

# Арбитраж (арбитражная сделка)

## Определение арбитража

Арбитраж — операция по покупке или продаже актива, направленная на получение прибыли за счет различия цен на данный актив на разных рынках. Как правило арбитражные сделки происходят на финансовых рынках. Арбитраж основан на концепции неэффективности рынка — невозможно одновременно учесть в стоимости актива всю информацию о нем. Это связано с неравномерностью распространения информации, технологическими ограничениями и человеческим фактором. Активами могут быть: акции, облигации, валюты, срочные контракты и др.

## Виды арбитражных сделок

В практике сложилось две основные группы арбитражных сделок:

1. **Пространственный арбитраж** — когда используют разницу в цене на одинаковый актив в различных обстоятельствах или биржах, или разницу в цене на зависимые инструменты.
2. **Временной арбитраж** — когда используют разницу цен из-за различных временных характеристик инструмента. Временной арбитраж построен на прогнозе возможного роста цен на конкретную ценную бумагу в будущем. Зная такой прогноз, ценную бумагу покупают по текущей цене и, выждав выгодный момент, продают.

Варианты реализации пространственного арбитража:

1. **Межбиржевой арбитраж.** Классический пример сделок данного типа, наиболее понятен как торговая стратегия. Межбиржевой арбитраж возникает в случае обращения идентичных ценных бумаг или обращения акций и производных финансовых инструментов одной компании на разных биржах. Так, например, в начале февраля 2022 года на Московской бирже торговались акции Сбербанка по цене 261 руб. В то же время на Лондонской бирже торговались депозитарные расписки Сбербанка (1 ADR – 4 обыкновенные акции), которые по состоянию на 02 февраля 2022 г. давали право на акции по цене \$13,90 (при курсе 77,13 руб.), что составляет 268 руб. за одну акцию. Таким образом, потенциальная доходность данной сделки в случае покупки акций на Московской бирже и продаже на Лондонской бирже без учета комиссионных расходов составляет 2,6%. Данные расхождения — распространенная практика мировых бирж, за счет арбитражных сделок достигается переток капиталов и, соответственно, выравнивание цен.
2. **Внутриотраслевой арбитраж.** Возникает в случае расхождения между сложившимся уровнем цен обыкновенных и привилегированных акций одной

компании или ценных бумаг разных компаний, но для которых характерно высокое значение корреляции, близкое к 1.

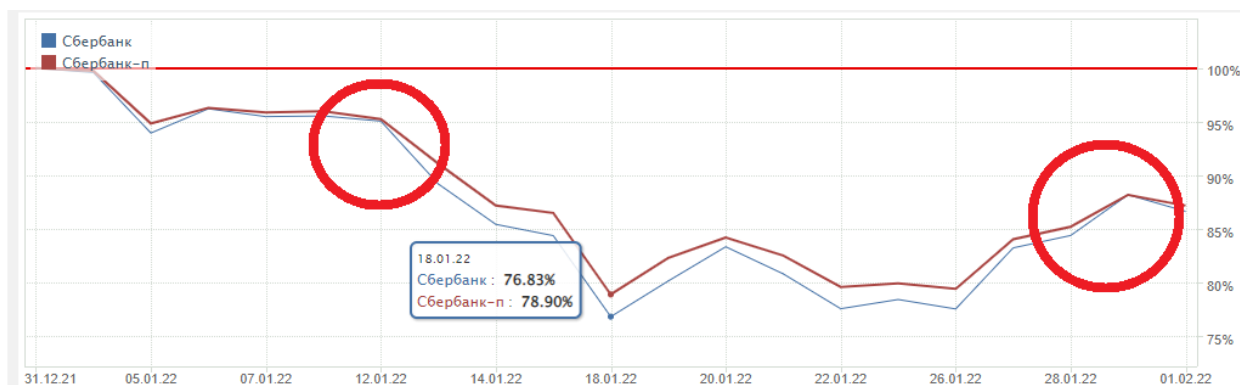


Рисунок 1 - Динамика курсов обыкновенных и привилегированных акций Сбербанка на коротком периоде

На графике представлена динамика курса обыкновенных и привилегированных акций Сбербанка. Котировки двигаются синхронно. В случае сокращения спреда между котировками, акции в долгосрочном периоде стремятся к восстановлению своего справедливого соотношения (рисунок 2).



Рисунок 2 - Динамика курсов обыкновенных и привилегированных акций Сбербанка на 5-летнем периоде

Арбитраж на акциях одной компании использует предположение, что сложившиеся пропорции в ценах условно постоянны, однако, в определённые периоды из-за колебаний спроса и предложения, может возникнуть ситуация благоприятная для проведения арбитражных сделок.

3. **Эквивалентный арбитраж.** Ситуация характерна для разниц в ценах на базовый актив и фьючерс на него. При приближении даты завершения фьючерсного контракта цена данного фьючерса будет стремиться к цене базового актива. Единовременная продажа фьючерсного актива и приобретение базового актива позволят получить прибыль в размере разницы цен.

## Ограничения использования арбитража

Арбитражные торговые стратегии, в особенности межбиржевой арбитраж, носят практически безрисковый характер и, соответственно, ограничены в доходности.

**Вместе с тем существует ряд значимых ограничений для подобного рода операций:**

1. Один эмитент может размещать на рынках ценных бумаг свои акции в различных вариантах, как, например, депозитарные расписки Сбербанка на Лондонской бирже и акции на Московской бирже. Также отличается валюта размещения данных бумаг. В связи с этим возникает потребность и расход на конвертацию средств в различные валюты, а также оплата комиссий за операции на бирже. Еще одна статья расходов — плата за поручения по пересылке акций между брокерскими счетами и депозитариями, которая может быть достаточно высокой и также должна быть учтена в расходах. Таким образом, межбиржевой арбитраж оказывается прибыльным только в случае, если разность цен бумаги на разных площадках превышает суммарную величину расходов.
2. Обязательное условие арбитражных сделок — возможность быстро совершать сделки на обеих биржах с минимальной задержкой. Это касается как интервала времени после обнаружения арбитражной ситуации, так и временного лага между совершением сделок. Оно обусловлено высокой производительностью современных каналов связи между биржами, за счет чего выравнивание котировок происходит быстро (как правило, по высоколиквидным активам завершается в несколько секунд). За это время трейдеру необходимо успеть открыть позиции на обеих площадках.
3. Ряд ограничений при выборе базового актива для арбитража: ликвидность актива для возможности быстро совершить сделку, волатильность актива для «окна» арбитража; возможность совершать с активом короткие продажи («шортить»), чтобы закрыть вторую часть арбитражной сделки, не дожидаясь физического перевода активов между биржами.