

И. Закарян

ЦЕННЫЕ БУМАГИ – ЭТО ПОЧТИ ПРОСТО!



Иван Закарян

Ценные бумаги – это почти просто!

«И-трейд»

2011

Закарян И. О.

Ценные бумаги – это почти просто! / И. О. Закарян — «И-трейд», 2011

Данная книга посвящена работе с ценными бумагами на российском фондовом рынке и возможностях, предоставляемых сетью Интернет российскому частному, непрофессиональному инвестору. Автор, перу которого принадлежат такие бестселлеры, как «Интернет как инструмент для финансовых инвестиций» (1998, 2000) и «Практический Интернет-трейдинг» (2000, 2004, 2008), а также большое количество публикаций в периодической печати, адаптировал одну из своих предыдущих книг «Особенности национальных спекуляций» для более легкого восприятия образованным, но, как правило, занятым читателем, сохранив при этом тот минимум информации, который необходим, чтобы начать самостоятельно работать с российскими ценными бумагами через Интернет. Книга предназначена частным инвесторам и трейдерам, самостоятельно оперирующим с российскими акциями, а также всем, кто интересуется вопросами торговли на рынке ценных бумаг России.

© Закарян И. О., 2011

© И-трейд, 2011

Содержание

Интернет как инструмент для финансовых инвестиций	5
Защита информации	7
Для чего нужны инвестиции	8
Определение инвестиций	8
Решаемые инвестором цели и задачи	10
Об этом думать никогда не рано	11
Акции и другие ценные бумаги: определение	13
Фондовый рынок России	17
Конец ознакомительного фрагмента.	21

Иван Ованесович Закарян

Ценные бумаги – это почти просто!

Интернет как инструмент для финансовых инвестиций

Если двигатель хорошо укрыт, смазан и не работает, то его можно считать вечным.

Народная мудрость

О сети Интернет, или Всемирной паутине, написано и сказано много. В определенном смысле Интернет для большинства пользователей до сих пор служит игрушкой, развлечением. Но все чаще Сеть становится ареной торговли и огромным магазином. Однако пока лишь немногие используют Интернет действительно для дела. Одна из немногих индустрий, которая сейчас уже немыслима без Интернета – это индустрия рынка ценных бумаг. Деловое использование Сети многократно возрастает за счет применения ее возможностей в этом бизнесе, а современные компьютерные технологии в области глобальных информационных сетей ставят всех игроков – от домохозяйки до крупного международного фонда – практически в равное положение.

Миллионы людей в промышленно развитых странах полагают, что наилучшим способом вложения денег будет покупка ценных бумаг – один из способов пустить деньги в оборот, чтобы они дали хорошую отдачу в форме регулярного дохода от дивидендов или прибыли в результате возрастания их ценности, либо того и другого одновременно. Работая над этой книгой, автор не ставил задачу обязательно подвигнуть читателя на покупку акций – это не единственный способ распоряжения свободными деньгами. Была цель помочь тем людям, которые хотели бы вложить свободные деньги в ценные бумаги.

Современный фондовый рынок характеризуется высокой степенью организации. При существующем положении дел любой российский или иностранный инвестор может купить ценные бумаги российских открытых акционерных обществ: для этого необходимо лишь открыть инвестиционный счет у какого-либо отечественного брокера и перевести на него необходимую сумму денег. Отдавать распоряжения брокеру по управлению счетом можно различными способами – по факсу, телефону, наконец лично. А возможности компьютеров и, в частности, Интернета, позволяют пользователю управлять своим брокерским инвестиционным счетом, не выходя из дома. С помощью Интернета вы можете исследовать ценные бумаги, основываясь на качественной, достоверной и сиюминутной информации, которой владеет и пользуется ваш брокер. Представьте, что вы можете управлять вашим инвестиционным портфелем, не отходя от своего рабочего стола, покупая и продавая акции по привлекательным ценам в течение секунд. Ведь любой пользователь Интернета, используя компьютер, модем и телефонную линию, может моментально соединиться с веб-сервером сетевого брокера и зарабатывать деньги, не выходя из дома, используя свои знания, интуицию и удачу. **Для обозначения этой деятельности по управлению инвестициями посредством сети Интернет используют термин «интернет-трейдинг», а иногда его англоязычные эквиваленты – E-trading¹ или I-trading.** Вообще говоря, вся совокупность рыночных и финансовых отноше-

¹ По возможности мы будем избегать использования в книге слов на английском языке, учитывая вполне понятную склонность читателя говорить и читать на родном языке. Однако, исторически большая часть терминов в сфере финансовых операций на фондовых и валютных рынках пришла из английского языка. И сегодня финансовый рынок США остается самым развитым и эффективным, на который равняются и который копируют развивающиеся рынки других стран. Поэтому, в случае когда русскоязычный перевод термина отсутствует или слишком громоздок для повседневного употребления, будет исполь-

ний, охватываемых сетью Интернет, часто называется e-market или e-business. Правда, в этом случае термины включают не только управление сделками с ценными бумагами или валютой по Интернету, но и вопросы электронной коммерции и платежных систем. Сами по себе достаточно нетривиальные и интересные, они, однако, не являются темой настоящей книги.

Вкратце, суть интернет-трейдинга такова: российский брокер – номинальный держатель ценных бумаг клиента и открывает ему доступ к своим торговым терминалам, подключенным к торговым системам и биржам. Доступ к системам брокера осуществляется по сети Интернет, так что клиент может отдавать распоряжения по сделкам в режиме реального времени. Учитывая развитость коммуникаций и уже достаточную правовую базу рынка России, клиенты осуществляют сделки и получают отчеты от брокеров. Сами сделки регистрируются на биржах, а ценные бумаги реально меняют владельцев в соответствующих депозитариях. Это позволяет заключать сделки на короткое время, открывая тем самым широкие возможности для биржевой игры. Брокер, обеспечивающий клиентам услуги управления портфелем с помощью сети Интернет, получил название интернет-брокер. Хотя это не совсем верно, поскольку такой брокер является полноценным профессиональным участником рынка ценных бумаг и зачастую интернет-сервис не является профилирующим в его деятельности, а Интернет им рассматривается как один из возможных способов передачи распоряжений от клиента. Иногда используются и синонимичные названия – веб-брокер, или сетевой брокер. Таким образом, если вас интересует бизнес ценных бумаг и реальная возможность самостоятельно и быстро управлять своими средствами или просто возможность сохранить и приумножить свои капиталы, то присоединяйтесь к многомиллионной армии инвесторов всего мира.

