Основы инвестирования на фондовом рынке

Российский фондовый рынок: характерные черты и особенности

Российский фондовый рынок: характерные черты и особенности

Видеть легко — трудно предвидеть.
Бенджамин Франклин, политик XVIII века

Из истории российского фондового рынка

Зарождение рынка

Российский фондовый рынок начал формироваться в начале 90-х годов XX века. Процесс его становления был ознаменован многими событиями, которые сыграли как позитивную, так и негативную роль в его развитии. Он начался с создания первых коммерческих банков, фондовых бирж, инвестиционных компаний и акционерных обществ. Одним из первых акционерных обществ в России стало АО «КамАЗ».

В 1992 1994 годах в России прошла массовая приватизация государственной собственности, в результате которой значительная часть населения страны стала акционерами. Это произошло потому, что, во-первых, все граждане в процессе приватизации стали владельцами ваучера (приватизационного чека), а во-вторых, до 25% акций в уставных капиталах предприятий распределялось бесплатно среди членов трудового коллектива. Приватизация проводилась для целей создания эффективных собственников и механизма гибкого перераспределения ресурсов. Однако в результате в России сформировалась такая структура акционерного капитала, в которой значительную и все растущую долю занимают контрольные или крупные пакеты акций.

Поверив в насаждаемую многочисленными рекламными роликами сказку о быстрых и сверхвысоких доходах, которые можно получить на фондовом рынке, население России кинулось инвестировать деньги и ваучеры. Причем инвестировать не только в ценные бумаги (акции) реальных предприятий, но и различных фондов и прочих организаций, которые в тот период появлялись как грибы после дождя, а также в суррогаты ценных бумаг, типа «билетов МММ». Значительная часть населения России пострадала от недобросовестной деятельности компаний, выпускавших такие суррогаты.

С 1993 года быстрыми темпами развивался рынок государственных ценных бумаг. Выпуски государственных облигаций (ГКО, ОФЗ) стали основным инструментом формирования доходной части федерального бюджета: путем их продажи в бюджет привлекались десятки триллионов неденоминированных рублей ежегодно. Привлекательность ГКО заключалась в их очень высокой, даже сверхвысокой доходности. Только за три весенних месяца 1996 года средневзвешенные показатели доходности на рынке государственных ценных бумаг увеличились с 60,94 % до 172,64% годовых. Рынок ГЦБ стал самым ликвидным сектором российского фондового рынка.

В 1994 году рынок ценных бумаг в России впервые стал оказывать значительное влияние на общеэкономическое и даже политическое развитие

страны. Тогда же иностранными инвесторами впервые были осуществлены крупные вложения в акции российских приватизированных предприятий.

В 1994-1996 годах фондовый рынок в России стремительно развивался, претерпевая качественные и количественные изменения. Появилась новая нормативная база (именно в это время были приняты Законы «Об акционерных обществах» и «О рынке ценных бумаг»). Значительным позитивным моментом было растущее международное признание российского рынка, доступ российских эмитентов к мировым финансовым рынкам. Среди наиболее важных событий в этой области следует отметить одновременное присвоение России кредитного рейтинга такими мировыми рейтинговыми агентствами, как Moody's, Standard & Poor's и Fitch IBCA; успешные выпуски еврооблигаций, выпуски рядом компаний депозитарных расписок, включение акций АО «Вымпелком» в листинг Нью-Йоркской фондовой биржи; признание американской Комиссией по биржам и ценным бумагам некоторых российских банков «надежным иностранным депозитарием». Относительная стабилизация курса рубля и замедление темпов инфляции в целом повысили доверие инвесторов к перспективам экономического развития России и отдельных российских компаний.

В 1996–сентябре 1997 года российский рынок корпоративных ценных бумаг показал максимальный темп роста из всех мировых развивающихся рынков. Наблюдался значительный рост цен на акции, увеличились объемы торговли, капитализация рынка. За этот период капитализация российского рынка выросла с 15 млрд. долл. до 100 млрд. долл. По итогам 1996 года вложения, например, в акции компании «Лукойл» обеспечили инвесторам 163% годовых в валюте, «Мосэнерго» — 367%, «Сургутнефтегаз» — 440%. Для этого периода характерно и появление новых сегментов рынка: например, был запущен биржевой рынок срочных инструментов.

Кризис 1998 г.

К 1998 году экономическая ситуация в стране ухудшилась. Среди причин кризиса можно отметить резкое падение платежеспособности всей государственной финансовой системы России на фоне низких цен на нефть и отсутствия зрелых механизмов капиталистической системы (стабильной политической системы, эффективного законодательства и т.д.). Финансовый кризис в странах Юго-Восточной Азии, начавшийся осенью 1997 года, также оказал негативное воздействие на фондовый рынок в России. Начался отток средств иностранных инвесторов, за ним последовало снижение котировок акций.

Общая сильнейшая экономическая и политическая нестабильность в стране, недоверие участников рынка к способности правительства удерживать ситуацию под контролем привели к тому, что в августе 1998 года Министерство финансов РФ оказалось не в состоянии выполнять взятые на себя обязательства на рынке ГКО-ОФЗ. Кризис на рынке государственных

бумаг вызвал кризис всего фондового рынка. Резко упали цены акций, были приостановлены торги ГКО-ОФЗ, обесценились российские валютные облигации, капитализация рынка снизилась в несколько раз, расстроилось вексельное обращение, некоторые биржевые площадки прекратили проведение торгов. Индекс РТС упал до отметки в 40 пунктов.

Восстановление отечественного фондового рынка началось в 1999 году. Прошедшие с момента дефолта 7 лет ознаменовались устойчивой тенденцией роста акций подавляющего большинства российских компаний и качественными преобразованиями всего российского фондового рынка. Кредитный рейтинг Российской Федерации — основной показатель уровня развития экономики и инвестиционного климата в стране — вырос за этот период с неплатежеспособного (SD) до инвестиционного (BBB+).

Динамичное развитие 1999—2007 гг.

На конец 1999 г. в инфраструктуре отечественного фондового рынка насчитывалось примерно 110 регистраторов и более 100 депозитариев. Можно сказать, что кризис спровоцировал «естественный отбор». Однако крупнейшие национальные торговые системы — биржи ММВБ и РТС — продолжали активно развиваться; наиболее успешные и крупные игроки также постепенно укрепляли свои позиции.

В начале 2000-х гг. российский фондовый рынок динамично рос и демонстрировал высокую волатильность. Это происходило на фоне обрушения мыльного пузыря «новой экономики» в США, финансовых кризисов в Аргентине и Турции и падений большинства развитых и развивающихся рынков. Во всем мире росли цены на сырье, поэтому сырьевая экономика нашей страны выглядела очень перспективной, что и привело к повороту потоков «горячих денег» нерезидентов в пользу российского фондового рынка.

В период с 1999 по 2006 г. на рынке произошли серьезные качественные и количественные изменения:

- Возникли сегменты корпоративных облигаций, паев инвестиционных фондов, обращающихся на бирже, ипотечных ценных бумаг.
- В 2003 году на российской бирже состоялось первое биржевое публичное размещение акций (IPO). А уже в 2005 году 14 компаний, ведущих бизнес в России, благодаря IPO привлекли в общей сложности более 5 млрд. долларов.
- Введение интернет-трейдинга, получили широкое распространение электронные системы документооборота.
- В 30 раз выросли значения фондовых индексов, а обороты рынка акций увеличились почти в 40 раз.

Мировой финансово-экономический кризис и падение рынка

С августа по октябрь 2008 г. капитализация фондового рынка уменьшилась более чем на половину. 6 октября года было зафиксировано рекордное за всю историю российского рынка акций падение индекса РТС (за день — на 19,1%), «голубые фишки» в Лондоне подешевели на 30—50%. На торговых площадках то и дело приостанавливались торги.

По итогам октября 2008 г. РТС и ММВБ стали лидерами падения мировых фондовых площадок. На тот период отечественный фондовый рынок показывал самые худшие результаты среди всех рынков в мире.

Однако уже в конце следующего года он стал мировым лидером роста. Журналисты тогда отмечали, что большую часть падения удалось отыграть благодаря правительственной антикризисной программе.

Современный этап: с 2010 г.

Одно из важнейших событий этого периода — вступил в силу Федеральный закон «О рынке ценных бумаг», в котором подробно описываются права, обязанности, задачи, функции, структура и основные операции фондовых бирж.

После восстановления от кризиса капитализация рынка вновь начинает снижаться. В 2010 она составляла 0,991 трлн. долларов, в 2012 — 0,817 трлн. (для сравнения: в 2007 г. — 1,329 трлн). При этом значительная доля в капитализации (более 60%) принадлежит крупным эмитентам. Экономика РФ по-прежнему характеризуется сырьевой ориентацией, на нефтегазовую отрасль приходится около половины всей капитализации рынка. С 2011 г. постепенно уменьшается количество публичных эмитентов акций.

В 2012 г. Московская биржа за счет проведения IPO привлекла всего 0,2 млрд. долларов, тогда как американские биржи NYSE и NASDAQ привлекли 39,511 млрд. долларов. Но в целом практика частного инвестирования у нас очень не развита — только 0,7% населения России имеют такой опыт, тогда как в США с инвестированием знакомы 28%. И все же по итогам 2012 года наш рынок увеличился на 25-30% при сохранении цены на нефть выше 100 долларов за баррель.

После кризиса 2012 г., несмотря на целый ряд проблем, российский рынок ценных бумаг не прекратил своего существования, хотя ключевые показатели снизились, как и у рынков других стран. Но в настоящий момент в России уже существует инфраструктура фондового рынка, сформировались основные биржи, получили широкое распространение сетевые технологии, позволяющие инвесторам выходить на торговые площадки удаленно. Государство разработало законодательную базу, которая действительно

защищает интересы инвесторов. Сам рынок стал намного «прозрачнее» — за счет многочисленных информационных агентств и служб. Без особых усилий инвесторы могут получить информацию о компаниях, которые включены в листинги ведущих бирж.

Произошли значительные перемены в сознании. Общество стало относиться к ценным бумагам как к перспективному инструменту привлечения инвестиций, а не как к «фиктивному капиталу». Кроме того, за последние годы в стране появилось значительное количество новых динамично развивающихся компаний, созданных с нуля. На Западе такие фирмы наиболее привлекательны для инвестирования, так как это самые «дешевые» деньги.

В результате строгого государственного контроля за деятельностью бирж и биржевых посредников на рынке остались только сильные и надежные игроки. В конце 2013 г. в России было зарегистрировано 15 бирж, наиболее устойчивое положение сейчас занимает Московская биржа, а также Санкт-Петербургская фондовая биржа. Решительные и согласованные действия госорганов способствуют постепенному росту портфельных инвестиций, а также масштабированию стратегических вложений капитала институциональными инвесторами.

