

В. А. Зверев, А. В. Зверева, С. Г. Евсюков, Д. П. Никитина

# АЗБУКА ЧАСТНОГО ИНВЕСТОРА

*ПУТЕВОДИТЕЛЬ  
ПО ФИНАНСОВОМУ  
РЫНКУ*



Виктор Зверев

**Азбука частного  
инвестора. Путеводитель  
по финансовому рынку**

«Дашков и К»

2018

УДК 336  
ББК 65

**Зверев В. А.**

Азбука частного инвестора. Путеводитель по финансовому рынку /  
В. А. Зверев — «Дашков и К», 2018

ISBN 978-5-394-04831-9

В книге в простой и доступной форме описаны возможности получения дохода частным инвестором от операций с ценными бумагами. Предлагаются методы и средства оценки рисков при вложениях в те или другие ценные бумаги, даются рекомендации, как защитить себя от мошенничества, как выбрать надежного оператора на финансовом рынке. Для частных инвесторов, физических лиц, студентов экономических вузов, специалистов экономических служб предприятий и компаний. В формате PDF А4 сохранен издательский макет книги.

УДК 336  
ББК 65

ISBN 978-5-394-04831-9

© Зверев В. А., 2018  
© Дашков и К, 2018

# Содержание

Предисловие	6
Введение	8
Часть 1	10
Тема 1.1. Все об акциях и как их можно купить и продать	10
1.1.1. Купил немного акций разных компаний, что же делать с ними дальше	11
1.1.2. Стратегия и тактика инвестора на рынке акций	12
1.1.3. Как оценить привлекательность акций той или иной компании	13
1.1.4. В каком виде выпускаются акции и где их хранить	15
1.1.5. В чем отличие акций первого эшелона от других акций	15
1.1.6. Какие виды акций инвестор может приобрести на фондовом рынке	16
1.1.7. Чем IPO интересно для инвестора	18
1.1.8. Что собой представляют депозитарные расписки и как инвестор может их купить	19
Конец ознакомительного фрагмента.	21

**Виктор Алексеевич Зверев, Анна  
Викторовна Зверева, Сергей Григорьевич  
Евсюков, Дарья Петровна Никитина**  
**Азбука частного инвестора:  
путеводитель по финансовому рынку**

© Зверев В. А., Зверева А. В., Евсюков С. Г., Никитина Д. П., 2018, с изменениями

© ООО «ИТК «Дашков и К°», 2018, с изменениями

## Предисловие

Искусство правильно вложить, сохранить и приумножить имеющиеся средства ничуть не меньше, нежели умение их заработать. Основная цель инвестора – не просто сохранять деньги, а еще получить доход. С ростом доходов у многих россиян встает вопрос – куда инвестировать деньги и каким финансовым инструментам отдать предпочтение? Развивающийся финансовый рынок в России позволяет инвесторам выбирать наиболее выгодные пути вложения свободных денежных средств.

В настоящее время инвестиции в валюту, даже при вложении на банковские депозиты, не покрывают темпов инфляции. Рублевые вклады позволяют сохранить (но не увеличить) сбережения лишь на весьма длительных отрезках времени – более одного года. Как поступать инвестору, когда инфляция съедает накопленные средства? Как можно уберечь миллионы россиян от возможных потерь и разочарований? Для людей, не стремящихся стать профессионалами фондового рынка и обладающих не очень большими средствами, существуют другие варианты инвестирования – размещение средств в ценные бумаги.

Хотя российский рынок инвестиционных продуктов идет по пути копирования западных аналогов, отличие российских инвесторов от инвесторов западных стран в том, что основная масса населения не обладает достаточными знаниями для игры на финансовом рынке. Пока же доля россиян, знакомых с финансовым рынком, составляет 1 % экономически активного населения (0,7 млн чел.).

Поэтому пока для подавляющего большинства потенциальных российских инвесторов, не знающих возможностей финансового рынка, по-прежнему остаются варианты получения хоть небольшого дохода только путем вложения в депозиты надежных банков, гарантирующие сохранность вкладов (1 400 000 руб.) через систему страхования вкладов, но не защищающие их от инфляции.

Но все же, как заставить ваши деньги работать? Как научиться инвестированию в ценные бумаги? Желание есть, но вы не знаете, с чего начать? Начинающему инвестору рынок ценных бумаг кажется чересчур сложным и запутанным бизнесом.

Инвестор на финансовом рынке имеет возможность не только приобрести акции ведущих компаний, но и получить доход от вложенных средств. На этом рынке для инвестора довольно много инвестиционных инструментов, а использование разнообразных услуг брокеров, ПИФов, новейших информационных технологий, интернет-трейдинга, доверительного управления позволяет ему активно включаться в игру на фондовом рынке. Но как определить, какой из них подходит именно вам? Чтобы частный инвестор самостоятельно мог проводить операции на финансовом рынке, ему необходимо иметь хотя бы минимальные сведения о возможностях этого рынка, представлять, как этот рынок работает, как можно заработать на разных ценных бумагах, какие неожиданности его подстерегают на этом рынке, как уберечься от возможных убытков, как выбрать ту или иную инвестиционную компанию или банк в качестве надежного партнера. Целью данной книги как раз и является дать будущим инвесторам необходимый минимум знаний по финансовому рынку, дать совет начинающему инвестору как правильно вложить свободные денежные средства, оказать помощь частному инвестору в выборе доходных ценных бумаг, а также услуг профессиональных специалистов. Эта книга предназначена не для олигархов, а для тех, кто имеет скромные сбережения и раздумывает, куда их вложить, чтобы в какой-то мере пополнить свой бюджет и сберечь деньги от инфляции.

Данная книга дает начинающему инвестору представление о рынке ценных бумаг, раскрывает технологию его функционирования, показывает возможности получения инвестором дохода на том или ином сегменте этого рынка. Инвестору предлагаются методы и средства оценки рисков при вложениях в те или другие ценные бумаги, даются рекомендации по исполь-

зованию различных методов принятия правильных решений. Кроме общих понятий о работе рынка ценных бумаг, о преимуществах и недостатках тех или иных ценных бумаг, даются рекомендации, как защитить себя от мошенничества при операциях с ценными бумагами, как выбрать надежного оператора на этом рынке.