В предлагаемой вниманию читателя книге сделана попытка рассказать о тех возможностях по управлению своими деньгами, которые предоставляет глобальная сеть Интернет индивидуальному инвестору для осуществления операций на российском фондовом рынке. Материал этой книги рассчитан на людей, знакомых с Интернетом и желающих знать, как с помощью Сети реально «делать деньги». Кроме того, большинство активных пользователей сети Интернет – это квалифицированные инженеры, не владеющие, к сожалению, фундаментальными экономическими знаниями. Поэтому для всех тех, кто слышал об акциях и инвестициях, но не знает, как к этому подступиться, эта книга, надеюсь, будет полезной.

Для того чтобы заниматься инвестированием через Интернет не требуется суперкомпьютера – достаточно вполне обычной конфигурации, которую используют для полноценного подключения к Сети. А именно:

- процессор Pentium 2 или выше;
- 32 Мб оперативной памяти и 4Мб видеопамяти или больше;
- любой браузер типа Internet Explorer, Opera или Google Chrome;
- модем на скорость 33 600 бод и выше.

Очевидно, что чем лучше конфигурация компьютера, тем приятнее на нем работать, но хватает и вышеописанной. А в силу получившего большое распространение WiFi или Wimax подключения к Интернету модем становится и вовсе ненужным, хотя как резервный канал связи его можно и оставить. Но это все обычные проблемы подключения к Интернету, и так как предполагается, что читатель их для себя решил, то не будем на них останавливаться.

Защита информации

Рассказывая о возможностях Интернета, следует остановиться на вопросах безопасности и защиты от проникновения извне систем сетевых брокеров, а значит, и счетов клиентов. Этому вопросу уделяется большое внимание. Перечислим основные способы защиты информации, используемые сетевыми брокерами.

1. Использование программных средств с системами шифрования информации, сертифицированными ФАПСИ (Федеральное агентство правительственной связи и информации), а также алгоритма RSA, который большинством экспертов считается самым надежным методом шифрования в Интернете. Для доступа к счету и проведения сделок от пользователя требуется использование браузера, обеспечивающего защиту информации, такого как Internet Explorer и т. п., которые используют технологию SSL (Secure Socket Layer – слой защищенных разъемов), чтобы общаться с сервером.

2. Чтобы попасть на защищенную страницу и получить доступ к счету или осуществить сделку, пользователь должен ввести свои «Идентификатор пользователя» (User ID, login) и «Пароль» (Password). Для осуществления сделки иногда требуется дополнительный «Торговый пароль» (Trading Password).

3. Деньги с инвестиционного счета брокера могут быть посланы только на имя владельца счета. Иными словами, если счет принадлежит Иванову, то, даже если кто-то узнал его пароль, он не сможет отправить деньги со счета Иванова на свой счет в банк.

Хотя болтовня досужих журналистов о простоте вскрытия хакерами электронных защит сильно преувеличена, для предотвращения подобных явлений следует придерживаться довольно простых рекомендаций:

1. Не передавайте свой пароль кому-либо и не пишите его в легкодоступном месте.
2. Не используйте обычный пароль типа вашего имени, прозвища или имени ваших детей.
3. Меняйте пароль часто и не используйте общеупотребительные слова, которые можно найти в словаре, а также не используйте некие серии чисел.
4. Не подключайтесь к своему брокеру с компьютера, к которому может иметь доступ человек, которого вы не знаете или которому не доверяете.

Все вышесказанное позволяет брокерам обеспечивать безопасность коммуникаций с клиентом. Кроме того, брокеры принимают на себя обязательство о неразглашении всех персональных сведений, касающихся клиента. Этим обеспечивается тайна вкладов, неприкосновенность и конфиденциальность личной информации.

Таким образом, возможности сети Интернет создают предпосылки для их активного использования индивидуальным инвестором. При этом достигаются такие цели, как проведение защищенных транзакций (сделок), получение полной и своевременной информации о рынке и конфиденциальность персональных сведений.

Оговорка

Ни автор, ни издатель не несут никакой ответственности за действия, предпринятые читателями настоящей книги. Ни автор, ни издатель не дают никаких конкретных инвестиционных рекомендаций, обещаний или гарантий, что какая-либо информация, торговые системы или стратегии, описанные в настоящей книге, принесут прибыль, убыток или другой желаемый или не желаемый читателем результат и не имеют никаких прав на этот результат.