С момента зарождения российского фондового рынка прошло более 20 лет. За это время страна пережила несколько кризисов, как локального (в 1998 г.), так и глобального масштабов (в 2008 – 2009 гг). Для многих это были тяжелые времена. Но кризисы всегда заставляют рынок двигаться активнее. Так, даже в самые худшие времена успешные опытные трейдеры имели прекрасную возможность монетизировать это движение.

Какой способ торговли на фондовом рынке является наиболее популярным в настоящее время?

В 2000 году стартовала Интернет-торговля на российском фондовом рынке. В настоящее время все крупнейшие российские торговые площадки предоставляют возможность участвовать в торгах через специальные торговые программы, подключенные к биржевым серверам. Современные системы Интернет-трейдинга позволяют инвестору выходить непосредственно на организованный фондовый рынок, торговать на нескольких биржах одновременно, получать в режиме реального времени информацию о торгах, экономические и финансовые новости, применять встроенные системы технического анализа и тем самым оперативно реагировать на изменение рыночной ситуации. Наиболее популярные системы Интернет-торговли: QUICK, NetInvestor, ИТС-Фонды. На сегодняшний день более почти 100% сделок совершается через Интернет.

Характерные черты и особенности российского фондового рынка

Российский фондовый рынок относится к группе развивающихся рынков (emerging markets). Среди стран, входящих в данную группу можно выделить Бразилию, Индию и Китай. Среди международных инвесторов в настоящее время принята аббревиатура BRIC (Brasilia, Russia, India, China) для обозначения данной группы стран. До 70% всех инвестиций в развивающиеся рынки приходится на эту четверку стран.

Исторически до сих пор принято считать, что развивающиеся рынки относятся к разряду рынков с *повышенным риском*. Факторами риска для российского рынка являются: зависимость финансово-экономической ситуации в России от мировых цен на нефть, недостаточно четкая законодательная база, регулирующая отношения собственности, пока еще слабая защита прав инвесторов. *В то же время следует учитывать премию (плата за риск), которую получают инвесторы на развивающихся рынках — более быстрый рост активов*. Стоит отметить также качественный рост развивающихся стран (расширение рынка, совершенствование его инфраструктуры). По оценкам экономистов банка Goldman Sachs, к 2050 году экономики BRIC станут крупнейшими экономиками в мире, превзойдя большинство развитых стран.

Российский фондовый рынок пока отличается выраженной *сырьевой направленностью*. Это означает, что основную долю в капитализации рынка занимают компании, добывающие и продающие газ, нефть, металлы. На долю трех самых дорогих компаний (Газпром, Лукойл, Роснефть) приходится 50% капитализации всего рынка.

Компания	Код	Вес в индексе
ОАО Газпром	GAZP	14,2
ОАО Сбербанк	SBER	13,8
ОАО Лукойл	LKOH	14,3
ОАО Магнит	MGNT	5,8
ОАО Уралкалий	URKA	4,9
ОАО Роснефть	ROSN	4,7
ОАО НОВАТЭК	NVTK	4,6
ОАО МТС	MTSS	4,4
ОАО Банк ВТБ	VTBR	4,2
ОАО Норильский никель,	GMKN	3,8
Всего		**74,7**

Таблица 1.1
10 акций с наибольшим весом в индексе РТС (По данным НАУФОР за первое полугодие 2013 г.)

Кроме нефтегазовых компаний, инвесторы обращают свое внимание на энергетические компании (ТГК и ОГК), банковский сектор (Сбербанк), горнодобывающие и золотодобывающие компании (ГМК Норильский Никель и Полюс Золото).

В целом, российский рынок отличается *слабой диверсификацией*. Это означает, что в случае резких движений рынка большинство акций ведут себя одинаково, не предоставляя инвесторам возможностей для страхования своих портфелей.

Среднедневной оборот на российском рынке акций в 2013 году оценивался в 33,5 млрд. руб. (без учета сделок РЕПО) Основной торговой площадкой является Московская биржа.

Московская биржа – это холдинг, который был образован 19 декабря 2011 года в результате объединения бирж ММВБ и РТС. Московская Биржа входит в двадцатку ведущих мировых фондовых площадок по суммарной капитализации торгуемых акций, а по объему торгов облигациями и срочными контрактами — в десятку. К торгам на бирже допущены ценные бумаги 710 эмитентов, включая ценные бумаги самых крупных российских компаний. В 2013 году объем торгов на рынках Московской Биржи по сравнению с прошлым годом возрос на 33% и достиг отметки в 40 941 млрд. рублей.

Исследования экономистов подтверждали определенную зависимость российского фондового рынка от международных рынков на протяжении всей истории его существования. Безусловно, все рынки в настоящий момент являются взаимосвязанными. Тем не менее, характерной чертой отечественного рынка последних лет является *снижение зависимости от динамики развитых зарубежных рынков в пользу фундаментальных факторов (таких как цены на нефть, рост национальной экономики, политическая стабильность).*

Перспективы развития российского фондового рынка

Говоря о перспективах российского рынка в среднесрочном и долгосрочном, можно отметить следующие моменты:

1. Рост фондового рынка напрямую связан с ростом экономики. *Учитывая стабильный рост экономики РФ, можно ожидать дальнейшего роста стоимости российских акций*. По общемировому опыту рост капитализации фондового рынка в среднем всегда чуть опережает рост ВВП страны.

2. На рынке появляются новые компании, вызывающие огромный интерес среди инвесторов. Для примера можно привести «Магнит», «МТС», «Мегафон», «Яндекс», «Дикси». Акции «Сбербанк», «Фосагро», «М.видео», «Mail.Ru Group разлетались как горячие пирожки на недавних SPO. IPO QIWI в начале мая 2013г. также прошло успешно.

Безусловно, ориентация рынка на нефтегазовых тяжеловесов (Газпром, Лукойл, Роснефть, Сургутнефтегаз) сохранится — это сильнейшие компании страны. Однако, тенденция к усилению и расширению рынка за счет компаний потребительского сектора и «новой экономики» налицо. На текущий момент список торгуемых на ММВБ акций составляет более 200 эмитентов. Ликвидность во втором и третьем эшелоне растет, и *не исключено, что именно среди новых компаний следует искать будущих лидеров роста*. Уже сейчас можно отметить бурное развитие компаний потребительского сектора, машиностроения, новых энергетических компаний.

3. Будут усиливаться требования к эмитентам со стороны инвесторов и регуляторов рынка. *Существенная переоценка основных российских компаний уже произошла, дальнейший рост будет зависеть от динамики прибылей компаний*. Для объективной оценки инвесторам необходима унифицированная и вовремя предоставленная отчетность, позволяющая оценить финансовое состояние компании. В связи с этим, ориентированные на инвесторов компании будут вынуждены переходить на МСФО и следить за соответствием стратегии развития своей компании интересам акционеров.

4. Российский рынок сохраняет потенциал развития с точки зрения увеличения доли частных инвесторов на рынке, а также зарубежных инвесторов в развивающиеся рынки. *Массовый приход частных инвесторов на рынок только начался*. Люди понимают перспективы рынка ценных бумаг с точки зрения долгосрочного инвестирования личных накоплений. Паевые фонды являются отличным инструментом долгосрочного вложения средств. Институты (фонды и управляющие компании), ориентированные на работу с частными лицами, получат хороший спрос на свои услуги. С другой

стороны, активизация этого рынка приведет к усилению конкуренции, повышению требовательности клиентов к качеству инвестиционных услуг.

Что такое ликвидность? Какие российские акции являются самыми ликвидными?

Ликвидность – это возможность максимально быстро и без потерь реализовать значительное количество ценных бумаг и получить за них деньги. Основными параметрами для определения ликвидности являются: объем торгов количество заключаемых сделок и спрэды. Спрэды – это разница между лучшим предложением на покупку и лучшим предложением на продажу. По высоколиквидным акциям («голубым фишкам») спрэды, как правило, не превышают 0,5%. «Голубые фишки» считаются индикаторами всего рынка. Если цены на акции или облигации крупнейших компаний возрастают, то ценные бумаги компаний «второго эшелона» также увеличиваются в цене.

Для отнесения ценных бумаг к той или иной категории («второй эшелон», «голубые фишки») нет общепринятых критериев. По мнению специалистов Московской биржи, к наиболее ликвидным эмитентам российского фондового рынка относятся:

- ОАО «Газпром»,
- ОАО «Сбербанк»,
- ОАО «Лукойл»,
- ОАО «Магнит»,
- ОАО «Сургутнефтегаз»,
- ОАО «НОВАТЭК»,
- ОАО «МТС»,
- ОАО «Роснефть»,
- ОАО «ГМК «Норильский никель»,
- ОАО «Банк ВТБ»,
- ОАО «Уралкалий»,
- ОАО «Татнефть»,
- ОАО АФК «Система»,
- ОАО «Транснефть»,
- ОАО «Ростелеком».

Участники фондового рынка

Участники фондового рынка

Если вы относитесь к числу тех, кто считает, что только тяжелым трудом можно сколотить состоянии, - забудьте о фондовой бирже! Когда начинает бить денежный фонтан,- это никогда не происходит только в результате напряженного труда.
Наполеон Хилл

Всех участников фондового рынка можно условно разделить на 3 категории: эмитенты, инвесторы и инвестиционные институты. Хотя инвестиционные институты зачастую также выступают в роли инвесторов (когда совершают сделки с ценными бумагами от своего имени и за свой счет), инвестиционными институтами мы будем называть организации, имеющие лицензию профессионального участника рынка ценных бумаг и осуществляющие профессиональную деятельность на рынке ценных бумаг.

Эмитенты — это организации, выпускающие ценные бумаги (акции и/или облигации) для финансирования своей деятельности и развития. В роли эмитентов ценных бумаг могут выступать предприятия, банки, Министерство финансов РФ, субъекты Федерации, муниципальные образования.

Инвесторы вкладывают свои денежные средства в определенные ценные бумаги. Инвестором может быть как юридическое, так и физическое лицо. Инвесторы при вложении средств преследуют различные цели. Стратегические инвесторы обычно заинтересованы в приобретении крупного пакета акций, для того чтобы участвовать в управлении или получить контроль над компанией. Портфельные инвесторы — это, как правило, банки, фонды (инвестиционные, паевые, негосударственные пенсионные) и другие организации, заинтересованные в получении доходов непосредственно от приобретаемых ими ценных бумаг. Индивидуальные частные инвесторы – это физические лица, вкладывающие свои средства в ценные бумаги.

К *профессиональным участникам рынка ценных бумаг* относятся: инвестиционные компании и банки (выступают в качестве дилеров, брокеров, доверительных управляющих), депозитарии, держатели реестров акционерных обществ, организаторы торговли (биржи), клиринговые организации. Все они обязаны иметь лицензию Центрального банка РФ, дающую право на осуществление одного или нескольких видов профессиональной деятельности.

