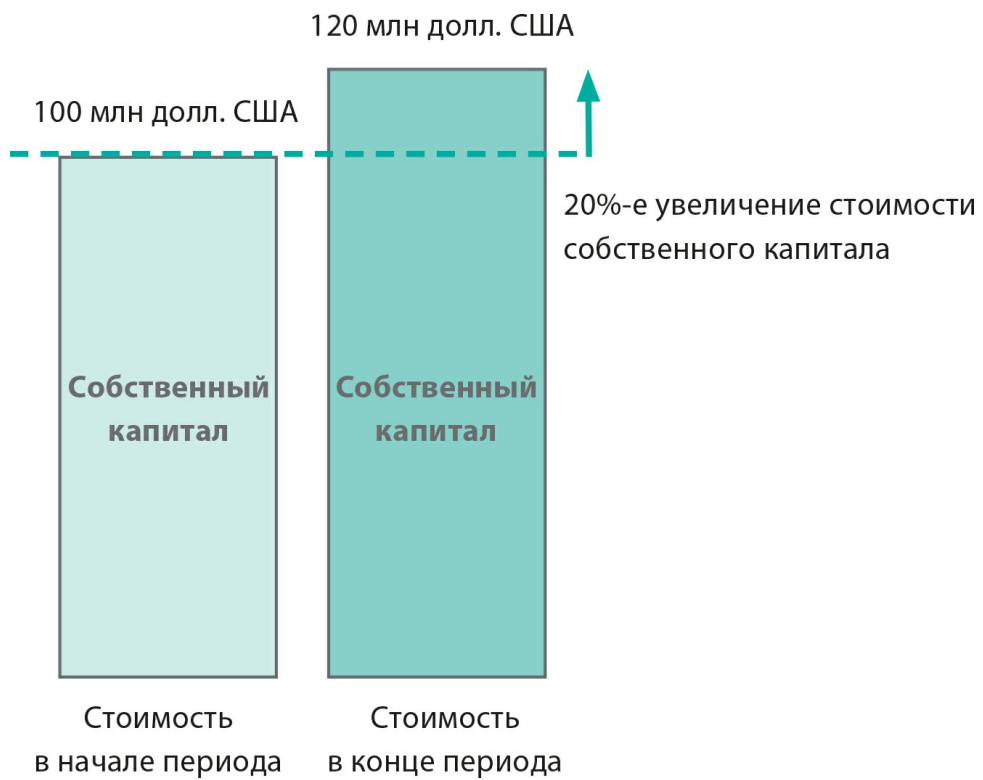
5.1.7 Understand the benefits and risk of leverage in a company's financing structure

When a company raises finance it has two broad choices – to raise money by borrowing (in the forms of bonds or bank loans) or to raise money by selling more equity. To illustrate the impact of choosing one over the other, we will further develop the example of Crazy Jet.

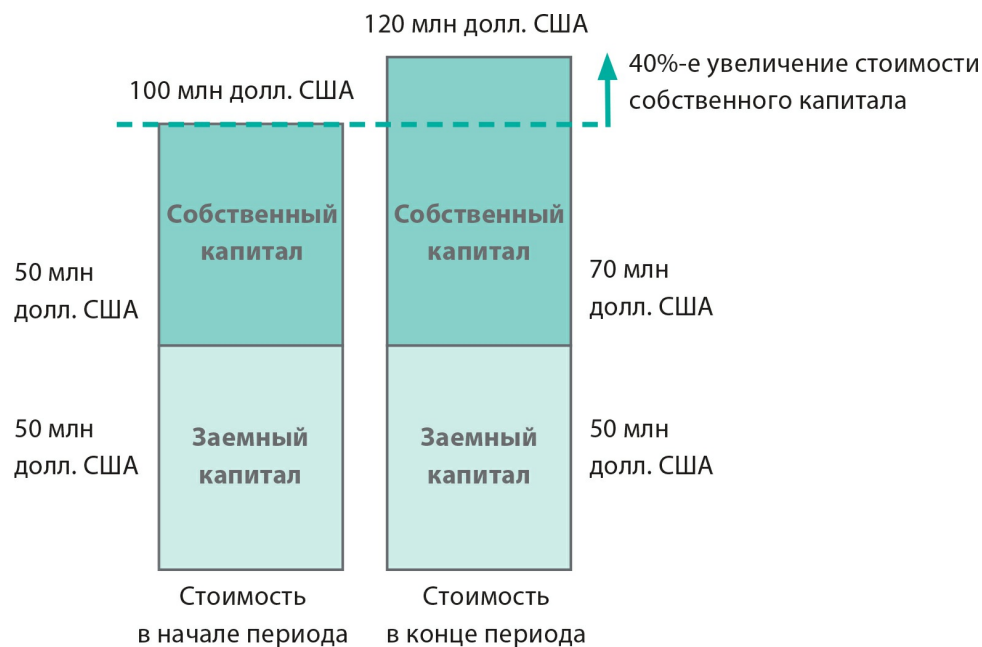
Let's assume that Crazy Jet at the start of the period is worth \$100 million. The company has a good profitable year, filling its aeroplanes with passengers on both its existing routes and a number of new routes, and at the end of the year it is worth \$120 million. That's an increase of 20% over the year.



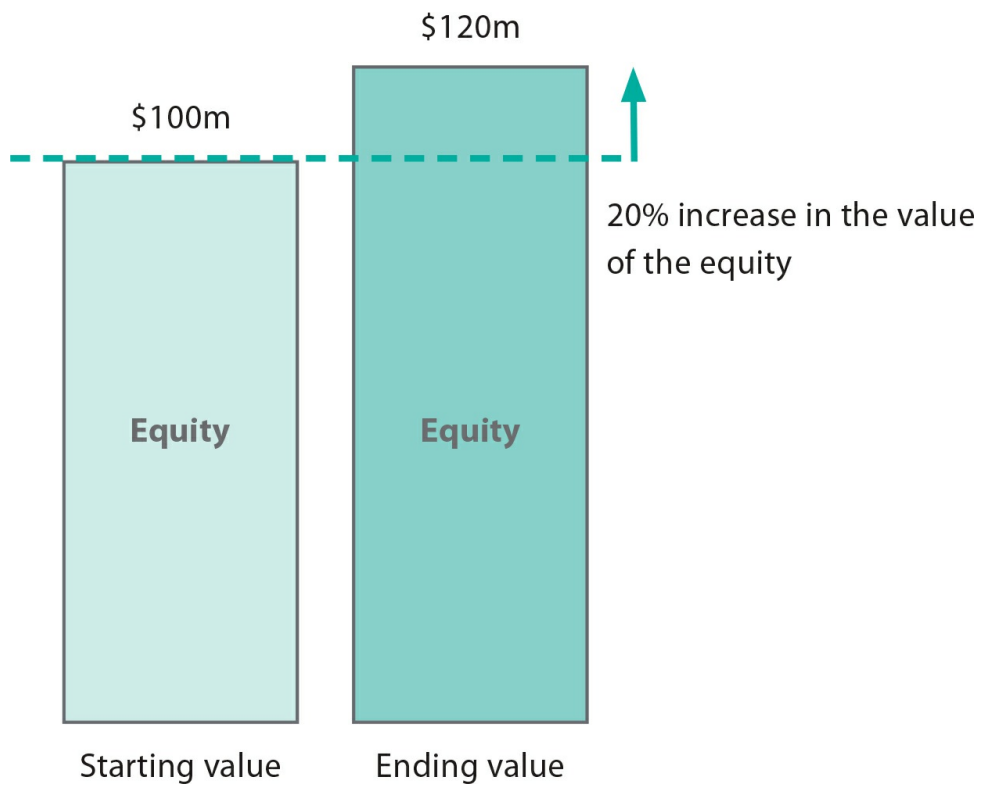
Now, if we assume that at the start of the period Crazy Jet was financed only by equity and had no borrowing at all, and no additional finance was raised during the period, then all of the 20% gain over the year will be to the shareholders. Their shares will be worth 20% more than they were worth before.



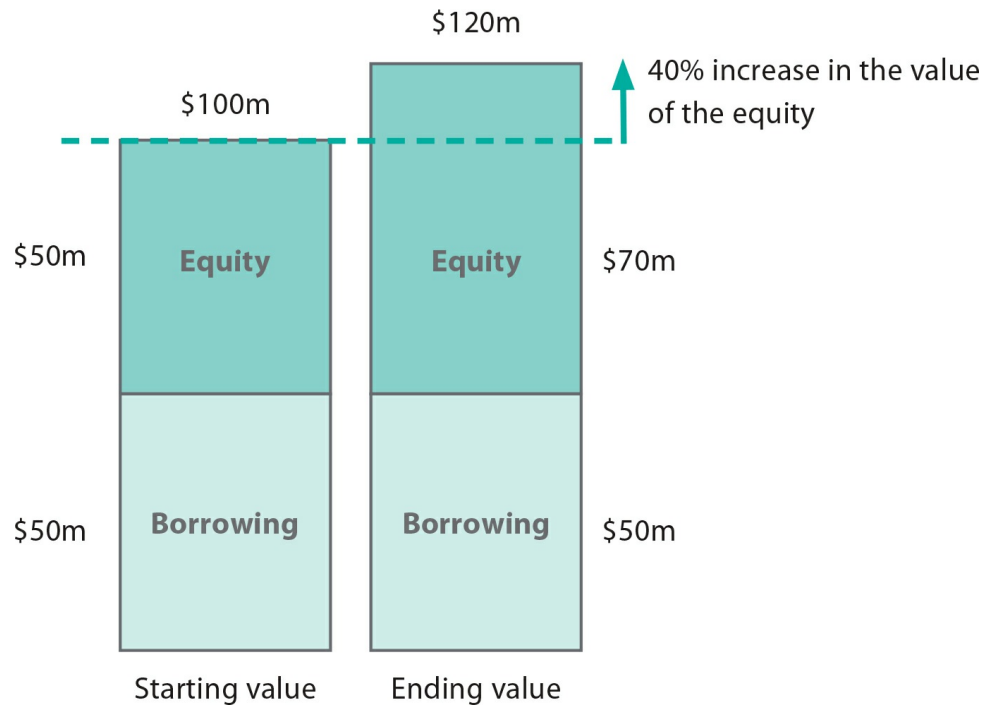
А что, если бы вместо финансирования в начале периода исключительно за счет собственного капитала Crazy Jet была профинансирована на 50% за счет собственного капитала, а на 50% за счет заемных средств? Допустим, что уровень долга в течение года оставался неизменным. В конце периода Crazy Jet по-прежнему должна 50 млн долл. США. Однако все 20 млн долл. США прироста достаются владельцам бизнеса, акционерам.



Это означает, что собственный капитал подорожал с 50 млн долл. США в начале периода до 70 млн долл. США в конце периода. Увеличение составило 40% и явно акционеры предпочтут его, а не 20%-е увеличение в случае финансирования Crazy Jet исключительно за счет собственного капитала.



However, what if, instead of being 100% financed by equity at the start of the period, Crazy Jet had been 50% funded by equity and 50% funded by debt? Let us assume that the debt has not increased or decreased during the year; at the end of the period \$50 million is still owed by Crazy Jet. However, all of the \$20 million increase in value has been earned for the owners of the business, the shareholders.



This means that the equity has grown from a starting value of \$50 million to an ending value of \$70 million. This is a 40% increase and will be preferred by the shareholders to the 20% increase they would earn if Crazy Jet were 100% equity-financed.

Это положительный результат **использования заемного капитала**. Его уровень определяется как соотношение заемных средств и собственного капитала компании.

Упражнение 7. Что если бы размер заимствования был еще выше? Часть 1



Попытайтесь оценить последствия для акционеров Crazy Jet при аналогичной ситуации, если бы:

- a. долг составлял 60%
- b. долг составлял 90%.

[Выяснить ответ](#)

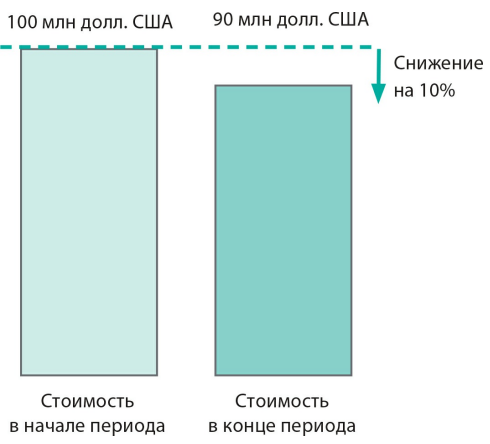
В случаях, когда компания демонстрирует хорошие результаты, может показаться, что чем больше доля заемных средств в структуре финансирования, тем лучше. Чем выше доля заемных средств, тем больше прибыли достается акционерам.

Однако объем заимствований, реально доступный компании, зависит от двух вещей:

- сколько кредиторы готовы предоставить займы и какие проценты они за это потребуют.
- При этом, если компания не преуспевает, высокая доля заемных средств будет иметь противоположный эффект.

Прежде чем предоставить свои средства займы, кредиторы, например банки и потенциальные покупатели облигаций, будут оценивать риски, связанные с займом. Чем больше средств заимствует компания, тем выше риски. Поэтому доля заемных средств не должна превышать уровень, который кредиторы сочтут слишком рискованным, чтобы предоставить свои средства. Кроме того, чем выше становится доля заемных средств, тем ниже оказывается кредитный рейтинг, из-за чего заемные средства становятся дороже или вовсе недоступны.

Если компания не приносит прибыли, то использование заемных средств увеличивает не прибыль, а убытки акционеров. Давайте вернемся к примеру с Crazy Jet и на этот раз представим, что стоимость компании в рассматриваемый период упала со 100 миллионов долл. США в начале периода до 90 миллионов долл. США в конце периода.



This is the beneficial impact of **leverage**. Leverage is the proportion of debt finance compared to equity finance in the company.

Exercise 7 – What if the Borrowing Had Been Even Bigger? Part 1



Try to assess the impact on the shareholders of Crazy Jet in the same situation, but this time with:

- a. 60% debt
- b. 90% debt

Reveal answer

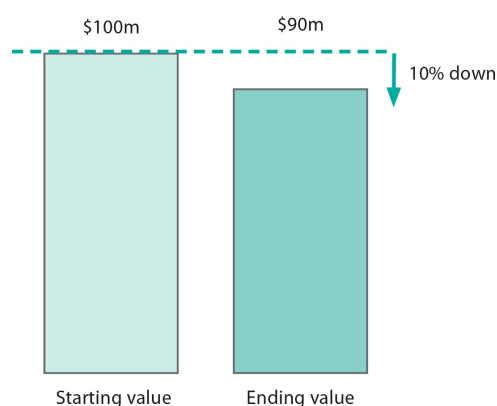
The impact of leverage is that, when a company like the fictional Crazy Jet performs well, it appears that the larger the proportion of the financing that comes from debt, the better. The larger the leverage, the more the gain to the shareholders is magnified.

However, two particular things have an impact on how much borrowing companies like Crazy Jet have:

- How much lenders are willing to lend, and how much they charge for that lending.
- The fact that, if the company does not perform well, a larger proportion of borrowing will have the opposite effect.

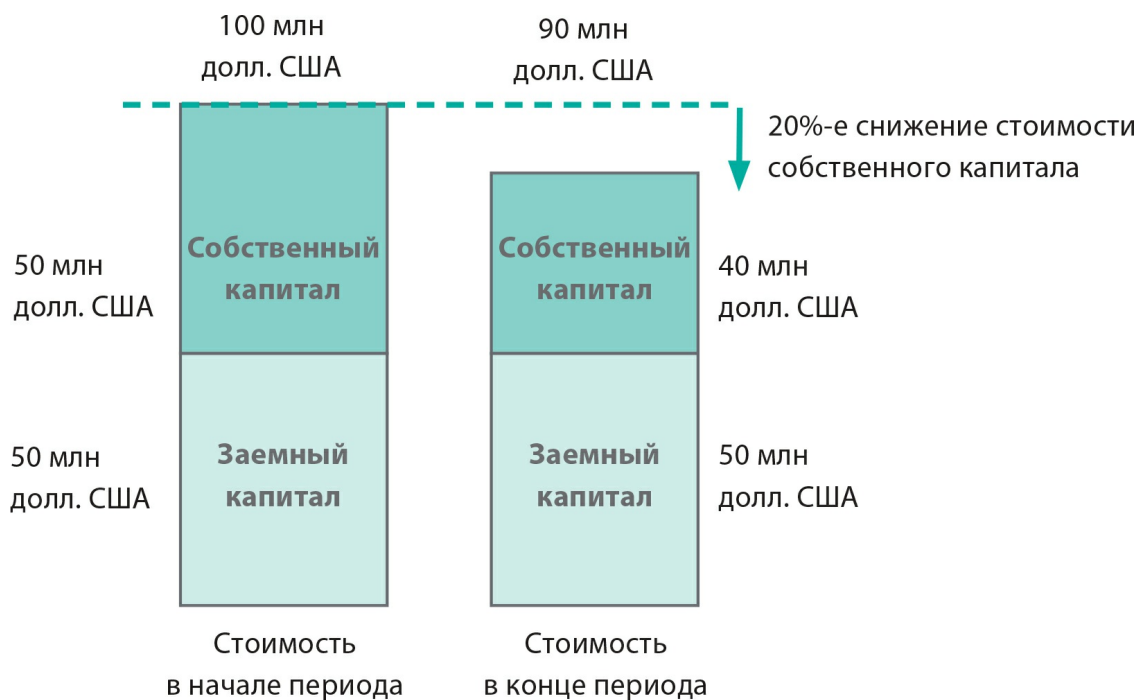
Expanding on the first point, providers of debt finance, like banks and bond investors, will consider the risks they face when making their loans. Simplistically, the more a company borrows, the greater the risks. As a result, the proportion of debt cannot go beyond the level that presents too large a risk for the lenders to be willing to lend. Furthermore, as the proportion of debt increases, the credit rating assessment will fall, which will make the borrowing more expensive, perhaps prohibitively so.

On the second point, if a company performs badly, then the impact of leverage magnifies the loss to the shareholders rather than the gain. Let's consider Crazy Jet again and this time presume the value of the business falls over a period, from a starting level of \$100 million to an ending level of \$90 million.



Если бы компания финансировалась исключительно за счет собственного капитала, инвестиции акционеров обесценились бы на 10%. Совокупная стоимость всех акций составляла 100 миллионов долл. США, теперь они стоят 90 миллионов долл. США.

Как изменилась бы стоимость акций, если бы компания финансировалась на 50% за счет заемных средства, а на 50% — с помощью собственного капитала? Использование заемных средств увеличило бы убытки акционеров. На конец периода компания по-прежнему будет должна 50 миллионов долл. США, так что собственный капитал будет стоить оставшиеся 40 миллионов долл. США. Это 20%-е снижение по сравнению с 50 миллионами долл. США в начале периода.



Упражнение 8. Что если бы размер заимствования был еще выше? Часть 2



Попытайтесь оценить последствия для акционеров Crazy Jet при аналогичной убыточной ситуации, если бы:

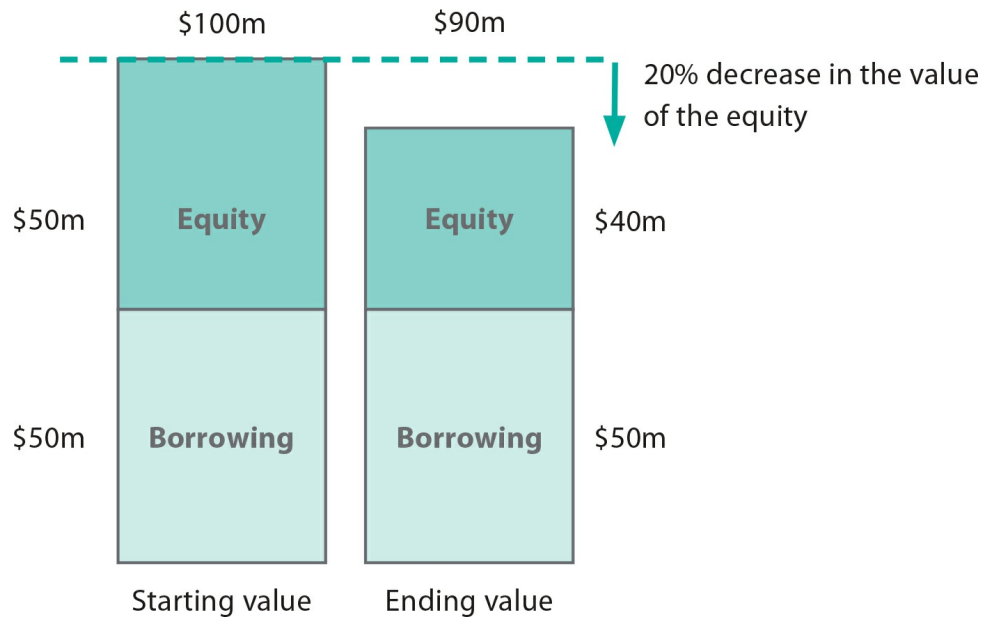
- а. долг составлял 60%
- б. долг составлял 90%.

[Выяснить ответ](#)

Если суммировать, уровень заемных средств определяется соотношением долга к собственному капиталу компании. Чем выше доля заемных средств, тем выше прибыль, которую получают акционеры компании. Однако чем выше доля заемных средств, тем больше убыток, который несут акционеры компании.

Clearly, if the business were 100% funded by equity, the shareholders would have suffered a 10% fall in the value of their investment. The shares were worth a combined \$100 million, now they are only worth \$90 million.

What would have happened to the value of their shares if the business had been 50% funded by debt and 50% funded by equity? Well, the leverage would have magnified the loss for the shareholders. The business would still owe \$50 million in borrowing at the end of the period, so the equity would be worth the remaining \$40 million. That is a 20% fall from the starting value of \$50 million.



Exercise 8 – What if the Borrowing Had Been Even Bigger? Part 2



Try to assess the impact on the shareholders of Crazy Jet in the same loss situation, but this time with:

- a. 60% debt
- b. 90% debt

Reveal answer

In summary, financial leverage is the proportion of a debt relative to the equity within a business. The greater the proportion of debt, the more gains in the business are magnified to the shareholders. However, the greater the proportion of debt, the more losses are magnified to the shareholders.

Упражнение 9

Для обозначения даты, в которую истекает срок действия облигации и эмитент возвращает держателю облигаций номинальную стоимость, может использоваться любой из следующих вариантов ЗА ИСКЛЮЧЕНИЕМ:

- a. Даты погашения
- b. Даты выплаты основной суммы
- c. Дата продажи
- d. Дата выкупа

Выяснить ответ

Exercise 9

The date at which a bond's life ends and the nominal value is paid by the issuer to the bondholder is known by all of the following, EXCEPT:

- a. Repayment date
- b. Maturity date
- c. Sale date
- d. Redemption date

Reveal answer

Глава шестая

Производные финансовые инструменты

1. Введение

2. Фьючерсные контракты

3. Опционы

Этому разделу программы курса на экзамене будет посвящен приблизительно 1 из 30 экзаменационных вопросов.



Chapter Six

Derivatives

1. Introduction

2. Futures

3. Options

This syllabus area will provide approximately 1 of the 30 examination questions







Производные финансовые инструменты

1. Введение

Производные инструменты не новое явление, они существуют сотни лет. Историю их существования можно проследить вплоть до сельскохозяйственных рынков, где фермерам требовался механизм для защиты от колебаний цен, вызванных перепроизводством, а торговцы нуждались в защите от дефицита продукции, который мог возникнуть в периоды неурожая.

