



Рынок акций и облигаций

Настоящий курс состоит из двух частей:

- Рынок облигаций
- Рынок акций

1. Рынок облигаций

Преподаватель: Кулаков Андрей Александрович, CFA, FRM,
Исполнительный директор, Департамент анализа рыночной конъюнктуры, Газпромбанк.

Контакты: E-mail an.kulakov@yahoo.com

Мобильный +7-926-535-35-12 (не для публикации в открытом доступе)

Описание курса:

Курс «Рынок облигаций» направлен на формирование у слушателей комплексного подхода к работе с инструментами с фиксированным доходом. В рамках курса будут рассмотрены теоретические и практические аспекты работы на рынке облигаций. Курс базируется на более чем 10-летнем опыте работы автора курса на российском рынке облигаций. Будут рассмотрены базовые концепции инструментов с фиксированным доходом, подходы к их оценке, а также подходы к оценке рисков инвестирования в такие инструменты (в частности, кредитный и процентный риски). В роли теоретической базы курса выступают ключевые концепции, рассматриваемые в ходе подготовки к экзамену CFA. Теоретические примеры будут рассматриваться в контексте практики российского рынка облигаций с рассмотрением конкретных примеров и кейсов.

Также курс предполагает знакомство слушателей с особенностями и структурой российского долгового рынка, особенностями организации работы инвестиционных банков в процессе подготовки выпуска облигаций, а также с процедурой и особенностями эмиссии, с которыми сталкиваются участники рынка, как на российском локальном долговом рынке, так и на рынке еврооблигаций.

Содержание дисциплины:

Тема 1. Экономическая сущность облигации как финансового инструмента

1.1. Определение облигации, отличие от других инструментов долгового финансирования: плюсы и минусы.

1.2. Экономический смысл выпуска облигаций.

1.3. Типы и особенности различных групп инструментов с фиксированным доходом.

Тема 2. Российский рынок облигаций

- 2.1. Структура российского рынка облигаций. Используемые инструменты и их особенности.
- 2.2. Внутренний и внешний долговые рынки РФ. Рынок госдолга (ОФЗ).
- 2.3. Основные инвесторы: банки, НПФ/ПФР, УК, нерезиденты, физлица и др., их цели и ограничения.
- 2.4. Индексы облигаций и роль пассивных инвесторов.
- 2.5. Иностранцы заемщики на рынке облигаций РФ.

Темы 3. Подходы к оценке облигаций

- 3.1. Понятие доходности облигации и меры ее исчисления.
- 3.2. Взаимосвязь цены облигации, доходности, ставки купона, срока обращения, дюрации. Влияние периодичности выплаты купонного дохода.
- 3.3. «Чистая» и «грязная» цены облигаций, накопленный купонный доход.
- 3.4. Меры процентного риска: дюрация (Маколея, модифицированная, эффективная) и выпуклость – расчёт и применение.
- 3.5. Стратегии иммунизации портфеля облигаций. Формирование bullet и barbell портфелей.

Тема 4. Кредитный риск и кредитные рейтинги

- 4.1. Кредитный риск и подходы к кредитной оценке. Кредитный анализ и финансовые коэффициенты.
- 4.2. Кредитные рейтинги – основы, применение, недостатки. Рейтинговое консультирование.
- 4.3. Рейтинговая реформа в РФ - влияние на рынок.

Тема 5. Процесс эмиссии и структурирования выпуска облигаций

- 5.1. Процесс эмиссии облигаций и вовлеченные стороны.
- 5.2. Эмиссия и структурирование выпусков локальных облигаций.
- 5.3. Эмиссия и структурирование выпусков еврооблигаций.
- 5.4. Управление обязательствами (liability management).
- 5.5. Пример ценообразования и структурирования выпуска облигаций. Ковенантный пакет.

Система оценки слушателей

Итоговая оценка (100%) слушателям выставляется за письменный экзамен, который проходит в форме multiple-choice теста.