Для чего нужны инвестиции

Доктор, дайте мне лекарство от жадности, и побольше!
Бородатый анекдот

Определение инвестиций

Подарки на 23-е февраля – это инвестиции в подарки на 8-е марта.
Народная мудрость

Вероятно, читатель, знакомый с шедеврами отечественной анимации, помнит нравоучительный мультфильм под названием «Золотая антилопа». Вкратце, суть такова. Некий бедный (и хороший) мальчик подружился с доброй антилопой, которая имела замечательную особенность – от удара ее копыт появлялись золотые монеты. Богатый (и злой) раджа узнал об этом и захватил мальчика в заложники (по современной терминологии), потребовав от антилопы за свободу мальчика много золота. Когда Золотая антилопа спросила раджу, что если золота будет слишком много, тот ответил фразой, которая могла бы служить ответом на вопрос, вынесенный в название данной главы: «Глупое животное! Золота (= денег – *Авт.*) никогда не бывает слишком много!» Читатель, вероятно, догадался, что история закончилась для раджи не самым лучшим образом. Хитрая антилопа поставила радже условие, что как только он скажет «довольно» все его золото превратится в черепки. И когда, настучав копытами достаточно долго, она начала засыпать раджу золотом с головой, тот, боясь задохнуться под горой золота, сказал волшебное слово «довольно» и стал обладателем горы черепков. Сказка – ложь, да в ней намек. Поведение раджи свойственно современному человеку, естественно не в части захвата заложников, а в смысле боязни, что все его деньги обратятся в черепки. Владелец некоторой суммы денег боится сказать «довольно», что равнозначно «мне уже достаточно», ибо довольно быстро его деньги могут превратиться в «черепки» из-за множества непредсказуемых и непредсказуемых факторов.

В принципе, иметь деньги вообще рискованно по двум причинам. Во-первых, можно потерять часть их независимо от способа вложения. Вторая причина не столь очевидна: завтра вы не сможете купить на ту сумму, которой располагаете, столько же, сколько сегодня, поскольку цены на товары все время растут.

Тот, кто копит деньги, пряча их в кубышке или закапывая в землю, уходит от первой опасности – от потери части денег, но не сможет уклониться от второго, неочевидного риска – от инфляции. Таким образом, решая, что делать с оставшимися деньгами, необходимо учесть обе опасности – и явную, и неявную.

Большинство людей, у которых после оплаты текущих расходов остаются какие-то деньги, поместят их в банк или застрахуют свою жизнь на эту сумму. И никому не придет в голову оспаривать это благоразумное решение. Этими видами сбережений люди пытаются защитить себя от непредсказуемых случайностей. Во времена раджи из нашего мультфильма таких механизмов еще не было, инфляции впрочем – тоже, но золота хотелось побольше, чтобы застраховаться от этих самых случайностей. Вот и эксплуатировал он Золотую антилопу, поскольку не знал американской поговорки, которая гласит: «Деньги в кармане прибыли не приносят – только мнутя». Значит, их нужно пустить в оборот, причем таким образом, чтобы они приносили своему владельцу доход. Такой запуск денег в хозяйственный оборот носит название *инвестиций*. Следует заметить, что инвестиции могут быть *прямыми* и *финансовыми*. Если инвестор покупает, например, оборудование для выпечки хлеба, чтобы, продавая

выпеченный им хлеб, получать прибыль, такие инвестиции называются прямыми. В российской терминологии это называется *капитальными вложениями*, и их рассмотрение выходит за рамки настоящей книги. А вот приобретение таких активов, как ценные бумаги, иностранной валюты, произведений искусства, золота и т. п., в целях получения финансовой отдачи в виде дивидендов или увеличения капитала называется финансовыми инвестициями, рассмотрению операций с которыми через Интернет (в части ценных бумаг) и посвящена эта книга.

Решаемые инвестором цели и задачи

Как и везде, в России тратить деньги впустую легче, чем вкладывать их с умом, но только в России в обоих случаях результат оказывается одинаковым.

Народная мудрость

Действительно, если человек не хочет проводить свободное время за выпечкой хлеба, но имеет достаточно денег, чтобы о них беспокоиться, ему остается только путь финансовых инвестиций. С точки зрения традиционного подхода инвестиции могут решить следующие задачи:

- Приобретение доли в бизнесе с целью получения части прибыли этого бизнеса. Например, каждый из нас включал электро– или газовую плиту, чтобы приготовить себе еду, а с помощью инвестиций в акции компании «Газпром» или «Энергосистемы России» можно получать определенную толику доходов от продажи газа или электроэнергии. И это относится ко многим предприятиям, продукцией которых мы пользуемся. Держатели акций – это люди, владеющие почти всем бизнесом. И пока он развивается, инвесторы будут процветать.

- Сохранность средств. Сбережение средств от инфляции. Как показывает многолетний опыт, средняя акция приносит более высокий доход и в большей мере защищает от инфляции и других рисков, чем любой другой вид инвестиций. Исследования говорят, что рост доходов по обычным акциям опережает рост индекса стоимости жизни примерно в три раза.

- Спекуляции. Наконец, нельзя сбрасывать со счетов желание относительно быстрого обогащения в результате биржевых спекуляций. В общем случае экономическая теория определяет два способа получения непроизводственного дохода – это арбитраж и спекуляция. Первый из них (арбитраж) – это использование разницы в цене товара в пространстве (арбитражер покупает товар в одном месте, а продает в другом), а второй (спекуляция) – использование разницы в цене товара во времени (спекулянт покупает товар сегодня, а продает завтра, или наоборот). Ясно, что товаром может быть все, что угодно, – яблоки, валюта, ценные бумаги и т. д. (Впрочем, инвестиции это тоже спекуляции, только временной горизонт гораздо шире – несколько лет вместо нескольких минут или дней.) И действительно, если на современном рынке случаются ситуации, когда цена акции за пару часов вырастает на десятки процентов, то у спекулянта есть реальные шансы быстро увеличить свой капитал.

Здесь следует особо подчеркнуть тот факт, что, приходя на рынок, инвестор должен очень четко представлять свои цели и задачи на этом рынке. И в зависимости от этого выбирать тактику и стратегию своего поведения. В принципе одна цель не исключает другие: такой подход наиболее оптимален и называется *диверсификацией целей*, но тогда встают требования достаточности капитала для удовлетворения всех потребностей и ранжирования приоритетов этих целей. Очевидно, что это требует индивидуального подхода, и мы на нем не будем останавливаться.

В следующих главах вышеизложенные цели инвестора будут переформулированы с точки зрения формирования портфеля ценных бумаг, а теперь имеет смысл взглянуть на реальные примеры финансовых инвестиций.