Книга является по существу путеводителем для частного инвестора, который желает получить доход от вложения своих денежных средств в ценные бумаги с учетом возможных рисков, влияющих на доходность от операций с ценными бумагами. Книга состоит из трех частей. В первой части даются рекомендации инвестору о том, как работать с эмиссионными ценными бумагами: акциями, облигациями, которыми торгуют в основном через фондовые биржи, а также о рисках, которые могут подстергать инвесторов на биржевом рынке. Описываются возможности использования производных финансовых инструментов (фьючерсов, опционов и др.), схемы работы инвестора на бирже через брокера, а также некоторые средства анализа состояния фондового рынка.

Кроме того, описаны возможности инвесторов в получении доходов при вложении средств в фонды коллективного инвестирования (ПИФы, ОФБУ, хедж-фонды).

Во второй части книги описываются в основном финансовые инструменты внебиржевого рынка, возможности использования инвестором банковских ценных бумаг – депозитных и сберегательных сертификатов, векселей. Проводится сравнение доходности различных ценных бумаг и банковских депозитов. Даются рекомендации о том, как сформировать рациональный портфель ценных бумаг и как им управлять, а также как избежать мошенничества на внебиржевом рынке. В третьей части книги рассмотрены возможности получения инвесторами прибыли на других сегментах финансового рынка – на микрофинансовом рынке, на рынке Форекс. Эти рынки в последние годы стали популярными у значительной части населения. Раскрыты принципы работы микрофинансовых организаций и кредитных потребительских кооперативов, показаны отличия финансовых пирамид от работы кооперативов.

## Введение

Большинство потенциальных инвесторов не решаются начать работу на финансовом рынке по одной простой причине – они думают, что это очень сложно, а ведь на это способен каждый. Каждый когда-то покупал доллары или евро, потому что ждал, что их курс вырастет, и продавал их, фиксируя прибыль. Не каждый прикупил себе лишнюю квартиру, чтобы заработать на росте цен, но многие подумали об этом. Удивительно, что эти люди прошли мимо рынка ценных бумаг, который дает гораздо более высокую доходность. А ведь купить ценные бумаги гораздо проще, чем, например, купить квартиру. И продать их проще.

Перед тем как рассматривать назначение и возможности каждой ценной бумаги, начинающему инвестору необходимо хотя бы немного узнать, что же из себя представляет существующий рынок ценных бумаг, который также называют фондовым рынком, узнать о возможностях микрофинансового рынка и рынка Форекс, об участниках этих рынков.

Фондовый рынок (основная часть финансового рынка), как и любой рынок, имеет продавцов, покупателей и посредников. Товаром на этом рынке являются ценные бумаги. Как любой рынок, он может быть организованным (через биржи) и неорганизованным (стихийный). Как на любом рынке, действуют определенные правила для участников рынка. Так как этот рынок довольно рискованный, то правила игры на нем и контроль за соблюдением таких правил устанавливает и осуществляет государство через специализированные организации. Для российского фондового рынка такой организацией до 1 сентября 2013 года была Федеральная служба по финансовым рынкам (ФСФР). В настоящее время эти функции выполняет Банк России, являясь регулятором финансового рынка.

Участниками финансового рынка могут быть как юридические, так и физические лица. Юридические лица (продавцы и покупатели) – это российские и зарубежные компании, предприятия, банки, страховые компании, пенсионные фонды. Физические лица – это частные инвесторы, население. Кроме основных участников на фондовом рынке работают так называемые организаторы проведения торгов – это профессиональные участники: фондовые биржи, депозитарии, дилеры<sup>1</sup>, брокеры<sup>2</sup> и другие, имеющие соответствующие лицензии на работу на фондовом рынке. Из года в год на фондовом рынке появляются все новые ценные бумаги и информационные технологии. А у инвесторов появляются различные возможности для вложения своих свободных денежных средств. Правительства разных стран заинтересованы в привлечении частных инвесторов на фондовый рынок и стараются создать для них различные льготы. Так, например, в США и в странах Запада большинство семей держит часть своих денежных средств в различных ценных бумагах, так как государство путем предоставления налоговых льгот стимулирует участие населения в покупке ценных бумаг, а сами частные инвесторы, обучаясь на специальных курсах для начинающих, приобретают практические навыки по работе с ценными бумагами и используют различные методы и средства для контроля за своими вложениями. Итак, **фондовый рынок** подразделяется на рынок биржевой и рынок внебиржевой. **Биржевой рынок** – само название его говорит, что все операции по покупке и продаже ценных бумаг осуществляются на фондовой бирже.

На бирже существуют определенный порядок и правила заключения сделок, которым должны следовать все участники торговли. Также присутствует обязательный контроль за сделками.

---

<sup>1</sup> Дилеры – специалисты банков, компаний, которые торгуют на бирже, используя их собственные средства.

<sup>2</sup> Брокеры – специалисты компаний или физические лица, имеющие соответствующие лицензии и торгующие по поручениям клиентов за комиссионное вознаграждение.

**Внебиржевой рынок** – рынок, где правила торговли устанавливаются самостоятельно продавцом и покупателем на основе договорных отношений.

Кроме того, рынок ценных бумаг подразделяется на первичный и вторичный. **Первичный рынок** – это рынок новых эмиссий<sup>3</sup>(первичных и повторных), которые большинство заемщиков использует для привлечения новых ресурсов. На этом рынке инвестор может купить ценные бумаги непосредственно у предприятия, компании, банка, выпустивших эти бумаги. **Вторичный рынок** – рынок, на котором осуществляется перепродажа ценных бумаг, которые раньше появились на рынке. То есть их можно купить (и иногда дешевле) уже не у самих предприятий-эмитентов, а у других лиц, имеющих ценные бумаги и желающих их продать самостоятельно или через посредников. Что же такое ценная бумага?