Каждая категория профучастников играет свою роль в инвестиционном процессе. Подробнее остановимся на функциях тех из них, которые принимают участие в работе организованного рынка ценных бумаг, т.е. организуют, обслуживают и участвуют в процессе биржевой торговли. Участниками организованного рынка ценных бумаг являются организаторы торговли (биржи), расчетные организации, участники биржи (брокеры, дилеры, доверительные управляющие).

Важнейшим звеном инфраструктуры организованного рынка являются *организаторы торговли (биржи)*. Функция биржи – организовать процесс торговли ценными бумагами, технически обеспечить заключение сделок между участниками рынка и тем самым создать постоянно действующий рынок ценных бумаг, где бы формировалась справедливая рыночная цена на ценные бумаги.



Московская Биржа – крупнейшая в России и Восточной Европе биржа, входящая в двадцатку ведущих мировых площадок по объему торгов ценными бумагами, суммарной капитализации торгуемых акций и в десятку крупнейших бирж производных финансовых инструментов. Московская Биржа была образована в декабре 2011 года в результате слияния двух основных российских биржевых групп — Группы ММВБ (старейшей национальной биржи и ведущего российского оператора рынка ценных бумаг, валютного и денежного рынков) и Группы РТС (крупнейшего на тот момент оператора срочного рынка. (Данные: http://www.moex.com)

На Московской Бирже участникам доступна современная и высокотехнологичная инфраструктура по торговле акциями, облигациями, валютой, инвестиционными паями, биржевыми фондами ETF, товарами (зерном, золотом, серебром), производными финансовыми инструментами, в том числе и внебиржевыми деривативами. Московская Биржа объединяет рынки, различающиеся как по обращающимся инструментам, так и по

системе организации торговли и расчетов: фондовый, срочный, валютный, денежный, товарный.

В состав участников торгов на фондовом рынке Московской Биржи входят свыше 500 организаций — профессиональных участников рынка ценных бумаг, клиентами которых являются более 800 тысяч инвесторов — юридических и физических лиц. Ежедневно здесь заключаются сделки по 1400 ценным бумагам 700 компаний. На его долю приходится около 80% объема торгов акциями и свыше 99% объема торгов облигациями на российском фондовом рынке. Торговля в основную торговую сессию проходит ежедневно в рабочие дни с 10.00 до 18.40 по московскому времени.

До 02 сентября 2013 года на Фондовом рынке Московской Биржи существовал режим торгов «Т+0», при котором расчеты производились немедленно, для совершения сделки необходимы были деньги и ценные бумаги в полном объеме (100% обеспечение по сделке). С 02 сентября 2013 года торги ценными бумагами проводятся по технологической схеме «Т+2», которая включает в себя частичное предварительное депонирование средств и расчеты через два дня после заключения сделки. Переход на новый режим торгов позволил компаниям и клиентам более гибко управлять ликвидностью, снизил затраты на маржинальное кредитование, увеличил ликвидность фондового рынка и привлек иностранных инвесторов.

На срочном рынке Московской Биржи торгуются производные финансовые инструменты, такие как фьючерсы и опционы на акции, индексы, валютные пары, В настоящий момент на срочном рынке обращаются производные финансовые инструменты, базовыми активами которых являются: Индекс РТС, Индекс ММВБ, Российский индекс волатильности, отраслевые индексы, акции, облигации федерального займа, иностранная валюта, ставка трёхмесячного кредита MosPrime и товары.

Срочный рынок традиционно привлекателен более выгодными условиями: «эффект плеча», биржевые сборы по операциям с фьючерсами и опционами существенно ниже аналогичных на рынке ценных бумаг, а также отсутствуют издержки, возникающие при проведении операций на рынке (плата за использование кредитных ресурсов и оплата депозитарных и расчетных услуг). Торговля на срочном рынке проводится с 10.00 до 23.50 московского времени.

На Валютном рынке заключаются сделки с иностранной валютой. Валютный рынок Московской Биржи является старейшей в России организованной торговой площадкой, на которой с 1992 года проводятся торги иностранной валютой. Банк России устанавливает официальный курс российского рубля на основе результатов биржевых торгов. Валютный рынок Московской Биржи — один из наиболее динамично развивающихся сегментов финансового рынка России, только в 2013 году суммарный объем торгов на

валютном рынке Московской Биржи составил 156 трлн. рублей, увеличившись на 34% по сравнению с 2012 годом.

Традиционно на этом рынке торговали только Банки с валютной лицензией. С декабря 2012 к торговле на валютном рынке были допущены профучастники, их клиенты (любые юридические и физические лица). Развитие полнофункционального клиентского доступа позволило существенно повысить активность участников и расширить клиентскую базу. В течение 2013 года число зарегистрированных клиентов выросло с 3,6 тыс. до 46 тыс. Торговать валютой на валютном рынке Московской Биржи можно через систему интернет-торговли с 10.00 до 23.00 московского времени. Участникам торгов доступны пары доллар/рубль, евро/доллар, евро/рубль, китайский юань/рубль, украинская гривна, казахский тенге, белорусский рубль и др.

На денежном рынке заключаются сделки РЕПО с государственными ценными бумагами, инструментами денежного рынка, а с 2013 года доступно заключение сделок РЕПО с Центральным контрагентом (акции и облигации).

Московская Биржа с 21 октября 2013 г. осуществляет биржевую торговлю драгоценными металлами (золотом и серебром).

Все биржевые рынки Московской Биржи доступны как юридическим, так и физическим лицам, как резидентам Российской Федерации, так и резидентам иностранных государств по схеме прямого доступа на рынок - DMA (Direct Market Access). Московская Биржа активно содействует развитию российского финансового рынка, его инфраструктуры, совершенствует технологии и повышает привлекательность своих торговых площадок и сервисов для отечественных и зарубежных инвесторов и эмитентов.

Торги на бирже проводятся в электронном виде при помощи специального программного обеспечения. Участники торгов выставляют заявки на покупку или на продажу, которые исполняются по лучшей цене в порядке очередности. В заявке указывается эмитент, вид ценных бумаг, количество лотов и цена. (Лот — минимальный пакет приобретаемых/реализуемых ценных бумаг.) Заявки носят безадресный характер: например, если вы продаете акции, то никогда не знаете, кто будет их реальным покупателем.

По итогам торгов специализированные организации проводят расчеты по денежным средствам и ценным бумагам. Современные технологии позволяют участвовать в торгах из любой точки страны — через системы Интернет-торговли.

Расчеты по итогам сделок по денежным средствам и ценным бумагам производят специальные расчетные организации – клиринговые

организации. Клиринг – это определение взаимных обязательств участников торгов и их зачет по поставке ценных бумаг и перечислению денежных средств. Функции клиринговой организации и центрального контрагента на рынках Московской Биржи осуществляет ЗАО АКБ "Национальный Клиринговый Центр" (далее – НКЦ). Клиринг на Московской Бирже осуществляется НКЦ с полным обеспечением (режим Т0) и без предварительного обеспечения (Т+). Выполняя функции центрального контрагента, НКЦ гарантирует исполнение обязательств по заключаемым с ним сделкам перед каждым добросовестным участником клиринга, вне зависимости от исполнения своих обязательств перед НКЦ другими участниками клиринга.

Небанковская кредитная организация закрытое акционерное общество «Национальный расчетный депозитарий» (НКО ЗАО НРД) – центральный депозитарий Российской Федерации является расчетным депозитарием Московской Биржи. Он открывает счета депо участникам торгов, хранит и учитывает ценные бумаги членов биржи и их клиентов, осуществляет переводы ценных бумаг по итогам торгового дня.

Напрямую принимать участие в торгах на бирже могут только члены биржи — профессиональные участники рынка ценных бумаг, имеющие лицензию на осуществление дилерской, брокерской деятельности или деятельности по доверительному управлению и прошедшие процедуру аккредитации.

Дилеры покупают и продают ценные бумаги от своего имени и за счет собственных средств.

Брокеры предоставляют услуги по покупке и продаже ценных бумаг по поручениям клиентов. Однако система клиентского обслуживания на организованном рынке ценных бумаг включает в себя, как правило, предоставление не только брокерских, но и депозитарных услуг, и информационного сопровождения. Брокерское обслуживание представляет собой предоставление услуг по заключению сделок купли-продажи ценных бумаг на торговых площадках, открытию денежных счетов и счетов депо, учет операций клиентов с ценными бумагами, предоставление отчетности клиенту; информационное сопровождение — предоставление возможности клиентам следить за ходом торгов на бирже в режиме реального времени, знакомиться с экономическими и корпоративными новостями.

Участие в торгах невозможно без учета прав на ценные бумаги и открытия счета депо. Открыть счет в расчетном депозитарии биржи и учитывать права клиентов на ценные бумаги в процессе торгов может только организация, имеющая лицензию на депозитарную деятельность — *депозитарий*. Депозитарий открывает клиентам счета депо, на которых хранит и учитывает их ценные бумаги, перечисляет доходы по ценным бумагам. Совмещение брокера и депозитария в одном лице, безусловно, оптимизирует расчеты ценными бумагами по сделкам и увеличивает надежность операций.

Доверительные управляющие на определенный срок берут в управление денежные средства физических и юридических лиц и размещают их в ценные бумаги. Они совершают сделки с ценными бумагами от своего имени, но за счет клиентов. При этом они обязаны указывать, что действуют в качестве доверительных управляющих. Целью управления активами является прирост капитала, переданного в управление. По окончании периода управления они предоставляют клиентам отчетность.

Еще одно необходимое звено инфрастуктуры фондового рынка — *держатели реестров* владельцев ценных бумаг (*специализированные регистраторы*). Это организации, которые ведут хранение и учет акций и облигаций акционерных обществ, открывают счета владельцам и производят перерегистрацию прав собственности на ценные бумаги. Среди крупнейших регистраторов в России можно назвать ОАО «Реестр»; ЗАО «Компьютершер Регистратор»; ОАО «Регистратор НИКойл»; ОАО «Регистратор Р.О.С.Т.»; ЗАО «СТАТУС»; ЗАО «ВТБ Регистратор»; ЗАО «СР-ДРАГа».

ВОПРОСЫ ОТВЕТЫ

Как стать участником фондового рынка?

Любой инвестор — физическое или юридическое лицо — может совершать операции с акциями и облигациями на бирже. Для этого ему необходимо обратиться в инвестиционную компанию и заключить договор брокерского обслуживания. Для заключения договора брокерского обслуживания на бирже частному инвестору необходимо иметь при себе паспорт — и, конечно, желание работать и зарабатывать на фондовом рынке. Перед заключением договора клиенту обязательно надо ознакомиться с Регламентом брокерского обслуживания и тарифами. Регламент брокерского обслуживания определяет порядок взаимодействия между брокером и клиентом. Тарифы содержат описание всех расходов, которые будет нести клиент, совершая сделки с ценными бумагами: размеры биржевых сборов, ставки вознаграждения компании за предоставление брокерских, депозитарных и информационно-аналитических услуг.