Об этом думать никогда не рано

Чтобы стать богатым, необходимо три вещи: ум, талант и много денег
Народная мудрость

Существует одна вещь, которая есть у детей, и которой нет у взрослых. Это очень важная вещь, но обычно мы ее не замечаем. И независимо от того, насколько богат человек, он не может приобрести этого ни на йоту больше, чем у него уже есть. Как вы думаете, что это такое? Это время.

Если вы ничего не слышали об инвестициях, когда были ребенком, вы потеряли восхитительную возможность, которая уже больше никогда не представится. Давайте посмотрим.

Представим нашего героя. Его зовут Петр, ему не так давно исполнилось 35 лет. Предположим, что он инвестировал \$100 и забыл о них, а они начали «расти», т. е. прирастать процентами. Насколько быстро? Давайте рассмотрим несколько разных процентных ставок: 5 % в год он может получить в западном банке, 10 % в год – в российском банке, 20 % в год – на фондовом рынке, если его инвестиции будут вести себя немного лучше, чем рынок в среднем. (Этого можно добиться, например, с помощью специальных консультаций, чтения умных книг или посещения обучающих семинаров.)

В табл. 1 показано, что если он в 35 лет инвестирует \$100 разумным образом, то к 60 годам эти деньги превратятся в \$9500. Не так уж много, верно?

Таблица 1

Возраст, лет	Процентная ставка		
	5%	10%	20%
35	\$100	\$100	\$100
40	\$128	\$161	\$249
45	\$163	\$259	\$619
50	\$208	\$418	\$1541
60	\$339	\$1083	\$9540

А теперь предположим, что Кате 15 лет и она проделывает те же действия. Эти деньги также будут расти, причем они будут продолжать это делать и после 25 лет, показанных в табл. 1, потому что в этом случае Катя Таблица 1 имеет куда больше времени. Когда Петру исполнится 60 лет, Кате будет лишь 40, и, возможно, ее деньги будут расти еще 2025 лет, как показано в табл. 2.

Посмотрим, что же случилось с той сотней долларов, которые росли при ставке 20 % годовых в течение 50 лет. Сотня превратилась почти в миллион! И единственная разница между нами – взрослыми и детьми – это ВРЕМЯ. Воистину прав был известный ювелир и часовой мастер Павел Буре, считавший, что «время, которое у вас есть, – это деньги, которых у вас нет». И это только лишь самый общий пример.

Возраст, лет	Процентная ставка		
	5%	10%	20%
15	\$100	\$100	\$100
20	\$128	\$161	\$249
25	\$163	\$259	\$619
30	\$208	\$418	\$1541
40	\$339	\$1083	\$9540
50	\$552	\$2810	\$59 067
60	\$899	\$7289	\$365 726
65	\$1147	\$11 739	\$910 044

Таблица 2

Действительно, ведь за свою жизнь человек может инвестировать значительно больше, чем сотня долларов, и с большим успехом. Математически говоря, когда вы оставляете деньги, расти год за годом, то наиболее значительные изменения наступят через большой промежуток времени. Конечно, можно сильно воодушевиться от цифр, приведенных в табл. 2, но следует помнить, что мы говорим о многих годах. Вы или ваш ребенок определенно можете стать миллионером, но это не произойдет на следующий день.

Таким образом, вы можете оказать неоценимую услугу своему ребенку, познакомив его с инвестиционной деятельностью, когда он еще молод. Имея в распоряжении больше времени, он сможет получить огромные преимущества от магии накапливающегося роста. Наши дети никогда не будут иметь столько же времени для роста их денег, сколько они имеют сейчас. Поэтому им надо помочь начать обучаться инвестированию и думать об инвестициях. Возможно, тогда они смогут оплатить свое обучение самостоятельно. Понятно, что прогнозировать что-либо на 50 лет вперед не возьмется ни один здравомыслящий человек и примеры, приведенные в таблицах выше, весьма условны, хотя и вполне вероятны, но закладывать фундамент на будущее все же надо и, возможно, сведения, приводимые в настоящей книге, вам пригодятся.

Акции и другие ценные бумаги: определение

В жизни каждого человека может наступить момент, когда любая бумага окажется ценной.

Народная мудрость

Экономическая теория делит весь товарный мир на две группы: собственно *Товары* (материальные блага, услуги) и *Деньги*. В свою очередь, деньги могут быть просто деньгами и КАПИТАЛОМ, т. е. деньгами, которые приносят новые деньги. В отношениях, которые складываются на товарном рынке, всегда существует потребность передачи денег и товаров от одного участника рынка другому. Эти отношения определенным образом фиксируются, оформляются и закрепляются.

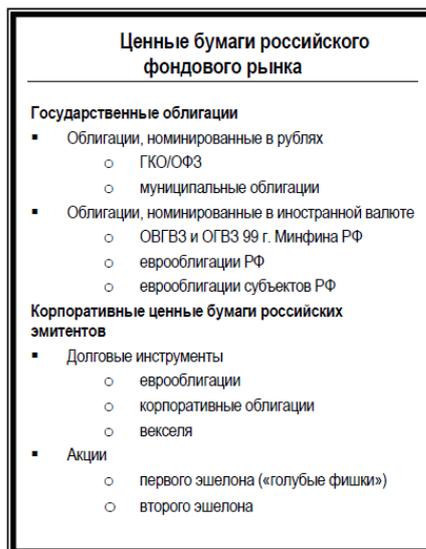
В смысле вышесказанного ценная бумага – это такая форма фиксации рыночных отношений между участниками рынка, которая и сама является объектом этих отношений. Иными словами, заключение сделки или иного соглашения между участниками рынка состоит в передаче или купле-продаже ценной бумаги в обмен на деньги или товар.