Чтобы зафиксировать цену на сельскохозяйственную продукцию в преддверии сбора урожая, фермеры и торговцы заключали форвардные контракты. Они определяли цену, по которой оговоренный объем товара поставлялся фермером торговцу (которые называются «контрагентами» в сделке) в заранее установленную дату в будущем.

Такие первые производные контракты вносили элемент определенности в коммерческую деятельность и приобрели колоссальную популярность. В итоге их популярность привела к появлению других форм производных финансовых инструментов, в частности, фьючерсных и опционных контрактов, и к открытию первой в мире биржи производных финансовых инструментов в 1848 году — Чикагской товарной биржи (CBOT).

Современные рынки производных финансовых инструментов берут свое начало в торговле сельскохозяйственной продукцией, а современные производные финансовые инструменты давно не ограничиваются сельскохозяйственным сектором и используются для операций с акциями, облигациями, металлами, энергоносителями и множеством других разнообразных активов.





Derivatives

1. Introduction

Derivatives are not a new concept – they have been around for hundreds of years. Their origins can be traced back to agricultural markets, where farmers needed a mechanism to guard against price fluctuations caused by gluts of produce, and merchants wanted to guard against shortages that might arise from periods of drought.

So, in order to fix the price of agricultural produce in advance of harvest time, farmers and merchants would enter into forward contracts. These set the price at which a stated amount of a commodity would be delivered between a farmer and a merchant (termed the 'counterparties' to the trade) at a pre-specified future date.

These early derivative contracts introduced an element of certainty into commerce and gained immense popularity. Their popularity eventually led to the introduction of other derivatives, particularly futures and options contracts, and the opening of the world's first derivatives exchange in 1848, the Chicago Board of Trade (CBOT).

Modern derivatives markets have their roots in this trading of agricultural products and today's derivatives have widened beyond agricultural products to include financial instruments like shares and bonds, metals, energy and a wide range of other assets.

Цель обучения

6.1.1 Знать способы и сферы применения производных инструментов

Производный финансовый инструмент — это финансовый инструмент, цена которого основывается на цене базового актива. Такой базовый актив может быть финансовым инструментом, например облигацией или акцией, а также сырьевым товаром, например нефтью, золотом, серебром, кукурузой или пшеницей.

Производные финансовые инструменты имеют целый ряд форм, включая форвардные, фьючерсные контракты и опционы. Форвардные контракты уже упоминались во вступлении к данной главе, а фьючерсные контракты и опционы будут более подробно рассмотрены в следующих разделах.

В принципе, производные финансовые инструменты используются с одной из двух целей — хеджирование и спекуляция.

Хеджирование

Хеджирование уже упоминалось во вступлении к настоящей главе. По сути, хеджирование — это внесение определенности для снижения риска. Когда фермер заранее договаривается о цене на урожай, он может с уверенностью планировать свою деятельность и не беспокоиться о том, как могут измениться **рыночные цены** с момента посева до момента сбора урожая. Аналогичным образом торговец фиксирует будущую цену покупки и может начинать планировать и составлять свой прейскурант на продаваемую сельскохозяйственную продукцию, точно зная, какую маржу он получит. Оба участника сделки используют производный финансовый инструмент (форвардный контракт) для «хеджирования» своих рисков, гарантируя уровень будущей цены.

Спекуляция

Второй основной причиной использования производных финансовых инструментов является спекуляция, т. е. использование производных финансовых инструментов для извлечения прибыли. Очевидно, что можно попытаться заработать, правильно спрогнозировав, что цена на какой-то товар, например пшеницу или ячмень, в будущем вырастет. Без производных финансовых инструментов спекулянту пришлось

бы приобретать пшеницу или ячмень, хранить их, пока цена на товар не вырастет, а затем продать по возросшей цене, чтобы извлечь прибыль. Это потребовало бы от спекулянта наличия специального хранилища с поддержкой нужного температурного режима и защитой от влаги, например товарного склада, а также страхования зерна от порчи.

При спекуляции производными финансовыми инструментами нужда в хранилище и страховке отпадает. Спекулянт может использовать производный инструмент, чтобы взять на себя обязательство купить зерно в согласованную дату в будущем по согласованной цене. Если цена растет, зерно после поставки можно будет продать с прибылью, сведя к минимуму потребность в хранилище и страховке. Однако спекулянт может просто продать сам производный инструмент, выросший в цене, и получить прибыль без необходимости заниматься получением зерна!

Learning Objective

6.1.1 Know the uses and application of derivatives

A derivative is a financial instrument whose price is based on the price of an underlying asset. The asset could be a financial instrument such as a bond or a share, or a commodity like oil, gold, silver, corn or wheat.

Derivatives come in a number of forms, including forwards, futures and options. Forwards have already been mentioned in the introduction to this chapter, and we will go on to consider futures and options in the following sections.

The way in which derivatives are used is fundamentally for one of two purposes – hedging and speculation.

Hedging

Hedging has already been touched upon in the introduction to this chapter. In essence, hedging involves replacing uncertainty with certainty so that risk is reduced. The farmer agreeing a price for his harvest in advance means he can plan with certainty and will not need to worry about how **market prices** might change between sowing seeds and harvest time. Similarly, the merchant has locked into a future purchase price and can begin to plan and prepare her price list for selling her agricultural produce with certainty about the mark-up she will earn. Both participants are using the derivative (the forward contract) to 'hedge' (reduce) the risks they face by replacing an uncertain price with a certain price.

Speculation

The second key use for derivatives is speculation, in other words using derivatives to make money. It is fairly obvious that someone might try to make money by correctly anticipating that the price of something, such as an agricultural product like wheat or barley, will increase. Without derivatives, the speculator could buy the wheat or barley, store it for a time while its price increases and then sell it at the higher price to generate a profit. This would require the speculator to receive and store the wheat or barley, which will mean the speculator needs a temperature-controlled, weatherproof storage facility, such as a warehouse, and will also probably want to insure the grain in case of damage.

Speculating using derivatives could remove the need for storage and insurance completely – the speculator could use a derivative to commit to buy grain at an agreed future date at a pre-agreed price. If the price increases, the grain could then be sold onwards at a profit as soon as it is delivered, minimising the need to store and insure. In fact the speculator could choose to simply sell on the derivative, which will presumably reflect the increase in value, and generate a profit without even needing to take delivery of the grain!

А что если прогноз спекулянта оказался неверен, и цена на зерно не выросла, а упала? Без производных финансовых инструментов спекулянт должен был бы продать зерно с убытком. Благодаря производным финансовым документам результат будет аналогичным — спекулянт или получит зерно, а затем продаст его с убытком, или же предпочтет продать сам инструмент.

Производные финансовые инструменты позволяют с такой же легкостью спекулировать на падении, а не на росте цен. Если спекулянт считает, что цена на пшеницу в ближайшем будущем упадет, он может взять на себя обязательство продать пшеницу сейчас по текущей рыночной цене. Если цены падают, спекулянт может купить подешевевшую пшеницу и поставить ее по более высокой цене, оговоренной в рамках производного инструмента. Опять же, альтернативой может быть реализация прибыли путем продажи производного инструмента, позволяющего продать товар по цене выше рыночной.

Упражнение 1. Хеджирование с помощью производных финансовых инструментов



Производитель хочет хеджировать свою прибыль. Следует ли ему купить или продать форвардные контракты?

Потребитель хочет хеджировать свои затраты. Следует ли ему купить или продать форвардные контракты?

Показать ответ

2. Фьючерсные контракты

Цель обучения

6.1.2 Знать определение и функцию фьючерсного контракта

Как упоминалось в [предыдущем разделе](#), биржа CBOT, открывшаяся в 1848 году, стала первой биржей производных инструментов в мире. Вскоре на бирже начал применяться фьючерсный контракт, позволивший торговать зерном стандартизированного качества и в стандартизированном количестве по фиксированной стоимости на оговоренную дату поставки.



But what if the speculator was not correct and the price of the grain fell in the period, instead of the hoped-for increase? Without derivatives, the speculator will have to sell their grain at a loss. With derivatives, the outcome is similar – the speculator will either both take delivery of the grain and then have to sell it at a loss, or alternatively choose to pay someone else to take on the derivative.

Derivatives also make it relatively easy to speculate on the price of something falling, rather than rising. If a speculator thought the price of wheat was going to fall in the near future, it is possible to commit to sell wheat now at the current market price. If the price falls, then the speculator can buy the cheaper grain and deliver it for the higher price agreed in the derivative. Again, the alternative would be to realise the profit by selling the derivative that enables the sale of something at a price higher than the market price.

Exercise 1 – Hedging Using Derivatives



A producer wants to hedge its revenues. Should the producer buy or sell forward contracts?

A consumer wants to hedge its costs. Should the consumer buy or sell forward contracts?

Reveal answer

2. Futures

Learning Objective

6.1.2 Know the definition and function of a future

As mentioned in [Section 1](#), the CBOT opened the world's first derivatives exchange in 1848. The exchange soon developed a futures contract that enabled standardised qualities and quantities of grain to be traded for a fixed future price on a stated delivery date.



Также можно было торговать самими фьючерсными контрактами в отличие от форвардных контрактов, появившихся ранее. Впоследствии фьючерсные контракты стали заключать на огромное количество разнообразных базовых активов, а число бирж производных инструментов, на которых предлагаются такие контракты, постоянно растет.

Фьючерсный контракт — это юридически обязывающее соглашение между покупателем и продавцом. Покупатель соглашается заплатить заранее оговоренную сумму за поставку заранее согласованного количества актива в заранее согласованную дату в будущем. Продавец соглашается поставить актив в дату в будущем в обмен на заранее согласованную сумму денег.

Пример

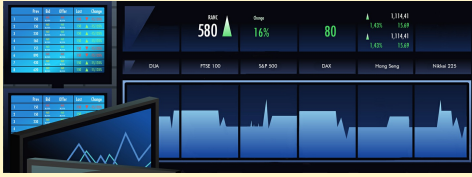
Покупатель может договориться с продавцом о поставке тысячи баррелей сырой нефти через три месяца по цене 55 долл. США за баррель. Покупателем может быть электрогенерирующая компания, которая желает зафиксировать цену, которую ей придется заплатить за нефть, которую она будет использовать на своих электростанциях, работающих на мазуте. Продавцом может стать нефтяная компания, которая хочет зафиксировать цену реализации части своей продукции в будущем.

Фьючерсные контракты имеют две отличительных характеристики.

- Они торгуются на бирже, например на любой из бирж производных финансовых инструментов, расположенных по всему свету, скажем, на Чикагской товарной бирже (CME) или Межконтинентальной бирже (ICE).
- Сделка осуществляется на стандартизированных условиях — биржа определяет качество базового актива, количество для каждого контракта, дату и место поставки в будущем. Участники сделки обсуждают только цену. В приведенном выше примере качество нефти будет определяться по названию нефтяного месторождения, где она добывается (например нефть Brent — с нефтяного месторождения «Брент» в Северном море), количество — тысяча баррелей, дата — через три месяца, местом может быть порт Роттердам в Нидерландах.

Как и форвардные контракты, фьючерсные контракты могут использоваться для хеджирования: устранения неопределенности с ценами в будущем. Также фьючерсные контракты могут использоваться для спекуляции: в попытке заработать денег, правильно предсказав повышение или падение цен.

Упражнение 2. Фьючерсные контракты



Нефтедобывающая компания хочет хеджировать свою прибыль. Следует ли ей купить или продать фьючерсные контракты?

Спекулянт хочет заработать денег на прогнозируемом снижении цены на нефть. Следует ли ему купить или продать фьючерсные контракты?

[Показать ответ](#)

Unlike the forward contracts that preceded it, the futures contract could itself be traded. These futures contracts have subsequently been extended to a wide variety of underlying assets and are offered by an ever increasing number of derivatives exchanges.

A future is a legally binding agreement between a buyer and a seller. The buyer agrees to pay a pre-specified amount for the delivery of a particular pre-specified quantity of an asset at a pre-specified future date. The seller agrees to deliver the asset at the future date, in exchange for the pre-specified amount of money.

Example

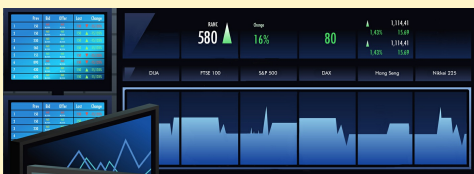
A buyer might agree with a seller to pay US\$55 per barrel for 1,000 barrels of crude oil in three months' time. The buyer might be an electricity-generating company wanting to fix the price it will have to pay for the oil to use in its oil-fired power stations, and the seller might be an oil company wanting to fix the sales price of some of its future oil production.

Futures contracts have two distinct features:

- They are exchange-traded – for example, on any one of a multitude of derivatives exchanges around the world such as the Chicago Mercantile Exchange (CME) or the London's ICE Futures exchange.
- They are dealt on standardised terms – the exchange specifies the quality of the underlying asset, the quantity underlying each contract, the future date and the delivery location. Only the price is open to negotiation. In the above example, the oil quality will be based on the oil field from which it originates (eg, Brent crude – from the Brent oilfield in the North Sea), the quantity is 1,000 barrels, the date is three months ahead and the location might be the port of Rotterdam in the Netherlands.

In the same way as forwards, futures can be used to hedge – replacing uncertainty about prices at a later date, with certainty about those prices. Futures can also be used for speculation – trying to make money by correctly anticipating a rise in price, or a fall in price.

Exercise 2 – Futures



An oil producer wants to hedge its revenues. Should it buy or sell futures contracts?

A speculator wants to make money out of an anticipated fall in the price of oil. Should the speculator buy or sell futures contracts?

Reveal answer

3. Опционы

Цель обучения

6.1.3 Знать определение и функцию опционов

Опцион — это производный финансовый инструмент, дающий покупателю право, но не обязательство купить или продать определенное количество базового актива по заранее согласованной цене исполнения в оговоренную дату в будущем, или до наступления такой даты, или в период между двумя оговоренными датами. Продавец в обмен на выплату премии предоставляет покупателю опцион.

Существует два вида опционов.

- **Опцион колл (опцион на покупку)** — когда покупатель имеет право при желании приобрести актив по цене исполнения. Продавец обязуется поставить актив, если покупатель исполняет опцион.
- **Опцион пут (опцион на продажу)** — когда покупатель имеет право продать базовый актив по цене исполнения. Продавец опциона пут обязуется получить актив и выплатить цену исполнения, если покупатель исполняет опцион.

Премия — это деньги, которые выплачиваются покупателем продавцу в начале опционного контракта; сумма возврату не подлежит.

Пример опционного контракта ниже поможет понять, как могут использоваться опционные контракты. Это опцион, объектом которого являются акции, — фондовый опцион.

Пример

Предположим, что акции компании New Jersey plc торгуются по цене 3,24 долл. США, и инвестор приобретает опцион колл по цене 3,50 долл. США на срок три месяца. Инвестор, Фрэнк, имеет право при желании приобрести акции New Jersey у продавца опциона (другой инвестор, Стив) по цене 3,50 долл. США через три месяца. Если спустя три месяца акции New Jersey будут стоить менее 3,50 долл. США, Фрэнк не будет исполнять опцион, и тот обесценится, а Стив сохранит премию, выплаченную Фрэнком.

Если акции New Jersey поднимутся в цене, скажем, до 6,00 долл. США, Фрэнк свяжется со Стивом и либо

- исполнит опцион (купит акции по цене 3,50 долл. США за штуку и будет удерживать их или продаст по цене 6,00 долл. США за акцию), либо
- уговорит Стива выплатить ему $6,00 \text{ долл. США} - 3,50 \text{ долл. США} = 2,50 \text{ долл. США}$ за акцию, чтобы совершить расчет по сделке.

3. Options

Learning Objective

6.1.3 Know the definition and function of an option

An option is a derivative that gives a buyer the right, but not the obligation, to buy or sell a specified quantity of an underlying asset at a pre-agreed exercise price, on or before a pre-specified future date or between two specified dates. The seller, in exchange for the payment of a premium, grants the option to the buyer.

There are two classes of options:

- A **call option** is when the buyer has the right to buy the asset at the exercise price, if they choose to. The seller is obliged to deliver if the buyer exercises the option.
- A **put option** is when the buyer has the right to sell the underlying asset at the exercise price. The seller of the put option is obliged to take delivery and pay the exercise price, if the buyer exercises the option.

The premium is the money paid by the buyer to the seller at the beginning of the options contract; it is not refundable.

The following example of an options contract is intended to assist understanding of the way in which option contracts might be used. It is an option that is based on a share – an equity option.

Example

Suppose shares in New Jersey Inc are trading at US\$3.24 and an investor buys a US\$3.50 call for three months. The investor, Frank, has the right to buy New Jersey shares from the seller of the option (another investor – Steve) at US\$3.50 if he chooses, at any stage over the next three months. If New Jersey shares are trading below US\$3.50 three months later, Frank will abandon the option and it will expire worthless, and Steve will keep the premium Frank paid him.

If New Jersey shares rise to, say, US\$6.00 Frank will contact Steve and either:

- exercise the option (buy the shares at US\$3.50 each and keep them, or sell them at US\$6.00 per share), or
- persuade Steve to give him $US\$6.00 - US\$3.50 = US\$2.50$ per share to settle the transaction.

Предположим, Фрэнк заплатил Стиву премию в размере 42 центов, какой максимальный убыток понесет Фрэнк и какова должна быть стоимость акций New Jersey plc, чтобы Фрэнк смог получить прибыль?

Максимум, что может потерять Фрэнк, — это 42 цента, премия, которую он заплатил. Если акции Jersey plc поднимутся выше 3,50 долл. США + 42 цента, или 3,92 долл. США, то Фрэнк получит прибыль. Если акции поднимутся до 3,51 долл. США, то Фрэнк воспользуется своим правом на покупку — лучше сделать цент и снизить убытки до 41 цента, чем терять целых 42 цента. Максимальная прибыль Стива равна премии, т. е. 42 центам. Однако потенциальные убытки Стива теоретически не ограничены, если он действительно не является держателем базовых акций.

Таким образом, мы видим, что при приобретении опциона колл в спекулятивных целях покупатель может как получить прибыль, так и понести убыток. Для получения прибыли цена базового актива, на основе которого создается опцион колл, должна превысить цену исполнения плюс премия. Покупатель опциона не может потерять больше суммы выплаченной премии, поскольку у него есть выбор, исполнять опцион или нет. Если исполнять опцион не выгодно, покупатель просто не станет этого делать.

Также следует учитывать, что в реальности опционные контракты, как правило, заключаются минимум на тысячу акций. Так что покупатель опциона колл может заработать или потерять в тысячу раз больше, чем сумма в приведенном примере.

Попробуйте выполнить следующее упражнение, чтобы закрепить свои знания в области опционов колл. Ответы можно найти в конце данной главы.

Упражнение 3. Фондовые опционы колл

ABC Inc является публичной компанией, чьи акции в данный момент торгуются по 100 долл. США каждая.

Кроме самих акций, также доступны фондовые опционы на акции ABC Inc. Трехмесячный опцион колл с ценой исполнения 100 долл. США в данный момент имеет премию 10 долл. США.

Предположим, вы считаете, что в следующие три месяца цена на акции ABC вырастет. Рассчитайте прибыль или убыток, который может принести опцион колл в каждом из трех следующих случаев:

Через три месяца цена на акции ABC:

1. выросла на 20% до 120 долл. США
2. осталась на уровне 100 долл. США
3. упала на 5% до 95 долл. США.

[Показать ответ](#)

В завершение рассмотрения темы производных финансовых документов ниже приведено упражнение, проверяющее ваше понимание ключевых различий между форвардными, фьючерсными и опционными контрактами. Решение можно найти в конце данной главы.

Assuming Frank paid a premium of 42 cents to Steve, what is Frank's maximum loss and what level does New Jersey Inc have to reach for Frank to make a profit?

The most Frank can lose is 42 cents, the premium he has paid. If the New Jersey Inc shares rise above US\$3.50 + 42 cents, or US\$3.92, then Frank makes a profit. If the shares rise to US\$3.51 then Frank will exercise his right to buy – better to make a cent and cut his losses to 41 cents than lose the whole 42 cents. The most Steve can gain is the premium, ie, 42 cents. Steve's potential loss, however, is theoretically unlimited, unless he actually holds the underlying shares.

So, as seen, when a call option is purchased for speculative purposes, it is possible for the buyer to make a profit or incur a loss. In order to make a profit, the underlying asset on which the call option is based has to increase to a price above the exercise price plus the premium. The buyer of the option cannot lose more than the premium paid because the buyer has the choice of whether to exercise the option or not – if the exercise of the option is not worthwhile, the buyer will simply not exercise it.

It is also helpful to appreciate that in the real world, option contracts are typically for a minimum of 1,000 shares at a time. So the buyer of the call could gain or lose 1,000 times the amounts illustrated in the example.

To underline your understanding of call options in particular, please try the following exercise. The answer can be found at the end of the chapter.

Exercise 3 – Equity Call Options

ABC Inc is a listed company and its shares are currently trading at \$100 each.

In addition to the shares there are also equity options available on ABC Inc shares. The three-month call option with an exercise price of \$100 is currently available for a premium of \$10.

Assuming you anticipate that ABC shares will increase in value over the next three months, please calculate the gain or loss the call option would produce in each of the following three outcomes:

Three months later, the ABC share price:

1. has increased by 20% to \$120
2. remains at \$100
3. has fallen by 5% to \$95.

[Reveal answer](#)

To complete the coverage of derivatives, below is a short exercise that tests and clarifies your understanding of the key differences between forward contracts, futures contracts and option contracts. The solution can be found at the end of the chapter.

Упражнение 4. Форвардные, фьючерсные и опционные контракты

1. Какой из следующих видов производных финансовых инструментов позволяет покупателю выбрать, следует ли исполнять контракт или нет.
 - a. Форвардный контракт
 - b. Фьючерсный контракт
 - c. Опционный контракт
2. Какой (какие) из следующих производных инструментов торгуется (торгуются) на бирже и имеет (имеют) стандартный размер?
 - a. Форвардный контракт
 - b. Фьючерсный контракт
 - c. Опционный контракт
3. Какой из следующих производных финансовых инструментов требует, чтобы покупатель заплатил невозвращаемую премию?
 - a. Форвардный контракт
 - b. Фьючерсный контракт
 - c. Опционный контракт
4. Спекулянт хочет иметь возможность не покупать базовый актив, если он этого не хочет. Какой из следующих производных финансовых инструментов лучше всего ему подойдет?
 - a. Покупка фьючерсных контрактов
 - b. Покупка опционов колл
 - c. Покупка опционов пут
5. Спекулянт хочет иметь возможность не продавать базовый актив, если он этого не хочет. Какой из следующих производных финансовых инструментов лучше всего ему подойдет?
 - a. Продажа фьючерсных контрактов
 - b. Покупка опционов колл
 - c. Покупка опционов пут

[Показать ответ](#)

Exercise 4 – Forwards, Futures and Options

1. Which one of the following derivatives gives the buyer a choice whether to go ahead with the contract or not?
 - a. Forward contract
 - b. Futures contract
 - c. Option contract
2. Which of the following derivatives is/are traded in standardised sizes on derivatives exchanges?
 - a. Forward contracts
 - b. Futures contracts
 - c. Options contracts
3. Which one of the following derivatives requires the buyer to pay a non-returnable premium?
 - a. Forward contracts
 - b. Futures contracts
 - c. Options contracts
4. A speculator wants to have the choice as to whether to buy an underlying asset or not. Which one of the following derivatives is most appropriate?
 - a. Buying futures contracts
 - b. Buying call options
 - c. Buying put options
5. A speculator wants to have the choice as to whether to sell an underlying asset or not. Which one of the following derivatives is most appropriate?
 - a. Selling futures contracts
 - b. Buying call options
 - c. Buying put options

Reveal answer

Глава седьмая

Рынки

1. Функция фондовой биржи
2. Первичные публичные размещения акций (IPO)
3. Фондовые индексы

Этому разделу программы курса на экзамене будет посвящен приблизительно 4 из 30 экзаменационных вопросов.