Как уже сказано ранее, товаром на этом рынке являются ценные бумаги. В общем, любая **ценная бумага** представляет собой документ установленной формы с набором обязательных реквизитов, удостоверяющий имущественные права, осуществление или передача которых возможны только при его предъявлении (ГК РФ). Ценная бумага – это документ, имеющий юридическую силу, дающий право его владельцу проводить с ней любые не запрещенные законом операции.

Какие же ценные бумаги может приобрести инвестор? Каждый человек практически ежедневно получает через СМИ информацию о росте или снижении цен на акции различных компаний как внутри России, так и за рубежом. Не так часто, как об акциях, мы узнаем о котировках облигаций и векселей. И совсем редко слышим о таких ценных бумагах, как депозитные и сберегательные сертификаты банков, о производных ценных бумагах – фьючерсах, опционах и др. Специалисты, работающие на фондовом рынке, все ценные бумаги называют также **финансовыми инструментами**.

---

<sup>3</sup> Эмиссия ценных бумаг – установленная законодательством последовательность действий эмитента при размещении ценных бумаг.

## Часть 1

### Как инвестору не заблудиться на биржевом рынке

#### Тема 1.1. Все об акциях и как их можно купить и продать

Начнем с того, что собой представляют акции и как они появляются на рынке. Если несколько собственников, имеющих сбережения, хотят организовать определенное производство, то они объединяют свои ресурсы путем организации акционерного общества (АО) и выпускают акции (проводят эмиссию), формируя тем самым начальный (уставный) капитал, необходимые средства для реализации предполагаемой деятельности предприятия. Этот этап называется первичной (учредительской) эмиссией акций (за счет первичных взносов учредителей). **Учредителями АО** могут быть как юридические, так и физические лица, которые вносят определенную часть суммы в уставный капитал АО, получают на эту сумму соответствующее количество акций, т. е. приобретают определенную долю капитала компании. На этом этапе заканчивается формирование собственного капитала компании. Акции компании в этом случае находятся в руках небольшой группы людей, в основном у учредителей АО.

При недостатке уставного капитала на следующих этапах расширения своего бизнеса компании могут использовать различные способы привлечения инвестиций. Например, привлекать небольшие заемные средства через банковские кредиты. Когда понадобятся очень большие денежные средства, то компания (эмитент<sup>4</sup>) может привлечь их путем публичного размещения своих акций через биржу на финансовых рынках как внутри страны, так и за ее пределами (IPO<sup>5</sup>). После IPO акциями компании владеют уже многие лица, как юридические, так и физические. Публичное размещение акций позволяет компаниям в короткие сроки сконцентрировать значительные ресурсы для реализации своих крупных инвестиционных программ, не обременяя себя обязательствами в виде займов или кредитов.

Первичное размещение акций может быть открытым или закрытым. **Открытое размещение** проводится среди неограниченного круга покупателей. При **закрытом размещении акции** продаются заранее определенным покупателям.

Любой инвестор может приобрести акции какой-либо компании на этапе публичного размещения (первичный рынок) или же на вторичном рынке, когда кто-то продает ранее купленные акции (например, кто-нибудь из учредителей). Акции открытого акционерного общества могут переходить от одного лица к другому без согласия других акционеров. Если же АО – закрытого типа, то в соответствии с уставом АО акции закрытого общества могут переходить от одного лица к другому только с согласия большинства акционеров, если иное не оговорено в уставе.

В уставном капитале АО акции оцениваются по номинальной стоимости. **Номинал акции** – официально объявленная цена единичного пая (вклада). Номинальная стоимость акций выражается в рублях. Если акции реализуются за иностранную валюту, то кроме рублевого номинала на акции может указываться валютный номинал (валютная цена). В процессе деятельности АО реальная цена акции постоянно меняется, а номинальная стоимость остается как бы величиной исторической. Акции как ценные бумаги являются одним из финансовых инструментов фондового рынка, покупая которые инвестор может рассчитывать на сохранение

---

<sup>4</sup> Эмитент – организация (компания), выпускающая акции.

<sup>5</sup> IPO (initial public offering) – первоначальное публичное предложение (размещение) акций на бирже.

своего капитала и на увеличение дохода в долгосрочной перспективе в виде дивидендов – при наличии прибыли у компании, выпускающей акции.

Согласно Федеральному закону от 22 апреля 1996 г. № 39-ФЗ “О рынке ценных бумаг” (далее – Закон о рынке ценных бумаг) **акцией** является эмиссионная ценная бумага, закрепляющая права ее владельца (акционера) на получение части прибыли АО в виде дивидендов, на участие в управлении АО, а также на часть имущества, остающегося после его ликвидации.

Акции относятся к бессрочным ценным бумагам, не имеющим конечного срока погашения.

В зависимости от количества акций, приобретенных инвестором, он становится мажоритарным или миноритарным акционером.

Владельцев крупных пакетов акций называют **мажоритарными акционерами**, которые по большей части и определяют основные направления деятельности компании, реорганизации АО, распределения прибыли, выплаты дивидендов и др. Владельцев небольших пакетов акций называют **миноритарными акционерами**. Интересы мажоритарных и миноритарных акционеров не всегда совпадают. Интересы первых направлены в большинстве случаев на дальнейшее развитие компании и соответственно они предпочитают капитализацию прибыли (т. е. увеличение капитала АО), а интересы миноритарных акционеров – на получение дивидендов.

### 1.1.1. Купил немного акций разных компаний, что же делать с ними дальше

Акция – долевая ценная бумага, отличающаяся от долговых обязательств (облигаций, векселей) как по целям выпуска, так и с точки зрения прав, предоставляемых их владельцам. Американцы говорят: “Купил акцию – купил надежду”.