Далее все будет зависеть от того, какие операции клиент намерен совершать. Для покупки акций сначала необходимо внести определенную денежную сумму. Если у клиента есть ценные бумаги, которые торгуются на бирже, и он желает продать их, то сначала он должен перевести эти бумаги на счет компании в расчетном депозитарии биржи. После этого клиент может подавать трейдеру поручения на покупку/продажу ценных бумаг. Поручение обязательно должно включать название эмитента, вид акций, количество и цену ценных бумаг, тип операции, а также срок исполнения поручения. По итогам сделок компания формирует для клиента отчетность, где отражаются все сделки с ценными бумагами, остатки и движение денежных средств и ценных бумаг.

Могу ли я самостоятельно, участвовать в торгах на бирже?

Нет. Участвовать в торгах могут только члены биржи — профессиональные участники рынка ценных бумаг, имеющие соответствующие лицензии Центрального банка РФ и прошедшие процедуру аккредитации на бирже. Но Вы можете заключить договор на брокерское обслуживание с инвестиционной компанией — членом биржи, через посредство которого Вы сможете покупать и продавать ценные бумаги на бирже.

В то же время развитие информационных технологий уже сегодня позволяет частному инвестору самостоятельно подключаться к системе биржевых торгов через Интернет посредством специального программного обеспечения (Информационная Торговая Система) и заключать сделки на бирже без формального участия трейдеров компании.

Механизм совершения биржевых сделок через Интернет называется «Интернет-трейдингом». Такая схема торговли имеет очевидные

преимущества: во-первых, это возможность осуществлять мониторинг рынка в режиме реального времени и оперативно реагировать на изменения его конъюнктуры, а во-вторых, это возможность контролировать исполнение своих заявок и позиции по денежным средствам и ценным бумагам в ходе торгов.

Какие издержки несет инвестор при совершении операций с ценными бумагами на бирже?

При совершении операций купли-продажи ценных бумаг на бирже инвестор выплачивает вознаграждение организациям, которые оказывают ему соответствующие услуги:

- Биржевой сбор — это комиссионное вознаграждение биржи; рассчитывается как процент от суммы сделки. Так, биржевой сбор на фондовом рынке Московской Биржи составляет 0,01 % от суммы сделки.
- Комиссия брокера — это вознаграждение брокерской фирмы, оказывающей инвестору услуги по доступу к торгам; может составлять как фиксированную сумму за сделку либо за период времени (как правило, за месяц), так и процент от суммы сделки.
- Комиссия депозитария — это вознаграждение депозитария за учет и хранение ценных бумаг, а также за проведение расчетов по обязательствам клиента по ценным бумагам; составляет фиксированную сумму: за учет и хранение ценных бумаг — за период (как правило, за месяц), вознаграждение за проведение расчетов по обязательствам клиента по ценным бумагам — за каждый торговый день (при условии совершения сделок).

Как определить надежность брокера?

Выбирая брокерскую фирму, необходимо обратить внимание на следующие моменты. Во-первых, брокер обязательно должен иметь лицензию профессионального участника рынка ценных бумаг, выданную Центральным Банком Российской Федерации. Каждый вид деятельности требует отдельной лицензии - брокерская, дилерская, депозитарная и доверительное управление. Инвестору предпочтительнее брокер, совмещающий все виды лицензии и предоставляющий весь спектр услуг для своих клиентов.

Во-вторых, очень важный элемент – репутация брокера, а репутацию не получишь за один год. Если компания существует достаточно продолжительный срок, динамично развивается и расширяет свои услуги, к тому же если она сумела достойно выйти из кризисов 1998 и 2008 годов, значит, компания устойчива к непредвиденным политическим и экономическим изменениям, и ей можно доверить свои средства.

Где гарантии сохранности денежных средств и ценных бумаг клиента при работе через брокера?

Гарантии сохранности денежных средств и ценных бумаг клиента при работе через брокера установлены законодательно. Брокер обязан хранить денежные средства клиентов отдельно от собственных денежных средств, т.е. на отдельном расчетном счете (специальном брокерском счете). Ценные бумаги клиентов также хранятся отдельно от собственных ценных бумаг брокера: в депозитарии биржи брокер для хранения ценных бумаг своих клиентов открывает специальный счет депо со статусом «номинальный держатель». Важным моментом является и то, что брокер не имеет права отвечать по своим обязательствам денежными средствами и ценными бумагами клиентов. К тому же денежные средства и ценные бумаги клиентов не включаются в конкурсную массу при банкротстве брокера.

Будут ли доходы от операций с ценными бумагами облагаться налогом?

Доходы от операций с ценными бумагами облагаются налогом на доходы физических лиц по ставке 13%. Доход, подлежащий обложению налогом, определяется как разница между суммой продажи и расходами на приобретение, хранение и продажу ценных бумаг. К таким расходам относятся сумма покупки ценных бумаг, оплата услуг биржи, брокера, депозитария.

Существуют ли налоговые льготы для долгосрочных инвесторов?

В декабре 2013 года был принят закон о налоговых стимулах для инвестиций граждан в российские ценные бумаги, который выравнивает инвестиций на фондовом рынке с налогообложением банковских депозитов и инвестиций в недвижимость. Граждане, купившие с 2014 года ценные бумаги, смогут продать их через три года, не заплатив налог на доходы. Инвестиционный вычет в размере финансового результата от продажи ценных бумаг (паев) действует в отношении ЦБ, обращающихся на организованном рынке и приобретенных после 1 января 2014 года. Предельный размер вычета установлен 3 млн. руб. за каждый год пребывания ЦБ (паев) в собственности.

С 2015 года граждане смогут открывать специальных инвестиционные счета для долгосрочных инвесторов (3 года) по которым будет действовать льготный режим налогообложения:

- Первый вариант счетов предусматривает возможность получения ежегодного налогового вычета с суммы инвестирования (до 400 тыс. рублей);
- Второй вариант счетов предусматривает отмену налога с суммы, полученной в результате инвестирования.

Инвестирование

Поэтому борьба на войне приводит к выгоде, борьба на войне приводит и к опасности.
Сунь-цзы, древнекитайский военачальник

Инвестиции — это вложение свободных денежных средств с целью получения дохода.

Зачем нужно инвестировать? Ответ довольно прост. Покупательная способность денег меняется — деньги обесцениваются со временем по причине инфляции. Инвестирование предотвращает негативные последствия инфляции, сохраняет и приумножает деньги. Инвестирование необходимо независимо от уровня дохода — оно обеспечивает более надежное финансовое положение в будущем. Конечно, необходим разумный компромисс между уровнем текущих расходов и сбережениями, однако чем больше денег инвестируется сегодня, тем больший доход можно иметь в будущем.

Почему стоит инвестировать в ценные бумаги?

До недавнего времени традиционными способами вложения свободных денежных средств являлись покупка недвижимости, иностранной валюты и срочные вклады в банках. С появлением рынка ценных бумаг инвестиционные возможности значительно расширились, но долгое время люди с недоверием относились к акциям и использовали привычные способы. С развитием фондового рынка в России ценные бумаги становятся все более популярными среди населения. К тому же альтернативные инструменты инвестирования имеют ряд недостатков.

Очевидным минусом недвижимости является ее низкая ликвидность. Кроме того, покупка объекта недвижимости требует наличия крупной суммы денег. Таким образом, инвесторы с недостаточно большой суммой просто отсекаются от этого рынка.

Инвестиции же на фондовом рынке могут принести реальный доход, требования к минимальной сумме вложения сейчас просто отсутствуют. Сегодня инструменты рынка ценных бумаг предлагают широкий спектр сочетаний доходности и риска и подходят для любого типа инвестора. Отечественный рынок ценных бумаг обладает большим потенциалом и является выгодным объектом для инвестиций в долгосрочной перспективе. В отличие от финансовых пирамид, обещавших вкладчикам «золотые горы», фондовый рынок не гарантирует инвесторам быстрых и высоких доходов. Однако при грамотном инвестировании Вы сможете не только сохранить, но и преумножить свои сбережения.

Цели инвестирования

Прежде чем вкладывать деньги, стоит определить, с какой целью вы делаете это. Вы хотите получать регулярные платежи? Может быть, вам нужно накопить денег для крупной покупки в будущем?

Цели инвестирования могут быть различными:

- получение дохода в виде регулярных платежей (дивидендов, процентов);
- получение дохода в виде прироста капитала (разницы между ценой продажи и покупки ценной бумаги);
- защита сбережений от инфляции.

Цель инвестирования определяет инвестиционный стиль, инвестиционную стратегию, а также выбор инструмента инвестирования.

Инвестиционный стиль

Определив цель, необходимо определить свой инвестиционный стиль. А он в свою очередь зависит от того, какой уровень риска является приемлемым лично для вас, и какое количество времени вы можете посвятить инвестированию.

Для начала необходимо определить приемлемый уровень риска. Ответьте себе на следующие вопросы. Каков текущий уровень вашего материального благополучия? Насколько спокойно вы можете отдать часть денег для вложения в ценные бумаги? Какую сумму вы можете позволить себе потерять при неблагоприятном стечении обстоятельств? Насколько уверенно вы чувствуете себя, принимая решения, в том числе и инвестиционные? Хотите ли вы получать небольшой доход, но стабильно? А может быть, вы настроены рисковать в надежде заработать большие деньги?

Время — это еще один важный показатель вашего инвестиционного профиля. Сколько времени вы бы хотели тратить на инвестирование? Насколько активную роль вы бы хотели играть в управлении своими деньгами? На какой период времени вы хотите вложить средства? Когда вам могут понадобиться деньги?

Эти факторы в свою очередь влияют на выбор инвестиционной стратегии и инструментов в процессе формирования инвестиционного портфеля.

Инвестиционные стратегии

Покупая финансовые активы, вы формируете свой *инвестиционный портфель*. Денежные средства также являются частью этого портфеля. Формируя портфель, инвестор должен придерживаться определенной, заранее выбранной им с учетом целей инвестирования стратегии. Иными словами, он обязательно должен планировать свои инвестиции и по возможности придерживаться принятого плана.

Существует несколько подходов к классификации инвестиционных стратегий.

Во-первых, инвестирование может быть консервативным, агрессивным и смешанного типа.

Консервативная стратегия предполагает долгосрочное инвестирование и вложение средств в надежные финансовые инструменты, приносящие небольшой, но стабильный доход. Основная задача — избежать потерь и сохранить капитал.

Агрессивная стратегия предполагает вложение средств в высокорискованные инструменты, как правило, на короткий период. Цель — получение максимально возможного высокого дохода.

Смешанная стратегия предполагает как низкодоходные долгосрочные вложения, так и высокодоходные краткосрочные вложения. Цель — получение максимальной прибыли при определенном уровне допустимого риска и диверсификации.

Во-вторых, инвестирование может быть активным и пассивным.