Однако ценная бумага – это не деньги и не материальный товар. Ее ценность заключена в правах, которые она дает своему владельцу. Последний обменивает свой товар или свои деньги на ценную бумагу только в том случае, если уверен, что эта бумага ничуть не хуже, а даже лучше (во всяком случае удобнее), чем сами деньги или товар. Поскольку и деньги, и товар в современных условиях суть разные формы существования капитала, то экономическое определение ценной бумаги можно выразить следующим образом:

Ценная бумага – это форма существования капитала, отличная от его товарной, производительной и денежной форм, которая может передаваться вместо него самого, обращаться на рынке как товар и приносить доход. Суть ее в том, что у владельца капитала сам капитал отсутствует, но имеются все права на него, которые и зафиксированы в форме ценной бумаги. Кроме того, ценная бумага – это особый товар, который обращается на особом рынке – рынке ценных бумаг, но не имеет ни вещественной, ни денежной потребительской стоимости, т. е. не является ни физическим товаром, ни услугой.

Ценная бумага выполняет ряд общественно значимых функций:

- перераспределяет денежные средства (капиталы) между отраслями и сферами экономики; территориями и странами; группами и слоями населения; населением и сферами экономики; населением и государством и т. п.;
- помимо права на капитал предоставляет ее владельцам определенные дополнительные права: например, право на участие в управлении, право на соответствующую информацию, право на первоочередность в определенных ситуациях и т. д.;
- обеспечивает получение дохода на капитал и (или) возврат самого капитала и др.



Как любая экономическая категория, ценная бумага имеет соответствующие временные, пространственные и рыночные характеристики. Последние включают: форму владения, выпуска, характер обращаемости и степень риска вложений в данную ценную бумагу, форму выплаты дохода и др.

Кроме того, ценная бумага обладает рядом свойств, которые сближают ее с деньгами. Ее главное свойство – это возможность обмена на деньги в различных формах (путем погашения, купли-продажи, переуступки и т. д.).

Она может использоваться в расчетах, быть предметом залога, храниться в течение ряда лет или бессрочно, передаваться по наследству, служить подарком и т. д. Список присутствующих на российском рынке ценных бумаг приведен на иллюстрации рядом.

По форме выпуска ценные бумаги делятся на:

• **документарные** (выпускаемые в бумажной форме) ценные бумаги и **бездокументарные** или безбумажные ценные бумаги;

• **именные** ценные бумаги (имя владельца которой фиксируется на бланке ценной бумаги и (или) в реестре ее собственников) и **предъявительские**² ценные бумаги (имя владельца которой не фиксируется на ней самой, а ее обращение не требует ни какой регистрации);

• **ордерные** ценные бумаги (сочетающие черты именных и предъявительских ценных бумаг).

Существующие в современной мировой практике ценные бумаги делятся на два больших класса:

• основные ценные бумаги;

• производные ценные бумаги, или деривативы.

Основные ценные бумаги – это ценные бумаги, в основе которых лежат имущественные права на какой-либо актив (обычно на товар, деньги, капитал, имущество, различного рода ресурсы и др.). Основные ценные бумаги, в свою очередь, можно разбить на две подгруппы: *первичные* и *вторичные ценные бумаги*.

Первичные ценные бумаги основаны на активах, в число которых не входят сами ценные бумаги. Это, например, акции, облигации, векселя, закладные и др.

Вторичные ценные бумаги – это ценные бумаги, выпускаемые на основе первичных ценных бумаг; это ценные бумаги на сами ценные бумаги: warrants на ценные бумаги, депозитарные расписки и др.

² В России в качестве негативного примера предъявительских ценных бумаг можно привести «акции» финансового афериста АО «МММ».

Производная ценная бумага, или дериватив, – это бездокументарная форма выражения имущественного права (обязательства), возникающего в связи с изменением цены лежащего в основе данной ценной бумаги биржевого актива. К производным ценным бумагам относятся фьючерсные контракты (товарные, валютные, процентные, индексные и др.) и свободно обращающиеся опционы.

Нет необходимости давать более подробную классификацию ценных бумаг в рамках данной книги, так как в дальнейшем нас будут интересовать лишь два вида ценных бумаг – это акции и опционы. В мировой практике *акция* – это вид ценной бумаги, закрепляющий право владельца на единичный вклад в уставный капитал акционерного общества с вытекающими из этого правами. *Опционом* называется вид производной ценной бумаги, дающий право купить или продать данную акцию по заранее оговоренной цене. В Приложении приведены определения, которые дал российский законодатель для вышеизложенных терминов в рамках Федерального закона.

Акции делятся на *обыкновенные* и *привилегированные*. В основном современные корпорации используют обыкновенные акции. Название «обыкновенные» связано с тем, что эти акции обладают обыкновенными правами при распределении прибыли, при участии в управлении и при распределении имущества в случае банкротства. Привилегированные акции имеют преимущества в распределении чистой прибыли и в случае ликвидации корпорации, но обычно лишены права участия в управлении (права голоса).

Понятие *номинальной стоимости (par value)* в настоящее время относится в основном к долговым ценным бумагам (облигациям, векселям и т. п.). Корпорация принимает самостоятельное решение об установлении или не установлении номинала. В настоящее время у акций многих крупных западных корпораций нет номинала. У российских акций номинал существует, но не имеет никакого экономического значения.

В зависимости от устава акционеры могут иметь (или не иметь) *преимущественные права* – права на первоочередную покупку акций нового выпуска. Преимущественными правами не могут обладать владельцы неголосующих акций, имеющих привилегии по отношению к активам корпорации (т. е. владельцы привилегированных акций).

Для реализации преимущественных прав акционерам рассылаются специальные документы – *райты*, т. е. подписные права. Это вторичная ценная бумага, дающая ее владельцу право купить акцию данного эмитента по фиксированной цене. Как правило, цена, указанная в райте, ниже рыночной, и, таким образом, этот документ приобретает самостоятельную стоимость, определяемую как разность между этими ценами. Если акционер не намерен воспользоваться своим правом, он может продать свой райт. Райты могут быть именными и предъявительскими.