Инвесторы могут сами покупать акции или же привлекать для этого брокера. При проведении операций по покупке акций через брокера инвестор заключает с ним договор комиссии или договор-поручение, по которому инвестор поручает брокеру за счет средств инвестора приобрести на рынке определенное количество акций. Операции могут проходить как на бирже, так и вне биржи. Перед тем как решиться покупать те или иные акции, инвестор должен изучить конъюнктуру рынка ценных бумаг, выбрать наиболее доходные ценные бумаги и оценить возможные риски. Для этой работы возможно привлечение финансовых консультантов (инвестиционных компаний, отдельных брокеров). Инвестор после заключения договора с брокером может давать ему различные поручения, в которых оговариваются условия сделки с точки зрения цены и сроков или действия по усмотрению самого брокера. Например, брокеру может быть дано поручение на покупку или продажу определенного рода акций по наиболее выгодной текущей цене, т. е. купить по самой низкой цене или продать по самой высокой, или купить (продать) акции, когда цена достигнет определенного уровня. Владелец акций может заключить с брокером как с номинальным держателем акций договор на проведение многих операций. В этом случае брокер должен быть зарегистрирован в депозитарии в качестве временного владельца ценной бумаги. Так как акция является именной ценной бумагой, то имя держателя регистрируется в специальном реестре, который ведется реестродержателем. Гражданский кодекс РФ устанавливает, что лицо, которому принадлежат права, удостоверяемые именной ценной бумагой, должно в ней называться. С 1 октября 2014 г. ведение реестра акционеров в отношении всех без исключения акционерных обществ, вне зависимости от числа акционеров, должно быть возложено на лицо, имеющее лицензию на осуществление данной деятельности. В реестре АО указываются сведения о зарегистрированном акционере, количестве и категориях акций, записанных на его имя, иные сведения, предусмотренные пра-

новыми актами РФ. Если акционер продал все или часть акций, то после совершения сделки они должны быть перерегистрированы на нового владельца.

После регистрации акции передаются на хранение в **депозитарий**, где открывается счет депо на нового владельца, выписывается сертификат на количество приобретенных акций новым владельцем.

Депозитарий принимает на обслуживание документарные и бездокументарные ценные бумаги и осуществляет услуги по учету и переходу прав на ценные бумаги, а также оказывает содействие в реализации прав владельцев. В функции депозитария также входит перечисление процентов и выплата дивидендов по акциям при наличии прибыли у акционерного общества.

Для организаций, которые могут осуществлять депозитарную деятельность, в том числе и по депозитарным распискам, установлен норматив достаточности собственных средств не менее 40 млн руб., объем совершаемых сделок должен быть не менее чем 200 млн руб.

Депозитарий может быть номинальным держателем ценных бумаг, т. е. выполнять за клиента по его поручению все необходимые действия по его ценным бумагам: осуществлять сделки купли продажи, другие операции с ценными бумагами; вносить изменения в систему ведения реестра при передаче ценных бумаг на имя владельца; осуществлять денежные выплаты владельцам ценных бумаг. При этом *номинальный держатель не является собственником этих ценных бумаг.*

### **1.1.2. Стратегия и тактика инвестора на рынке акций**

Перед тем как выйти на фондовый рынок и начать покупать и продавать ценные бумаги, инвестор должен определить основные цели, которые он преследует. Исходя из выбранных целей, инвестор избирает нужную стратегию и соответствующий финансовый инструмент.

Акции являются одним из таких инструментов, позволяющим инвестору выбирать направления своей деятельности на фондовом рынке.

Инвестор при покупке акций может преследовать две цели: получение дивидендов или дальнейшую перепродажу акций (спекуляция) при повышении их курса. **Дивиденды** – это часть прибыли АО, которая при решении общего собрания акционеров выплачивается владельцам акций пропорционально количеству имеющихся у акционеров акций.

Налог на доход от дивидендов для физических лиц – 9 %. Налог на прирост капитала – 13 %. Дивиденды могут быть для инвестора лишь частью дохода.

Большая часть дохода может быть получена от роста курсовой стоимости акций в отдаленной перспективе.

Следует отметить некоторые особенности акций: 1. У акции нет конечного срока погашения, акция (в классическом случае) – это негасимая ценная бумага (в отличие, например, от облигаций), т. е. срок действия акций обычно не ограничен.

2. Неделимость акции – неделимость прав, которые она представляет. Два лица (например, супруги), совместно владеющие одной голосующей акцией, в любом случае будут представлять только один голос на собрании акционеров. Иначе говоря, если акция принадлежит нескольким лицам, то все они признаются единым держателем акции. Дробление и консолидация акций изменяют общее количество акций и номинальную стоимость одной акции, но не меняют ни размер уставного капитала, ни общую цену пакета акций акционера. Часто дробление акций за рубежом направлено на привлечение частных инвесторов с небольшим капиталом. В США это так называемые “бабушки” (частные американские инвесторы), которые всегда считали акции стоимостью выше 50 долл. дорогими. Ценность таких акционеров в том, что они держат бумаги порядка 3–4 лет, и на них не влияют рыночные настроения и новости. Выходя на фондовый рынок, нужно решить для себя, кем быть: инвестором или спекулянтом. Итак, у инвестора, купившего акции, могут быть следующие варианты. Первое – это пассив-

ное поведение акционера – покупка отдельных акций, если инвестор захочет стать совладельцем компании. При этом инвестор не продает акции, а держит их длительное время. Доходом инвестора в этом случае могут быть дивиденды при получении компанией прибыли. Но дивиденды или будут, или нет. Все зависит от того, будет ли прибыль у компании и как решит собрание акционеров или совет директоров. АО может использовать прибыль для дальнейшего развития производства предприятия или же выплачивать дивиденды. Второй путь – активный, если инвестор захочет преумножить свой капитал. Продвинутому инвестору необязательно ждать дохода при выплате дивидендов. Получить доход можно за счет спекуляции на фондовом рынке, т. е. инвестор может покупать акции по низким ценам и продавать их по более высоким. Спекуляция является обязательным элементом бизнеса при торговле ценными бумагами. В зарубежной деловой практике этот термин не означает полулегальных или разрушительных для экономики операций. В понимании бизнесменов и вообще большинства граждан развитых стран спекуляция – это получение торговой прибыли как компенсация за риск. Спекулятивные однодневные операции на российских биржах с акциями различных компаний бывают от 30 % до 80 % от совокупного объема торгов. Очевидно, что если для одного человека покупка ценных бумаг является спекуляцией, то для другого это является инвестированием. Можно постоянно заниматься спекуляцией (куплей и продажей) тех ценных бумаг, в которые инвесторы предпочитают помещать свои средства именно из-за их стабильности.