Пассивное инвестирование подразумевает либо вложение средств в инструменты коллективного инвестирования (например, паи паевого инвестиционного фонда), либо самостоятельное формирование портфеля при помощи одной из двух стратегий:

- стратегия «купил и держи». Эта стратегия довольно проста и заключается в покупке портфеля акций, формируемого на основе некоторого критерия, и владения им в течение некоторого, как правило, довольно длительного, периода времени;
- стратегия «индексация». Эта стратегия состоит в построении портфеля, который давал бы такую же доходность, что и акции, входящие в какой-либо фондовый индекс. Такой портфель будет «копировать» поведение индекса.

Активное инвестирование подразумевает самостоятельный анализ конъюнктуры рынка, мониторинг динамики изменения экономических

показателей и цен, самостоятельное принятие решений относительно инструментов инвестирования, времени выхода на рынок и закрытия позиций, постоянный пересмотр составляющих портфеля. Стратегии активного инвестирования могут ориентироваться на следующие факторы:

- стоимость — купить недооцененные акции и продать их впоследствии по их истинной цене;
- рост — купить акции, у которых высокое значение показателя P/E (отношение рыночной цены акции к прибыли на 1 акцию) образуется за счет стремительного роста доходов компании, в ожидании продолжения роста или даже увеличения темпов роста доходов;
- технический анализ — выбирать акции, моменты выхода на рынок и закрытия позиций исключительно на основе предшествующих движений рыночных цен.

Выбор инструмента инвестирования

Как мы уже отмечали, выбор конкретного инструмента инвестирования зависит от выбранной стратегии инвестирования.

Современные инструменты инвестирования сочетают в себе различные уровни риска и доходности. Общие правила состоят в следующем:

- чем выше доходность, тем выше риск, и наоборот — чем ниже риск, тем ниже доходность;
- вложения на долгосрочный период более подвержены риску, чем краткосрочные;
- доходность долгосрочных вложений, как правило, выше доходности краткосрочных.

Чтобы вложения были эффективными, доходность этих вложений должна превышать темпы инфляции. Вложения считаются доходными, если они способны обеспечить доход выше, чем в среднем по рынку.

Для получения дохода в виде регулярных платежей наиболее подходят процентные облигации и привилегированные акции. Для прироста капитала инвестору наиболее подойдут обыкновенные акции, паи инвестиционных фондов, бескупонные краткосрочные облигации, производные ценные бумаги.

Ценные бумаги, которые в основном приобретаются для получения дохода, считаются инвестициями низкого и среднего уровня риска. Ценные бумаги, приобретенные с целью прироста капитала, считаются инвестициями высокого уровня риска.



Рисунок 3.1 Соотношение риска и доходности финансовых инструментов

Таким образом, портфель консервативного инвестора формируется в первую очередь из облигаций, обыкновенных и привилегированных акций «голубых фишек». Портфель агрессивного инвестора будет состоять в первую очередь из обыкновенных акций, причем как акций «голубых фишек», так и акций роста или акций, сильно недооцененных рынком, а также других высокорискованных финансовых инструментов, например фьючерсов и опционов. Портфель инвестора смешанного типа будет сочетать указанные выше инструменты в определенной пропорции, удобной данному инвестору.

Выбору инструмента должен предшествовать процесс сбора и анализа информации для определения его привлекательности. В особенности это касается акций, поскольку их доходность и рыночная цена определяются только соотношением спроса и предложения на рынке (в отличие от инструментов с фиксированной доходностью, которые по истечении срока обращения обязательно погашаются по их номинальной стоимости). Для оценки акций чаще всего используются два подхода — фундаментальный и технический анализ.

Фундаментальный анализ — это анализ экономических факторов, позволяющий выявить истинную (внутреннюю) стоимость акции.

Технический анализ представляет собой исследование исторических изменений цен и количественных данных с целью прогнозировать будущую стоимость акции и динамику ее изменения.

Определение доходности инструмента

Доходность различных инструментов зависит от разных факторов.

Доход от вложений в акции можно получить двумя способами: во-первых, это курсовая разница (разница между ценой покупки и продажи); во-вторых, это дивиденды. Исходя из этого, для акций можно рассчитать такие показатели, как доходность за период и дивидендная доходность.

$$Доходность\ за\ период = \frac{курсовая\ разница}{цена\ покупки} \times \frac{365}{период\ инвестирования\ в\ днях} \quad (3.1)$$

$$Дивидендная\ доходность = \frac{дивиденды\ за\ последний\ год}{текущая\ рыночная\ цена\ акции} \quad (3.2)$$

Для облигации целесообразно вычислять текущую доходность и доходность к погашению.

$$Текущая\ доходность = \frac{размер\ купона}{текущая\ цена\ облигации} \quad (3.3)$$

$$Доходность = \frac{валовый\ купонный\ платеж + \frac{номинал - рыночная\ цена}{лет\ до\ погашения}}{рыночная\ цена} \quad (3.3)$$

В таблице 3.1 приведены доходности крупнейших российских предприятий за последние 5 лет.

Как рынок определяет стоимость финансовых активов

Стоимость финансовых активов на рынке не есть величина постоянная. Напротив, цены находятся в постоянном движении. Иногда изменения несущественны, а иногда значительны. Эти изменения есть результат «оценки» рынком стоимости активов. Двумя важнейшими составляющими этого процесса являются информация и психология.

Существует так называемая теория информационной эффективности рынка. Она предполагает, что рынок учитывает всю поступающую информацию и отражает ее в ценах финансовых активов. Цены повышаются и понижаются только в ответ на новую неожиданную информацию, так как информация, которую можно было предсказать, уже нашла свое отражение в ценах. Иллюстрацией этому может послужить ситуация, когда благоприятные новости, которые должны бы положительно отразиться на динамике изменения цен, реально не вызывают их роста. Таким образом, если рынок является эффективным, т.е. цена всех финансовых активов в каждый момент времени отражает всю информацию, имеющуюся в распоряжении участников рынка, то поиск недооцененных активов и попытки «переиграть рынок» оказываются бессмысленными. Однако даже развитые рынки не являются эффективными на все 100%. Причина этого заключается в том, что, во-первых, получение информации связано с издержками, а во-вторых, участники рынка получают информацию не одновременно.

Анализируя финансовую информацию, можно с известной долей приблизительности прогнозировать движение рынка. Здесь необходимо обращать внимание не только на корпоративные новости, но и на ситуацию на внутреннем рынке, экономическую и денежно-кредитную политику государства, его макроэкономические показатели, темпы инфляции и т.д. Большое значение имеет информация о состоянии мировых рынков, поскольку российский фондовый рынок интегрирован в мировые финансовые рынки.

Фондовые индексы играют важную роль — они являются индикаторами состояния и динамики фондового рынка. Через сопоставление текущего значения индекса с его предыдущими значениями можно оценить поведение рынка, его реакцию на те или иные изменения макроэкономической ситуации, различные корпоративные события. Фондовых индексов существует множество: свои индексы имеют информационные и рейтинговые агентства, периодические финансовые издания, фондовые биржи и даже отдельные брокерские фирмы. Конечно, далеко не все из них достигли общественного признания.

Наиболее признанными американскими индексами являются индексы:

1. *DJIA* (индекс Доу Джонса). Включает 30 акций крупнейших американских промышленных корпораций. Акции для включения в индекс отбираются компанией Dow Jones & Co — издателем журнала Wall Street Journal.

2. *S&P 500* (индекс Эс энд Пи 500). Индекс рассчитывается рейтинговым агентством Standard & Poor's и содержит выборку по 500 крупнейшим (наиболее капитализированным) американским компаниям, акции которых торгуются на главных американских биржах и внебиржевом рынке.

3. *NASDAQ Composite* (индекс Насдак Композит) — это сводный индекс, учитывающий поведение более 3000 американской и зарубежной корпорации, прошедших листинг в системе электронных торгов Американской национальной ассоциации дилеров по ценным бумагам (National Association of Dealers Automated Quotation — NASDAQ).

Среди европейских фондовых индексов наиболее известными являются: *FT SE* и *FT-SE-100* (Великобритания), *DAX-30* (Германия), *CAC 40* (Франция). Ведущий индекс Японии — *Nikkei 225*.

Индексы развивающихся стран: *Hang Seng* (Гонконг), *Seoul Composite* (Южная Корея), *BSE—100* (Индия), *ISE100* (Турция), *Bovespa* (Бразилия), *IBC* (Венесуэла), *Merval* (Аргентина), *PTC* (Россия).

Основные российские фондовые индикаторы - индексы Московской Биржи (Индекс ММВБ и Индекс РТС) представляют собой ценовые, взвешенные по рыночной капитализации (free-float) композитные индексы российского фондового рынка, включающие 50 наиболее ликвидных акций крупнейших и динамично развивающихся российских эмитентов. Расчет Индекса ММВБ осуществляется на основе цен акций, выраженных в рублях Российской Федерации, а расчет Индекса РТС - на основе цен акций, выраженных в долларах США.

Вторая составляющая процесса — это *психологические факторы*. Несмотря на то, что в основе стоимости ценных бумаг лежат фундаментальные показатели деятельности эмитентов, их оценка рынком — это результат ожиданий и действий большого числа людей, которые не всегда действуют рационально и верно интерпретируют поступающую информацию. Ожидания участников рынка играют огромную роль и способны оказывать значительное влияние на цены. Они могут явиться причиной глобального роста рынка. Существует гипотеза «переreагирования», согласно которой инвесторы реагируют на непредвиденную положительную информацию таким образом, что цены растут сильнее, чем следовало бы. В результате рынок чаще всего оказывается в состоянии «перегрева», и рост сменяется ценовой коррекцией вниз. То же самое относится и к ситуации глобального падения. Панические настроения рынка являют собой результат нерационального поведения инвесторов.

Как правило, доходность выше средней по рынку можно получить, только основываясь на ожиданиях, расходящихся с ожиданиями большинства участников рынка. Установлено, что ожидания в отношении прибыли являются фактором, более всего влияющим на курс акций. Если инвестор может определить компании, для которых рынок недооценил или переоценил будущую прибыль, это позволит ему получить более высокую доходность по портфелю. Также повышенную доходность имеют возможность получить инвесторы, у которых есть возможность из частных источников получать информацию раньше, чем она становится доступной для других участников рынка. (Это большое преимущество, поскольку позволяет среагировать на новости раньше других участников.) В этом случае информация называется «инсайдерской» (от англ. inside). И хотя использование такой информации при работе на фондовом рынке является противозаконным, такие случаи не так уж редки даже в условиях развитых рынков.

Вопросы-ответы

Инвестировать или торговать?

Инвестирование и торговля ценными бумагами — это две основные стратегии при работе на фондовом рынке. Однако надо принять во внимание, что разделение это весьма условно и четкой границы между ними нет. Поэтому опять же с некоторой долей условности инвестирование можно определить как покупку активов на определенный, довольно длительный срок, а торговлю как систематическую покупку и продажу активов, причем срок «инвестирования», как правило, минимален.