Процесс обучения и правила поведения

Занятия проходят в виде лекций и живого интерактивного обсуждения, а также разбора практических задач и кейсов. Подготовка к экзамену потребует самостоятельной

работы слушателей за пределами учебной аудитории.

Посещение занятий

Посещение не является строго обязательным, однако, учитывая, что существенная часть курса посвящена обсуждению практической стороны на примере российского рынка облигаций, письменные источники не в полной мере могут заменить очное посещение занятий.

Компьютеры, смартфоны и мобильные телефоны.

Некоторые части курса, в частности Тема №3, предполагают использование финансовых калькуляторов и/или excel. Также наличие финансовых калькуляторов и/или excel будет необходимо на экзамене. О необходимости наличия оборудования в классе на конкретном занятии, слушатели будут оповещены заблаговременно

Литература

- The Handbook of Fixed Income Securities, 8th ED, Frank J. Fabozzi and Steven V. Mann, McGraw-Hill Education, 2012;
- Kaplan Schweser CFA Study Package. Level I, Level II.
- CFA Curriculum 2019 Level 1, Level 2.
- Bond Math: The Theory Behind the Formulas, Donald J. Smith;

2. Рынок акций

Преподаватель: Давтян Давид Михайлович, CFA, MBA

Контакты:Тел: +7.903.191.8168 (не для публикации в открытом доступе)

Email: ddavtyan@gmail.com

Описание курса:

Данный курс рассмотрит основы инвестирования на рынке акций и принятия инвестиционных решений. В частности, в рамках курса мы рассмотрим роль акций в портфеле инвестора; понятия риска инвестирования в акции; влияние (не)эффективности рынков на цены акций; основные принципы value investing; важность понятия внутренней стоимости акций и инструментов, используемых для того, чтоб определить эту стоимость; факторы, влияющие на принятие инвестиционных решений; эмоциональный аспект инвестирования в акции.

Ключом к успешной карьере в качестве инвестора является формирование собственной инвестиционной философии. Это требует не только хороших фундаментальных знаний, но и определенного темперамента и многих лет практики. Мы надеемся, что данный курс окажет вклад в дело формирования Вашего собственного подхода и философии к инвестированию , как на рынке акций, так и в другие активы и финансовые инструменты.

Содержание дисциплины:

Введение в курс.

Краткий обзор курса. Основные административные вопросы.

Тема 1. Ключевые аспекты инвестирования в акции.

Инвестиции и спекуляции. Акции частных и публичных компаний. Место акций в портфеле наряду с другими активами. Историческая доходность акций на американском рынке. Риск и доходность. Efficient-market hypothesis. Как инвестировать в акции с учетом (не)эффективности рынков. Активное и пассивное инвестирование, альфа и бета. Оценка и понимание риска. Инвестирование в условиях неопределенности. За счет чего формируется доход при инвестировании в акции. Сложные проценты. Транзакционные затраты и налоги.

Тема 2. Оценка акций.

Оценка акций – искусство или наука. Различие фундаментального и технического анализа. Распространенные методы оценки акций – дисконтированные денежные потоки, рыночные мультипликаторы, ликвидационный метод. Основной язык инвестирования. Определение стоимости компании.

Тема 3. Принципы / философия инвестирования. Value investing.

Необходимость выработки собственных принципов / философии инвестирования. Основные принципы value investing. Взаимоотношение между ценой и стоимостью акций. Влияние технических и эмоциональных факторов на цену. Понимание собственного круга компетенций. Определение стоимости компании (intrinsic value). Margin of safety. Диверсификация и доля акции в портфеле. Качество бизнеса. Факторы, влияющие на решение по покупке и продаже. Горизонт инвестирования.

Тема 4. Эмоциональный аспект инвестирования в акции.

Важность эмоционального аспекта в инвестировании. Жадность и страх. Умение терпеливо ожидать. Вера в собственную позицию. Следование толпе и contrarianism.