Chapter Seven

Markets

1. The Function of a Stock Exchange
2. Initial Public Offerings (IPOs)
3. Stock Exchange Indices

This syllabus area will provide approximately 4 of the 30 examination questions







1. Функции фондовой биржи

Цель обучения

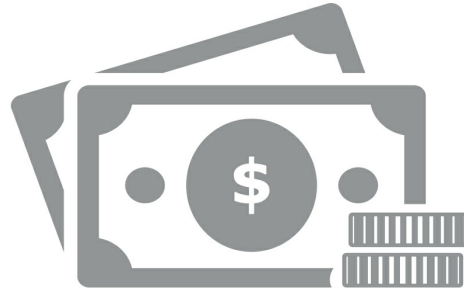
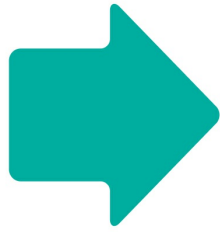
7.1.1 Знать функции фондовой биржи

Фондовая биржа — это просто место, где можно покупать и продавать финансовые инструменты.

Здесь встречаются продавцы и покупатели, договаривающиеся о сделках.

Фондовая биржа изначально была (и все еще может быть) физической площадкой, на которой собираются заинтересованные покупатели и продавцы для заключения сделок.

Однако большинство бирж превратились в электрон-ные рынки, выход на которые есть только у членов биржи.





1. The Function of a Stock Exchange

Learning Objective

7.1.1 Know the function of a stock exchange

A stock exchange is simply a place where financial instruments can be purchased or sold.

It is where sellers are matched with buyers and transactions are agreed.

A stock exchange was originally, and still can be, a physical marketplace where interested buyers and sellers gather and enter into deals, commonly referred to as trades.

However, most exchanges have developed into electronic markets and only members of the exchange are able to access the electronic market.

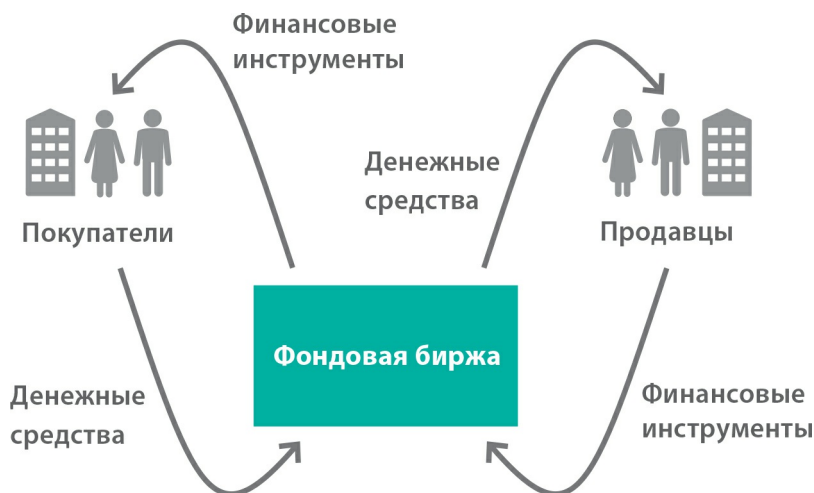
Пример

Роджер является владельцем акций международной нефтяной компании, которые хочет продать. Он надеется найти других покупателей и продавцов этих акций на ближайшей к нему фондовой бирже и рассчитывает, что ему удастся найти покупателя, готового заплатить цену, которую Роджер считает справедливой.

Возможно, Роджеру придется воспользоваться услугами фирмы-члена биржи, например банка, чтобы внести свое предложение о продаже акций в компьютерную систему биржи. В этой системе уже может быть ряд заявок от заинтересованных лиц, желающих приобрести акции этой нефтяной компании. Если цена, по которой Роджер готов продать свои акции, совпадет с ценой, которую готов заплатить покупатель, система биржи соотнесет заявку Роджера на продажу с подходящей заявкой на покупку. Затем биржа выполнит необходимые операции по передаче прав собственности на акции новому владельцу и по переводу денег Роджеру.

Таким образом, функция фондовой биржи довольно проста. Она упрощает торговлю финансовыми инструментами, в частности акциями, позволяя продавцам продавать свои инвестиции, а заинтересованным покупателям — приобретать инвестиции.

Сегодня фондовые биржи имеются в большинстве крупных мегаполисов, таких как Нью-Йорк, Лондон, Франкфурт и Токио. Некоторые из них сами стали крупным бизнесом, производя операции с миллионами акций ежедневно.



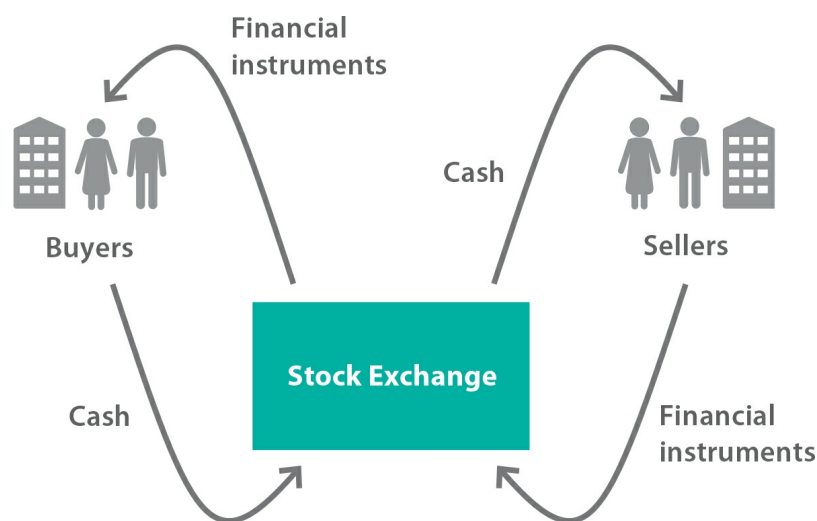
Example

Roger holds shares in an international oil company that he is considering selling. He hopes to find other buyers and sellers of shares gathered at his nearest stock exchange and, in order to find someone willing to pay a price that he considers reasonable for his oil company shares.

Roger would probably have to use the services of a member firm, such as a bank, to put his wish to sell the oil company shares onto the exchange's computer system. The exchange's system may have a number of interested parties that have already expressed a wish to buy the oil company's shares. As long as Roger is willing to sell at the same price a purchaser is willing to buy, the exchange's system will match Roger's order to buy with the appropriate order to sell. The exchange will then make arrangements to transfer ownership of the shares to the new owner and transfer the cash proceeds to Roger.

So the function of a stock exchange is essentially straightforward. It is to facilitate trading in financial instruments, particularly shares – enabling sellers to sell their investments and enabling interested buyers to purchase investments.

Today, stock exchanges are found in most major centres such as New York, London, Frankfurt and Tokyo. A number of these have become major businesses themselves, arranging deals in millions of shares every day.



2. Первичные публичные размещения акций (IPO)

Цель обучения

7.1.2 Знать причины, по которым компании проводят первичное публичное размещение (IPO)

Фондовые биржи не занимаются сделками с акциями любой компании. Акции компании должны быть допущены к торговле на бирже, это называется **получением листинга** компанией.

Требования к компаниям, желающим получить листинг, в разных странах разные, но, как правило, компании должны быть достаточно известными и крупными, чтобы с их акциями совершалось значительное количество сделок.

Процесс первоначального получения листинга компанией и допуск ее акций к торговле на фондовой бирже называется первичным публичным размещением (IPO). Это момент, когда широкий круг лиц впервые получает возможность приобрести акции этой компании.

Вспомните, что мы говорили об IPO в [разделе 2 главы 4](#), посвященной акциям, когда рассматривали IPO вымышленной компании CareerComic.

Пример

CareerComіc — это компания, предоставляющая базу доступных вакансий, имеющих вид комикса, изображающего рабочий день представителя каждой профессии. Компания существует уже несколько лет и достигла большого успеха благодаря популярности своего продукта. Она вышла на международный уровень, а также добилась больших успехов в США, продукт пользуется высоким спросом в Азии. Существующие акционеры решают, что CareerComіc нужно дополнительное финансирование для международной экспансии, в частности, для создания локализованной версии для китайского рынка.

CareerComіc inc решает предложить новые акции широкому кругу лиц в рамках IPO. Привлечь средства можно не только с помощью IPO, однако общественный резонанс, вызываемый этим процессом, дополнительно повысит известность продукта.

Пример CareerComіc подчеркивает две типичные причины, по которой компании получают листинг или проводят IPO:

- привлечение средств путем продажи акций
- повышение известности и статуса компании.

Средства могут привлекаться для самой компании, для первых инвесторов, решивших реализовать прибыль от своих акций, или сразу и для компании, и для инвесторов. Например, в ходе IPO социальной сети Facebook было привлечено порядка 16 миллиардов долл. США: 7 миллиардов получила компания, а оставшиеся 9 миллиардов — первые инвесторы, продавшие все или часть своих акций.

Еще одна причина, по которой компании проводят IPO, заключается в том, что после IPO гораздо легче покупать или продавать акции компании, поскольку они торгуются на фондовой бирже. В этом случае часто говорят, что акции стали более ликвидными.

2. Initial Public Offerings (IPOs)

Learning Objective

7.1.2 Know the reasons why a company makes an initial public offering (IPO)

Stock exchanges do not arrange trades in the shares of just any company. Companies have to be accepted for trading on an exchange and become what is known as **listed** companies.

The requirements for companies to become listed vary around the world, but companies generally need to be well established and large enough to attract sufficient trading in their shares.

The process of a company becoming listed and having its shares admitted to trading on a stock exchange for the first time is referred to as an initial public offering (IPO). It is at this point that members of the public can choose to buy shares in the company for the first time.

You will recall that IPOs were defined in [Section 2 of Chapter 4](#) on equities, where an IPO of the fictional CareerComic was considered.

Example

CareerComic is a business that provides a database of available careers portrayed in a fun, simple and understandable way – a comic strip of a day in the life of each career. It has been established for a number of years and the popularity of the product has made CareerComic very successful. It now has international appeal and, as well as being very successful in the US, it is being heavily used in Asia. The current shareholders decide that CareerComic needs to raise further money that will enable it to continue its geographical expansion, in particular the creation of a Mandarin version for the Chinese market.

CareerComic inc decides that it will offer new shares to the public in an IPO. Not only will the IPO enable CareerComic to raise money, but the publicity surrounding it will increase awareness of the product too.

The example of CareerComic highlights two of the typical reasons for companies becoming listed, or undertaking an IPO:

- Raising money by selling shares.
- Increasing the public profile and awareness of the company.

The raising of money could be for the company itself, or it could be for some of the early investors deciding to cash in their shares or both. For example, the IPO of social networking site Facebook raised around \$16 billion: \$7 billion for the company and the other \$9 billion for some earlier investors to sell some, or all, of their shares.

A further reason companies undertake an IPO is that it is much easier to buy or sell their shares after the IPO because the shares are then traded on a stock exchange. This is often described as the shares becoming more liquid.

3. Фондовые индексы

3.1 Назначение фондовых индексов

Цель обучения

7.1.3 Знать назначение фондового индекса: отдельный рынок, глобальные рынки

На крупных фондовых биржах, например, в Нью-Йорке, Лондоне и Москве, ежедневно торгуются миллионы акций тысяч разных компаний. Цена на эти торгуемые акции меняется под влиянием огромного количества разнообразных факторов, например, в случае публикации хорошей или плохой торговой отчетности, при запуске компанией успешного нового продукта или при снижении уровня безработицы, что означает, что люди в состоянии тратить больше денег.

Биржа сообщает цены, по которым торгуются акции. Эта информация жизненно необходима участникам, чтобы они могли оценить, по какой цене они могут продать или приобрести акции. Также есть более официальная отчетность о ценах, по которым акции торгуются в конце дня — **цены закрытия**. Благодаря этим данным легче определить, насколько успешно торговались акции в тот или иной день.

Но как инвестору понять, насколько хорошо идут дела на фондовом рынке в целом?

К счастью, инвестору не нужно самому суммировать все ценовые движения, а можно просто посмотреть на фондовый **индекс**. Фондовый индекс (самым известным примером, пожалуй, является **промышленный индекс Доу-Джонса (DJIA)**, отражающий динамику цен на акции, торгуемые в Нью-Йорке) суммирует ценовые движения. Если индекс растет, цены в целом выросли. Если индекс снижается, цены в целом упали.

Иногда подобные индексы создаются на основе акций, торгуемых только на одной фондовой бирже, поэтому они называются индексом отдельного рынка. Другие создаются на основе акций, торгуемых по всему миру, поэтому они называются индексом глобального рынка.

Один из способов использования фондового индекса показан в следующем примере.

Пример

Стюард Рэдклифф гордится тем, что выбрал лучшие акции для своего портфеля. Он владеет акциями десяти компаний, получивших листинг на одном рынке. За последний год средний показатель роста его портфеля составил 12%. Стюарт считает, что это отличный результат.

Однако это был хороший год для фондового рынка в целом, так что индекс этого рынка продемонстрировал рост на 15%. Таким образом, портфель Стюарта действительно вырос в цене, однако он не достиг среднего показателя по рынку, представленного индексом. Рост портфеля оказался хуже на 3%.

3. Stock Exchange Indices

3.1 The Purpose of a Stock Exchange Index

Learning Objective

7.1.3 Know the purpose of a stock exchange index: single market; global markets

The larger stock exchanges, such as those in New York, London and Moscow, trade millions of shares in thousands of companies every day. The prices at which those shares are traded change in response to a huge variety of factors, such as whether the company reports strong sales, whether a competing company launches a successful new product, and whether the unemployment rate decreases such that people have more money to spend.

The exchange will report the prices at which the shares are trading. This is clearly vital to the participants so that they can judge at what prices they may be able to buy or sell. There will also be a more formal report of the prices at which the shares are trading at the end of the day – the **closing prices**. As a result, it is easy to discover how well, or badly, a share's price has performed from day to day.

But how can investors get a feel for how well or badly shares are doing generally?

Thankfully, rather than having to amalgamate all the price movements, investors can just look at a stock exchange **index** instead. A stock exchange index, of which the most well-known is probably the **Dow Jones Industrial Average (DJIA)** drawn from New York share prices, performs the amalgamation for investors. If the index has increased, then prices in general have increased. If the index has decreased, then prices in general have decreased.

Such indices are sometimes drawn from the shares listed on just one stock exchange and are therefore referred to as single market indices. Others are drawn from shares listed on various exchanges internationally and are therefore referred to as **global market indices**.

One way in which a stock market index is used is shown in the following example:

Example

Stuart Radcliffe prides himself on selecting the best shares for his portfolio. He holds shares in ten companies that are all listed on the same market. His portfolio has increased by 12% on average over the last year. Stuart considers that his portfolio has done well.

However, it has been a good year on the stock market in general, and the index for the market has increased by 15%. So, the reality is that Stuart's portfolio has increased in value, but it has not done as well as the market average that is represented by the index – it has underperformed by 3% relative to the average portfolio.

В данном случае индекс используется в качестве эталона, с которым сравнивается эффективность портфеля инвестиций.

В следующем разделе будет приведен ряд примеров ключевых фондовых индексов по всему миру.

3.2 Примеры фондовых

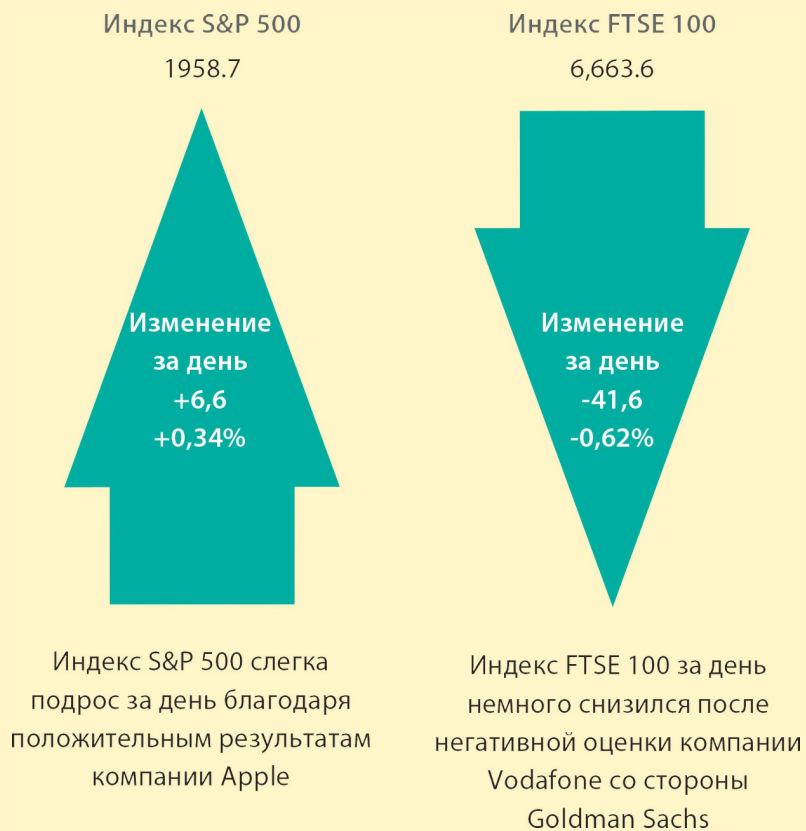
Цель обучения

7.1.4 Знать следующие фондовые индексы и рынки, которые они представляют: промышленный индекс Доу-Джонса, S&P 500, FTSE 100, DAX, Hang Seng, Nikkei 225

Фондовый индекс — это просто показатель, суммирующий цены на ряд акции с поправкой на размер компании. Так что изменения цен на акции крупных компаний оказывают большее влияние на индекс в целом. По мере изменения цен на акции в группе индекс также изменяет свое значение. Если группа акций увеличивает свою стоимость в среднем на 2%, индекс также увеличит свое значение на 2%.

Пример

Вот как изменения индекса обычно отображаются в прессе:



Here the index is being used as a benchmark against which to compare the performance of a **portfolio** of investments.

The following section will provide some examples of the key stock indices around the world.

3.2 Example Stock Market Indices

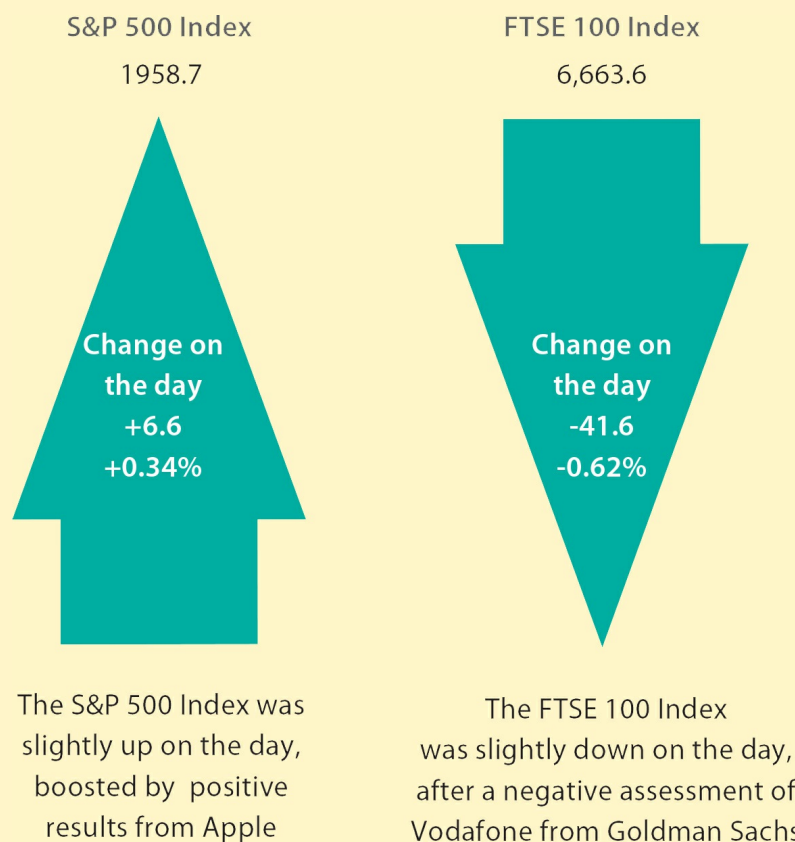
Learning Objective

7.1.4 Know the following stock market indices and which market they relate to: Dow Jones Industrial Average; S&P 500; FTSE 100; DAX; Hang Seng; Nikkei 225

A stock market index is simply a number that amalgamates a group of share prices weighted by the size of the firm – so, the price movements of larger firms have a bigger effect on the overall index. As the shares in the group change value, the index also changes value but, in essence, if the group of shares goes up by 2% on average, the index will similarly go up by 2%.

Example

Here is the way in which index movements are typically reported in the press:



Как видите, главное — насколько сильно индекс изменил свое значение. Подобное изменение может быть в значительной степени обусловлено отдельными акциями, включенными в индекс. В вышеприведенных примерах на индекс S&P 500 оказали влияние акции Apple, а на индекс FTSE 100 — акции Vodafone.

Значение индекса выражается в пунктах, например, «сегодня промышленный индекс Доу-Джонса вырос на пятьдесят пунктов». Это значит, что индекс вырос, скажем, с 19 900 пунктов до 19 950 пунктов. Сами по себе пункты не имеют особой ценности. Следует сравнивать показатель индекса с предыдущим значением, например с показателем предыдущего дня или предыдущим максимумом.

Каждый индекс включает определенное количество компаний. Например, в FTSE 100 входит сто компаний, а в S&P 500 — пятьсот.

Некоторые фондовые индексы относятся к конкретным рынкам или странам. Например, промышленный индекс Доу-Джонса включает 30 крупнейших публичных компаний США, торгуемых на Нью-Йоркской фондовой бирже (NYSE) или на NASDAQ. Эти индексы являются динамическими, и их состав регулярно пересматривается. Например, в марте 2015 года самая дорогая в мире компания Apple была включена в число 30 компаний, составляющих промышленный индекс Доу-Джонса, заменив компанию AT&T.

На экзаменах кандидаты должны продемонстрировать знание стран, к которым относятся пять других индексов. О них часто упоминается в новостях, так что вы можете быть уже знакомы с ними. Если да, следующее упражнение будет для вас простым. Если нет, посмотрите ответ в приложении и убедитесь, что запомнили страны, с которыми связаны индексы.

Упражнение 1. Индексы и страны



Ниже перечислены семь фондовых индексов, и только для первого приведена страна, к которой он относится. Ниже приведены шесть оставшихся стран в произвольном порядке. Попробуйте определить, какой индекс к какой стране относится.

Фондовый индекс	Представляет страну
Промышленный индекс Доу-Джонса	США
MMVB	
S&P 500	
FTSE 100	
DAX	
Hang Seng	
Nikkei 225	

Страны

Великобритания

США

Россия

Япония

Германия

Гонконг/Китай

[Показать ответ](#)

It is clear from the above that the significance of the index is how much it has moved, and that move could be largely attributable to particular shares that are included in the index. In the above examples it is Apple that has particularly impacted the S&P 500 Index and Vodafone that has particularly impacted the **FTSE 100** Index.