Эти стратегии имеют свои преимущества и недостатки. Инвестирование более консервативно по своей сути, ориентировано на среднесрочную/долгосрочную перспективу и вложения в активы с низким/средним риском и низкой/средней доходностью, не предполагает частой смены активов в портфеле, и в конечном итоге почти всегда приносит доход — как правило, небольшой, но стабильный. Торговля — более рискованный вариант, поскольку предполагает краткосрочные и сверхкраткосрочные вложения в бумаги, агрессивную стратегию, вложения в инструменты с высоким риском. В то же время при благоприятных обстоятельствах она позволяет получить гораздо более высокий доход, чем при инвестировании.

Выбор стратегии на фондовом рынке — инвестировать или торговать — всегда остается за участником рынка. Этот выбор обязательно должен основаться на рациональных факторах: определении цели вложения средств, уровня приемлемого риска, предполагаемого периода инвестирования, наличии времени и возможности постоянно следить за рынком и др. И, конечно же, один из важных факторов — наличие знаний о фондовом рынке, умение анализировать информацию о происходящих событиях, делать на основе этого анализа соответствующие выводы. Следует учитывать и психологические факторы, поскольку многое зависит от того, насколько вы консервативны/гибки, легко вы принимаете решения о покупке/продаже актива, легко ли вы меняете тактику в случае изменения конъюнктуры рынка, тяжело ли вы переживаете возникающие трудности и финансовые потери. Если вы консервативны, вам следует инвестировать; если вы гибки и мобильны, обладаете временем для постоянного мониторинга рынка и необходимыми знаниями о фондовом рынке, вам стоит попробовать торговать.

Выбор стратегии определяет в дальнейшем методы анализа рынка и используемые тактические приемы. Результатом анализа должны стать ответы на вопросы: какие ценные бумаги купить, когда купить, когда продать. Для того чтобы получить ответы на эти вопросы, обычно применяют два метода — фундаментальный и технический анализ. Для инвестирования более важное значение имеет фундаментальный анализ, поскольку он позволяет определить, какие бумаги покупать/продавать.

Торговля в основном опирается на технический анализ: здесь важно определить момент входа и выхода с рынка. Заметим, что эти методы анализа не являются взаимоисключающими, их можно и нужно сочетать.

Что лучше использовать при принятии решения о покупке/продаже акций — технический или фундаментальный анализ?

И фундаментальный, и технический анализ в принципе пытаются решить одну и ту же задачу — определить направление изменения цены акций, но подходят к ней с разных сторон. Каждый из этих методов анализа имеет свои преимущества и недостатки, поэтому применение только какого-то одного из этих методов не дает, как правило, достаточно достоверных результатов. На наш взгляд, при анализе целесообразно сочетать эти методы, поскольку чем больше информации вы получите, тем меньше риск неудачного вложения денежных средств.

Фундаментальная методика в той или иной степени доступна любому человеку, так как данные для анализа можно получать как из средств массовой информации, так и из специальных изданий. Всем доступна обычная логика: если производство падает, цена на товары растет, при увеличении процентных ставок национальная валюта дорожает и т.п. В то же время российский фондовый рынок очень чувствителен к политическим событиям и пока еще очень ограничен в информации, поэтому фундаментальные экономические факторы не работают на нем в полной мере. Поэтому решающую роль фундаментальный метод будет иметь скорее для выбора эмитента, а не для оценки состояния экономики в целом или привлекательности отраслей. Выявление недооцененности/переоцененности акций рынком также базируется на фундаментальных показателях.

Остановив свой выбор на акциях какой-либо компании, следует проанализировать динамику изменения цен, чтобы определить момент покупки. Это делается с помощью технического анализа. При помощи графиков изменения цен можно спрогнозировать направление движения цены акции и наиболее благоприятные моменты покупки/продажи. Технический анализ также может быть полезен при торговле высоколиквидными акциями, когда доход непосредственно зависит от скорости действий в момент перелома тенденций.

Таким образом, стратегия использования фундаментального и технического методов в анализе ценных бумаг заключается в том, чтобы пользоваться преимуществами каждого из них, а именно:

- использовать фундаментальный анализ для отбора ценных бумаг;
- использовать технический анализ для выбора момента проведения операции.

Эмитент	Тип акций	Рыночная цена на конец года, руб.						
		2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
ОАО "Газпром"	ао	342,8	107,63	183,09	193,6	171,3	143,68	138,75
ОАО "Сбербанк"	ао	102,33	22,79	82,94	104,34	78,86	93	101,05
	ап	69,89	9,06	69	75,17	59,2	67,3	80,03
ОАО "Лукойл"	ао	2074,19	961,6	1693,38	1732,99	1702,5	1999,4	2040
ОАО "Роснефть"	ао	231,07	110,29	252,01	218,63	214,55	270,2	251,54
ОАО "Сургутнефтегаз"	ао	29,553	16,417	26,834	32,216	25,6	26,805	28,315
	ап	15,569	6,094	14,605	15,738	16,451	19,905	25,88
ОАО "Татнефть"	ао	148,48	55,26	139,86	146,45	160,69	218,25	207,64
	ап	87	20,35	76,35	86,65	88,02	106,05	121,5
ОАО ГМК "Норильский Никель"	ао	6459,98	1967,07	4235,74	7176,43	4958	5609	5400
ОАО "Новатэк"	ао	184,8	48,49	170,1	334,02	394	346	399,7
ОАО "МТС"	ао	376,82	111,66	220,98	259,99	183,18	246	328,16

Таблица 3.1 Показатели доходности некоторых крупнейших российских компаний за 2006-2013 гг.

Эмитент	Тип акций	Доходность, %						
		2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
ОАО "Газпром"	ао	13,3	-68,6	70,11	5,74	-11,52	-16,12	-3,43
ОАО "Сбербанк"	ао	10,33	-77,73	263,93	25,8	-24,42	17,93	8,66
	ап	-7,89	-87,04	661,59	8,94	-21,25	13,68	18,92
ОАО "Лукойл"	ао	-9,14	-53,64	76,1	2,34	-1,76	17,44	2,03
ОАО "Роснефть"	ао	-5,25	-52,27	128,5	-13,25	-1,87	25,94	-6,91
ОАО "Сургутнефтегаз"	ао	-26,49	-44,45	63,45	20,06	-20,54	4,71	5,63
	ап	-47,53	-60,86	139,66	7,76	4,53	21	30,02
ОАО "Татнефть"	ао	21,68	-62,78	153,09	4,71	9,72	35,82	-4,86
	ап	12,53	-76,61	275,18	13,49	1,58	20,48	14,57
ОАО ГМК "Норильский Никель"	ао	58,03	-69,55	115,33	69,43	-30,91	13,13	-3,73
ОАО "Новатэк"	ао	11,06	-73,76	250,79	96,37	17,96	-12,18	15,52
ОАО "МТС"	ао	65,5	-70,37	97,9	17,65	-29,54	34,29	33,4

Таблица 3.2 Показатели доходности некоторых крупнейших российских компаний за 2006-2013 гг.

Инструменты инвестирования на российском фондовом рынке

Инструменты инвестирования на российском фондовом рынке

Нужно делать так, чтобы для земли была легка лошадь, для лошади легка колесница, для колесницы легок человек, для человека легко сражение.
У-цзы, китайский военачальник

Как мы уже отмечали, российский фондовый рынок относится к развивающимся рынкам. Однако и сегодня он может предложить инвестору достаточно широкий набор инвестиционных инструментов. Это акции корпораций (обыкновенные и привилегированные), облигации (государственные, корпоративные, еврооблигации), производные ценные бумаги (фьючерсы, опционы, АДР).

Акции

Акция представляет собой ценную бумагу, дающую право на долю собственности в акционерном капитале компании. Акция имеет номинальную стоимость, которая устанавливается при выпуске акций и остается неизменной. Номинальная стоимость всех выпущенных компанией акций составляет величину уставного капитала акционерного общества. Отметим, что номинальная стоимость не является сколько-нибудь важной характеристикой акции и реально не влияет на ее рыночную цену. Акции могут быть только именными. Акции могут выпускаться как в документарном (в виде сертификата), так и в бездокументарном виде. В этом случае права владельцев акций в обязательном порядке учитываются в системе ведения реестра акционеров в виде записей по их лицевым счетам.

На российском фондовом рынке представлены два вида акций: обыкновенные и привилегированные. Эти виды акций дают их владельцу различные права.

Обыкновенные акции дают их владельцам право участвовать в управлении компанией посредством участия в общих собраниях акционеров и голосовании при принятии тех или иных решений, выносимых на собрание. (Хотя, конечно, реально влиять на принятие каких-либо важных решений может только крупный акционер, владеющий как минимум 25-процентным пакетом плюс 1 акция.) Вкладывая средства в обыкновенные акции, инвестор рассчитывает на получение доходов в виде дивидендов и роста курсовой стоимости акции.

Привилегированные акции не дают их владельцам права голоса на собрании акционеров, однако обладают правом преимущества при выплате дивидендов и ликвидации компании. Выплата дивидендов по привилегированным акциям производится в первоочередном порядке по отношению к обыкновенным акциям; к тому же она может производиться не только за счет чистой прибыли компании, но и за счет специальных фондов. Размер дивиденда по привилегированным акциям, как правило, гораздо выше, чем по обыкновенным. К тому же в уставах многих российских компаний закреплено выделение до 10% чистой прибыли на выплату дивидендов именно по привилегированным акциям.

Компании могут выпускать как обыкновенные, так и привилегированные акции. Объем выпущенных привилегированных акций не может составлять более 25% от объема всех выпущенных компанией акций.

Дивиденды выплачиваются из чистой прибыли компании и напрямую зависят от эффективности деятельности эмитента. Решение о выплате дивидендов и их размер утверждается общим собранием акционеров по предложению совета директоров общества. Собрание акционеров не может утвердить больший размер дивиденда, чем был предложен советом

директоров. Срок выплаты дивидендов также определяется на собрании, если он не установлен уставом общества. До 2014 года список лиц, имеющих право на получение дивидендов, составлялся на дату, определенную советом директоров для составления списка лиц, имеющих право на участие в общем собрании. Оба списка составлялись по данным реестра на один день. Список лиц, имеющих право на получение дивидендов, представлял модификацию списка лиц, имеющих право на участии в общем собрании акционеров.

С 1 января 2014 года дата составления списка лиц, имеющих право на получение дивидендов, определяется решением общего собрания акционеров о выплате (объявлении) дивидендов. Закон устанавливает промежуток времени, в пределах которого может быть определена эта дата. По общему правилу она определяется в течение 20 календарных дней с принятия решения об объявлении дивидендов (даты проведения общего собрания акционеров). Лица, имеющие право на получение дивидендов, определяются по данным реестра на конец операционного дня, определенного в соответствии с решением общего собрания о выплате дивидендов для составления их списка.