Приглашенные гости

Для комплексного раскрытия темы и большего практического уклона предполагается выступление приглашенного гостя. В качестве гостя будет выступать специалист с практическим опытом, работающий в одной ведущих финансовых организаций и специализирующийся на рынке акций.

Система оценки слушателей

Итоговый результат студента складывается на основе баллов, полученных в ходе курса за такие виды деятельности, как:

<i>Вид деятельности</i>	<i>Максимум баллов</i>
Активное участие на занятиях	50
Групповое практическое задание	50
<i>ИТОГО</i>	100

Групповое практическое задание: на первом занятии студентам будет предложено сформировать группы в составе 2-3 человек и подготовить презентацию инвестиционной идеи («питч») по выбранной акции (без ограничений по сектору, размеру компании или географии), с обоснованием выбора.

Презентация и защита инвестиционных идей будет проходить на последнем занятии, при этом материалы необходимо отправить преподавателю за два дня до финального занятия.

Процесс обучения и правила поведения

Компьютеры, смартфоны и мобильные телефоны: Программа курса не предполагает использование компьютеров/ смартфонов / мобильных телефонов, в связи с чем прошу Вас воздержаться от использования этих устройств на занятиях. Также прошу Вас воздержаться от общения с однокурсниками во время занятий. Если Вам понадобится срочно воспользоваться одним из указанных устройств, прошу Вас сделать это за пределами аудитории.

Еда и напитки: Вы можете приносить с собой и употреблять на занятиях прохладительные напитки, чай/кофе, а также легкие закуски/снэки (салаты, сэндвичи, десерты). Прошу воздержаться от «пахнущих» и «хрустящих» закусок.

Посещение занятий

Посещение и опоздания: Посещение занятий обязательно. Отсутствие на занятиях (за исключением отсутствий по уважительным причинам) будет отрицательно сказываться на оценке по данному курсу. Если Вы должны пропустить занятие по каким-либо причинам – прошу уведомить меня об этом заранее по электронной почте.

Если вы видите, что опаздываете на занятие более чем на 5 мин, настоятельно прошу пропустить занятие. Студенты, приходящие на занятие с опозданием, отвлекают как преподавателя, так и других студентов, нанося тем самым существенный вред учебному процессу.

Список рекомендованной литературы

Рекомендуется читать на языке оригинала.

1. The Essays of Warren Buffett: Lessons for Corporate America. Warren Buffett.1997; 1998
Lawrence A. Cunningham All Rights Reserved Includes Previously Copyrighted Materia
Reprinted with Permission
2. Common Stocks and Uncommon Profits. Philip A. Fisher, John Wiley and Sons, Ltd,
2003.
3. The Most Important Thing: Uncommon Sense for The Thoughtful Investor. Howard
Marks. Columbia University Press, 2013 г.
4. The Intelligent Investor: The Definitive Book on Value Investing. A Book of Practical
Counsel (Revised Edition) . 2006 Paperback, Collins Business Essentials, 623 p.
5. One Up On Wall Street: How To Use What You Already Know To Make Money In The
Market. Peter Lynch. Paperback –2000
6. Fooled by Randomness: The Hidden Role of Chance in Life and in the Markets» 368 p.
Random House 2008,
7. Margin of Safety: Risk-Averse Value Investing Strategies for the Thoughtful Investor
by Seth A. Klarman_248 p. HarperCollins 1991

Итоговая система оценки слушателей

1. **Результующая оценка по блоку «Рынок облигаций» складывается следующим образом:**
Письменное тестирование (multiple-choice) -100%
2. **Результующая оценка по блоку «Рынок акций» складывается следующим образом:**
Активное участие на занятиях-50%
Групповое практическое задание-50%
3. **Результующая оценка по дисциплине складывается следующим образом:**
50% результующей оценки – блок «Рынок облигации»;
50% результующей оценки - блок «Рынок акций».