The index value is termed points – as in ‘the DJIA increased by 50 points today’. This means that the index went from perhaps 19,900 points to 19,950 points. The points have no specific value in themselves – the way to look at an index number is to compare it with a previous value, such as the previous day’s number or the previous high.

Each index has a particular number of constituent companies. For example, there are 100 companies included in the FTSE 100 and there are 500 companies included in the S&P 500.

Many stock market indices relate to particular markets, or geographies. For example, the DJIA consists of 30 large listed US companies that are listed either on the New York Stock Exchange (NYSE) or the NASDAQ. These indices are dynamic and the constituents regularly change. For example, the world’s most valuable company, Apple, has only been included within the DJIA’s 30 constituent companies since March 2015 when it replaced AT&T.

The examination syllabus includes the requirement that candidates know which geographies five other indices relate to. All are commonly reported on the news, so you may already be aware of them. If so, the exercise below should be reasonably straightforward. If not, please feel free to look at the appendix for the answer and make sure you are clear as to which index relates to which geographical area.

Exercise 1 – Indices and Geographical Markets



There are seven specific stock market indices that are listed in the table below and only the first one includes the geographical market that it represents. Below are the remaining six geographical markets in no particular order. Have a go at identifying which market relates to which index.

Stock Market Index	Geographical Market Represented
Dow Jones Industrial Average	US
MICEX	
S&P 500	
FTSE 100	
DAX	
Hang Seng	
Nikkei 225	

Geographical markets

- UK
- US
- Russia
- Japan
- Germany
- Hong Kong/China

[Reveal answer](#)

Теперь вы знаете, к какой стране относится тот или иной индекс, и вам будет легко догадаться, в какой индекс (или индексы) включены следующие известные компании.

Упражнение 2. Индексы и компании



В какой индекс (или индексы) включены следующие 15 компаний?

Название компании	Какой индекс/индексы (DJIA, S&P 500, FTSE 100, DAX, Hang Seng, Nikkei 225)
Adidas	
Apple	
Barclays	
BP	
Canon	
Cathay Pacific Airways	
Coca-Cola	
Exxon Mobil	
Газпром	
Honda	
HSBC	
McDonald's	
Сбербанк	
Sharp	
Sony	

Toyota	
Volkswagen	

[Показать ответ](#)

Now you know which geographic markets the various indices relate to, it should not be too difficult to work out which index (or indices) the following well-known companies are included within:

Exercise 2 – Indices and Companies



Which index (or indices) are the following 15 companies included within?

Company Name	Which index/indices? (DJIA, S&P 500, FTSE 100, DAX, Hang Seng, Nikkei 225)
Adidas	
Apple	
Barclays	
BP	
Canon	
Cathay Pacific Airways	
Coca-Cola	
Exxon Mobil	
Gazprom	
Honda	
HSBC	
McDonald's	
Sherbank	
Sharp	
Sony	

Toyota	
Volkswagen	

Reveal answer

Учитывая, что фондовые индексы отражают цены на акции составляющих их компаний, полезно знать о текущем положении индексов, например, не находятся ли они вблизи годовых максимумом или минимумов. Попробуйте выполнить следующее задание, чтобы познакомиться с текущей ситуацией.

Мини-задание

Используйте интернет и/или газеты, чтобы найти текущий показатель, а также прошлогодние минимумы и максимумы для следующих индексов.

Индекс	Текущий уровень	Прошлогодний максимум	Прошлогодний минимум
Промышленный индекс Доу-Джонса			
S&P 500			
FTSE 100			
MMББ			
DAX			
Hang Seng			
Nikkei 225			

Упражнение 3



Что обычно используется, чтобы определить, растут ли цены на акции в целом, снижаются или остаются практически неизменными?

- a. Банковские процентные ставки
- b. Фондовые индексы
- c. Доходность облигаций
- d. Кредитные рейтинги

[Показать ответ](#)

Given that the stock market indices reflect the share prices of the constituent companies, it is useful to be aware of how the indices are doing – such as whether they are near the year's high or low. Please try the following assignment to enable you to get a feel for the current situation:

Mini-Assignment

Use the internet and/or newspapers to extract the current index and the last year's highs and lows for the following:

Index	Current level	High in the last year	Low in the last year
Dow Jones Industrial Average			
S&P 500			
FTSE 100			
MICEX			
DAX			
Hang Seng			
Nikkei 225			

Exercise 3



What is normally used to ascertain whether share prices generally are moving up, down or sideways?

- a. Bank interest rates
- b. Stock market indices
- c. Bond yields
- d. Credit ratings

Reveal answer

Глава восьмая

Другие области предоставления финансовых услуг

1. Управление фондом
2. Валютные операции
3. Страхование
4. Финансовое планирование

Этому разделу программы курса на экзамене будет посвящен приблизительно 4 из 30 экзаменационных вопросов.



Chapter Eight

Other Areas of Financial Services

1. Fund Management
2. Foreign Exchange
3. Insurance
4. Financial Planning

This syllabus area will provide approximately 4 of the 30 examination questions







Другие области предоставления финансовых услуг

Базовые структурные элементы остаются теми же, однако сфера финансовых услуг постоянно эволюционирует, поэтому любому человеку, работающему или желающему работать в этой сфере, жизненно необходимо быть в курсе этих изменений и следить за новостями. На момент написания данного текста в мире происходили крупные политические изменения, например избрание Трампа президентом США и решение Великобритании выйти из Евросоюза («Брекзит»), которые неминуемо окажут влияние на определенные аспекты сферы финансовых услуг. В США может возрасти объем государственных расходов, что обязательно скажется на объемах государственных заимствований, а некоторые правила, ограничивающие в данный момент деятельность банков, могут быть смягчены. Брекзит может привести к тому, что Лондон перестанет быть центром определенных финансовых операций, в результате чего более значительную роль начнут играть финансовые центры континентальной Европы, например Париж и Франкфурт. Если отвлечься от политики, сохраняется тенденция развития технологий и всё большей автоматизации, в частности в области инвестиций, благодаря так называемым «роботам-консультантам».

В данной завершающей главе мы более подробно рассмотрим четыре области: управление фондом, валютные операции, страхование и финансовое планирование, в частности планирование пенсионного обеспечения. Ниже приведено краткое описание каждой из этих областей.

- **Управление фондом** — это создание компанией инвестиционного фонда, позволяющего клиентам компании совместно инвестировать свои средства, сообщая получая прибыль или неся убытки. Инвестиционные решения принимаются компанией, управляющей фондом.





Other Areas of Financial Services

Although the fundamental building blocks remain pretty much the same, the financial services industry is constantly evolving and it is vital for anyone working in, or aspiring to work in the industry to keep pace with these changes by scanning the news for important developments. At the time of writing there are some major political developments like the new Trump administration in the US and the decision for the UK to leave the European Union ('Brexit') that will inevitably alter some aspects of financial services. In the US, there may be increased government spending with the inevitable impact on US borrowing, and some rules that currently restrict the activities of banks may be relaxed. Brexit might result in some financial services activities moving away from London and create more powerful financial centres in Europe such as Paris and Frankfurt. Away from politics, there is the ongoing development of technology that is seeing more and more automation, particularly in the area of investment with so-called 'robo advisers'.

In this final chapter of this workbook, four areas will be explored in a little more detail – fund management; foreign exchange; insurance; and financial planning, particularly planning for retirement. Below is an introduction to each of the four:

- **Fund management** is where a firm creates an investment fund for its clients, which will enable those clients to invest together, sharing in any gains made or losses suffered. The investment decisions will be made by the fund management firm.

- **Валютные операции** — являются результатом международной торговли или международного туризма, когда для совершения определенных операций необходимо обменять одну валюту на другую.
- **Страхование** — это способ управления риском. Например, человек может страдать от серьезного заболевания, требующего медицинской помощи. При наличии страхового медицинского полиса за лечение может заплатить страховая компания.
- **Финансовое планирование** помогает физическим и юридическим лицам правильно организовать свои финансовые дела, чтобы достичь финансовых и жизненных целей. Здесь особенно важно планирование пенсионного обеспечения, то есть накопление сбережений на то время, когда человек больше не будет работать. Он уже не будет получать зарплату, так что потребуются другой источник средств существования.

1. Управление фондом

Цель обучения

8.1.1 Знать принцип коллективного инвестирования: сравнение с прямым инвестированием, объединение средств, диверсификация, компетентность

Как упоминалось во вступлении к данной главе, управление фондом — это ситуация, когда компания дает клиентам возможность вкладывать средства в фонд, в котором сосредотачиваются все деньги инвесторов. Объекты для инвестирования этих средств выбирает компания, а клиенты-инвесторы сообща получают прибыль или несут убытки. Такую ситуацию можно назвать коллективным инвестированием, поскольку клиенты вкладывают свои средства сообща, а фонд можно назвать институтом — **институтом коллективного инвести-рования.**



Логика и характеристики подобного способа инвестирования лучше всего показать на примере.

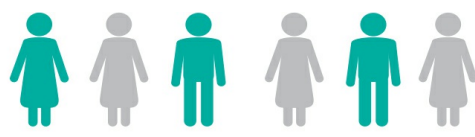
- **Foreign exchange** is the result of international trade or international travel – the money held by one party needs to be exchanged into another currency before a transaction can be completed.
- **Insurance** is a method of managing risk. For example, an individual may suffer from a serious illness that needs medical attention. An insurance company may be required to pay for the treatment under a health insurance policy.
- **Financial planning** is providing assistance to individuals, their families and businesses in organising their financial affairs to achieve their financial and lifestyle objectives. Within this, retirement planning is particularly important to individuals saving for the time of life when they will no longer be working. They will have to manage without earning a salary.

1. Fund Management

Learning Objective

8.1.1 Know the principle of collective investment schemes: comparison with direct investment; pooling; diversification; expertise

As stated in the introduction to this chapter, fund management is when a firm gives its clients the opportunity to invest in a fund which is an amalgamation of all of the clients' invested money. The fund's investments will be chosen by the firm, and the client investors will share in any gains or losses generated. This can be described as collective investment since the clients are investing together, and the fund can be termed a scheme – **a collective investment scheme**.



**Collective
Investment
Scheme**



Investments in the economy



Manufacturing



Services



Agriculture

The logic and features are best illustrated by looking at an example.

Пример

Джордж недавно закончил учиться и нашел хорошую работу. Он не глуп, но мало знает об инвестировании. Он слышал, что имеет смысл ежемесячно вкладывать небольшую сумму денег, порядка 100 долл. США, в акции. И в итоге, если ему повезет, он сможет купить собственный дом. Особенно привлекательными ему кажутся акции технологических компаний, поскольку он считает, что за технологиями будущее.

Он мог бы выбрать и приобрести акции самостоятельно — это называлось бы прямым инвестированием. Почему это может оказаться хорошей или плохой идеей?

Посмотрим на некоторые наиболее популярные технологические компании.

Предположим, что акции Apple торгуются по 110 долл. США за штуку, акции Google — по 522 долл. США за штуку, акции Microsoft® — по 42 долл. США за штуку, а акции Facebook — по 76 долл. США за штуку.

Имея 100 долл. США, Джордж мог бы купить две акции Microsoft®, и у него осталось бы 16 долл. США или одну акцию Facebook, и у него осталось бы 24 долл. США. Однако ему пришлось бы копить два месяца, чтобы купить одну акцию Apple, или шесть месяцев — на одну акцию Google. И это при условии, что акции Apple и Google будут стоить не более 200 долл. США и 600 долл. США соответственно.

Это может быть плохой новостью по двум причинам.

Во-первых, если Джордж хочет приобрести хоть что-то в первый месяц, его выбор ограничен Microsoft® или Facebook. Если он хочет приобрести акции Apple или Google, ему придется запастись терпением.

В идеале он хотел бы вложить деньги во все эти компании, поскольку здравый смысл подсказывает Джорджу, что инвестиции лучше распределить между несколькими активами. В этом случае, если одна компания будет демонстрировать плохие результаты, убытки будут компенсированы прибылью за счет успешных компаний.

Во-вторых, у Джорджа недостаточно знаний и опыта, чтобы спрогнозировать, какие из технологических компаний больше подходят для инвестирования. Он рассматривает эти четыре компании только потому, что слышал о них. Возможно, на рынке есть более интересные варианты для инвестирования, но он о них ничего не знает.

Все эти трудности можно устранить, если Джордж инвестирует свои средства не напрямую, а доверит их фонду. Вложение средств в фонд называется косвенным инвестированием, поскольку инвестор передает свои деньги фонду, а уже фонд вкладывает их в акции.

Example

George is a recent graduate with a good job. He is smart but knows little about investment, and he has been told it would be sensible to invest a modest amount of around \$100 per month into equities, hopefully to enable him to afford a house one day. He particularly likes shares in technology companies as he feels technology is the future.

He could choose and then buy equities himself – termed direct investment. Why might that be a good or bad idea?

Looking at some of the more popular technology companies:

Assume Apple is trading at a price of \$110 per share, Google is trading at \$522 per share, Microsoft® is trading at \$42 per share and Facebook is trading at \$76 per share.

With his \$100, George could buy two shares in Microsoft® and be left with \$16, or buy one share in Facebook and be left with \$24. However, he would have to wait for two months before he has sufficient cash to buy a single share in Apple, and six months before he could buy a single share in Google – and that is assuming that Apple's and Google's share prices stay at less than \$200 and \$600 respectively.

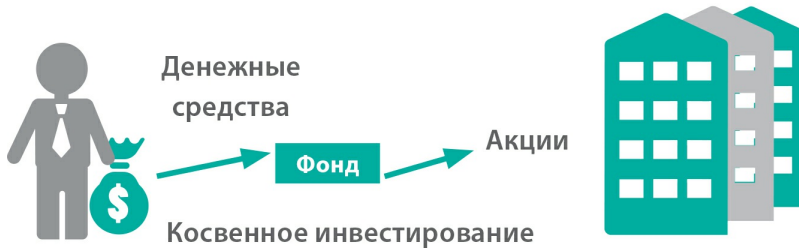
This may be bad news on two fronts.

The first is that, if George wants to buy any shares at all in the first month, his choice is restricted to Microsoft® or Facebook. If he wants to buy Apple or Google shares he will have to wait.

But ideally he would like to put some money in all of these companies, because common sense tells George he is better off spreading his investment around. That way, if one of the shares does not perform too well, this will hopefully be compensated for by another of the shares doing well.

The second is that George is not really the person best placed to decide which of these technology companies is likely to do better. He is only considering these four companies because he has heard of them. There may be many more promising technology company shares available that he knows nothing about.

All of the difficulties highlighted in the example could be addressed if George were to invest in a fund rather than directly. Investing in a fund is described as **indirect investment**, because the investor invests in the fund, and then the fund invests in the shares.

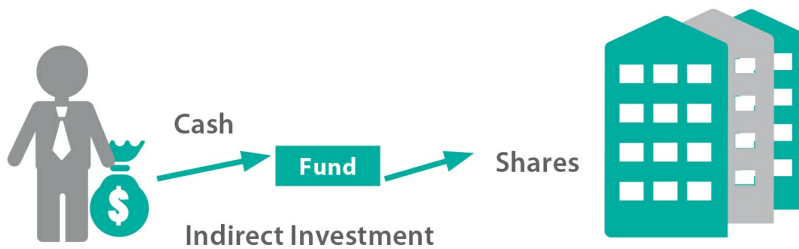
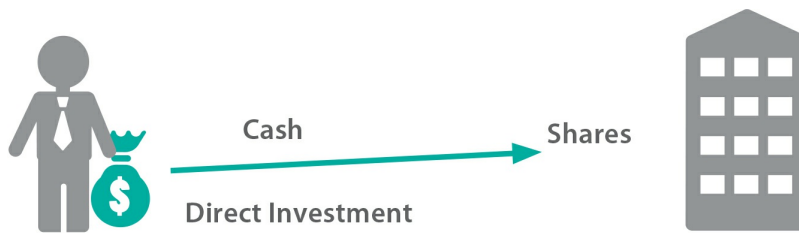


Это не позволяло ему воспользоваться преимуществами диверсификации. **Диверсификация** — это просто специальный термин, означающий распределение инвестиций между несколькими активами. Чем больше акций разных компаний приобретено, тем больше вероятность, что неудача одной компании будет компенсирована успехом другой компании.

Диверсификация является основным преимуществом фонда, поскольку в фонде аккумулируется большое количество инвестиций, так что он может инвестировать большие суммы в акции множества разных компаний. Таким образом, если Джордж вложит свои средства в технологический фонд, он частично решит свои проблемы с диверсификацией.

Для еще большей диверсификации портфель инвестиций необходимо расширить за счет покупки акций не только технологических компаний, но и компаний из других секторов, например фармацевтических, акций банков, промышленных, нефтегазовых компаний, СМИ и компаний пищевой промышленности. Так что если неудача постигнет целую отрасль, например технологическую, из-за опасения использования технологий террористами или уязвимости перед кибератаками она может быть компенсирована за счет успеха в других секторах, например, благодаря росту цен на нефть.

Вложение средств в фонд также позволило бы решить проблему недостаточного количества средств у Джорджа для покупки одной акции Google или Apple. Размер и структура фонда позволяют инвесторам вроде Джорджа покупать долю в фонде, имея очень небольшие суммы, как показано ниже.



The first issue for George was that he was restricted to just one or two companies because of the modest sums he was planning to invest. This would have stopped him from benefiting from **diversification**. Diversification is simply the technical term for not putting all of your eggs in one basket – the more companies' shares held, the more likely it is that surprising bad news in one company is offset by surprising good news in another.

Diversification is a key advantage of a fund, because the fund is gathering together lots of individual investments and therefore is able to invest larger sums of money in a variety of different company shares. So if George were to invest his money in a technology fund, he would begin to solve his diversification issues.

It would only begin to solve the diversification issues because his portfolio could be further diversified by not confining his investments to just technology companies' shares, instead broadening his investments to include shares in companies in other sectors like pharmaceuticals, banks, industrials, oil and gas, media and food. After all, if a negative event occurs within a particular industry – for example the technology sector generally suffering due to concerns about exploitation by terrorist organisations or poor defences against cyberattacks – it might be countered by positive events in other sectors, such as an increase in the price of oil.

Investing in a fund would also deal with George's problem that the money he has to invest is not large enough to buy a single share in companies such as Google and Apple. The size of the fund and the way it is structured enables investors like George to buy a portion of the fund for modest amounts of money, as shown below.

Пример

Фонд, инвестирующий в акции Apple и Google

Управляющий фондом создал фонд для вложения средств в самые привлекательные технологические компании и теперь ищет инвесторов. Каждый инвестор может инвестировать всего лишь 100 долл. США. Фонд надеется привлечь тысячу инвесторов и получить в итоге 100 000 долл. США.

Управляющий фондом считает, что на данный момент наиболее привлекательными являются акции Apple и Google. Apple привлекает его чуть больше, так что он покупает 600 акций Apple (стоимостью 110 долл. США каждая) и 65 акций Google (стоимостью 522 долл. США каждая). Оставшаяся часть средств фонда хранится на депозите до тех пор, пока не появится подходящая возможность для их вложения.

Инвестиции фонда выглядят следующим образом:

Инвестиция	Цена акций	Количество акций	Итого
Apple	110 долл. США	600	66 000 долл. США
Google	522 долл. США	65	33 930 долл. США
Денежные средства	н/д	н/д	70 долл. США
			100 000 долл. США

100 долл. США, вложенные каждым инвестором, теперь инвестированы в акции Apple и Google, хотя каждая акция Apple или Google стоит дороже 100 долл. США.

Если бы Джордж вложил свои 100 долл. США в этот фонд, он бы владел одной тысячной фонда, т. е. 60% акции Apple и 6,5% акции Google плюс незначительная сумма денежных средств.

	Цена акций	Количество акций	Итого	Инв. Мух.*
Apple	110 долл. США	600	66 000 долл. США	66,00 долл. США
Google	522 долл. США	65	33 930 долл. США	33,93 долл. США
Денежные средства	н/д	н/д	70 долл. США	0,07 долл. США
			100 000 долл. США	100 долл. США
* Инв. Мух. = инвестиция Джорджа				

Фактически фонд позволяет Джорджу и другим 999 инвесторам приобрести часть акции Apple и Google.

Example

The Apple and Google Fund

A fund manager has set up a fund to invest in the best-value technology companies, and advertises for investors. Each investor is only asked to invest \$100. The fund manages to attract 1,000 investors – a total of \$100,000.

The fund manager feels that the current best-value shares are those of Apple and Google. He feels slightly more positive about Apple and uses the money to buy 600 Apple shares (costing \$110 each) and 65 shares in Google (costing \$522 each). The remaining money in the fund is kept on deposit for the moment, ready to spend when the right opportunity arises.

The fund's investments are as follows:

Investment	Share price	Number of shares	Total
Apple	\$110	600	\$66,000
Google	\$522	65	\$33,930
Cash	n/a	n/a	\$70
			\$100,000

Each investor's \$100 is now invested in Apple and Google, despite the fact that one individual Apple or Google share is too expensive for \$100 to purchase.

Assuming George uses his \$100 to invest in this fund, he would now own 1/1,000th of the fund, which effectively means he has 60% of an Apple share and 6.5% of a Google share, plus a little bit of cash.

	Share price	Number of shares	Total	M's I*
Apple	\$110	600	\$66,000	\$66.00
Google	\$522	65	\$33,930	\$33.93
Cash	n/a	n/a	\$70	\$0.07
			\$100,000	\$100

* M's I = George's investment

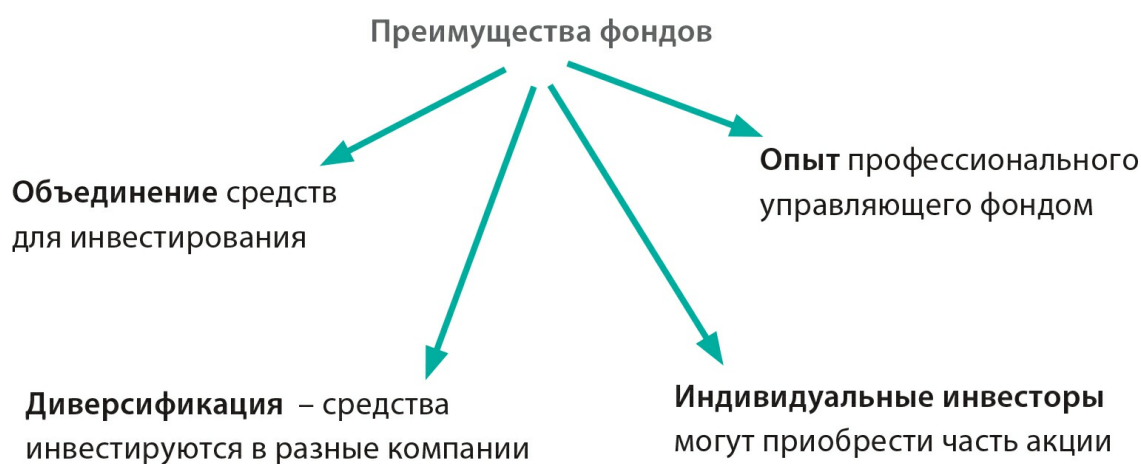
The fund has essentially allowed George and the other 999 investors to purchase a portion of an Apple and Google share.

Последней проблемой, с которой столкнулся Джордж, было отсутствие опыта. Он мало знает о разнообразии технологических компаний, чьи акции доступны для инвестирования, и не умеет правильно выбрать компании для вложения средств.