Облигации

Облигация — это долговое обязательство. Она дает право ее владельцу требовать выплаты номинальной стоимости или номинальной стоимости и процентов в установленные сроки. Это инструмент с фиксированным доходом, поскольку сумма выплаты по облигации — будь это номинальная стоимость или проценты — как правило, известна заранее. Облигации могут быть дисконтными и процентными.

Дисконтная облигация покупается по цене ниже ее номинальной стоимости — с дисконтом. Доход владельца такой облигации и составляет дисконт — разница между номинальной стоимостью облигации, выплачиваемой при погашении, и ценой покупки. Владелец процентной облигации дополнительно получает доход в виде определенного процента от номинальной стоимости. Этот процент называется купоном. Номинальная стоимость облигации выплачивается при ее погашении, купоны же выплачиваются регулярно, через определенные равные промежутки времени до момента погашения облигации.

На российском фондовом рынке представлены государственные облигации (они составляют наибольшую долю рынка облигаций), муниципальные облигации, корпоративные облигации и еврооблигации.

Рынок государственных облигаций сегодня включает такие инструменты, как, облигации федерального займа (ОФЗ), облигации муниципальных образований и регионов РФ. Эмитентом ОФЗ выступает Министерство финансов РФ.

ОФЗ — это купонная облигация, номинальной стоимостью 1000 рублей. ОФЗ выпускаются на срок от 1 года до 30 лет. Купон может быть как переменным, так и фиксированным; выплачивается по разным типам облигаций от 1 до 4 раз в год.

Сегодня государственные облигации обращаются в основном на торговых площадках, в частности на Московской бирже. Наиболее активно торгуются ОФЗ. Как правило, чем больше срок погашения, тем выше доходность. Доходность по коротким выпускам ОФЗ в настоящее время составляет 7,50-8,50%, доходность дальних выпусков (погашение в 2023-2028 г.г.) — 8,5-9,5% (Все цены по облигациям в данной главе приведены по состоянию на 03.06.2014).

Еще один сегмент — муниципальные и субфедеральные ценные бумаги. Их выпускают региональные правительства или муниципалитеты для финансирования задач бюджета. На рынке в настоящее время присутствуют облигации практически всех регионов страны. Наиболее ликвидными являются облигации города Москвы. На Московской бирже также торгуются

облигации Чувашской Республики 8,9,10-го выпуска. Текущая доходность к погашению — 7,50-8,50%.

Основными инвесторами в государственные ценные бумаги являются крупные институциональные инвесторы (банки и фонды).

Рынок корпоративных облигаций

С точки зрения доходности, для консервативного инвестора на сегодняшний день наибольший интерес представляет рынок корпоративных облигаций.

В последние три года этот рынок в России находится в состоянии бума. Практически все крупные российские компании выпустили собственные рублевые облигационные займы (большинство — уже несколько выпусков). Процесс облигационных займов захватил средние компании.

Наиболее распространены в России купонные облигации. Ставка по купону может быть переменной и фиксированной. Переменная купонная ставка, как правило, привязана к определенному индикатору, например, к ставке по ОФЗ или ключевой ставке ЦБ РФ. Средняя доходность облигационного рынка составляет 10%.

Общая закономерность на рынке корпоративных облигаций такова: чем выше качество компании, тем ниже доходность по ее облигациям. Заемщик номер один — Газпром. Текущая доходность к погашению по корпоративным облигациям Газпрома составляет 7,50-8,50%. Среди первоклассных выпусков можно выделить также:, Российские железные дороги (8,5%-9,5%), Роснефть (8,5%-9,5%), Ростелеком (7,5%-8,5%).

Доходность к погашению облигации компаний второго и третьего эшелона составляет от 10 до 15%.

С точки зрения инвестора интересна высокая доходность. Однако, следует учитывать качество компании, ее финансовое состояние. Погоня за маргинальными значениями доходности может быть чревата рисками покупки облигаций неплатежеспособной компании. Если рынок оценивает облигации низко (т.е. доходность по ним велика), то это означает, что для этого есть объективные причины.

Доходности на рынке облигаций определяются уровнем инфляции в стране. Инфляция влияет на уровень процентных ставок по всем финансовым инструментам. Ожидается, что в уровень инфляции в России в перспективе будет уменьшаться (правда, не очень быстрыми темпами), поэтому и доходности на рынке фиксированных инструментов будут понижаться.

Производные ценные бумаги

На развитых рынках большое распространение получили производные ценные бумаги. Стоимость этих бумаг напрямую зависит от динамики курсов лежащих в их основе финансовых активов. К производным ценным бумагам, представленным на российском рынке, относятся фьючерсы, опционы, депозитарные расписки.

Фьючерс — это обязательство купить или продать какой-либо актив к установленному сроку в будущем по оговоренной цене. При этом держатель фьючерсного контракта ежедневно оплачивает или получает разницу (маржу) между будущими ценами, установленными на бирже вчера и сегодня. Фьючерсы бывают товарными и финансовыми. Базовым активом товарного фьючерса являются материальные активы, такие как зерно, металлы, древесина, нефть и др. Основой финансового фьючерса служат финансовые активы, например, валюта, облигации, акции, фондовые индексы. Фьючерсы представляют собой стандартизованные (стандартные) контракты и торгуются на бирже.

Опцион — это сделка, по которой держатель опциона приобретает право на совершение сделки в будущем, а продавец опциона обязан обеспечить это право. Исходным активом опциона могут быть различные товарные и финансовые активы. Опционы бывают двух типов: опцион типа «колл» позволяет его владельцу купить, а опцион типа «пут» — продать актив в определенном количестве по фиксированной цене в определенный момент в будущем или в течение установленного периода времени.

Рынок фьючерсов и опционов (FORTS) – ведущая площадка по торговле производными финансовыми инструментами в России и странах Восточной Европы. Срочный рынок сочетает в себе развитую инфраструктуру, надежность и гарантии ОАО «Московская Биржа», а также самые современные технологии торговли фьючерсами и опционами, проверенные в течение более чем десяти лет стабильного и успешного развития рынка.

Традиционно операции на срочном рынке являются более выгодными по сравнению с операциями на рынке базового актива. Это связано не только с "эффектом плеча", но и с отсутствием транзакционных издержек, возникающих при проведении операций на рынке базового актива (плата за использование кредитных ресурсов и оплата депозитарных и расчетных услуг). Более того, биржевые сборы по операциям с фьючерсами и опционами существенно ниже аналогичных на рынке ценных бумаг. При размере гарантийного обеспечения в 20%, плечо составляет 1:5. Разумеется, в случае совпадения движения рынка со ставкой спекулянта, его доходность будет выше. Платой за повышенную доходность является высокий риск.

Депозитарные расписки (ДР) представляют собой переуступаемые расписки, подтверждающие владение акциями иностранной компании.

Выпуск ДР позволяет компаниям расширить круг покупателей своих акций за счет иностранных инвесторов, для которых покупка акций на российском рынке невозможна или связана с определенными неудобствами. Обычно акции хранятся в банке-депозитарии, который и выпускает расписки, представляющие акции на рынке. Депозитарные расписки обращаются на организованных рынках США и стран Западной Европы. Расписки, размещаемые в США, называются американскими (АДР), в Западной Европе — глобальными (ГДР).

Компания	Тип акций	Дивиденд на 1 акцию, руб.						
		2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
ОАО "Газпром"	ао	2,54	2,66	0,36	2,39	3,85	8,97	5,99
ОАО "Сбербанк"	ао	0,3855	0,51	0,48	0,08	0,92	2,08	2,57
	ап	0,465	0,65	0,63	0,45	1,15	2,59	3,2
ОАО "Лукойл"	ао	38	42	50	52	59	75	90
ОАО "Роснефть"	ао	1,33	1,6	1,92	2,3	2,76	7,53	8,05
ОАО "Сургутнефтегаз"	ао	0,53	0,6	0,6	0,45	0,5	0,6	0,5
	ап	0,71	0,82	1,326	1,0488	1,18	2,15	1,48
ОАО "Татнефть"	ао	4,6	5,65	4,42	6,56	5,02	7,08	8,6
	ап	4,6	5,65	4,42	6,56	5,02	7,08	8,6
ОАО ГМК "Норильский Никель"	ао	228	112	-	210	180	196	400,83
ОАО "Новатэк"	ао	1,65	2,35	2,52	2,75	2,5	6	6,86
ОАО "МТС"	ао	9,7	14,8	20,2	15,4	14,5	14,7	14,6

Дивидендная история крупнейших российских компаний

Доверительное управление

Доверительное управление можно считать отдельным инструментом инвестирования, широко доступным сегодня отечественному инвестору. В данном случае, у инвестора отпадает необходимость в самостоятельном принятии решения о покупке/продаже тех или иных ценных бумаг. В соответствии с договором доверительного управления управлением активами клиента (он называется учредителем доверительного управления) занимается профессиональный управляющий, получающий за это вознаграждение. Доверительный управляющий заинтересован в росте активов клиента, обычно он получает вознаграждение от заработанной прибыли.

Сегодня эта услуга доступна в двух основных формах:

- индивидуальное управление счетом;
- вложение в паевой инвестиционный фонд.

В первом случае осуществляется индивидуальное управление счетом клиента в соответствии с инвестиционной декларацией — это основной документ, который регулирует правила, по которым ведется управление.

Основным документом паевого инвестиционного фонда являются правила доверительного управления. Всем учредителям доверительного управления настоятельно рекомендуется ознакомиться с этими документами.

Преимущества доверительного управления:

1. Экономия времени. Клиент не тратит собственное время на управление — он может заниматься своей работой или бизнесом.

2. Профессиональный подход к инвестированию. Управлением занимаются лицензированные специалисты.

3. Информативность. Это означает, что клиенту легко доступна информация о состоянии своего счета: он может узнать у управляющего стоимость 1 пая, или получить отчет об управлении.

4. Профессиональное управление рисками. Это важнейший элемент управления активами. Фондовый рынок несет риски (в первую очередь рыночный риск) и управление ими также является прерогативой управляющего.

Паевые инвестиционные фонды делятся на:

- *непрерывные* — выкупают свои паи в любой рабочий день;
- *интервальные* — выкупают паи только в определенные периоды, обычно два раза в год.

По объектам инвестирования ПИФы делятся на:

- *смешанные* — инвестируют в акции и облигации;
- *фонды акций* — инвестируют только в акции;
- *фонды облигаций* — инвестируют только в облигации;
- *фонды недвижимости* — инвестируют в объекты недвжижимости.

С нашей точки зрения, доверительное управление активами — это оптимальная услуга для широкого круга инвесторов, простой и эффективный способ инвестирования средств в ценные бумаги. Наиболее распространенным является смешанный фонд — такой фонд позволяет управляющему активно использовать периоды роста на рынке акций и уменьшать риски за счет вложения в облигации на падающем рынке. Индустрия фондов получила мощное развитие на западе, это же путь ожидает и отечественный фондовый рынок.