Например, банки часто не нуждаются в приобретении каких-либо акций для долгосрочного вложения своих средств, так как у них находятся в основном деньги клиентов, которые ими всегда могут быть востребованы. Но в то же время банки могут заработать на разнице цен при покупке и продаже и поэтому совершают так называемые арбитражные сделки, когда в течение дня одни акции покупаются, другие акции продаются. Средства клиентов при этом остаются без изменений. Заработать на фондовом рынке просто – стоит только угадать момент для выгодной покупки или продажи. Но если промахнешься – жди убытков. Чтобы снизить потери, лучше вкладывать не всю сумму сразу, а постепенно в течение длительного периода времени. Максимальный эффект от инвестиций на фондовом рынке получают те, кто покупает по минимальной, а продает по максимальной цене.

Как же инвестору нужно вести себя при покупке ценных бумаг? Как выбрать момент, когда лучше купить акцию или продать ее, чтобы получить доход? Выгоднее вкладывать денежные средства в акции в самом начале роста фондового рынка. Но попасть в яблочко даже профессиональным спекулянтам удается нечасто. Точно угадать движение рынка не может никто. Поэтому частным инвесторам лучше вкладывать деньги не все разом, а частями – раз в квартал, без оглядки на рыночную ситуацию. Регулярное инвестирование подходит не только тем, кто только начал инвестировать, но и тем, кто хочет упорядочить принятие инвестиционных решений. При принятии их инвестор рискует попасть в “западню страха” или “западню жадности”. Постоянное инвестирование спасает инвестора от искушения вложить крупную сумму тогда, когда фондовый рынок находится на пике и готов к падению, или, напротив, от искушения продать все акции, когда цены начинают падать.

Наибольшие доходы на фондовом рынке приносят инвесторам самые недооцененные акции. Отыскать эти самые привлекательные акции для вложения денег позволяет анализ некоторых финансовых показателей компаний.

### **1.1.3. Как оценить привлекательность акций той или иной компании**

Основным мерилom достоинства акции является **справедливая рыночная стоимость акции**. Это наиболее вероятная цена, за которую акция может быть обменена между хорошо осведомленным, готовым купить покупателем и хорошо осведомленным, готовым продать про-

давцом; при этом покупатель и продавец обладают всей необходимой информацией относительно акции и действуют без какого-либо принуждения.

Если рыночная цена ниже справедливой, то следует покупать акции, если выше – продавать, если равна – надо держать акции.

Когда инвестор собирается купить акции какой-либо компании, он должен оценить перспективы роста компании: по текущим и ожидаемым доходам, положению на рынке ее продукции и услуг, конкурентоспособности, возможности выхода ее продукции на новые рынки, квалификации менеджеров, которые работают в компании, и по многим другим признакам.

При покупке акций инвестор также может оценить акции по следующим показателям:

1) по рыночной стоимости акций (стоимость акций на текущий момент); для принятия решения о покупке акций в ближайший период времени;

2) по экономической стоимости – предполагаемой стоимости акций в будущем; для возможного получения дивидендов;

3) по номинальной стоимости – официальной стоимости акций в момент утверждения устава (доля уставного капитала); для оценки минимума средств, которые могут быть получены инвестором в случае ликвидации АО.

Быстрый рост котировок порой заставляет инвесторов с осторожностью относиться к сильно подорожавшим акциям. Однако это не всегда означает, что бумаги стали слишком дорогими и не принесут дохода. Чтобы понять, так ли это, надо соотнести их цену с прибылью компании или с перспективами ее бизнеса. Вместе с тем стремительный рост прибылей не обязательно означает, что акция привлекательна для покупки.

Участники рынка используют несколько показателей для определения того, насколько акция недооценена или переоценена по сравнению с фундаментальными показателями деятельности компании.

Использование их по отдельности недостаточно, но все вместе они могут помочь выявить действительно привлекательные бумаги. **Отношение капитализации** (т. е. суммарной стоимости акций) **к прибыли компании (P/E)** считается одним из главных коэффициентов для оценки инвестиционной привлекательности акции. Чем выше коэффициент, тем дороже акция по отношению к прибыли компании; чем ниже, тем более недооцененной может считаться акция. Коэффициент P/E данной компании нужно сравнить с таким же коэффициентом аналогичных предприятий из ее сектора экономики и всего рынка. Если коэффициент P/E выбранной компании достаточно высок, то это означает, что инвесторы могут надеяться на быстрый рост ее бизнеса и финансовых показателей и готовы платить премию. Однако если надежды не оправдаются, цена акции может сильно упасть. При этом нужно помнить, что для разных секторов промышленности и рынков может быть характерен разный уровень P/E. Традиционно он достаточно высок у технологических компаний и низок у компаний сырьевого сектора. Данные академических исследований фондового рынка и практический опыт показывают, что покупку акций с низким коэффициентом P/E фактически можно считать рецептом успеха. Другой показатель – это **отношение капитализации к свободному денежному потоку (P/CF)**. Этим показателем пользуются многие аналитики, обращая внимание не на прибыль, а на генерируемый ею свободный денежный поток, т. е. деньги, остающиеся у компании после оплаты всех расходов. Низкий показатель P/CF означает, что у компании здоровый бизнес и у нее остается много денег, которые может пустить на выплату дивидендов или выкуп акций, тем самым увеличивая доход акционеров. В конечном итоге стоимость бизнеса – это не что иное, как текущая стоимость его будущих свободных денежных потоков. Однако низкий показатель P/CF может оказаться ловушкой, если компания, накапливая наличность, не инвестирует достаточно средств в развитие бизнеса. Акция с низким показателем P/CF может быть дешевой, если у компании проблемы с капиталовложениями. Третьим показателем может быть **отношение капитализации к балансовой стоимости активов (P/BV)**. Балансовая стои-

мость активов – это активы за вычетом долгов и прочих обязательств компании. Если капитализация составляет 2 млрд долл., а активы – 1 млрд, то P/BV равно 2. Невысокий уровень P/BV может служить успокаивающим сигналом для инвестора.