И эту проблему можно решить с помощью фонда. Технологическими фондами, создаваемыми управляющими компаниями, управляют профессионалы, которые постоянно следят за успехами технологических компаний и решают, какие из них наиболее выгодны для инвестирования. Конечно, каждый фонд будет инвестировать в гораздо большее число компаний, чем две (Apple и Google).

Таким образом, использование фонда вместо прямого инвестирования дает следующие преимущества:

- Средства множества инвесторов **объединяются** в одном фонде.
- Это позволит фонду воспользоваться выгодами **диверсификации**, которые могут быть недоступны индивидуальным прямым инвесторам.
- Инвесторы фонда фактически могут приобрести **часть** одной акции.
- Фонд управляется профессиональным **управляющим фондом**, который умеет выбирать более выгодные варианты инвестирования.



2. Валютные операции

Цель обучения

8.2.1 Знать базовые характеристики рынка валютно-обменных операций: валютные операции, обменный курс

Как говорилось в [главе 2](#), валютные операции являются неотъемлемой частью многих коммерческих сделок, а также операций физических лиц в рамках международного туризма.

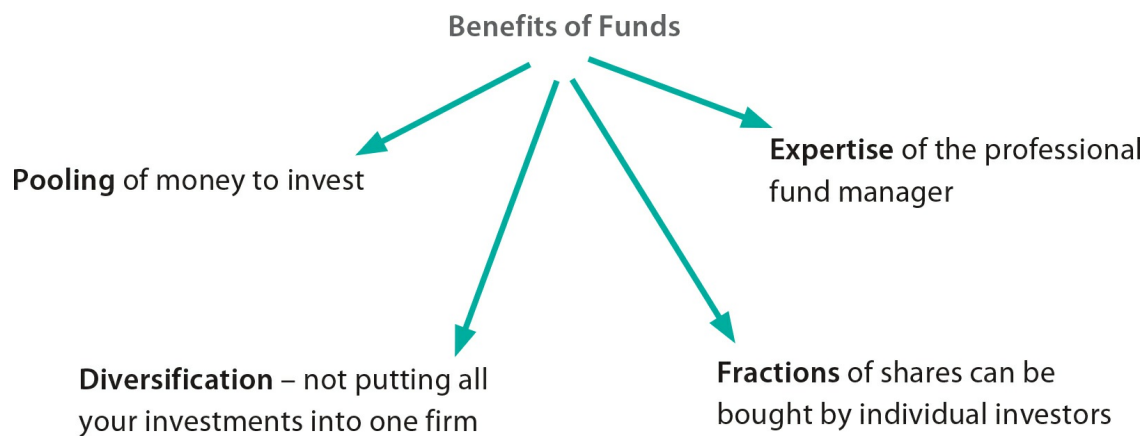
Меньшая часть валютных операций приходится на долю частных лиц, отправляющихся за границу, например в отпуск, как показано в следующем примере.

The final issue that George faced was a lack of expertise. He knows little about the variety of technology companies that are available for investment and has difficulty assessing which technology companies are likely to do better than others.

Again this can be solved by investing in a fund. The technology funds that are made available by fund management firms are run by professionals who are constantly monitoring all of the technology companies and assessing which companies are the better investments. Each fund, of course, is likely to invest in considerably more than just two companies (Apple and Google).

In summary, using a fund rather than directly investing will result in the following benefits:

- Money from a variety of investors is **pooled** into a single fund.
- This will enable the fund to benefit from **diversification** benefits that might not be available to individual direct investors.
- Fund investors are effectively able to buy **portions** of individual shares.
- The fund is run by a professional **fund manager**, who will be best placed to select the stronger investments.



2. Foreign Exchange

Learning Objective

8.2.1 Know the basic characteristics of the foreign exchange market: currency trading; exchange rate

As introduced in [Chapter 2](#), foreign exchange (Forex, or FX) is an integral part of many business transactions and personal transactions when international travel is involved.

The smaller part of the foreign exchange market involves individuals travelling abroad, perhaps for holidays, as detailed in the following example.

Пример

Дэвид прибыл в Лондон с недолгим визитом. Он живет в США, так что все его средства — это доллары США. Он знает, что ему потребуется определенная сумма в фунтах стерлингов, чтобы платить за поездки по городу, еду и развлечения. Он снимает определенную сумму в долларах США со своего счета в банке и меняет их на фунты стерлингов в обменном пункте в аэропорту.

Дэвид совершил валютную операцию.

Упражнение 1. Операция Дэвида. Часть 1

Сумма в фунтах стерлингов, которую Дэвид получает в обменном пункте, будет зависеть от установленного курса, по которому доллары США меняются на фунты стерлингов. Обменные курсы могут выглядеть следующим образом:

Обменные курсы

Фунт стерлингов к доллару США	1,54 – 1,64
Доллар США к фунту стерлингов	0,61 – 0,65

Как видите, на самом деле, курсов два: первый показывает, сколько долларов США дают за фунт стерлингов, а второй — сколько фунтов стерлингов дают за доллар США. Какой из этих двух курсов использует оператор обменного пункта при обмене денег Дэвида?

[Показать ответ](#)

Каждый курс включает два показателя: меньшая цифра слева и большая цифра справа. Какой именно показатель будет применен зависит от того, покупает клиент определенную валюту или продает ее.

Упражнение 2. Операция Дэвида. Часть 2

Учитывая, что оператор обменного пункта использует следующий курс, сколько фунтов стерлингов получит Дэвид при продаже 1000 долл. США?

Обменные курсы

Доллар США к фунту	0,61 –
стерлингов	0,65

[Показать ответ](#)

Какой именно из двух показателей курса будет применен, определяется логическим путем. Слева показано, сколько фунтов стерлингов выплачивает обменный пункт за один доллар США, а справа показано, сколько фунтов стерлингов нужно заплатить обменному пункту, чтобы купить один доллар США. Если посмотреть на курс 0,61 – 0,65, зная, что это показатель количества фунтов стерлингов, выплачиваемых за доллар США, то за один доллар США можно будет получить 0,61 фунт. стерлингов, а для покупки одного доллара США необходимо заплатить 0,65 фунт. стерлингов. Если бы всё было наоборот, клиенты обменного пункта могли бы использовать один доллар США, чтобы купить 0,65 фунт. стерлингов, а затем покупали бы доллар США всего за 0,61 фунт. стерлингов, гарантированно получая прибыль в 0,04 фунт. стерлингов. Это была бы просто сказка для клиента, однако обменный пункт пытается заработать деньги, а не потерять их! 0,04 фунт. стерлингов — это прибыль, которую зарабатывает обменный пункт.

Example

David is visiting London for a short break. He is normally based in the US, so all of his money is in US dollars. He knows he will need some UK sterling to pay for taxis, buses, food and entertainment. He draws a lot of US dollars out of his US bank and sells them for UK sterling at the foreign exchange dealer's kiosk at the airport.

David has entered into a currency trade.

Exercise 1 – David's Transaction Part 1

The amount of UK sterling that David receives at the kiosk will be determined by the prevailing exchange rate between US dollars and UK sterling. The quoted rates might be as follows:

Quoted Rates

\$s	1.54 –
per £	1.64
£s	0.61 –
per \$	0.65

You can see there are actually two sets of quotes – the first is for the number of US dollars per pound; the second is for the number of UK pounds per dollar. Which of the two rates will be highlighted by the kiosk assistant for David?

[Reveal answer](#)

Each quote is also made up of two figures, a lower figure on the left and a higher figure on the right. The relevant side depends on whether the client at the kiosk is buying or selling the particular currency.

Exercise 2 – David’s Transaction Part 2

Given that the following quote is the one highlighted by the assistant at the kiosk, how many pounds will David get, assuming he is selling \$1,000?

Quoted Rates

£s 0.61 –
per \$ 0.65

Reveal answer

How the two sides of a foreign exchange quote are applied is logical. The left-hand side is the number of UK pounds handed over for each US dollar, and the right-hand side is the number of UK pounds required for the kiosk to hand over a US dollar. Looking at the 0.61 to 0.65, knowing that the quotes are the amounts in UK pounds per dollar, a US dollar will buy £0.61, and £0.65 is required to buy a single US dollar. If it were the other way round, clients of the kiosk could use a dollar to buy £0.65 and it would only require £0.61 to buy back the US dollar, leaving the client with a guaranteed profit of £0.04. That would be fantastic for the client, but the foreign currency kiosk is trying to make money, not lose it! The £0.04 is effectively the margin the kiosk makes.

Упражнение 3. Операция Дэвида. Часть 3

Отдых Дэвида в Великобритании закончился, и у него осталось 100 фунт. стерлингов наличными. Предположим, что курс в обменном пункте остался прежним. Сколько долларов США может приобрести Дэвид?

Обменные курсы

Доллар США к фунту	0,61 –
стерлингов	0,65

[Показать ответ](#)

Вернемся назад и рассмотрим связь между двумя обменными курсами в обменном пункте.

Обменные курсы

Фунт стерлингов к	1,54 –
доллару США	1,64
Доллар США к фунту	0,61 –
стерлингов	0,65

Между этими курсами есть математическая зависимость. Левая часть первого курса представляет количество долларов США, выплачиваемых за один фунт стерлингов. Если ее «перевернуть», разделив 1 на это число, получится следующее: $1/1,54 = 0,65$, это то же число, что и в правой части второго курса.

То же самое происходит, если «перевернуть» правую часть первого курса, разделив 1 на стоящее там число ($1/1,64 = 0,61$). Это дает то же число, что и в левой части второго курса. Все это вполне логично. Количество долларов США, которое можно приобрести на один фунт стерлингов (1,54 долл. США), должно основываться на том же самом курсе, что и количество фунтов стерлингов, необходимых для покупки одного доллара США ($1/1,54 = 0,65$ фунт. стерлингов). Аналогично, количество долларов США, на которые можно приобрести один фунт стерлингов (1,64 долл. США), должно

основываться на том же самом курсе, что и количество фунтов стерлингов, получаемых в обмен на один доллар США ($1/1,64 = 0,61$ фунт. стерлингов).

Упражнение 4. Перевертывание обменного курса

Валютный дилер устанавливает следующий курс фунта стерлингов к евро:

Обменные курсы

Фунт стерлингов к евро	1,245 – 1,255
------------------------	------------------

Попробуйте рассчитать тот же курс, но выраженный в виде курса евро к фунту стерлингов.

[Показать ответ](#)

Более значительная часть валютных операций приходится на долю компаний, а не физических лиц.

Объем валютных операций потрясает воображение. Согласно недавнему исследованию, суточный средний оборот этого рынка составляет 5,1 триллиона долл. США! (Источник: Банк международных расчетов (БМР), исследование 2016 г. (проводится раз в три года).) Основными валютами, с которыми совершаются сделки, являются доллар США (порядка 44% от общего объема), евро (15%), японская иена (11%) и фунт стерлингов (6%)*. Наиболее популярной парой валют является доллар США и евро, на долю которой приходится порядка 24% от общего объема сделок.

Exercise 3 – David’s Transaction Part 3

David’s holiday break in the UK is now over and he still has £100 in cash. Assuming that the quote at the kiosk is still the same, how many US dollars can David expect?

Quoted Rates

£s 0.61 –
per \$ 0.65

Reveal answer

Let’s go back and investigate the relationship between the two sets of quotes that David encountered at the foreign exchange dealer’s kiosk:

Quoted Rates

\$s 1.54 –
per £ 1.64
£s 0.61 –
per \$ 0.65

There is a mathematical relationship between these quotes. The left-hand side of the first quote represents the number of US dollars per UK pound. If this is ‘flipped’ by dividing it into 1, it reveals the following: $1/1.54 = 0.65$, the same number as appears on the right-hand side of the second quote.

The same is true when the right-hand side of the first quote is ‘flipped’ by dividing it into 1 ($1/1.64 = 0.61$). This gives the same number as on the left-hand side of the second quote. This is all logical. The number of US dollars a UK pound will buy (\$1.54) should be based on the same rate as the number of UK pounds that are required to buy a dollar ($1/1.54 = £0.65$). Similarly, the number of US dollars that will buy a UK pound (\$1.64) should be based on the same rate as the number of UK pounds that are received in exchange for a dollar ($1/1.64 = £0.61$).

Exercise 4 – Flipping an Exchange Rate Quote

A foreign exchange dealer is quoting the following rate for the number of euros per UK pound:

Quoted Rates

€s 1.245 –
per £ 1.255

Try to work out what the same quote would be, but expressed as the number of UK pounds per euro.

[Reveal answer](#)

The more significant portion of the foreign exchange market is the result of transactions by companies, rather than individuals.

The foreign exchange market is huge, with the most recent survey of activity showing an average turnover of \$5.1 trillion each day! (*Source: Bank for International Settlements (BIS) triennial survey 2016.*) Within this total, the major currencies that are involved in transactions are the US dollar (around 44%), the euro (15%), the Japanese yen (11%) and the UK pound (6%)*. The most popularly traded pair of currencies is the US dollar and the euro with around 24% of the total.

В следующем примере показано, как и почему компании используют валютные операции.

Пример

Rogo Gogo является американской компаний, производящей и реализующей пружинные ходули. Поскольку популярность этой игрушки у детей постоянно растет, Rogo Gogo получила крупный заказ на свою продукцию от крупного европейского розничного торговца. Это первый заказ, который компания получила из-за границы, а европейский клиент требует, чтобы цена была установлена в евро, а не в долларах США.

Таким образом, Rogo Gogo получит оплату в евро, и ей необходимо будет совершить валютную операцию, обменяв евро на доллары США.

Упражнение 5. Rogo Gogo. Часть 1

Если Rogo Gogo продает свою продукцию европейскому розничному торговцу на один миллион евро, а банк устанавливает курс евро к доллару США на уровне 1,1394 – 1,1399, сколько долларов США получит Rogo Gogo?

Показать ответ

Валютная операция, которую вынуждена совершить Rogo Gogo, будет включать продажу полученных евро за доллары США. Есть опасность, что при заключении сделки Rogo Gogo не получит той суммы в долларах США, на которую она рассчитывала, из-за изменения курса обмена евро на доллары США. Однако может возникнуть и противоположная ситуация, так что компания получит больше долларов США, чем она рассчитывала при заключении сделки, поскольку изменение обменного курса оказалось благоприятным для нее.

Упражнение 6. Pogo Gogo. Часть 2

Обменный курс евро к доллару США на момент заключения сделки Pogo Gogo составлял 1,1382 – 1,1387. При продаже компанией миллиона евро курс евро к доллару США, установленный банком, составлял 1,1394 – 1,1399. Было ли изменение курса благоприятным или неблагоприятным для Pogo Gogo, и какую сумму в долларах США обеспечило это изменение?

[Показать ответ](#)

Подобные валютные операции очень распространены из-за международной торговли, ведущейся по всему миру. Как правило, в подобных операциях участвуют банки — в примере выше именно банк Pogo Gogo получит евро и конвертирует их в доллары США по обменному курсу, действующему на дату поступления средств.

The following example highlights how and why companies use the foreign exchange market.

Example

Pogo Gogo inc is a US company that manufactures and sells pogo sticks. With pogo sticks becoming increasingly popular with children, Pogo Gogo has just received a large order for pogo sticks from a large European retailer. It is the first order the company has ever received from outside the US, and the European retailer is demanding that the price is agreed in euros and not US dollars.

When the money is received by Pogo Gogo it will be in euros, requiring Pogo Gogo to enter into a foreign currency transaction, selling the euros in exchange for US dollars.

Exercise 5 – Pogo Gogo Part 1

If Pogo Gogo sells €1 million worth of pogo sticks to the European retailer and the bank's quote for €/US dollar is 1.1394 – 1.1399, how many US dollars will Pogo Gogo receive?

Reveal answer

The foreign currency transaction that Pogo Gogo requires will be a currency trade that involves selling the euros it receives for US dollars. There is a danger that Pogo Gogo will not receive as many US dollars as it hoped for when the sale was agreed, because the exchange rate between the euro and the US dollar changes. However, the opposite could occur and Pogo Gogo may end up being in the position of receiving more US dollars than it had hoped for because the exchange rate has moved in its favour.

Exercise 6 – Pogo Gogo Part 2

The exchange rate at the time that Pogo Gogo made the sale was €/US dollar 1.1382 – 1.1387. When Pogo Gogo sold the €1 million worth, the bank's quote for €/US dollar was 1.1394 – 1.1399. Has the exchange rate movement worked in Pogo Gogo's favour or against it and what is the impact in US dollars?

[Reveal answer](#)

These foreign currency trades are very common as a result of all the international business that takes place around the world. They are generally done with the banks – so in the above examples it would be Pogo Gogo's bank that will receive the euros and convert them into US dollars at the appropriate exchange rate at the date of receipt.

3. Страхование

Цель обучения

8.3.1 Знать типы доступного страхования: индивидуальное, корпоративное, концепция синдиката

Концепция страхования проста и понятна: получить компенсацию в случае возникновения неблагоприятной ситуации. Например, в большинстве стран водители могут управлять транспортным средством только при наличии страховки. Так что если водитель станет виновником аварии, страховой полис позволит покрыть убытки, например стоимость ремонта другого автомобиля.

Страховая компания предоставляет страховой полис в обмен на платеж, называемый страховой премией.

Пример

Мэк Рэдклифф только что приобрел новый автомобиль. Он знает, что должен приобрести страховку, и ищет страховые компании в Интернете. Он находит предложение от Draxa Inc, предлагающей свои услуги за очень выгодную премию в размере 80 долл. США в месяц. Мэк покупает полис и начинает ездить на своем новом автомобиле.

Мэк называется «застрахованным», поскольку заключил договор страхования с Draxa Inc, выступающей «страховщиком» или «страховой компанией». 80 долл. США, которые Мэк ежемесячно выплачивает Draxa, являются страховой премией.

Вышеприведенный пример касается индивидуального страхования, поскольку страховка предоставляется физическому лицу для личного пользования. Существует множество возможных вариантов индивидуального страхования, например страхование от квартирной кражи (страхование домашнего имущества) и страхование здоровья (медицинское страхование).

Однако воспользоваться страховкой для получения компенсации в случае неблагоприятной ситуации могут не только физические лица. Представим небольшую компанию, управляющую универмагом — огонь или вода могут уничтожить все или почти все товары, хранящиеся на складе. Страхование, покрывающее риски компаний, а не физических лиц, называется корпоративным страхованием.

Мы видели в главе 2, как страховые компании могут снижать принимаемые на себя крупные риски с помощью страхования. По сути, перестрахование — это приобретение страховщиком страховки на случай требования выплаты по выданному им полису. Другим вариантом работы с крупными рисками является разделение риска несколькими страховщиками в рамках синдиката.

3. Insurance

Learning Objective

8.3.1 Know the types of insurance available: personal; corporate; the concept of syndication

The concept of insurance is straightforward – it is to put in place a safety net just in case something unfortunate happens. For example, most countries require individuals that are driving cars to be insured. So if the driver is involved in a crash and is at fault, the insurance policy will be used to cover the cost of the crash, such as repairing the damage to the other car.

The insurance policy is provided by an insurance company in exchange for a payment, referred to as the insurance premium.

Example

Mack Radcliffe has just purchased a new car. He knows he needs to be insured and searches the internet for possible insurers. He finds that Draxa Inc is offering insurance for a very competitive premium of just \$80 each month. Mack takes up the policy and begins to enjoy driving his new car.

Mack is referred to as 'the insured', and he has entered into an insurance policy with Draxa Inc as 'the insurer' or the 'insurance company'. The \$80 monthly payment from Mack to Draxa is the insurance premium payable.

The above example relates to personal insurance because the insurance is being provided for an individual for their personal situation. There are many possible forms of personal insurance, such as insurance against the risk of theft from an individual's home (contents insurance) and insurance against the risk of sickness (medical insurance).

However, it is not only individuals that might find it helpful to use insurance as a safety net against unfortunate events. Imagine a small company that runs a general store – a fire or a

flood could destroy most or all of the goods it holds for sale. Insurance taken out to cover the risks faced by companies rather than individuals is known as corporate insurance.

We saw in Chapter 2 how insurance companies might reduce the risk they face by insuring large risks using reinsurance. Essentially reinsurance is an insurer taking out insurance against the possibility of a claim against the policy they have insured. Another possibility for the larger risks is that insurers each take a share of the risk using syndication.

Пример

Total Shipping (TS) является транспортной компанией, владеющей сотней контейне-ровозов, перевозящих грузы по всему миру. Каждое судно стоит порядка 100 миллионов долл. США TS хочет приобрести страховку от ущерба, причиненного любому из этих судов в результате пожара, неблагоприятных погодных условий, механической неисправ-ности или насильственного захвата.

Из-за размера возможной компенсации можно подумать, что застраховать TS может только очень крупный страховщик. Однако на самом деле страховка может быть предоставлена группой страховщиков, а не одной страховой компанией. Такая группа страховщиков образует синдикат, каждый участник которого готов получить лишь часть страховой премии, но при этом берет на себя лишь часть обязательств по выплате компенсации. Например, если в синдикате участвует пять компаний, которые согласны поделить премию и риски поровну, то каждый из страховщиков получает по 20% премии и несет 20% рисков выплаты компенсации.

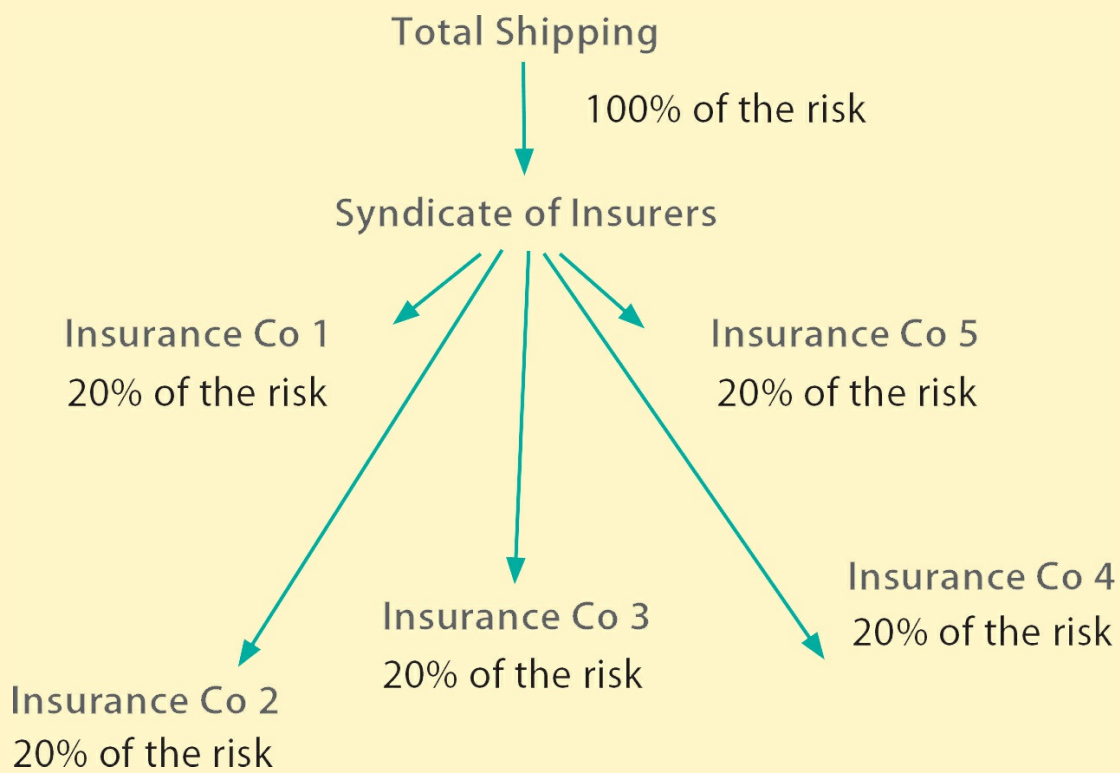


Из вышеприведенного примера видно, что синдикат — это объединение страховщиков, позволяющее им принимать на себя существенные риски, как в случае с TS. В результате создания синдиката страховые компании делят риски между собой, так что игроки в этой отрасли способны страховать самые крупные и наиболее дорогостоящие риски, включая ущерб в результате разлива нефти на буровых вышках, авиакатастрофы и т. п.

