

Пазари на финансови инструменти и инвеститори

1. Основни концепции

След като читателят се е запознал с финансовите инструменти и техните характеристики в първа глава, съвсем естествено е тя/той да продължи своя път в света на инвестициите, като потърси отговори на въпросите „Кой търгува с финансови инструменти, защо търгува с тях, как и къде се осъществява такава търговия?“. Именно това е централната тема на настоящата глава. В нея се разглеждат същността и функциите на финансовите пазари, мотивите за търговия на инвеститорите, борсовите и извънборсовите пазари, пазарите в развитите икономики и техните борсови индекси, видовете институционални инвеститори.

Финансовите пазари и процесите, които се развиват на тях, са с много голямо обществено значение във всяка пазарна икономика. Информацията за тях се отразява на първите страници на повечето печатни и интернет медии, както и в основните блокове на телевизионните новини. Те са част от ежедневието на съвременния човек и затова се налага да бъдат изследвани и анализирани задълбочено.

Познаването на същността на финансовите пазари и механизма на тяхното действие помага за по-лесното разбиране на събитията, които се случват на тях, както и за правилното разчитане на информацията, която те изпращат към инвеститорите и

към обществото като цяло. В много случаи това може да се окаже предимство за някои инвеститори или емитенти, които могат да се възползват от възможностите на различните пазари и да реализират съществени печалби или да се предпазят от сериозни загуби.

2. Цели

Главните цели на тази глава са две. Едната е да се получи познание за таксономията на финансовите пазари и за спецификите на отделните видове пазари. Другата цел е да се разберат характеристиките на различните финансови инвеститори, за да се получи представа за техния инвестиционен профил, мотивите им за търговия и типичните им стратегии.

Въпросите и задачите за дискусия спомагат за по-доброто практическо разбиране на финансовите пазари, като основно се разглеждат такива въпроси като публичност и публичен статут на емитентите, видовете пазари и техните характеристики, интерпретирането на информацията, която се представя от борсите и борсовите индекси.

3. Отговори на въпроси и задачи за дискусия

1. Публично е всяко дружество, което е емитирало акции чрез първично публично предлагане или има емисия от акции, която е вписана за търговия на регулиран пазар. В България публично е и всяко дружество, което има над 10 000 акционери. В международен план примери за известни публични компании са *Google*, *Yahoo*, *GE*, *E.ON*, *British Petroleum*, а за непублични *Michelin*. От българските фирми публични компании са например *Монбат*, *Софарма* и *Булгартабак холдинг*, а непублични са *Мобилтел*, *Уникредит Булбанк*, *Булгаргаз*.

2. Основното предимство на едно публично пред непублично дружество е по-лесният достъп до финансиране от капиталовите пазари. Освен това публичният статут дава възможност за изграждане на добра репутация поради периодично разкриваната информация, както и за изграждане на доверие в потребители, доставчици, търговски партньори. Недостатък на публичността на една компания са разходите, свързани с поддържането на тази публичност.

Не е възможно еднозначно да се определи за всички случаи кое доминира – предимствата или недостатъците. Дали предимствата са повече от недостатъците, или обратното, зависи от характеристиките на конкретното дружество, от неговата специфика и от избраната стратегия за неговото развитие. Доказателство за това е фактът, че съществуват както публични, така и непублични дружества, които са успешни и добре развиващи се. Ако публичният статут е във всички случаи с повече предимства отколкото недостатъци, то всички дружества щяха да бъдат само публични. И, обратно, ако непубличният статут във всички случаи има предимства, то всички дружества щяха да бъдат непублични. Практиката показва, че това не е така.

3. Извънборсова търговия на акции, които се котират и търгуват на борсата, се извършва на Третия пазар, като по този начин се избягват някои ограничения, налагани от борсите, по отношение на комисионните и часовете за търговия. Четвъртият пазар е неофициално споразумение за директна търговия между институционални инвеститори както на ценни книжа, които се търгуват на борсата, така и на други ценни книжа. Чрез търговията на този пазар институционалните инвеститори си осигуряват ниски трансакционни разходи.
4. Дейността на инвестиционните банки е свързана с поемането, пласирането и консултантска дейност по отношение на нови емисии на финансови инструменти. Търговските банки също могат да имат обособени отдели, които да извършват тази дейност, но основната им дейност е свързана с набирането на парични средства чрез депозити и отпускането на тези средства под формата на кредити за граждани и бизнеса.

5. а) Не може да се твърди това. Прирастът на индекса показва средния прираст на цените на съответните финансови инструменти, включени в него. Цените на някои от тях може да са нараснали повече, а цените на други да са нараснали по-малко. Прирастът от 15% е среден показател, докато прирастите на отделните цени могат да бъдат различни.
- б) И това не може да се твърди със сигурност. Зависи от характера на самия пазарен индекс. Както е подчертано в отговора на предишния въпрос, прирастът на пазарния индекс показва средния прираст на цените на финансовите инструменти, включени в него. Той може да се интерпретира като среден прираст на цените за пазара като цяло само ако индексът е репрезентативен за пазара като цяло. Не всички индекси са такива. Например индексите, които са отрасли (т.е. включват ценни книжа на емитенти, които са само от един отрасъл) могат да не са репрезентативни за тенденциите на пазара като цяло.

6. а)
$$\Delta I_{1.1.2004-31.12.2008} = \frac{I_{31.12.2008} - I_{1.1.2004}}{I_{1.1.2004}} = \frac{192 - 100}{100} = 92.00\%$$

б)
$$\Delta I_{2005-2007} = \frac{I_{31.12.2007} - I_{31.12.2004}}{I_{31.12.2004}} = \frac{173 - 114}{114} = 51.8\%$$

в)
$$\Delta I_{2006} = \frac{I_{31.12.2006} - I_{31.12.2005}}{I_{31.12.2006}} = \frac{152 - 162}{162} = -6.2\%$$

г)
$$\Delta I_{\text{средногодишно}} = \left(1 + \frac{I_{31.12.2008} - I_{31.12.2004}}{I_{31.12.2004}} \right)^{1/4} - 1 =$$

$$= \left(1 + \frac{192 - 114}{114} \right)^{1/4} - 1 = 13.9\%$$

4. Допълнителна литература

1. Йорданов, Йордан. „Финансови инвестиции“, Лотос 23, 2009, Глава Втора. Преглед на редица пазарни индекси от най-големите международни финансови пазари.
2. Орешарски, Пламен. „Инвестиции: Анализ и управление на инвестиционни портфейли“, Въведение. Дискусия за участниците на капиталовите пазари и видовете пазари.
3. Gregoriu, Greg. “Emerging markets: performance, analysis and innovation“ Chapman & Hall/CRC Finance Series, 2009. Сборник със статии на специалисти в областта на нововъзникващите пазари.
4. National Association of Securities Dealers. „NASDAQ Factbook“. Ежегодно издание с факти и данни за най-големия неборсов пазар в света.
5. New-York Stock Exchange. “NYSE Factbook“. Ежегодно издание с факти и данни за най-големия борсов пазар в света.
6. Kepler, Michael, Martin Lechner. “Emerging Markets: Research, Strategies and Benchmarks“, McGraw-Hill, 1997. Показани са много емпирични резултати за нововъзникващите пазари, анализират се причините за високите темпове на растеж и рисковете на тези пазари.