Близки к райтам так называемые *варранты* – документы, тоже дающие право их держателю приобрести акции данного эмитента по фиксированной цене в течение определенного периода времени. Как правило (но необязательно), варранты выпускаются вместе с облигациями, чтобы сделать выпуск более привлекательным. В отличие от райтов появление варрантов никак не связано с преимущественными правами. Кроме того, райт – инструмент краткосрочный (обычно срок его действия составляет 3 недели), а варрант – долгосрочный (выпускается обычно на 3–5 лет, но иногда на срок до 20 лет). Корпорация может иметь несколько выпусков варрантов, но лишь 1 выпуск райтов. Варранты – это именные ценные бумаги.

Корпорации могут покупать собственные акции. Дальнейшие действия тоже зависят от устава или регламента. Выкупленные акции находятся на балансе корпорации и носят название *казначейских* – они не обладают правом голоса или преимущественными правами на приобретение акций нового выпуска и не участвуют в распределении дивидендов или разделе имущества в случае ликвидации корпорации. Корпорации приобретают собственные акции в следующих целях:

- выполнение обязательств по выплате своим работникам вознаграждения в форме акций в случае слияний;
- увеличение прибыли в расчете на акцию за счет уменьшения количества выпущенных акций;
- предотвращение попытки поглощения корпорации или уменьшение числа акционеров;
- поддержка рынка собственных акций;
- облегчение процесса выкупа корпорации управляющими.

Естественно, у акционеров есть права на получение части чистой прибыли (дивидендов) и имущества корпорации в случае ее ликвидации. Дивиденды рекомендует совет директоров на общем собрании акционеров, которое их утверждает. Выплата дивидендов по акциям не допускается, если не удовлетворены обязательства перед кредиторами и имеются убытки (или если выплата дивидендов приведет к убыткам). Как правило, предварительные дивиденды выплачиваются 1 раз в квартал, (окончательный дивиденд объявляется по итогам года).

Обыкновенные акции могут выпускаться с правом и без права голоса. Акции различных классов могут иметь различное количество прав (в том числе прав голоса). Право голоса имеют акционеры, состоявшие в реестре акционеров на *дату учета (дата закрытия (отсечения) реестра)*, установленную регламентом. Со списком акционеров, составленном в алфавитном порядке, имеет право ознакомиться любой акционер или его представитель, владеющий более чем 1 % голосующих акций. При отказе корпорации представить список акционер вправе потребовать этого через суд.

Акционер может голосовать лично или по доверенности. Привилегированные акции, как правило, не дают права голоса, но обладают привилегиями в отношении активов и распределения прибыли. Ставка дивиденда по привилегированным акциям фиксированная, однако теоретически совет директоров может принять решение не выплачивать дивиденды по привилегированным акциям даже при наличии чистой прибыли. Привилегированные акции могут быть *кумулятивными* и *некумулятивными*. Дивиденды, не выплаченные в данном году по кумулятивным привилегированным акциям, не пропадают, а подлежат выплате в будущем году.

Существует и более подробная классификация акций, их терминология и законодательная база, останавливаться на которых мы не будем, отсылая читателя к специальной литературе [18, 23, 25]. Мы же перейдем к описанию структуры самого фондового рынка, на котором акции свободно обращаются, т. е. меняют своих владельцев.

Фондовый рынок России

Покажите русскому школьнику карту звездного неба, о которой он до тех пор не имел никакого понятия, и он завтра же возвратит вам эту карту исправленную. Никаких знаний и беззаветное самомнение...

Ф. Достоевский. Братья Карамазовы

Фондовый рынок России в силу объективных условий относится к развивающимся рынкам, что, однако, имеет и свои преимущества, так как можно сразу «воплощать в жизнь» наиболее современные инструменты и институты развитых западных рынков. Стоит отметить, что при формировании пакета документов, регламентирующих деятельность нашего рынка, использовались базовые принципы самого развитого рынка ценных бумаг – американского. Естественно, что сразу модель заработать не могла, но по мере развития российского рынка, в действие включаются все новые и новые составляющие американской модели.

Для эффективного ведения деятельности на том сегменте финансового рынка, каким является рынок ценных бумаг, каждый инвестор должен знать, помимо Гражданского (ГК) и Налогового кодексов РФ (НК), основные положения следующих законов:

- Федеральный закон № 208-ФЗ от 26 декабря 1995 г. «Об акционерных обществах»;
- Федеральный закон № 39-ФЗ от 22 апреля 1996 г. «О рынке ценных бумаг»;
- Федеральный закон № 46-ФЗ от 05 марта 1999 г. «О защите законных прав и интересов инвесторов на рынке ценных бумаг»

В эти законы периодически вносятся поправки, корректирующие действия статей в соответствии с изменяющимися реалиями рынка.

Государственный орган, осуществляющий регулирование российского рынка ценных бумаг, – это **Федеральная служба по финансовым рынкам (ФСФР, ранее ФКЦБ)**. Согласно Постановлению Правительства РФ № 317 от 30.06.2004 г., ФСФР является федеральным органом исполнительной власти, осуществляющим функцию по принятию нормативных актов, контролю и надзору в сфере финансовых рынков (за исключением страховой, банковской и аудиторской деятельности). ФСФР регулирует обращение эмиссионных ценных бумаг, т. е. бумаг, которые закрепляют совокупность имущественных и неимущественных прав, размещаются выпусками и в пределах этих выпусков предоставляют равные права вне зависимости от времени и места приобретения ценной бумаги. Все остальные финансовые инструменты, которые по ГК РФ относятся к ценным бумагам, но не являются эмиссионными, регулируются либо специальными законодательными актами, либо подзаконными нормативными документами. Таким образом, в сферу деятельности ФСФР не входят векселя, складские свидетельства, депозитные и сберегательные сертификаты, коносаменты, warrants, чеки и т. д.