Расчет **отношения капитализации к выручке (Price/Sales)** также может быть полезен. Некоторым фондовым аналитикам нравятся компании с большой выручкой. У компании с капитализацией 500 млн долл. и выручкой 1 млрд долл. этот коэффициент составит 0,5. Инвестору необходимо учитывать, что большая выручка не всегда гарантирует высокой прибыли.

### **1.1.4. В каком виде выпускаются акции и где их хранить**

Акции выпускаются в документарной форме и бездокументарной форме. Права владельцев на эмиссионные ценные бумаги **документарной формы** выпуска удостоверяются сертификатами и записями по счетам депо в депозитариях. Права владельцев на эмиссионные ценные бумаги **бездокументарной формы** выпуска удостоверяются в системе ведения реестра записями на лицевых счетах у держателя реестра или в случае учета прав на ценные бумаги в депозитарии – записями по счетам депо в депозитариях.

При документарной форме каждый акционер должен иметь надлежащим образом оформленный сертификат на определенное количество акций. **Сертификат на акцию** – это документ, который точно удостоверяет размер собственности акционера в корпорации. Всегда, покупая акцию, покупатель должен получить на нее сертификат. Без этого документа он не сможет впоследствии продать акцию на рынке. Сертификат акции нельзя путать с самой акцией или ее бланком. Сертификат акции может самостоятельно обращаться (покупаться и продаваться), использоваться как временный (или даже постоянный) заменитель самой акции (до решения акционерным обществом проблем с изготовлением акций, а также для обхода требований российского законодательства об одинаковой номинальной стоимости акций в момент учреждения акционерного общества и для других целей). Обязательные реквизиты сертификата акции практически такие же, как и реквизиты обыкновенных и привилегированных акций. Добавляется только количество акций, которое представляет сертификат. В случае продажи части акций, зафиксированных в сертификате, данный сертификат аннулируется, а вместо него выписываются сертификат на количество передаваемых акций на имя нового приобретателя, а также новый сертификат на имя лица, осуществившегося продажу акций, на оставшееся у него количество акций.

В случае утери владельцем сертификата держателем реестра акционеров может быть выдан новый сертификат взамен утраченного. Новые сертификаты могут выписываться также в случае дробления, консолидации или обмена акций при реорганизации акционерного общества.

### **1.1.5. В чем отличие акций первого эшелона от других акций**

На российском фондовом рынке принято так же, как на зарубежных рынках, делить рынок акций на отдельные сегменты (иногда их называют эшелонами).

**Акции первого эшелона** – их еще называют **“голубыми фишками”** – это наиболее ликвидные на рынке акции крупнейших российских компаний, пользующихся большим спросом. К ним можно отнести акции “ЛУКОЙЛа”, “Газпрома”, “Норильского никеля”, Сбербанка России и др.).

**Акции второго эшелона** – акции добротных, хорошо функционирующих компаний, но менее популярные на рынке, чем “голубые фишки”. Они пользуются меньшим спросом и меньшей ликвидностью. Это акции “АвтоВАЗа”, “Аэрофлота” и др.

**К акциям третьего эшелона** относятся акции растущих молодых компаний с большим потенциалом роста, компаний телекоммуникационной отрасли – “Уралсвязьинформ”, “РБК” и др.

Если сравнивать доходность акций первого и второго эшелонов, то доходность инвестиций в акции второго эшелона в среднем выше, чем в “голубые фишки”, однако выше и риски. При покупке таких акций следует учитывать, что держать их придется довольно долго (свыше одного года), поскольку даже при удачном выборе акций спрогнозировать момент, когда стоимость их будет расти, затруднительно.

При выборе инвестором акций для покупки следует провести оценку инвестиционной привлекательности отдельных секторов рынка (например, в нефтяной отрасли могут расти цены на нефть, в электроэнергетике проводится реформа РАО “ЕС России” и др.) и затем выбрать наиболее привлекательные сектора и компании с наибольшим потенциалом роста. Особое внимание нужно обратить на ожидаемые корпоративные события, которые могут привести к повышению ликвидности акций той или иной компании: появление крупного стратегического инвестора, предстоящая консолидация активов или размещение акций на зарубежных фондовых рынках.

При покупке любых ценных бумаг, даже государственных, всегда имеется элемент риска. Ценные бумаги могут упасть в цене за время их нахождения у инвестора, и при продаже их инвестор может понести убытки. Конечно, инвестор в такие моменты бывает напуган снижением купленных акций, но ему следует подождать некоторое время. Коррекция рынка происходит практически ежегодно, и акции ВТБ, конечно, еще вырастут.

К “надежным” ценным бумагам можно отнести в первую очередь акции крупнейших промышленных компаний, производителей продовольственных товаров, банков или магазинов, т. е. предприятий имеющих сравнительно стабильную прибыль независимо от конъюнктуры (например, ГУМ, ЦУМ).

Существуют также акции, которые можно охарактеризовать как **рискованные**. К таким относятся акции, имеющие “перспективу роста”. Это акции компаний, по которым пока выплачиваются небольшие дивиденды или не выплачивается вовсе ничего, однако их будущее весьма привлекательно для инвесторов. Это акции электронных, фармацевтических и аэрокосмических компаний. Рост стоимости таких акций превратил их не только в объект интересов инвесторов, но и в предмет спекуляции.

Самый популярный вид “спекулятивных акций” – это акции, выпущенные небольшими компаниями в одной из отраслей, где намечается рост производства. К ним относятся внебиржевые акции, продающиеся по сравнительно умеренным ценам.

Так, например, по числу российских компаний, ценные бумаги которых обращаются на биржах, в том числе зарубежных, отрасль телекоммуникаций опережает даже энергетику и нефтяную отрасль. Около 80 % запланированных публичных размещений акций (IPO) российских компаний относятся к информационным технологиям (ИТ) и телекоммуникационной отрасли.

