

**ВЫСОКОДОХОДНЫЕ
(МУСОРНЫЕ)
ОБЛИГАЦИИ**

В связи с тем, что итоговая доходность вложения в структурные облигации может существенно отличаться от той, на которую инвестор рассчитывал, такие бумаги подходят не всем инвесторам, считают опрошенные «Деньгами» участники рынка. «Чтобы корректно оценивать вероятность того или иного сценария, требуется большой опыт и очень тщательный анализ базовых активов», — подчеркивает господин Карлов.

Торговля с плечом

Маржинальная торговля — это торговля на фондовом рынке с использованием заемных средств или ценных бумаг, которые предоставляет брокер. Еще такие операции называют торговлей с кредитным плечом. С помощью полученных средств можно купить акции или другие ценные бумаги в большем объеме, чем позволяют собственные средства инвестора. Такая операция называется длинной и рассчитана на рост цены приобретаемого актива. Через какое-то время инвестор продает бумаги по более высокой цене, возвращает заемные средства и получает весь доход, полученный с операции. Например, покупка акций стоимостью \$2000 с использованием \$1000 заемных средств в случае роста цены до \$2250 позволяет заработать инвестору \$250, а значит, доходность такой операции составляет 25%.

Кредитное плечо применяется не только на растущем, но и падающем рынке. В расчете на снижение стоимости ценных бумаг инвестор может взять их займы и продать. Впоследствии он приобретает их обратно по более низкой цене и возвращает брокеру, получая доход за счет ценовой разницы. Такие сделки называются короткими («шорт»). Например, инвестор продает заемные акции на \$2000, после их падения до \$1750 приобретает их обратно и возвращает брокеру, разница в \$250 остается у него в кармане.

По умолчанию эта опция доступна всем частным клиентам, от риск-профиля которых зависит размер кредитного плеча. Ее размер регулируется указаниями ЦБ. «По каждому инструменту брокером устанавливается ставка риска, ограничивающая размер плеча. И эта ставка не может быть ниже установленной клиринговым центром», — рассказывает начальник управления торговых операций на российском фондовом рынке «Фридом Финанс» Георгий Ващенко. По его словам, существуют два основных уровня риска: стандартный и повышенный. Опытный инвестор, обладающий определенным капиталом, может получить статус повышенного уровня

По оценкам Александра Ермака, на конец 2020 года на рынке в обращении находилось 160 выпусков ВДО на общую сумму порядка 104,3 млрд руб. по номинальной стоимости. Их доля в общем объеме корпоративных облигаций составила 0,8% против 0,9% на начало прошлого года. «В 2020 году было размещено 57 выпусков ВДО 44 эмитентов на общую сумму 27,1 млрд руб. В 2019 году было размещено 67 выпусков на общую сумму 31,818 млрд руб. (1,2% от общего объема размещения)», — рассказал господин Ермак.

риска. Это дает возможность торговать с большим плечом, чем со стандартным уровнем риска.

Кредитное плечо внутри дня предоставляется инвестору бесплатно. Платить придется в случае, если позиция остается на ночь. За перенос обязательств по рублям придется заплатить 16% годовых и выше, в долларах — до 7% годовых. Причем за использование заемных ценных бумаг, как правило, тоже надо платить. И порой, как отмечает Георгий Ващенко, ставка за перенос короткой позиции по какой-то бумаге может достигать огромных величин — больше сотни процентов годовых. Так обычно происходит, если акцию трудно занять в репо, а также в случае закрытия реестра на собрании акционеров.

Ключевым риском при использовании заемных средств или акций является неблагоприятное развитие ситуации на рынке. В этом случае можно частично или полностью потерять инвестированные деньги, так как кредитное плечо усиливает и негативные эффекты. «Торгуя с большим плечом, есть риск очень быстро лишиться своего капитала, если не понимаешь, что и почему покупаешь и продаешь», — предупреждает руководитель проектов ИК «Велес Капитал» Валентина Савенкова.

Еще один немаловажный риск, который должны учитывать инвесторы, — это право брокера при определенных условиях потребовать закрытие позиции или закрыть ее принудительно. Обычно такое происходит при неблагоприятной для позиции рыночной конъюнктуре. По словам Георгия Ващенко, проблемы у инвестора начинают возникать, когда размер обеспечения кре-



ЮРИЙ МАРТЬЯНОВ

дита падает ниже определенного уровня, называемого начальной маржой. После этого к клиенту будут приходиться требования о доведении средств или сокращении позиций — так называемые маржин коллы. «Если рынок не выправится или если не внять рекомендациям брокера, то ситуация может дойти до состояния принудительного закрытия позиций брокером, частично или полностью, пока портфель не выйдет из зоны ограничений полностью. В зависимости от ставок риска по инструментам размер активов при этом может сократиться наполовину и больше», — отмечает господин Ващенко.

Поэтому для всех инвесторов, кто решил совершать сделки с использованием заемных активов, нужно не только разобраться в основах такой торговли, но и ознакомиться с условиями договора и регламентом работы брокера. Важно узнать способ, которым брокер будет информировать клиента, чтобы информационные сообщения не остались без его внимания.

Мусорные облигации

Высокодоходные облигации (ВДО) — это такие бумаги, которые характеризуются потенциально высокой доходностью, но и высоким риском. Доход-

ВЕДУЩИЕ ОПЕРАТОРЫ РЫНКА*

Источник: Московская биржа.

СБЕРБАНК	3 837 558
ТИНЬКОФФ-БАНК	3 801 772
ВТБ	1 188 038
ФГ БКС	615 167
АЛЬФА-БАНК	503 258
ГРУППА БАНКА «ФК ОТКРЫТИЕ»	314 182
«ФИНАМ»	277 041
«ФРИДОМ ФИНАНС»	96 066
УК «АЛЬФА-КАПИТАЛ»	72 382
ИК «СЕПТЕМ КАПИТАЛ»	61 815

*По общему количеству уникальных клиентов всех типов.

ВЕДУЩИЕ ОПЕРАТОРЫ РЫНКА ПО ЧИСЛУ АКТИВНЫХ КЛИЕНТОВ

Источник: Московская биржа.

ТИНЬКОФФ-БАНК	931 751
СБЕРБАНК	237 198
ВТБ	216 008
ФГ БКС	53 288
«ФИНАМ»	39 488
ГРУППА БАНКА «ФК ОТКРЫТИЕ»	37 055
АЛЬФА-БАНК	31 601
«ФРИДОМ ФИНАНС»	11 349
УК «АЛЬФА-КАПИТАЛ»	11 288
ПАО «ПРОМСВЯЗЬБАНК»	6777