Сайт ФСФР (www.fcsm.ru) – один из важнейших источников полезных сведений: здесь можно ознакомиться с текущей информацией о состоянии законодательной базы правового регулирования российского рынка ценных бумаг, последних постановлениях ФСФР, выдаче и отзыве лицензий у профессиональных участников российского рынка ценных бумаг, требованиям по аттестации специалистов на допуск к работе на рынке ценных бумаг. На сайте представлены также электронные версии Вестника ФСФР (еженедельного информационного бюллетеня, издаваемого ФСФР), приложений к Вестнику ФСФР, здесь же публикуются тексты постановлений ФСФР, Указов Президента РФ и Постановлений Правительства РФ, касающиеся регулирования российского фондового рынка (рис. 1).

Сложившуюся к настоящему времени структуру российского фондового рынка можно интерпретировать по-разному. Но главное: фондовый рынок – часть рынка ценных бумаг, хотя в прессе нередко отождествляют эти понятия. Попытаемся подойти к этому вопросу с

точки зрения современного инвестора, осуществляющего управление своими сделками по сети Интернет, для которого многое остается «за кадром» и нет большой нужды рассматривать все подробности. Чтобы включить свет в комнате, не нужно знать теорию электромагнитного поля Максвелла, достаточно лишь повернуть выключатель. Но, в рамках нашей аналогии, знать, что, для того чтобы стало светло, нужен выключатель и где он обычно расположен, как им пользоваться и т. п., необходимо. Поэтому остановимся на кратком описании составных частей рынка.

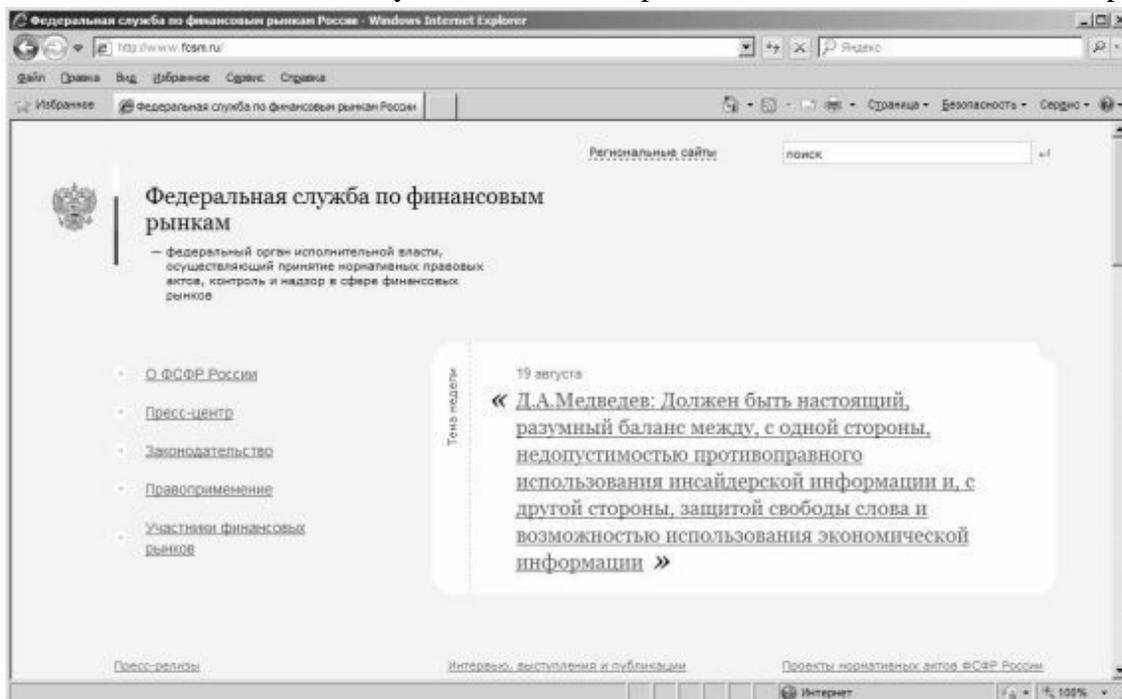


Рис. 1. Сайт Федеральной комиссии по финансовым рынкам (www.fcsm.ru)

Наиболее адекватно структуру рынка можно представить следующим образом:

- первичный рынок ценных бумаг;
- вторичный рынок, включающий:
 - ◆ неорганизованный рынок,
 - ◆ организованный рынок:
 - биржевые площадки,
 - прочие торговые системы;
- депозитарии и расчетно-клиринговые организации;
- рынок деривативов (срочных инструментов).

В принципе, такая схема характерна для любого рынка, существуют лишь различия в терминологии, которые могут несколько изменить ее. Все зависит от удобства восприятия. Например, рынок деривативов не может быть неорганизованным, но он и не совсем вторичный, скорее уж «третичный», поэтому мы его выделили в отдельную группу. Существует и такое понятие, как ЕСН (электронные коммуникационные сети), которые, в самом общем смысле являются электронными биржами.

Согласно Федеральному закону «О рынке ценных бумаг», непрофессиональный инвестор может осуществлять сделки на организованном рынке только посредством профессионального участника рынка ценных бумаг (профучастника), выступающего либо в роли брокера, либо в роли доверительного управляющего. В качестве профессиональных участников рынка ценных бумаг совершают операции коммерческие банки и инвестиционные компании. Таким образом,

все остальные инвесторы имеют право совершать операции только посредством этих профессиональных участников. Даже в случае интернет-трейдинга заявка инвестора сначала поступает в торговую систему брокера, а оттуда уже непосредственно на торговую площадку. Смешанная система определяет для профучастников и различные государственные регулирующие органы: для инвестиционных компаний – это Федеральная служба по финансовым рынкам (ФСФР) РФ, для коммерческих банков – Центральный банк России (www.cbr.ru).