Example

Total Shipping (TS) is a shipping company that has 100 container ships that move goods around the world. Each ship is worth around \$100 million. TS is looking for insurance against the risk that any of these ships suffer damage through fire, adverse weather, mechanical fault or hijacking.

Due to the size of the potential claim if something were to go wrong, it is tempting to think that the insurer for TS would need to be absolutely huge. However, the reality is that insurance will be provided by a group of insurers rather than just a single insurance company. This group of insurers forms a **syndicate** and each participant agrees to receive a set proportion of the insurance premium and bear an agreed proportion of any claim. If there were five participants that agreed to share the premium and the risk equally, they would each get 20% of the premium and bear 20% of any claim.



As the above example makes clear, syndication is the grouping of insurers to enable them to underwrite substantial risks such as those of TS. The effect of syndication is to spread the risk around the insurance companies, which enables the insurance industry to take on insurance for even the largest, most expensive risks including damages caused by leaks from oil rigs or airline crashes and the like.

Упражнение 7. Типы страхования

Here are four insurance policies that have been taken out. Please identify whether the insurance is corporate or personal.

Подробности страхования	Индивидуальное или корпоративное?
Транспортная компания Big Boats Inc приобрела страховой полис от механического повреждения своих судов.	
Глава компании Джеймс Йетс волнуется о своем здоровье и приобретает полис медицинского страхования, покрывающий лечение любого заболевания в частной клинике.	
Алистер Маккуитти является директором компании и только что был переведен своим нанимателем на Ближний Восток. Он покупает новый автомобиль и приобретает местную автомобильную страховку.	
Exporta Inc является международной компанией, экспортирующей продукцию, главным образом в африканские страны. Она приобретает страховой полис, по которому выплачивается компенсация, если иностранные клиенты не оплачивают поставленные им товары.	

Показать ответ

Страхование

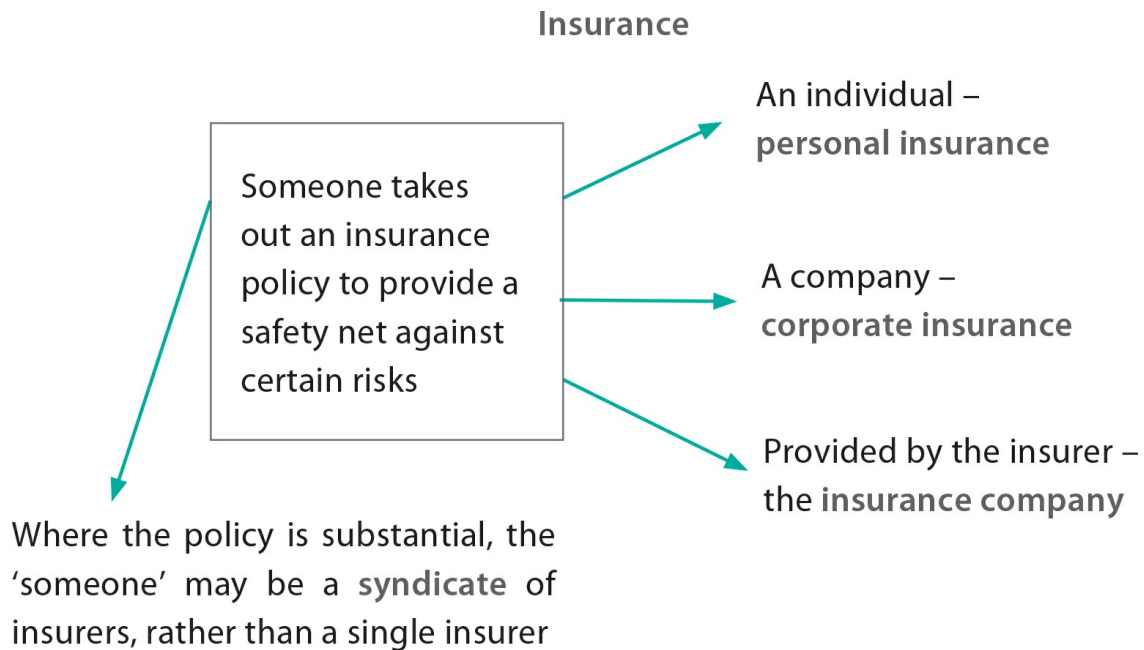


Exercise 7 – Types of Insurance

Here are four insurance policies that have been taken out. Please identify whether the insurance is corporate or personal.

Details of the insurance	Personal or corporate?
Shipping company Big Boats Inc takes out a policy that will cover it against the risk of mechanical failure on its ships.	
Corporate executive James Yeats is concerned about his health and enters into a medical insurance policy that will enable any illness to be dealt with quickly in a private medical facility.	
Alistair McQuitty is a company director and has just been relocated by his employer to the Middle East. He buys a new car and takes out a local motor insurance policy.	
Exporta Inc is an international business that exports mainly to countries in Africa. It takes out an insurance policy that will pay out if any of its overseas clients fail to pay for goods that have been shipped to them.	

Reveal answer



4. Финансовое планирование

4.1 Введение

Финансовое планирование является профессиональной услугой, предоставляемой физическим и юридическим лицам, которые хотят правильно организовать свои финансовые дела, чтобы достичь финансовых и жизненных целей.

Очевидно, что финансовое планирование касается финансовых вопросов, так что оно имеет дело с деньгами и активами, имеющими денежное выражение. Оно будет неизменно включать оценку текущих остатков на банковских счетах, любых займов, инвестиций и прочих активов. Также речь идет о планировании, т. е. об определении, количественной и качественной оценке целей и разработке возможных способов достижения этих целей. Для этого необходима подробная информация о текущем финансовом положении клиента.

Главное, что финансовое планирование призвано обеспечить достижение финансовых и жизненных целей клиента, а не консультанта. Любая консультация должна касаться оговоренных целей. Финансовое планирование является важной частью помощи, оказываемой физическим лицам по максимально эффективному использованию их денег. Тщательное планирование может помочь людям определить свои цели и разработать возможные способы их достижения в будущем за счет имеющихся в наличии ресурсов. В ходе финансового планирования могут изучаться все аспекты финансового положения человека, оно может включать налоговое планирование, как на период жизни, так и на момент смерти, управление активами, долговыми обязательствами, планирование пенсионного обеспечения, а также персональное управление рисками: защита дохода и капитала в случае болезни и обеспечение иждивенцев в случае смерти.

CISI предлагает квалификационную подготовку и связанные продукты любого уровня для лиц, работающих или желающих работать в сфере финансового планирования. Дополнительные сведения см. на сайте CISI.

Важной составляющей финансового планирования является планирование пенсионного обеспечения человека, которое особо рассматривается в

соответствующей программе подготовки.

4.2 Планирование пенсионного обеспечения

Цель обучения

8.4.1 Понимать важность планирования пенсионного обеспечения

Благодаря все новым успехам в области здравоохранения большинство из нас смогут прожить дольше, чем наши родители, бабушки и дедушки. Однако хотим ли мы и готовы ли работать до самой смерти? Большинство из нас ответят на этот вопрос отрицательно.

Те из нас, кто хочет насладиться долгой пенсией, должны понимать, что для этого потребуются определенные средства, ведь по-прежнему будет необходимо оплачивать счета и чем-то питаться. Если мы копим средства, чтобы воспользоваться ими, когда выйдем на пенсию, это называется планированием пенсионного обеспечения.

4. Financial Planning

4.1 Introduction

Financial planning is a professional service available to individuals, their families and businesses, who need objective assistance in organising their financial affairs to achieve their financial and lifestyle objectives more easily.

Financial planning is clearly about financial matters, so it deals with money and assets that have monetary value. Invariably this will involve looking at the current value of clients' bank balances, any loans, investments and other assets. It is also about planning, ie, defining, quantifying and qualifying goals and objectives and then working out how those goals and objectives can be achieved. In order to do this, it is vital that a client's current financial status is known in detail.

Financial planning is ultimately about meeting a client's financial and lifestyle objectives, not the adviser's objectives. Any advice should be relevant to the goals and objectives agreed. Financial planning plays a significant role in helping individuals get the most out of their money. Careful planning can help individuals define their goals and objectives, and work out how these may be achieved in the future using available resources. Financial planning can look at all aspects of an individual's financial situation and may include tax planning, both during lifetime and on death, asset management, debt management, retirement planning and personal risk management – protecting income and capital in the event of illness and providing for dependants on death.

The CISI offers qualifications and related products at all levels for those working in, or looking for a career in, financial planning. Further details can be found on the CISI's website.

A vital subset of financial planning is planning for an individual's retirement – retirement planning – and it is this that is specifically mentioned in the syllabus for this qualification.

4.2 Retirement Planning

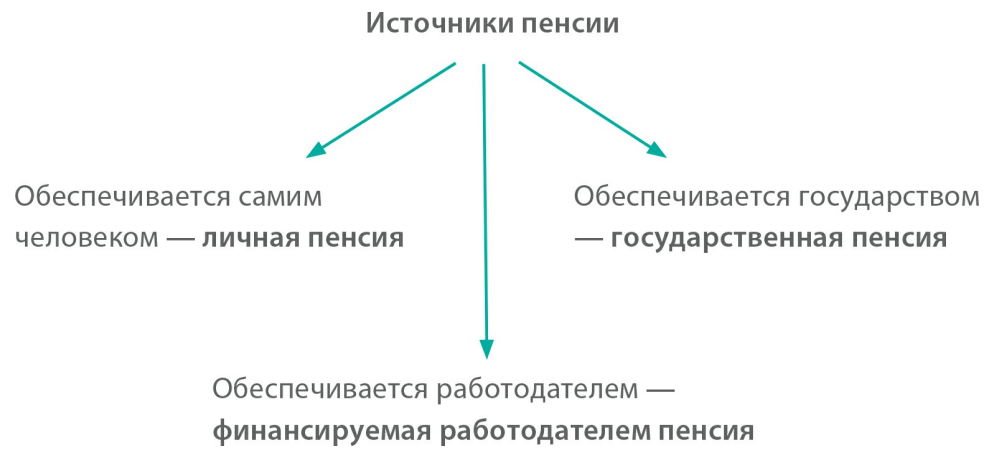
Learning Objective

8.4.1 Know the importance of planning for retirement

As healthcare standards improve and medical advances continue, most of us will be lucky enough to live longer than our parents and grandparents. However, do we want and expect to continue working until we die? The answer to this for most of us is no.

Those of us expecting to enjoy a lengthy retirement must recognise that this will need to be funded in some way – the bills will still need to be paid and we will still need to put food on the table. Putting money away to use in retirement is called retirement planning.

Такие средства часто называются пенсией и имеют три потенциальных источника, как показано ниже.

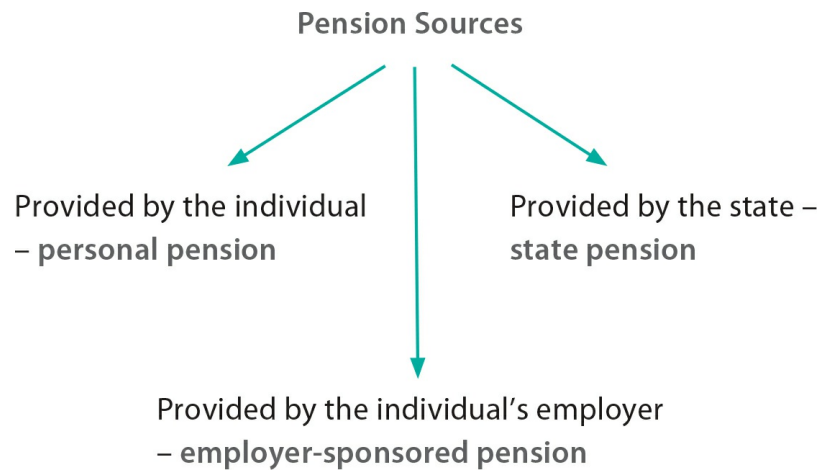


Наиболее очевидным источником **пенсионных средств** для покрытия финансовых потребностей человека, вышедшего на пенсию, является **негосударственный пенсионный фонд**. Такие фонды, как правило, создаются банками, страховыми компаниями, а также управляющими компаниями фондов. Человек отчисляет в такой фонд часть своей зарплаты, а фонд инвестирует полученные средства в различные акции, облигации и другие финансовые активы. Ожидается, что взносы в фонд плюс потенциальный рост стоимости инвестиций позволят накопить достаточную сумму для безбедной старости. Очевидно, что чем больше денег (и чем раньше) инвестируется (для обеспечения максимальной возможности их преумножения), тем более комфортной будет старость.

Подобные пенсионные программы часто предлагаются работодателями. Это позволяет привлечь и удержать высококвалифицированный персонал. Взносы в такие программы могут производиться исключительно за счет работодателя (полностью финансируемая программа) или предусматривать частичное участие самого сотрудника (программа со взносами).

Ряд стран по всему миру выплачивают своим гражданам, достигшим пенсионного возраста, пенсионное пособие, называемое государственной пенсией. Однако, как правило, этих средств недостаточно для покрытия всех расходов, необходимых для обеспечения комфортной старости. Государственную пенсию необходимо дополнять другими источниками, если человек рассчитывает на более высокий, нежели базовый, уровень пенсионного дохода.

The money earmarked for retirement is often termed a pension and there are three potential sources of pension, as shown below.



As can be seen, the most obvious source of a **pension fund** to cover an individual's financial needs in retirement is to put money into a **personal pension scheme**. These schemes are typically made available by banks, insurance companies and fund managers. They generally involve the individual putting a proportion of their monthly salary into a pension scheme, which the pension scheme then invests in various shares, bonds and other financial assets. The expectation is that the contributions into the scheme, plus the potential growth in the value of the investments, will provide the individual with enough money to fund a relaxed retirement. Clearly the more money that is invested and the earlier it is invested (to maximise the potential for it to grow), the more comfortable retirement is likely to be.

It is also common for the firm that an individual works for to provide a pension scheme. This may attract good-quality staff as well as encourage them to stay. These employer pension schemes can be paid for completely by the firm (fully funded scheme) or might require the employee to contribute a proportion too (contributory scheme).

A number of countries around the world will provide a pension to their citizens in their retirement years, known as state schemes. However, these schemes are generally insufficient to fund what most of us would describe as a comfortable retirement. The state scheme will need to be supplemented if anything more than a very basic level of retirement income is expected.

Упражнение 8. Типы пенсий

Ниже приведены сведения о трех физических лицах. Определите, является ли источником их пенсии негосударственный пенсионный фонд, программа работодателя или государство.

Сведения о физическом лице	Является ли источником пенсии негосударственный пенсионный фонд, программа работодателя или государство?
Стивен работает в Dareds inc. Dareds имеет пенсионную программу, в рамках которой Стивен выплачивает взносы, дополняемые взносами компании.	
Конрад скоро выйдет на пенсию. Он никогда не участвовал в каком-либо пенсионном фонде, а также не работал на компанию, предлагающую пенсионную программу.	
Борис является самозанятым лицом и уже много лет вносит средства в негосударственный пенсионный фонд.	

[Показать ответ](#)

Пример

Господину Эвериджу 48 лет, он постоянно проживает в Великобритании. Он работает, но его работодатель не имеет пенсионной программы, а сам Эверидж не вкладывает деньги в негосударственный пенсионный фонд. Его ребенок вырос и живет отдельно. Эверидж начинает задумываться о старости. В данный момент он получает 509 фунт. стерлингов в неделю.

Эверидж ищет в Интернете информацию о размере государственного пенсионного пособия. Он шокирован тем, что максимальное пособие, на которое он может рассчитывать, составляет всего лишь четверть его заработка, 119 фунт. стерлингов в неделю. Он обеспокоен. Хотя жизнь на пенсии может оказаться дешевле, поскольку не нужно тратить деньги на дорогу на работу и он уже должен был погасить свой ипотечный кредит, Эверидж считает, что не сможет сводить концы с концами. Он немедленно обращается к финансовому консультанту, чтобы обсудить свое участие в негосударственном пенсионном фонде.

Exercise 8 – Types of Pension

Here are some details relating to three individuals. Please identify whether the pension they have is personal, employer-sponsored or state.

Details of the individual	Is the pension personal, employer-sponsored or state?
Steven is employed by Dareds inc. Dareds have a pension scheme into which Steven pays some money that is supplemented by the company.	
Conrad is approaching retirement and has never contributed to any pension, nor worked for an employer providing a pension.	
Boris is self-employed and has a pension scheme that he has been contributing to for many years.	

Reveal answer

Example

Mr Average is a 48-year-old UK resident. He is employed, but his employer does not provide him with any pension and he has not set up a personal pension scheme. His children have grown up and left the family home and he is beginning to think about his retirement. His earnings are currently £509 per week.

Mr Average uses the internet to discover how much state pension he can expect when he retires. He is shocked to find that the maximum he can expect is less than a quarter of his earnings, at £119 per week. He is worried. Despite the fact that life may be cheaper in retirement as he will not have to travel to and from work and should have paid off his mortgage, he does not think he will be able to make ends meet. He immediately sets up a meeting with a financial adviser to discuss setting up a personal pension scheme.

В вышеприведенном примере использован реальный средний уровень зарплаты (509 фунт. стерлингов в неделю) и реальный максимальный уровень **государственного пенсионного пособия** в Великобритании (119 фунт. стерлингов в неделю) в 2016 году.

Вероятно, господину Эвериджу будет сложно обеспечить себе существенный пенсионный доход с помощью негосударственного пенсионного фонда, поскольку он начинает копить очень поздно. Чем дольше откладываются деньги на пенсию, тем больше возможностей их преумножить. Ему бы следовало озаботиться своим пенсионным обеспечением раньше, чтобы компенсировать разрыв между суммой, которую ему будет выплачивать государство, и суммой, которая позволит ему достойно жить на пенсии.

Как уже упоминалось ранее, продолжительность жизни возросла благодаря успехам здравоохранения, качественному питанию и социальному прогрессу. Однако такое увеличение продолжительности жизни создало проблему с пенсионным обеспечением. Эту проблему часто называют проблемой долголетия: люди живут дольше, и неясно, откуда брать все большие суммы, чтобы финансировать их потребности.

Пример

За прошедшее время продолжительность жизни в США значительно возросла. По данным Всемирного банка, люди, родившиеся в 1960 году, имеют ожидаемую продолжительность жизни на уровне почти 70 лет, для родившихся в 2015 году этот показатель возрос почти до 79 лет.

Ожидаемая продолжительность жизни в США

Год рождения	Ожидаемая продолжительность жизни (лет)
1960	69,77
1980	73,66
2000	76,64
2010	78,54
2015	78,80

Это сказывается на пенсии. Человеку, родившемуся в 1960 году и выходящему на пенсию в 65 лет, пенсия будет требоваться всего пять лет, однако человеку, родившемуся в 2015 году, она будет требоваться почти четырнадцать лет.

Поскольку люди живут дольше, необходимо больше средств для обеспечения того же размера пенсии. Если пенсия выплачивается негосударственным пенсионным фондом, необходимо больше отчислять на пенсию, работать дольше, чтобы позже выйти на пенсию, или реализовать сразу оба этих варианта: увеличить размер отчислений и выйти на пенсию позже. Если человек участвует в пенсионной программе работодателя, работодатель может быть готов больше отчислять на пенсию, однако последствия подобного шага для уровня прибыли работодателя могут означать также необходимость выйти на пенсию позже. В случае с государственным пенсионным пособием более долгая жизнь означает необходимость большего количества денег, а это приводит к необходимости собирать больше налогов с работающего населения, чтобы выплачивать пособие пенсионерам, которые живут дольше.

The above example of Mr Average actually uses the UK's 2016 average level of earnings of £509 per week and the UK's maximum **state pension** of £119 per week.

Mr Average will probably struggle to build up a substantial personal pension as he is starting so late in life. The longer pension money is invested for, the more opportunity it has to grow. He should have started his retirement planning earlier to fund the shortfall between the amount of money he will receive from his state pension in his retirement and the amount of income that will enable him to enjoy life.

As mentioned earlier, people are generally living longer due to medical, nutritional and social advances, and this increase in life expectancy has a serious impact on pension provision. This problem is typically referred to as the longevity issue – as people live longer, how will their need for a larger amount to provide them with a pension be financed?

Example

In the US, life expectancy has increased significantly in the recent past. World Bank data shows that those born in 1960 have a life expectancy of almost 70 years, and those born in 2015 have an increased life expectancy of almost 79 years.

US life expectancy	
Year of birth	Life expectancy (years)
1960	69.77
1980	73.66
2000	76.64
2010	78.54
2015	78.80

This has ramifications for pensions. An individual born in 1960 and retiring at 65 years of age on average will only need a five-year pension, but this requirement increases to almost 14 years for individuals born in 2015.

As individuals live longer, the funding required for the same level of pension increases. If the pension is a personal pension, the solution is to pay more into the pension, work for more years and retire later or do both: combine greater contributions with a later retirement date. If it is an employer-sponsored pension the employer may be willing to pay more into the pension, but the impact this will have on the employer's profitability may mean that it needs to be combined with a later retirement date. For the state, a longer life simply means more money is required, which will mean higher taxes will need to be collected from the working population to pay for the pensioners who are living longer.

Мини-задание

Ожидаемая продолжительность жизни в ряде стран

Найдите в Интернете цифры ожидаемой продолжительности жизни для жителей шести следующих стран.

Страна	Ожидаемая продолжительность жизни (лет)
Китай	
Индия	
Япония	
Мозамбик	
Шри-Ланка	
Великобритания	

[Показать ответ](#)

Упражнение 9. Господин Слейтер

Господину Слейтеру 40 лет, он постоянно проживает в Великобритании, является самозанятым лицом и зарабатывает на жизнь писательским трудом. Он уже несколько лет выплачивает ежемесячные взносы в негосударственный пенсионный фонд. Он планирует выйти на пенсию в шестьдесят лет и перебраться в коттедж на побережье. Недавно он услышал хорошую новость, что ожидаемая продолжительность жизни в Великобритании увеличилась. Он размышляет, как это может сказаться на его пенсии. Что бы вы ему посоветовали?

[Показать ответ](#)

Если суммировать, важность планирования пенсионного обеспечения заключается в необходимости отчисления денег в рамках какой-либо пенсионной программы для обеспечения достойной старости. Как правило, имеет смысл заранее начинать откладывать деньги на старость, чтобы обеспечить рост своих инвестиций.

Однако в реальности многие люди начинают копить на старость только через несколько лет с момента начала своей трудовой карьеры, когда их доходы увеличиваются настолько, чтобы можно было делать подобные накопления.

Упражнение 10

Какой из следующих вариантов больше всего подойдет человеку, имеющему скромную сумму денег для инвестирования в акции и не склонному к риску?