### **1.1.6. Какие виды акций инвестор может приобрести на фондовом рынке**

У инвестора при желании купить акции какой-либо компании есть выбор между двумя видами акций: обыкновенными и привилегированными. Но права владельцев обыкновенных акций и привилегированных имеют отличия. Держатели **обыкновенных акций** являются реальными владельцами компании, имеют право голоса на собраниях, право на получение дивидендов, а также части имущества при ликвидации АО. Дивиденды по обыкновенным акциям выплачиваются при наличии прибыли у эмитента, и их размер определяет совет директоров

АО и утверждает собрание акционеров. В случае банкротства компании право на имущество обладатели обыкновенных акций имеют только после удовлетворения требований всех кредиторов и держателей привилегированных акций. Обыкновенные акции с отсроченными платежами имеют полное право голоса и право на имущество при ликвидации акционерного общества. Однако дивиденды по ним не выплачиваются до наступления определенной даты или пока прибыли общества не достигнут заданной величины.

Владельцы **привилегированных акций** имеют право в первую очередь, по сравнению с владельцами обыкновенных акций, на получение дивидендов по заранее зафиксированной ставке и право на имущество после удовлетворения требований всех кредиторов, включая держателей облигаций. Но они не имеют возможности влиять на деятельность АО, не имеют права голоса на общем собрании в отличие от владельцев обыкновенных акций.

Размер дивидендов, выплачиваемых на привилегированные акции, фиксирован заранее в виде процента от прибыли компании и может быть выше, чем у владельцев обыкновенных акций.

Кроме того, например, могут выпускаться привилегированные акции, которые дают право (по условиям выпуска) получать не только фиксированный заранее дивиденд, но и экстра-дивиденд (если позволяет финансовое состояние эмитента). Цель выпуска таких акций – дополнительно заинтересовать инвестора в их приобретении.

Также могут выпускаться привилегированные акции, которые по решению эмитента могут быть в течение определенного периода и в определенном соотношении обменены на облигации (например, при намерении сохранить контроль над капиталом).

Среди привилегированных акций можно выделить **кумулятивные привилегированные акции**, по которым дивиденды, если они не выплачиваются в обычные периоды начисления (за отсутствием источника), накапливаются до момента, когда у эмитента стабилизируется финансовое положение и возникнут финансовые источники для погашения общей задолженности по дивидендам.

Инвестор также может приобрести и так называемые **гарантированные привилегированные акции**, выплаты по которым гарантируются не эмитентом, а иной компанией, например материнской фирмой в отношении дочернего предприятия, если эта материнская компания обладает хорошим именем, финансово устойчива.

Привилегированные акции могут быть **выкупными**, т. е. при наступлении определенной даты они должны быть выкуплены эмитентом.

При проведении приватизации имелись так называемые **акции трудового коллектива**, которые являлись как бы разновидностью облигаций, так как они выпускались с условием погашения при наступлении срока платежа по номинальной стоимости с начислением заранее обусловленных процентов. При первом размещении акций компанией весь выпуск должен полностью состоять из обыкновенных акций. При повторном выпуске акций кроме обыкновенных могут выпускаться также и привилегированные акции. Привилегированные акции могут иметь разную номинальную стоимость. У инвестора при покупке акций может возникнуть вопрос: что он сможет получить, если компания, акции которой он купил, вдруг обанкротится?

Инвестору необходимо знать, что владение акциями не дает акционеру права требовать возврата денежных средств или иных видов имущества, внесенных в счет оплаты акций в уставной капитал. Акционеры являются владельцами компании и поэтому в случае невыполнения компанией своих обязательств они несут ответственность только в размере своего внесенного вклада в финансирование компании. Они могут потерять свои вложения в случае краха компании. Однако при нормальной работе компании акционеры могут получать определенный доход в виде дивидендов, или же полученную прибыль компании могут направлять на дальнейшее развитие предприятия. В случае банкротства или ликвидации АО оставшееся после расчетов с кредиторами имущество распределяется следующим образом. В первую очередь

осуществляются выплаты по акциям, которые должны быть выкуплены. Во вторую очередь – выплаты начисленных, но не выплаченных дивидендов по привилегированным акциям. В третью очередь осуществляется распределение имущества ликвидируемого общества между акционерами – владельцами обыкновенных акций и всех типов привилегированных акций.

Владельцы привилегированных акций могут участвовать в общем собрании акционеров с правом голоса только при решении вопросов о реорганизации и ликвидации общества.

### **1.1.7. Чем IPO интересно для инвестора**

Компании через фондовую биржу могут проводить дополнительное публичное размещение своих акций. Почему публичное? При создании АО происходит самое первое размещение акций компаний в основном между заранее известным кругом лиц. Это в основном учредители компании. Когда же компания решает пополнить свои активы за счет более многочисленных инвесторов, то она выходит на биржу (российскую или зарубежную) и путем публичной продажи дополнительных акций юридическим и физическим лицам пополняет свои активы, т. е. проводит IPO для привлечения крупных денежных средств. Российские компании могут проводить IPO как на российских биржах, так и на зарубежных фондовых рынках, на которых можно привлечь средства крупных иностранных инвесторов. Для проведения IPO российские компании должны выполнить следующие три условия: выпуск должен быть дополнительным, должна быть открытая подписка, размещаться акции должны только через фондовую биржу. Хотя многие компании стремятся проводить публичное размещение на зарубежных биржах, но в то же время при проведении IPO в России наши компании имеют некоторые преимущества.

1. Сокращение временных издержек на подготовку и размещение ценных бумаг (в России – от 3–4 до 6–12 месяцев, в Лондоне – от 7–8 до 18 месяцев, в США – от 10–11 до 24 месяцев).

2. Стоимость проведения IPO в России – от 500 тыс. долл., за рубежом от – 1000 тыс. долл.

3. Лояльные требования (по сравнению с зарубежными площадками) к комплексу документов при размещении в России.

4. Высокая узнаваемость бренда на российском фондовом рынке.

5. Большинство категорий зарубежных инвесторов имеют возможность приобретать бумаги российских эмитентов в России. 6. Внутренний спрос на инвестиционные инструменты превышает предложение (как показало размещение акций “Роснефти”, Сбербанк России и “Внешторгбанк”).