В России большинство профессиональных участников рынка входят в *Национальную ассоциацию участников фондового рынка – НАУФОР* (www.naufor.ru), главная задача которой – обеспечение условий профессиональной деятельности участников фондового рынка России, а также выработка и контроль за соблюдением стандартов профессиональной этики на этом рынке, защита интересов инвесторов и установление правил и стандартов проведения операций с ценными бумагами. Другой крупной саморегулируемой организацией профучастников является *Национальная фондовая ассоциация – НФА* (www.nfa.ru), выполняющая аналогичные задачи. Разница между ними лишь в том, что первая в основном ориентирована на инвестиционные компании, а вторая – на коммерческие банки.

Таким образом, профессиональные участники в отношении частных инвесторов представляют собой финансовых посредников, которые могут предоставлять следующие виды услуг:

- **Брокерское обслуживание** за определенный процент в виде комиссионных по договору поручения, комиссии, агентскому (или выдается доверенность на совершение сделок) – осуществляется покупка-продажа ценных бумаг от имени и за счет клиента.

- **Доверительное управление** (чаще за заранее установленный процент от дохода) – управление активами, переданными профучастнику, при этом право собственности остается за владельцем активов.

- **Полудоверительное управление** посредством брокерского инвестиционного счета – предложение комплексного набора услуг для инвестора, имеющее целевое назначение (только для инвестиционной деятельности), причем обслуживание сопровождается информационной и консультационной поддержкой. Предусматривается также возможность вознаграждения финансового посредника как в виде процента от объема сделок, так и в виде процента от полученного дохода. В рамках полудоверительного управления каждый профучастник может предлагать различный набор конкурентных услуг: кредитование (ценными бумагами и денежными ресурсами), предоставление аналитических материалов, информационная поддержка, индивидуальные консультационные услуги, предоставление терминала в дилинговом зале, услуги интернет-трейдинга и др.

Частный инвестор имеет право самостоятельно выбирать своего финансового посредника между инвестиционными компаниями и коммерческими банками на основании оптимального набора услуг и конкурентного процента вознаграждения профучастнику. Инвестор во избежание дополнительных рисков должен получить у профессионального участника рынка ценных бумаг информацию о наличии соответствующей лицензии, копии его уставных документов, информацию о его финансовом положении (балансовый отчет), о его участии на различных площадках организованного рынка ценных бумаг, о его членстве в саморегулируемых организациях. В случае если частный инвестор планирует осуществлять вложения по договору о доверительном управлении, то необходимо потребовать открытые сведения о работе посредника как доверительного управляющего. Стоит заметить, что совершение операций через официального посредника с инвестиционными инструментами, которые регулируются ФСФР и прошли государственную регистрацию, еще не означает эффективных и сверхприбыльных сделок на фондовом рынке. Данные шаги позволяют только застраховать себя от взаимоотношений с мошенническими организациями.

Инвестиционные компании дают возможность частным и корпоративным инвесторам аккумулировать средства с целью их последующего инвестирования в инструменты фондового рынка и отличаются от банков набором услуг, предоставляемых клиентам. Они осуществляют весь комплекс услуг на отечественном и зарубежных фондовых рынках (брокерское и депозитарное обслуживание, управление активами, обслуживание эмиссий ценных бумаг, инвестиционные консультации). В поле их деятельности входят все сегменты рынка ценных бумаг (государственные ценные бумаги, акции и облигации российских и иностранных компаний, производные финансовые инструменты). Профессиональное управление активами освобождает клиента-инвестора от принятия решения на покупку и продажу, ведения бухгалтерского учета всех сделок. Чаще всего под термином «брокер» на рынке понимается именно инвестиционная компания.

Коммерческие банки, имеющие лицензию на право работы с ценными бумагами (в том числе инвестиционные банки), являются наиболее значительными участниками фондового рынка, поскольку располагают большими денежными ресурсами и имеют большие возможности по сравнению с другими финансовыми институтами перераспределять инвестиционные риски, а также имеют разветвленную собственную инфраструктуру, в которую могут входить управляющие компании фондов; брокерские конторы; фонды, работающие на валютном рынке; подразделения, занятые управлением активами, и др.

В настоящее время различают два типа банков, занимающихся инвестиционной деятельностью. К первому относятся банки, которые занимаются торговлей и размещением ценных бумаг. Они могут выступать посредниками при размещении акций и облигаций, а также осуществлять вторичное размещение акций и облигаций, выпущенных другими эмитентами. Инвестиционные банки второго типа занимаются среднесрочным и долгосрочным кредитованием различных отраслей хозяйства, целевых проектов, связанных с внедрением передовых технологий и достижений научнотехнической революции, активно участвуют в реализации правительственных программ социально-экономического развития и планов стабилизации экономики. Это, как правило, государственные (или смешанные) банки.

В России всем коммерческим банкам разрешено создавать общие фонды банковского управления (ОФБУ), представляющие собой форму траста. Их мы рассмотрим немного позже, в главе, посвященной коллективным инвестициям.

В качестве необходимых финансовых институтов, без которых невозможно обращение ценных бумаг на рынке, следует отметить депозитарии и клиринговые компании.

Депозитарии оказывают услуги по хранению сертификатов ценных бумаг, а также по учету и переходу прав на ценные бумаги. Частный инвестор, совершающий покупку ценных бумаг, должен открыть счет депо для перевода на него приобретенных ценных бумаг. Причем если сделка совершается на внебиржевом рынке, то инвестор имеет право выбора депозитария. В случае совершения операций на биржевых площадках существует определенный депозитарий, обслуживающий сделки на данной бирже. Однако некоторые профессиональные участники, имея депозитарную лицензию, могут предлагать своим клиентам и услуги депозитария. Депозитарий совершает операции по учету и переводу прав на ценные бумаги за вознаграждение – депозитарный сбор.

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.