- a. Косвенное инвестирование
- b. Прямое инвестирование
- c. Покупка самых дешевых акций
- d. Покупка самых дорогих акций

[Показать ответ](#)

Mini-Assignment

Life expectancy in selected countries

Please use the internet to discover the current life expectancy in the following six countries.

Country	Life expectancy (years)
China	
India	
Japan	
Mozambique	
Sri Lanka	
UK	

Reveal answer

Exercise 9 – Mr Slater

Mr Slater is a 40-year-old UK resident and a self-employed writer. He has contributed to a personal pension for a number of years and continues to make monthly payments into his pension scheme. He is planning to retire at 60 and move to a cottage on the coast. He has recently read the good news that life expectancy has increased in the UK. On reflection, he starts to think about the impact this may have on his pension. What steps would you advise?

Reveal answer

In summary, the importance of retirement planning is that, if an individual wants to enjoy a comfortable retirement, it is vital to put money into some form of pension scheme.

Generally, it is sensible to start contributing to a pension earlier rather than later, to take advantage of the potential growth in the value of the investments made.

However, the reality for many people is that it is only after some years in work that earnings have increased sufficiently to enable them to save for a pension.

Exercise 10

For an individual with modest sums of money to invest in shares and a cautious attitude to risk, which of the following is likely to be most appropriate?

- a. Indirect investment
- b. Direct investment
- c. Buying the shares with the lowest prices
- d. Buying the shares with the highest prices

Reveal answer

Глоссарий терминов



Glossary of Terms



DAX

Немецкий фондовый индекс, включающий крупнейшие компании (30 акций).

FTSE 100 («Футси»)

Основной фондовый индекс Великобритании, основывается на курсах акций ста компаний с наибольшей капитализацией.

NASDAQ

Автоматизированная система котировок Национальной ассоциации дилеров по ценным бумагам. Рынок в США, специализирующийся на акциях технологических компаний.

Nikkei 225

Основной японский фондовый индекс, состоящий из акций 225 крупнейших компаний, обращающихся на Японской фондовой бирже.

Актив

Любой предмет, имеющий материальную ценность и принадлежащий физическому или юридическому лицу.

Акционеры

Владельцы акций компании. Фактически они являются владельцами компании.

Аналитическое кредитное рейтинговое агентство (АКРА)

Российское кредитное рейтинговое агентство.

Банк Англии

Центральный банк Великобритании. Осуществляет экономическую политику, разработанную министерством финансов, и определяет процентные ставки.

Банк России

Центральный Банк России.

Биржа

Рыночная площадка для торговых инвестиций.

Биржевой торговец

Физическое или юридическое лицо, приобретающее или продающее ценную бумагу за свой счет и на свой риск.

Валюта

Любая форма денежных средств, циркулирующих в экономике в качестве общепринятого средства оплаты товаров и услуг.

Валютный рынок

Рынок для торговли иностранными валютами.

Внебиржевые (ОТС)

Операции, осуществляемые не на бирже.

Государственное пенсионное обеспечение

Пенсионное обеспечение, предоставляемое государством. Как правило, такое обеспечение оказывается довольно скудным и требует других форм дохода (например индивидуальное пенсионное обеспечение или пенсионное обеспечение, предоставляемое работодателем).

Государственный долг

Общая сумма непогашенной задолженности государства, возникшей в результате финансирования последовательных дефицитов бюджета, в основном за счет выпуска гарантированных государством ценных бумаг.

Дата погашения

Дата, в которую эмитент облигации должен вернуть номинальную стоимость облигации.

Депозит

Сумма денег, размещенных на хранение в финансовом институте от имени владельца счета.

Acquisition

A term used to describe the takeover or buying of a company by another.

Analytical Credit Ratings Agency (ACRA)

Russian credit ratings agency.

Asset

Any item of economic or financial value owned by someone or a company.

Astana International Financial Centre (AIFC)

Financial centre established in 2017.

Bank of England

The UK's central bank. Implements economic policy decided by the Treasury and determines interest rates.

Bank of Russia

Russia's central bank.

Bankruptcy

The situation where an individual, company or other organisation is unable to pay its debts.

Bonds

Interest-bearing securities which entitle holders to annual interest and repayment at maturity. Commonly issued by both companies and governments.

Capital

Cash and assets used to generate income or make an investment.

Capital Gain

An increase in the market value of a security (ie, the value of the asset is greater than the price they were bought for).

Central Bank

Central banks typically have responsibility for setting a nation's or a region's short-term interest rate, controlling the money supply, acting as banker and lender of last resort to the banking system and managing the national debt.

Closing Price

The price of a security, such as a share or a bond, at the end of the day.

Collective Investment Scheme

A fund run by a professional manager that enables investors to pool their money. The manager selects the investments and the investors share in any increase (or decrease) in their value.

Commission

Charges for acting as agent or broker.

Coupon

Amount of interest paid on a bond.

Credit Rating

An assessment of a bond issuer's ability to pay the interest and repay the capital on the bonds. The best rating is triple A.

Credit Risk

The likelihood of a borrower being unable to pay the interest or repay the debt.

Currency

Any form of money that circulates in an economy as an accepted means of exchange for goods and services.

DAX

German shares index, comprising the largest companies (30 shares).

Dealer

An individual or firm acting in order to buy or sell a security for its own account and risk.

Default

The situation where a borrower has failed to meet the requirements of their borrowing, for example by failing to pay the interest due.

Дефолт

Ситуация, когда заемщик не выполняет условия, на которых ему предоставлен заем, например, не может вовремя выплатить проценты.

Диверсификация

Инвестиционная стратегия распределения риска путем инвестирования в ряд объектов инвестиций.

Дивиденд

Распределение прибыли компанией.

Дивидендная доходность

Процентное соотношение текущего дивиденда и рыночной стоимости акции.

Доходность

Показатель финансовой отдачи от инвестиции, например дивиденды и прирост капитала по акции. Доходность всегда связана с риском: для получения возможности большей отдачи необходимо принять на себя больший риск.

Заем

Форма заимствования, когда заемщик получает определенную сумму денег от кредитора. Заемщик соглашается выплачивать кредитору оговоренную процентную ставку, а также согласует дату, в которую заем погашается.

Инвестиционный банк

Организация, которая специализируется на привлечении долгового финансирования или финансирования путем эмиссии акций для компаний.

Индекс

Статистический показатель изменения ряда акций, представляющих сегмент рынка.

Индивидуальное пенсионное обеспечение

Ситуация, когда на пенсию копит сам человек, а не его работодатель.

Институт коллективного инвестирования

Фонд под началом профессионального управляющего, позволяющий инвесторам объединять свои средства для коллективной инвестиции. Управляющий выбирает объекты инвестиций, а инвесторы сообща получают прибыль или несут убытки.

Инфляция

Рост общего уровня цен.

Ипотечный кредит

Ипотечный кредит (или ипотека) является долгосрочным займом, используемым для финансирования покупки недвижимого имущества (например дома). По договору ипотеки заемщик соглашается произвести ряд платежей кредитору. В качестве обеспечения средств, предоставляемых взаймы банком (или строительной компанией), выступает объект недвижимости. Если заемщик не производит требуемый платеж, кредитор может забрать недвижимость.

Капитал

Денежные средства и активы, используемые для получения дохода или для инвестирования.

Комиссия

Плата за услуги агента или брокера.

Кредитный рейтинг

Оценка способности эмитента облигации выплачивать проценты, а также вернуть основную сумму по облигациям. Максимальным рейтингом является рейтинг «AAA».

Кредитный риск

Вероятность того, что заемщик не сможет выплачивать проценты или погасить долг.

Купон

Общий размер процентов, подлежащих выплате по облигации.

Deposit

A deposit is a sum of money held at a financial institution on behalf of an account holder for safekeeping.

Diversification

Investment strategy of spreading risk by investing in a range of investments.

Dividend

Distribution of profits by a company.

Dividend Yield

Most recent dividend expressed as a percentage of current share price.

Dow Jones Industrial Average Index (DJIA)

Major share index in the USA, based on the prices of 30 major company shares.

Effective Annual Rate

The annualised compound rate of interest applied to a cash deposit or loan. Also known as the annual equivalent rate (AER).

Equity

Another name for shares or stock. It can also be used to refer to the amount by which the value of a house exceeds any mortgage or borrowings secured on it.

Exchange

Marketplace for trading investments.

Exchange Rate

Rate at which one currency can be exchanged for another.

Face Value

Also known as the par or nominal value. This is the amount that needs to be repaid on a bond. It is also the amount that is used to calculate the coupon payment (face value x coupon percentage = coupon payment).

Foreign Exchange Market

A market for the trading of foreign currencies.

FTSE 100 ('Footsie')

Main UK share index of 100 leading shares.

Fund

A collective investment scheme where money is combined and invested in a portfolio of shares with a common investment purpose.

Fund Manager

A firm that invests money on behalf of customers.

Index

A statistical measure of the changes in a selection of stocks representing a portion of the overall market.

Inflation

An increase in the general level of prices.

Initial Public Offering (IPO)

A new issue of ordinary shares, whether made by an offer for sale, an offer for subscription or a placing. Also known as a new issue.

Interest

The price paid for borrowing money. Generally, interest is expressed as a percentage rate over a period of time, such as 5% per annum.

Investment Bank

A business that specialises in raising debt and equity for companies.

Leverage

A measure of the extent to which a company finances itself from debt, relative to equity.

Liquidity

The ease with which an item can be traded on the market. Liquid markets are described as 'deep'.

Ликвидность

Способность активов быть быстро проданными на рынке. Ликвидные рынки называют также глубокими.

Листинг

Перечень компаний, ценные бумаги которых котируются на Лондонской фондовой бирже (LSE) и доступны для торговли.

Ломбард

Компания, предоставляющая займы физическим лицам. В обмен на свои средства ломбард требует залог (например ювелирное украшение). Чтобы вернуть залог, нужно погасить долг перед ломбардом.

Лондонская фондовая биржа (LSE)

Основной рынок ценных бумаг Великобритании.

Международный Финансовый Центр Астана

Финансовый центр, основанный в 2017 году.

Микрокредит

Краткосрочный заем, который должен быть погашен заемщиком при следующем получении зарплаты, как правило, в конце месяца. Часто такие займы являются крайне дорогостоящими.

Министерство финансов

Государственное учреждение, отвечающее за регулирование деятельности в сфере финансовых услуг.

Московская Биржа

Основной рынок ценных бумаг в России.

Нарицательная цена

Также называется номиналом или номинальной стоимостью. Это сумма, которая должна быть выплачена при погашении облигации. Также это сумма, используемая при расчете купонной выплаты (нарицательная цена \times купонный процент = купонная выплата).

Национальный Банк Республики Казахстан

Центральный банк Казахстана.

Необеспеченный заем

Заем, предоставленный заемщику, по которому кредитор не требует обеспечения.

Неплатежеспособность

Ситуация, когда физическое или юридическое лицо не в состоянии платить по своим долгам.

Номинальная стоимость

Стоимость облигации, которая будет выплачена при наступлении срока погашения. Также называется нарицательной ценой или номиналом.

Обеспечение

Банк обеспечивает свой заем, если получает что-то ценное в залог. Наиболее очевидным примером обеспечения является получение банком права собственности на недвижимость по ипотечному кредиту.

Обеспеченный заем

Ситуация, когда кредитор (например банк или ломбард) берет в залог что-то ценное. Если заемщик не погашает долг, кредитор может продать залог.

Облигации

Процентные ценные бумаги, которые дают право держателям на ежегодную процентную выплату и выплату основной суммы при наступлении срока погашения. Эмитентами облигаций могут быть как компании, так и правительства стран.

Listing

Companies whose securities are listed on the LSE and available to be traded.

Loan

A form of debt where a borrower receives a certain amount of money from a lender. The borrower agrees to pay a contracted rate of interest to the lender and also agrees a date on which the loan will be repaid.

London Stock Exchange (LSE)

Main UK market for securities.

Market

All exchanges are markets – electronic or physical meeting places where assets are bought or sold.

Market Price

Price of a share as quoted on the exchange.

Maturity

Date when the capital on a bond is repaid.

Merger

The combining of two or more companies into one new entity.

Mortgage

A mortgage, or more precisely a mortgage loan, is a long-term loan used to finance the purchase of real estate (eg, a house). Under the mortgage agreement, the borrower agrees to make a series of payments back to the lender. The money lent by the bank (or building society) is secured against the value of the property. If the payments are not made by the borrower, the lender can take back the property.

Moscow Exchange

Main Russian market for securities.

NASDAQ

National Association of Securities Dealers Automated Quotations. US market specialising in the shares of technology companies.

National Bank of Kazakhstan

Kazakh central bank.

National Debt

A government's total outstanding borrowing resulting from financing successive budget deficits, mainly through the issue of governmentbacked securities.

Nikkei 225

Main Japanese share index, composed of shares in the largest 225 companies listed on the Japanese stock exchange.

Nominal Value

The amount of a bond that will be repaid on maturity. Also known as face or par value.

Ordinary Shares

The most common form of share. Holders may receive dividends if the company is profitable.

Overdraft

A form of borrowing from a bank where the lending bank can demand repayment at any time.

Over-the-Counter (OTC)

Transactions that are undertaken away from an exchange.

Pawnbroker

A business that provides loans to individuals. The pawnbroker takes an item of security (such as jewellery) in exchange for the loan. The loan needs to be repaid for the borrower to reclaim the item.

Обменный курс

Курс, по которому одну валюту можно обменять на другую.

Обыкновенные акции

Самая распространенная форма акций. Держатели могут получать дивиденды, если компания приносит прибыль.

Овердрафт

Форма заимствования, предоставляемого банком, в рамках которой кредитор может в любой момент потребовать погашения долга.

Пенсионный фонд

Созданный компанией или государством фонд для инвестирования пенсионных взносов членов и сотрудников, которые будут выплачиваться при выходе на пенсию.

Первичное публичное размещение акций (IPO)

Новый выпуск обыкновенных акций в рамках предложения о продаже, предложения о подписке или размещения. Также известен как «новый выпуск».

Перестрахование

Термин, используемый для страховки, приобретаемой страховщиком для проданного им полиса.

Поглощение

Термин, используемый для описания слияния или приобретения компании другой компанией.

Портфель

Набор инвестиций.

Потребительский кредит

Кредит, выдаваемый физическому лицу, когда конкретная цель, для которой предоставляются деньги, не указана в кредитном договоре.

Премия

Регулярная выплата, получаемая страховой компанией за страховку от каких-либо рисков.

Привилегированная акция

Акции, по которым выплачивается фиксированный размер дивидендов. Акционеры не имеют права голоса, но имеют преимущество перед держателями обыкновенных акций в случае дефолта.

Прирост капитала

Увеличение рыночной стоимости ценной бумаги (т. е. стоимость актива выше цены, за которую он был приобретен).

Промышленный индекс Доу-Джонса (DJIA)

Один из крупнейших фондовых индексов в США, в основе которого лежит цена акций 30 крупнейших компаний.

Проценты

Плата за возможность занять средства. Как правило, выражаются в форме процентной ставки за определенный период, например 5% годовых.

Розничный банк

Организация, которая предоставляет банковские услуги физическим лицам и малому/среднему бизнесу.

Рынок

Все биржи являются рынками — виртуальными или реальными местами, где собираются участники рынка и продают или покупают активы.

Рыночный курс

Цена акций, определенная на бирже.

Синдикат

Страховые компании, объединившиеся вместе для выдачи страховки.

Payday Loan

Very short-term loan that needs to be repaid on the borrower's next payday, usually the end of the month. Such loans are often very expensive.

Pension Fund

A fund set up by a company or government to invest the pension contributions of members and employees to be paid out at retirement age.

Personal Loan

A loan taken out by an individual where the precise purpose for which the money will be used is not detailed in the loan agreement.

Personal Pension Scheme

A retirement saving scheme set up by an individual, rather than set up by the individual's employer.

Portfolio

A selection of investments.

Preference Share

Shares which pay fixed dividends. Shareholders do not have voting rights, but the shares do have priority over ordinary shares in default situations.

Premium

The regular payment made to an insurance company for insurance against a range of risks.

Redemption Date

The date at which a bond issuer has to repay the face value of the bond.

Reinsurance

The term for insurance taken out by an insurer on a policy that it has underwritten.

Retail Bank

Organisation that provides banking facilities to individuals and small/medium businesses.

Return

A measure of the financial reward on an investment, such as dividends and capital growth on a share. Return is always linked to risk: to have the possibility of a bigger reward, a bigger risk will need to be taken.

Secured

The situation where a lender (such as a bank or a pawnbroker) takes something of value. If the borrower fails to repay the debt, the lender is able to keep and sell the item.

Securities

Bonds and equities.

Security

A bank has taken security for its loan when it holds something of value. The most obvious example is if a bank takes security in the form of property ownership on a mortgage.

Shareholders

Those who own the shares of the company. Essentially, they are the owners of the company.

Start-Up

A business or company in its early stages. Typically start-ups are businesses that are not yet generating any profits.

State Pension Scheme

A retirement scheme that is provided by the state. Such schemes are generally not particularly generous and need to be supplemented by other forms of income in retirement (such as personal pension schemes, or pension schemes provided by the employer).

Syndicate

Insurance companies joining together to write insurance.

Takeover

When one company buys more than 50% of the shares of another.

Слияние

Объединение двух и более компаний в одно новое юридическое лицо.

Собственный капитал

Другое название акций компании. Также может использоваться для обозначения суммы, на которую стоимость жилья превышает какой-либо ипотечный кредит или заем, по которому жилье выступает залогом.

Соотношение заемных и собственных средств

Показатель того, какая часть финансирования компании обеспечивается за счет заемных средств по сравнению с долей собственных средств в финансировании.

Срок погашения

Дата, в которую выплачивается основная сумма по облигации.

Стартап

Коммерческое предприятие или компания, находящиеся в самом начале своего жизненного цикла. Как правило, стартапы еще не приносят прибыли.

Торговая сделка

Покупка и продажа ценной бумаги. Торговые сделки с акциями часто заключаются на биржах.

Управляющий фондом (управляющая компания)

Компания, которая инвестирует деньги от имени клиентов.

Установление контроля

Ситуация, когда одна компания покупает более 50% акций другой компании.

Фактическая годовая процентная ставка

Кумулятивная ставка в годовом исчислении, применимая к денежному депозиту или займу. Также известна как годовая эквивалентная ставка (AER).

Фонд

Институт коллективного инвестирования, в котором деньги объединяются и вкладываются в портфель акций.

Цена закрытия

Цена ценной бумаги, например акции или облигации, в конце торгового дня.

Ценные бумаги

Акции и облигации.

Центральный банк

Центральные банки, как правило, несут ответственность за определение краткосрочной процентной ставки для страны или региона, контроль денежной массы, выступают в качестве банкира и кредитора последней инстанции для банковской системы и управляют государственным долгом.

Trade

The purchase and sale of a security. Trades in shares are often agreed on exchanges.

Treasury

Government department ultimately responsible for the regulation of the financial services industry.

Unsecured

A loan provided to a borrower where the lender takes no security.

Multiple Choice Questions



Вопросы с несколькими вариантами ответов

Оценка знаний по данному курсу будет производиться в ходе часового экзамена, включающего тридцать вопросов с несколькими вариантами ответов.

Вопросы ниже составлены таким образом, чтобы как можно точнее отразить стандартные задания, которые вам предстоит выполнить на экзамене. Однако следует учесть, что эти вопросы не будут повторяться на экзамене.

1. Какая из следующих инвестиций, скорее всего, будет наиболее рискованной?

- A. Облигации, выпущенные начинающей компанией
- B. Акции, выпущенные начинающей компанией
- C. Акции, выпущенные крупной нефтяной компанией
- D. Государственные облигации

[Показать ответ](#)

2. Компания выплачивала дивиденд в размере 3,60 цента на акцию в каждом из четырех последних кварталов. На текущий момент курс акций составляет 198,50. Какова дивидендная доходность?

- A. 0,02%
- B. 0,07%
- C. 1,81%
- D. 7,25%

[Показать ответ](#)

3. Если процентные ставки повышаются, как это скажется на 5%-х государственных облигациях?

A.

Цена вырастет

B.

Цена упадет

C.

Купон увеличится

D.

Купон уменьшится

Показать ответ

Multiple Choice Questions

The assessment for this course will be a one-hour examination consisting of 30 multiple choice questions.

The following questions have been compiled to reflect as closely as possible the standard you will experience in your examination. Please note, however, they are not the CISI examination questions themselves.

1. Which of the following investments is likely to be the most risky?

A

Bonds issued by a start-up company

B

Equities issued by a start-up company

C

Equities issued by a large oil company

D

Government bonds

Reveal answer

2. A company paid dividends of 3.60 per share in each of the last four quarters. The share price is currently 198.50. What is the dividend yield?

A

0.02%

B

0.07%

C

1.81%

D

7.25%

Reveal answer

3. If interest rates increase, what will normally be the effect on a 5% government bond?

A

Price will rise

B

Price will fall

C

Coupon will rise

D

Coupon will fall

Reveal answer

4. Какой из следующих вариантов является одним из основных преимуществ косвенного инвестирования с помощью института коллективного инвестирования, управляемого опытным управляющим фондом?

- А. Диверсификация
- В. Более низкие комиссии и сборы
- С. Большой личный контроль над инвестиционными решениями
- D. Фиксированная гарантированная доходность

[Показать ответ](#)

5. Компания хочет привлечь средства для расширения своих международных операций, повышения своей известности и увеличения ликвидности своих акций. Какое из следующих действий скорее всего позволит достичь всех трех целей?

- А. Выпуск международных облигаций
- В. Инвестирование в международную маркетинговую кампанию
- С. Проведение IPO
- D. Увеличение количества международных сделок

[Показать ответ](#)

6. Если компания — эмитент кредитных карт устанавливает процентную ставку на уровне 20% годовых с начислением раз в полгода, каков размер фактической годовой процентной ставки?

- А. 20%
- В. 21%
- С. 22%
- D. 23%

[Показать ответ](#)

7. В случае банкротства компании кто, как правило, имеет наименьшей приоритет при выплате оставшихся средств?

A.

Акционеры

B.

Банки

C.

Налоговая служба

D.

Держатели облигаций

Показать ответ

4. Which of the following is one of the main benefits of indirect investment in an equity collective investment scheme managed by an experienced fund manager?

A

Diversification

B

Lower fees and charges

C

Greater personal control over the investment decisions

D

A fixed, guaranteed return

Reveal answer

5. A company wishes to raise money for its overseas expansion plans, widen its public profile and increase the **liquidity** of its shares. Which of the following actions is likely to achieve all three things?

A

Issuing international bonds

B

Investing in a global marketing campaign

C

Undertaking an IPO

D

Seeking more international trades

Reveal answer

6. If a credit card company quotes its interest rate as 20% pa, charged half-yearly, what is the effective annual rate?

A

20%

B

21%

C

22%

D

23%

Reveal answer

7. In the event of a company going into liquidation, who would normally have the lowest priority for payment?

A

Shareholders

B

Banks

C

The tax office

D

Bondholders

Reveal answer

8. Небольшая компания арендует магазин по соседству с рестораном, у которого недавно на кухне случился крупный пожар. Компания боится потерять все свои дорогостоящие запасы, если следующий пожар перекинется на магазин. Какой тип страховки она должна приобрести?

- A. Страхование имущества
- B. Синдицированная страховка
- C. Корпоративная страховка
- D. Перестрахование

[Показать ответ](#)

9. Рекомендации по слияниям и поглощениям являются одним из основных видов деятельности:

- A. Корпоративного банка
- B. Центрального банка
- C. Инвестиционного банка
- D. Розничного банка

[Показать ответ](#)

10. Как государство обычно привлекает средства для покрытия своего госдолга?