**Что такое “народные” IPO и какие затраты несет инвестор при покупке акций?**

Для мелких инвесторов существуют так называемые “народные” IPO, когда любой инвестор (физическое или юридическое лицо), сделав заявку на покупку акций, имеет возможность через биржу приобрести акции по приемлемым ценам, минуя посредников.

Технология публичного размещения акций государственных компаний или банков следующая. Сначала подается заявка на размещение (денег при этом платить не надо). Эмитентом собираются заявки и только после этого им объявляется цена (примерно через две недели). Если инвестора устроит объявленная цена, то он может приобрести акции, если не устроит, то он может отказаться от приобретения акций.

От граждан принимаются заявки двух типов: конкурентные (с указанием цены, не выше которой инвестор согласен купить бумаги) и неконкурентные (без указания цены). Последний вид заявок больше подходит частным инвесторам, поскольку гарантирует им покупку акций на указанную в заявке сумму. А конкурентную заявку могут отклонить, если указанная в ней цена окажется ниже единой цены размещения акций, которую компания или банк огласит после сбора заявок.

Акции государственных компаний можно рассматривать как аналог государственных облигаций или банковского вклада, открытого “на черный день”. Мелкие инвесторы (физические лица), купившие акции, практически не смогут претендовать на управление компаниями, так как владеют в отдельности небольшим пакетом акций. Они в основном будут заинтересованы лишь в получении дивидендов.

Приобретенные инвесторами акции Сбербанка России хранятся в его депозитарии. Плату за хранение в своем депозитарии этих акций Сбербанк России отменил. Но если в будущем инвестор захочет для получения прибыли от вложений в эти акции продать их через биржу, то ему придется предварительно перевести их в депозитарий брокера и заплатить брокеру определенную сумму комиссионных.

При покупке или продаже акций на бирже необходимо заплатить комиссии: биржевую (0,0035 % объема сделок) и брокерскую (0,02–0,2 % объема сделок).

Так что инвестору, прежде чем покупать акции, необходимо подсчитать и возможные расходы при проведении операций с ценными бумагами.

“Народные” IPO на Западе традиционно считаются инструментом повышения капитализации компании – частные инвесторы обычно выкупают акции по более высоким ценам, чем институциональные инвесторы. На Ближнем Востоке – в Катаре, Саудовской Аравии – также выпускались “народные” IPO.

### **1.1.8. Что собой представляют депозитарные расписки и как инвестор может их купить**

В настоящее время многие российские компании привлекают денежные средства на зарубежных фондовых рынках или путем публичного размещения эмитентами акций (IPO) или же через реализацию депозитарных расписок (ДР).

Например, если в России имеется достаточно успешная и прибыльная российская компания, нуждающаяся в дополнительном капитале, а в другой развитой стране есть капиталоемкий и ликвидный рынок, то такая компания может, используя механизм ДР, выйти на этот рынок и получить доступ к его финансовым возможностям.

**Депозитарной распиской** называется эмиссионная ценная бумага, не имеющая номинальной стоимости, удостоверяющая право собственности на определенное количество лежащих в ее основе акций (т. е. отдельные акции она представляет очень редко).

Покупка депозитарных расписок – наиболее часто используемый зарубежными инвесторами способ скупки активов компаний других стран. Так, например, используя депозитарные расписки, иностранные инвесторы покупают акции крупных российских компаний. Депозитарные расписки (свидетельства) являются именными (регистрируются на имя держателя) и обращающимися (покупаются и продаются), как любые ценные бумаги. Депозитарные расписки являются рыночными ценными бумагами. Торговля и расчеты по ним проводятся за пределами страны, в которой зарегистрирован эмитент базовых акций. Сами базовые акции находятся на хранении в филиале иностранного банка-депозитария в фирме, выполняющей функции хранителя в стране выпуска акций.

ДР фактически являются сертификатами на ценные бумаги иностранного эмитента и предоставляют держателям те же права, что и владельцам базовых активов.

Они регистрируются на уполномоченной фондовой бирже за пределами страны эмитента, и торговля и расчеты по ним производятся по обычным правилам конкретной фондовой биржи.

Для эмитента самый важный фактор – это то, что с помощью ДР зарубежные инвесторы, в отношении которых в других странах действуют строгие меры регулирования о покупке акций,

обращающихся только на их внутреннем рынке, могут заключать сделки на акции эмитента другой страны.

Депозитарные расписки выпускаются только в свободно конвертируемых международных валютах, это значительно сокращает валютный риск при торговле этими инструментами.

Депозитарные расписки первоначально были американским продуктом (американские депозитарные расписки – АДР). Сейчас выпускаются глобальные депозитарные расписки (ГДР), европейские депозитарные расписки (выпускаются европейскими банками в качестве долей в пулах акций неевропейских компаний), японские (доли в пулах неяпонских компаний).

Для выхода с депозитарными расписками на фондовый рынок США и других развитых стран российские эмитенты должны соблюдать определенные требования.

АДР, размещаемые эмитентами, подразделяются на три категории (уровня) в зависимости от рынка страны, на котором они торгуются, и от целей выпуска. Существенным различием между АДР различных уровней является степень раскрытия информации эмитентом.

Первый уровень АДР – это выпуск депозитарных расписок на акции, ранее выпущенные и обращающиеся уже на вторичном рынке страны эмитента. Для выпуска таких АДР необходимо представить регулятору фондового рынка в другой стране минимальный набор документов, а также деятельность компании-эмитента должна соответствовать законам страны эмитента. При выпуске таких АДР не предусматривается публикация финансовой отчетности в соответствии с международными стандартами бухгалтерского учета (US-GAAP).

## **Конец ознакомительного фрагмента.**

Текст предоставлен ООО «ЛитРес».

Прочитайте эту книгу целиком, [купив полную легальную версию](#) на ЛитРес.

Безопасно оплатить книгу можно банковской картой Visa, MasterCard, Maestro, со счета мобильного телефона, с платежного терминала, в салоне МТС или Связной, через PayPal, WebMoney, Яндекс.Деньги, QIWI Кошелек, бонусными картами или другим удобным Вам способом.