- A. Выпускает облигации для физических и юридических лиц
- B. Просит пожертвования у богатых граждан
- C. Выпускает акции на фондовой бирже
- D. Удваивает размер налогов для крупных компаний

[Показать ответ](#)

11. Инвестор владеет 7%-ми гособлигациями Великобритании номинальной стоимостью 1000 фунт. стерлингов, которые в данный момент торгуются по 97 фунт. стерлингов. Получение какой валовой суммы следующего процентного платежа может ожидать инвестор?

A.

28,00 фунт. стерлингов

B.

33,95 фунт. стерлингов

C.

35,00 фунт. стерлингов

D.

36,05 фунт. стерлингов

Показать ответ

8. A small company rents a shop located next door to a restaurant which recently had a major fire in the kitchens. It is worried about the cost of losing all its valuable stock if another fire were to spread further than before. What kind of insurance should it buy?

A

Contents insurance

B

Syndicated insurance

C

Corporate insurance

D

Reinsurance

Reveal answer

9. Advising companies on M&A is one of the principal activities of:

A

A corporate bank

B

A central bank

C

An investment bank

D

A retail bank

Reveal answer

10. How does a government typically raise money to fund its national debt?

A.

Issuing bonds to individuals and firms

B.

Making an appeal for donations from wealthy citizens

C.

Issuing equities on a stock exchange

D.

Doubling taxes for large corporations

Reveal answer

11. An investor holds £1,000 nominal value of a 7% UK government bond trading at £97. What is the next gross interest payment that the investor can normally expect to receive?

- A. £28.00
- B. £33.95
- C. £35.00
- D. £36.05

Reveal answer

12. Когда фактическая годовая процентная ставка по займу будет выше номинальной?

- А. Если заемщик не имеет работы
- В. Если проценты начисляются ежемесячно, а не ежегодно
- С. Когда заем является необеспеченным
- D. Когда заем является банковским овердрафтом, а не потребительским кредитом

[Показать ответ](#)

13. Кто имеет право голоса на собраниях компании?

- А. Владелец акций компании
- В. Коммерческий партнер компании
- С. Крупнейшие клиенты компании
- D. Держатель облигаций, выпущенных компанией

[Показать ответ](#)

14. Вы хотите вложить средства в облигации. Вы готовы взять на себя максимальный риск, чтобы получить максимальную прибыль. Однако вы не хотите приобретать облигации, относящиеся к спекулятивной категории. Облигации с каким кредитным рейтингом, присваиваемым агентствами Standard & Poor's и Fitch Ratings, вы должны купить?

- А. BB
- В. C
- С. B
- D. BBB

[Показать ответ](#)

15. В какой стране рассчитывается индекс DAX?

A.

Англия

B.

США

C.

Германия

D.

Япония

Показать ответ

12. When would the effective annual rate of a loan be higher than the quoted rate?

- A. When the borrower is unemployed rather than employed
- B. When the interest is charged monthly rather than annually
- C. When the loan is unsecured rather than secured
- D. When the loan is a bank overdraft rather than a personal loan

Reveal answer

13. Which of the following has the right to vote at company meetings or assemblies?

- A. The holder of equities in the company
- B. The co-signatory of a contract of business with the company
- C. The largest clients of the company
- D. The holder of bonds issued by the company

Reveal answer

14. You wish to invest money in some bonds. You wish to take as high a risk as possible in order to maximise your return. However, you do not want to buy bonds that are classified as 'non-investment grade'. According to the credit ratings given by major agencies Standard & Poor's and Fitch Ratings, which class of bonds should you buy?

- A. BB
- B. C
- C. B
- D. BBB

Reveal answer

16. Какой из следующих вариантов лучше всего описывает смысл этического поведения?

- A. Соблюдение закона
- B. Максимальное увеличение потенциальной прибыльности клиента
- C. Минимизация риска для компании
- D. Совершение правильных поступков

Показать ответ

17. Банки сводят вкладчиков и заемщиков. Какой из следующих вариантов лучше всего описывает, как именно они это делают?

- A. Выплачивая проценты по депозитам меньше, чем они начисляют проценты по займам
- B. Выплачивая проценты по депозитам выше, чем они начисляют проценты по займам
- C. Не выплачивая проценты по депозитам и предоставляя займы за разовую комиссию
- D. Взяв проценты по депозитам больше, чем выплачивают проценты по займам

Показать ответ

18. Какой из следующих вариантов позволяет вкладчикам/инвесторам реализовать свои инвестиции в акции?

- A. Фондовые биржи
- B. Погашение акций
- C. Государственное стимулирование
- D. IPO

Показать ответ

19. Какой из следующих вариантов является значением термина «коммерческий банк» за пределами США?

A.

Способ, которым банк зарабатывает деньги

B.

Банк, специализирующийся на предоставлении банковских услуг компаниям

C.

Банк, который занимается только консультативной деятельностью

D.

Банк, специализирующийся на предоставлении банковских услуг физическим лицам

Показать ответ

15. The DAX is an index of which country?

- A. England
- B. US
- C. Germany
- D. Japan

Reveal answer

16. Which one of the following best describes what is meant by ethical conduct?

- A. Complying with the law
- B. Maximising the client's profit potential
- C. Minimising the risk to the firm
- D. Doing the right thing

Reveal answer

17. Banks provide one way of linking savers and borrowers. Which of the following best describes the way this link works?

- A. Paying less interest on deposits than earned on loans
- B. Paying more interest on deposits than earned on loans
- C. Paying zero interest on deposits and lending the money for an upfront fee
- D. Earning interest on deposits that is greater than the interest paid on loans

Reveal answer

18. Which of the following provides the opportunity for savers/investors to realise their equity investments?

A.

Stock markets

B.

Equity redemption

C.

Government incentives

D.

IPOs

Reveal answer

20. Какой из следующих вариантов является примером обеспеченного займа?

A.

Ипотечный кредит

B.

Овердрафт

C.

Заем по кредитной карте

D.

Микрокредит

Показать ответ

21. Какой из следующих вариантов лучше всего описывает IPO?

A.

Компания, привлекающая капитал путем продажи акций или облигаций

B.

Компания, получающая свою первую прибыль

C.

Компания, привлекающая средства путем первой продажи акций широкому кругу лиц

D.

Компания, обеспечивающая растущий из года в год уровень дохода

Показать ответ

22. Как правило, акционер имеет право на все перечисленное ниже, ЗА ИСКЛЮЧЕНИЕМ следующего:

A.

Дивиденды от компании

B.

Право голоса на общих собраниях акционеров

C.

Продажа своих акций

D.

Регулярные купоны

Показать ответ

19. Outside of the US, the term 'commercial banking' is generally used to describe which of the following?

- A. The way a bank makes money
- B. A bank that specialises in providing banking services to businesses
- C. A bank that only provides advice
- D. A bank that specialises in providing loans and deposit facilities to individuals

Reveal answer

20. Which of the following is an example of a secured loan?

- A. Mortgage
- B. Overdraft
- C. Credit card borrowing
- D. Payday loan

Reveal answer

21. Which of the following best describes an IPO?

- A. A company raising capital by selling equity or bonds
- B. A company generating its first profits
- C. A company raising money by selling shares to the public for the first time
- D. A company reaching levels of profit that are growing year on year

Reveal answer

22. A shareholder typically has the right to all of the following, EXCEPT:

A.

Dividends from the company

B.

Vote at general meetings

C.

Sell their shares

D.

Regular coupons

Reveal answer

23. Какой из следующих вариантов является преимуществом инвестирования в облигации по сравнению с инвестированием в акции?

- A. Большой потенциал для роста дохода
- B. Большой потенциал для прироста капитала
- C. Право голоса
- D. Регулярный и предсказуемый доход

[Показать ответ](#)

24. Центральный банк внезапно повысил процентные ставки, чего никто не ожидал. Что, скорее всего, произойдет с ценой на облигации с фиксированным купоном?

- A. Она вырастет
- B. Она упадет
- C. Она не изменится
- D. Реакция зависит от кредитного рейтинга эмитента

[Показать ответ](#)

25. Производные финансовые инструменты используются в двух целях — хеджирование и... (выберите подходящий вариант)

- A. Спекуляция
- B. Снижение риска
- C. Страхование
- D. Снижение неопределенности

[Показать ответ](#)

26. Инвестор покупает фьючерсные контракты на нефть. Какой из следующих вариантов лучше всего описывает позицию инвестора?

A.

Обязан поставить нефть по заранее согласованной цене в оговоренную дату в будущем

B.

Обязан приобрести нефть по заранее согласованной цене в оговоренную дату в будущем

C.

Обязан поставить нефть по цене, которая будет оговорена в будущем

D.

Обязан приобрести нефть по цене, которая будет оговорена в будущем

Показать ответ

23. When compared to equities, which of the following is considered an advantage to an investor in bonds?

- A. More scope for income growth
- B. Greater potential for capital gain
- C. Voting rights
- D. Regular and predictable income

Reveal answer

24. Interest rates are suddenly and surprisingly increased by the central bank. What is most likely to happen to the price of fixed-coupon bonds?

- A. It will increase
- B. It will decrease
- C. It will remain the same
- D. The response depends on the credit rating of the issuer

Reveal answer

25. Derivatives are used for two major purposes – hedging and which of the following?

- A. Speculation
- B. Risk reduction
- C. Insurance
- D. Reducing uncertainty

Reveal answer

26. An investor buys an oil future. Which of the following best describes the investor's position?

A.

Obligated to deliver oil at a pre-agreed price on a future date

B.

Obligated to purchase oil at a pre-agreed price on a future date

C.

Obligated to deliver oil at a price to be agreed on a future date

D.

Obligated to purchase oil at a price to be agreed on a future date

Reveal answer

27. Какой из следующих вариантов лучше всего описывает функцию фондовой биржи?

- A. Создание биржевых индексов
- B. Обсуждение размера дивидендов по акциям
- C. Способствование торговле финансовыми инструментами
- D. Предоставление площадки для проведения общих собраний публичных компаний

Показать ответ

28. Какой из следующих индексов отражает цены на акции меньшего количества публичных американских компаний?

- A. S&P 500
- B. Промышленный индекс Доу-Джонса
- C. DAX
- D. FTSE 100

Показать ответ

29. Курс фунта стерлингов к доллару США составляет 1,220 – 1,226. Какое из следующих утверждений является верным?

- A. Для покупки одного фунта стерлингов необходимо 1,22 долл. США
- B. Для покупки одного доллара США необходимо 1,22 фунт. стерлингов
- C. Для покупки одного фунта стерлингов необходимо 1,226 долл. США
- D. Для покупки одного доллара США необходимо 1,226 фунт. стерлингов

Показать ответ

30. Господин Вэнс работает в компании, которая имеет пенсионную программу, и от него не требуется производить какие-либо взносы. Как лучше всего описать подобную программу?

- А. Со взносами
- В. Полностью финансируемая
- С. Персональная
- D. Государственная

[Показать ответ](#)

27. Which of the following best describes the function of a stock exchange?

- A. To generate market indices
- B. To arrange the payment of dividends on shares
- C. To facilitate trading in financial instruments
- D. To provide a location for listed companies' general meetings

Reveal answer

28. Which of the following indices is a narrow index that reflects share prices of US listed companies?

- A. S&P 500
- B. Dow Jones Industrial Average
- C. DAX
- D. FTSE 100

Reveal answer

29. The US \$ per £ rate is quoted at 1.220 – 1.226. Which of the following is correct?

- A. \$1.22 are required to buy £1
- B. £1.22 are required to buy \$1
- C. \$1.226 are required to buy £1
- D. £1.226 are required to buy \$1

Reveal answer

30. Mr Vance works at a company that provides him with a pension scheme that he does not need to pay any money into. How would the scheme best be described?

A.

Contributory

B.

Fully funded

C.

Personal

D.

State

Reveal answer

Syllabus Learning Map



Компонент 1 ЭТИКА И ЧЕСТНОСТЬ В СФЕРЕ ФИНАНСОВЫХ УСЛУГ

1.1 Введение: этика и честность в сфере финансовых услуг

После изучения компонента кандидат должен:

1.1.1 Знать ключевые принципы этического поведения в сфере финансовых услуг

Компонент 2 СБЕРЕЖЕНИЕ И ПРЕДОСТАВЛЕНИЕ ЗАЕМНЫХ СРЕДСТВ

2.2 Вкладчики/заемщики

После изучения компонента кандидат должен:

2.1.1 Иметь представление о сфере финансовых услуг, как о площадке, сводящей лиц, имеющих избыточные средства (вкладчики), с лицами, нуждающимися в деньгах (заемщики), посредством:

- банков (депозиты, займы)
- собственного капитала (долевое участие)
- облигаций (долговые расписки)

2.1.2 Знать, что в число заемщиков входят компании и государства и что государства выпускают не акции, а облигации

2.1.3 Знать о наличии связи между уровнем риска и вероятностью вознаграждения

2.1.4 Знать, что сфера финансовых услуг также включает рынки, позволяющие инвесторам покупать и продавать акции и облигации

2.1.5 Знать, что сфера финансовых услуг также включает поставщиков страховых услуг, позволяющих управлять рисками

2.1.6 Знать, что сфера финансовых услуг также включает валютных дилеров, позволяющих обменивать одну валюту на другую для содействия международной торговле

Element 1 Ethics and Integrity in Financial Services

1.1 Introduction: Ethics and Integrity in Financial Services

On completion, the candidate should:

1.1.1 Know the key principles of ethical behaviour in financial services

Element 2 Saving and Borrowing

2.2 Savers/Borrowers

On completion, the candidate should:

2.1.1 Know how the financial services industry can be viewed as linking those with surplus money (savers) and those with a need for money (borrowers) in the following ways:

- via banks (deposits, loans)
- via equities (ownership stake)
- via bonds ('I owe you's')

2.1.2 Know that borrowers include companies and governments and that governments issue bonds rather than equities

2.1.3 Know the relationship between the level of risk and the prospect of reward

2.1.4 Know that the financial services industry also includes markets to enable investors in equities and bonds to buy or sell investments

2.1.5 Know that the financial services industry also includes insurance providers to enable financial risks to be managed

2.1.6 Know that the financial services industry also includes foreign exchange dealers to allow one currency to be exchanged for another to facilitate international trade

Компонент 1 БАНКОВСКИЕ ОПЕРАЦИИ

3.1 Банковские операции

После изучения компонента кандидат должен:

3.1.1 Знать разницу между обслуживанием физических и юридических лиц

3.1.2 Знать характеристики и типы займов, предоставляемых физическим лицам:

- банками — ссуды, ипотечные кредиты, овердрафты
- банками и компаниями-эмитентами кредитных карт — кредитные карты
- другими источниками — ломбарды, микрокредиты

3.1.3 Знать разницу между номинальной процентной ставкой по займу и фактической годовой процентной ставкой

3.1.4 Уметь вычислять фактическую годовую процентную ставку на основе номинальной ставки и частоты начисления процентов

3.1.5 Знать различия между обеспеченными и необеспеченными займами

3.1.6 Знать, какие типы заимствований, скорее всего, окажутся дорогими (ломбарды, микрокредиты, кредитные карты, овердрафты, необеспеченные кредиты) и дешевыми (обеспеченные кредиты, например ипотечные кредиты)

3.1.7 Знать, что инвестиционные банки помогают компаниям привлекать средства и дают рекомендации по стратегии, например по вопросам слияний и поглощений

3.1.8 Понимать роль центральных банков:

- банкиры для банковской системы
- банкиры для государства
- регуляторы (определение процентной ставки)

Компонент 4 АКЦИИ

4.1 Акции

После изучения компонента кандидат должен:

4.1.1 Знать об основаниях для выпуска акций: финансирование компании

4.1.2 Знать определение первичного публичного размещения акций (IPO)

Element 3 Banking

3.1 Banking

On completion, the candidate should:

3.1.1 Know the difference between retail and commercial banking and the types of customer – individuals/corporates

3.1.2 Know the nature and types of borrowing available to retail customers:

- from banks – loans, mortgage loans, overdrafts
- from banks and credit card companies – credit cards
- from other sources – pawnbrokers, payday loans

3.1.3 Know the difference between the quoted interest rate on borrowing and the effective annual rate of borrowing

3.1.4 Be able to calculate the effective annual rate given the quoted rate and frequency of interest payment

3.1.5 Know the difference between secured and unsecured borrowing

3.1.6 Know what types of borrowing are likely to be relatively expensive – pawnbrokers/payday loans, credit cards, overdrafts, unsecured loans and cheaper – secured loans, eg, mortgages

3.1.7 Know that investment banks help companies to raise money and advise them on strategy, eg, mergers and acquisitions

3.1.8 Know the role of central banks:

- banker to banking system
- banker for the government
- regulatory role (interest rate setting)

Element 4 Equities

4.1 Equities

On completion, the candidate should:

4.1.1 Know the reasons for issuing shares (stock) – to finance a company

4.1.2 Know the definition of an initial public offering (IPO)

4.1.3 Знать потенциальные источники дохода от акций:

- дивиденды
- прирост капитала

4.1.4 Уметь вычислять дивидендную доходность на основании курса акций и дивидендов, выплаченных за год

4.1.5 Знать, что акции предоставляют своим владельцам право голоса на собраниях акционеров компании

4.1.6 Знать риски, связанные с владением акциями:

- отсутствие прибыли
- банкротство/крах

Компонент 5 ОБЛИГАЦИИ

5.1 Знакомство с облигациями

После изучения компонента кандидат должен:

5.1.1 Знать определение облигаций и основания для их выпуска:

- альтернатива займам или эмиссии акций

5.1.2 Знать эмитентов облигаций:

- государства
- компании

5.1.3 Знать характеристики облигаций:

- дата погашения
- регулярность выплаты процентов
- возможность купли-продажи

5.1.4 Знать основные термины:

- номинал
- купон
- дата погашения/выкупа
- доходность

5.1.5 Знать преимущества и недостатки инвестирования в облигации:

- регулярный доход
- фиксированный срок погашения
- кредитный риск

5.1.6 Понимать роль рейтинговых агентств:

- инвестиционная категория/спекулятивная категория

5.1.7 Понимать выгоды и риски, связанные с использованием заемного капитала в структуре финансирования компании

4.1.3 Know the potential sources of return from shares:

- dividend
- capital gain

4.1.4 Be able to calculate the dividend yield given the share price and the dividends paid in the year

4.1.5 Know that shares provide their owners with the right to vote at company meetings/assemblies

4.1.6 Know the risks involved in owning shares:

- lack of profit
- bankruptcy/collapse

Element 5 Bonds

5.1 Introduction to Bonds

On completion, the candidate should:

5.1.1 Know the definition of a bond and the reasons for issue:

- alternative to loans or issuing shares

5.1.2 Know the bond issuers:

- governments
- corporates

5.1.3 Know the features of bonds:

- repayment date
- frequency of interest payments
- tradeable

5.1.4 Know the key terms:

- nominal
- coupon
- redemption/maturity
- yield

5.1.5 Know the advantages and disadvantages of investing in bonds:

- regular income
- fixed maturity date
- credit risk

5.1.6 Know the role of credit rating agencies:

- investment grade/non-investment grade

5.1.7 Understand the benefits and risk of leverage in a company's financing structure

Компонент 6 ПРОИЗВОДНЫЕ ФИНАНСОВЫЕ ИНСТРУМЕНТЫ

6.1 Производные финансовые инструменты

После изучения компонента кандидат должен:

6.1.1 Знать способы применения производных инструментов

6.1.2 Знать определение и функцию фьючерсного контракта

6.1.3 Знать определение и функцию опциона

Компонент 7 РЫНКИ

7.1 Рынки

После изучения компонента кандидат должен:

7.1.1 Знать функции фондовой биржи

7.1.2 Знать причины, по которым компании проводят первичное публичное размещение (IPO)

7.1.3 Знать назначение фондового индекса:

- отдельный рынок
- глобальные рынки

7.1.4 Знать следующие фондовые индексы и рынки, которые они представляют:

- Промышленный индекс Доу-Джонса
- S&P 500
- FTSE 100
- DAX
- Hang Seng
- Nikkei 225

Компонент 8 ДРУГИЕ ОБЛАСТИ ПРЕДОСТАВЛЕНИЯ ФИНАНСОВЫХ УСЛУГ

8.1 Управление фондом

После изучения компонента кандидат должен:

8.1.1 Знать принцип коллективного инвестирования:

- сравнение с прямым инвестированием
- объединение средств
- диверсификация
- компетентность

Element 6 Derivatives

6.1 Derivatives

On completion, the candidate should:

- 6.1.1** Know the uses and applications of derivatives
- 6.1.2** Know the definition and function of a future
- 6.1.3** Know the definition and function of an option

Element 7 Markets

7.1 Markets

On completion, the candidate should:

- 7.1.1** Know the function of a stock exchange
- 7.1.2** know the reasons why a company makes an initial public offering (IPO)
- 7.1.3** Know the purpose of a stock exchange index:
 - single market
 - global markets
- 7.1.4** Know the following stock market indices and which market they relate to:
 - Dow Jones Industrial Average
 - S&P 500
 - FTSE 100
 - DAX
 - Hang Seng
 - Nikkei 225

Element 8 Other Areas of Financial Services

8.1 Fund Management

On completion, the candidate should:

- 8.1.1** Know the principle of collective investment schemes:
 - comparison with direct investment
 - pooling
 - diversification
 - expertise

8.2 Валютные операции

После изучения компонента кандидат должен:

8.2.1 Знать базовые характеристики рынка валютно-обменных операций:

- валютные операции
- обменный курс

8.3 Страхование

После изучения компонента кандидат должен:

8.3.1 Знать типы доступного страхования:

- индивидуальное
- корпоративное
- концепция синдиката

8.4 Планирование пенсионного обеспечения

После изучения компонента кандидат должен:

8.4.1 Понимать важность планирования пенсионного обеспечения

Экзаменационные требования

В основе каждого экзаменационного задания лежат требования к экзамену, которые содержат весовые коэффициенты для каждого отдельного компонента. Экзаменационные требования приводятся ниже.

Важно отметить, что указанные значения могут незначительно отличаться для разных экзаменов, за счет чего обеспечивается гибкость для поддержания одинакового уровня сложности заданий.

Номер компонента	Компонент	Вопросы
1	Этика и честность в сфере финансовых услуг	1
2	Сбережение и предоставление заемных средств	4
3	Банковские операции	5
4	Акции	5
5	Облигации	6
6	Производные финансовые инструменты	1
7	Рынки	4
8	Другие области предоставления финансовых услуг	4
Итого		30

8.2 Foreign Exchange

On completion, the candidate should:

8.2.1 Know the basic characteristics of the foreign exchange market:

- currency trading
- exchange rate

8.3 Insurance

On completion, the candidate should:

8.3.1 Know the types of insurance available:

- personal
- corporate
- the concept of syndication

8.4 Retirement Planning

On completion, the candidate should:

8.4.1 Know the importance of planning for retirement

Examination Specification

Each examination paper is constructed from a specification that determines the weightings that will be given to each element. The specification is given below.

It is important to note that the numbers quoted may vary slightly from examination to examination as there is some flexibility to ensure that each examination has a consistent level of difficulty.

Element Number	Element	Questions
1	Ethics and Integrity in Financial Services	1
2	Saving and Borrowing	4
3	Banking	5
4	Equities	5
5	Bonds	6
6	Derivatives	1
7	Markets	4
8	Other Areas of Financial Services	4
Total		30