Вопросы и ответы

В какие российские ценные бумаги лучше вкладывать средства?

Это зависит от цели, срока, стратегии инвестирования и некоторых других факторов. Приверженцам консервативного подхода подойдут государственные и корпоративные облигации надежных эмитентов, а также долгосрочные вложения в акции российских «голубых фишек». Сторонникам быстрых и высоких доходов и высокого риска можно порекомендовать как вложения в акции «голубых фишек», так и акций «второго эшелона», которые в силу своей недооцененности рынком могут показать высокий прирост стоимости. В любом случае инвестор должен самостоятельно оценить, какие доходы он хотел бы получить и какие риски он готов нести, и принять решение, в какие ценные бумаги вкладывать деньги.

Какие ценные бумаги можно купить на бирже?

В бирже можно покупать не любые ценные бумаги, а только те, которые допущены к обращению на конкретной торговой площадке. Перед тем как допустить ценные бумаги к торгам, биржа производит проверку качества ценных бумаг и финансово-хозяйственного положения эмитента на предмет его соответствия требованиям биржи. Все эти процедуры в совокупности носят название листинга. Ценные бумаги, допущенные к обращению на бирже, могут быть либо включены в котировальные листы (1 и 2 уровня), либо обращаться как внесписочные, т.е. не включенные в котировальные листы, однако имеющие доступ к торгам.

Эмитенты, ценные бумаги которых включены в котировальные листы, должны соответствовать определенным требованиям, предъявляемым биржей. Так, например, для включения своих акций в котировальный лист 1 уровня ММВБ предприятие должно иметь размер чистых активов не менее 3 млрд. руб., срок существования — не менее 3-х лет, количество акционеров — не менее 1000, безубыточность баланса в течение 2-х предшествующих лет. Для включения в котировальный лист 2 уровня указанные выше показатели должны быть следующими: размер чистых активов — не менее 50 млн. руб., срок существования — не менее 1 года, количество акционеров — не менее 500.

Что такое ликвидность?

Ликвидность — это возможность максимально быстро и без потерь реализовать значительное количество ценных бумаг и получить за них деньги. Основными параметрами для определения ликвидности являются: объем торгов, количество заключаемых сделок и спрэды. Спрэд — это разница между лучшим предложением на покупку и лучшим предложением

на продажу. По высоколиквидным акциям спрэды, как правило, не превышают 0,5%.

Какие российские акции являются самыми ликвидными?

В десятку наиболее ликвидных российских акций неизменно входят акции ОАО Роснефть, ОАО ЛУКойл, Сургутнефтегаз, Газпром, Сбербанк, Татнефть, Газпромнефть, Ростелеком, ГМК Норильский Никель.

Как подтвердить свои права на акции?

Документом, подтверждающим права на владение акциями, является либо выписка из реестра акционеров (если акции учитываются у держателя реестра), либо выписка со счета депо (если акции учитываются в депозитарии). Выписка обязательно содержит наименование (фамилию, имя, отчество) владельца, наименование и иные сведения об эмитенте, вид ценной бумаги, государственный регистрационный код выпуска, количество ценных бумаг, принадлежащих владельцу, сведения об обременении ценных бумаг обязательствами. Выписка не является ценной бумагой; она лишь указывает на факт владения лицом определенным количеством определенных ценных бумаг на конкретную дату.

Что выбрать: доверительное управление или ПИФ?

Как правило, это решение определяется суммой средств инвестора. Крупные управляющие компании не принимают в управление суммы менее 15 млн. руб. Для инвесторов с меньшей суммой они рекомендую выбрать один из ПИФов. В регионах на рынке много предложений о доверительном управлении от 300 тыс. руб.

Не стоит думать, что доверительное управление — это более качественная услуга, чем ПИФ. Правильно выбранный ПИФ будет отвечать интересам инвестора не хуже, чем индивидуальное управление его счетом. Поэтому, даже достаточно большие суммы можно вкладывать в ПИФы.

Фундаментальный анализ

Кто — еще до сражения — побеждает предварительным расчетом, у того шансов много; кто — еще до сраженья — не побеждает расчетом, у того шансов мало.
Сунь-цзы, древнекитайский военачальник

Фундаментальный анализ — это метод оценки ценной бумаги путем определения ее внутренней стоимости. Метод основан на анализе экономических и финансовых показателей, а также других количественных и качественных оценках. Фундаментальный анализ пытается изучить все факторы, которые могут повлиять на стоимость ценной бумаги, включая макроэкономические показатели (состояние экономики в целом и отраслей в отдельности), а также специфические черты самой компании (финансовое состояние, уровень менеджмента).

Цель фундаментального анализа состоит в определении стоимости компании, которую инвестор может сравнить с текущей рыночной (капитализацией) и сделать выводы относительно наличия недооценки или переоценки.

Начало фундаментальному анализу положили в 1930-х годах американцы Грэхам и Додд (они написали книгу «Анализ ценных бумаг»). Сегодня самым знаменитым инвестором, который руководствуется при покупке/продаже активов фундаментальным анализом, является американский миллиардер Уоррен Баффет.

Источником информации для анализа является *финансовая отчетность компании*. В настоящее время большинство российских компаний составляют отчетность по РСБУ (российские стандарты бухгалтерской отчетности). Все крупные компании (Газпром, Лукойл, ГМК Норильский Никель и т.д.) составляют дополнительно консолидированную отчетность по МСФО (международные стандарты финансовой отчетности). Наибольшую ценность для оценки имеет отчетность МСФО.

Основные отличия отчетности по МСФО с точки зрения аналитика:

- она консолидирует головную компанию и дочерние бизнесы, позволяя таким образом увидеть полную картину бизнеса, устранив внутренние денежные потоки;
- справедливое (соответствующее мировым стандартам учета) и унифицированное отражение финансовых показателей;
- обязательное наличие в данной отчетности необходимых для инвестора показателей (прибыль на акцию, средневзвешенное количество акций в обращении и т.д.).

Безусловный приоритет при анализе отдается отчетности по МСФО. Отчетность по РСБУ следует использовать только при отсутствии отчетности по МСФО. К сожалению, в настоящий момент число российских компаний, предоставляющих отчетность по МСФО, мало, и это создает проблемы в оценке.

Основой финансовой отчетности являются три таблицы: баланс, отчет о прибылях и убытках и отчет о движении денежных средств.

Баланс является источником информации об имущественном состоянии компании. Важнейшими показателями, определяемыми на основе баланса, являются платежеспособность и собственный капитал компании. Для оценки платежеспособности используется коэффициент ликвидности — это отношение текущих (оборотных) активов к текущим (краткосрочным, т.е. до 1 года) обязательствам. У финансово здоровой компании коэффициент ликвидности не менее 1. Это означает, что она способна погасить текущие обязательства оборотными активами. Этот простейший критерий уже позволяет отсеять финансово неустойчивые компании.

Собственный капитал (или акционерный капитал) определяется как разница между активами и обязательствами компании. *Собственный капитал* — это бухгалтерская оценка имущества владельцев компании, т.е. акционеров. Задача компании — повышение стоимости акционерного капитала.

Капитализация — это рыночная оценка стоимости компании. Капитализация рассчитывается умножением рыночной цены акции на количество акций в обращении. Часто для расчетов капитализации используют количество выпущенных акций. Корректно для расчета капитализации использовать *средневзвешенное количество акций в обращении (Weighted Average Shares Outstanding)*. Этот параметр в обязательном порядке указывается в отчетности по МСФО или US GAAP. Часто успешные компании выкупают свои акции на баланс, количество акций в обращении уменьшается, делая компанию более дешевой. Факты выкупа расцениваются как положительный знак, означающий возможный рост котировок.

Целью деятельности компании является увеличение стоимости собственного капитала. Поэтому динамика собственного капитала имеет важнейшее значение, особенно в оценке банков. *У хорошей компании капитал растет, и растет быстро*.

Отчет о прибылях и убытках — центральное звено отчетности. Сравнительный анализ этого отчета за несколько лет можно считать необходимой процедурой для любого серьезного инвестора.

Основные показатели отчета о прибылях и убытках:

Выручка — объем продаж или совокупный доход. Рост выручки является залогом роста компании.

Прибыль до вычета процентов и налогов (EBIT — Earnings before interest and taxation). Этот показатель еще называют *операционной прибылью*. Получается вычетом из выручки себестоимости, административных и прочих расходов. Операционная прибыль часто используется в сравнительном анализе компаний с разным уровнем долговой нагрузки.

Прибыль до вычета процентов налогов и амортизации (EBITDA — Earnings before interest taxation depreciation and amortization) — это показатель EBIT плюс амортизация. Показатель EBITDA очень распространен в аналитических обзорах. Он позволяет при сравнении компаний устранить различия в системах амортизации, налогообложении и уровне долга.

Чистая прибыль — операционная прибыль за вычетом расходов по процентам и налога на прибыль. Это чистый финансовый результат деятельности компании.

Прибыль на 1 акцию (EPS earnings per share) получается делением чистой прибыли на количество акций в обращении.

Отчет о движении денежных средств — отчет, агрегировано показывающий движение трех денежных потоков компании: операционного, инвестиционного и финансового. Основное назначение отчета о движении денежных средств — показать реальное движение денег в компании.

Понятие *денежного потока (Cash Flow)* является ключевым в оценке компании. В западном понимании, *компания существует для того, чтобы генерировать кэш (наличные деньги) для ее акционеров*. При положительной балансовой прибыли (отражается в отчете о прибылях и убытках) денежный поток компании может оказаться отрицательным. Если анализ показывает, что денежный поток отрицательный, то перспективы у акций компании нет (по крайне мере до прояснения счет чего и когда может

быть получен положительный денежный поток). С этой точки зрения прибыль — всего лишь оценка, наличные — факт.

Денежный поток компании (FCFF — free cash flow to firm) рассчитывается по формуле:

$$FCFF = EBIT - (CapEx - D) - T - \Delta WC$$

Формула 5.1

Здесь *EBIT* — операционная прибыль компании,
CapEx (capital expenditures) — капитальные затраты в текущем периоде
D (depreciation) — амортизация
T (taxes) — налог на прибыль
ΔWC (change in working capital) — изменение оборотного капитала компании

Разница между капитальными затратами и амортизацией *CapEx-D* называется *чистыми капвложениями (NI — net investments).*

Все показатели для расчета FCFF можно взять из отчетности по МСФО.

Наиболее распространенными методами оценки являются сравнительный метод и метод дисконтирования денежных потоков.

Сравнительный метод заключается в сравнении фундаментальных показателей (коэффициентов) оцениваемой компании с аналогами. Наиболее распространены следующие коэффициенты:

Коэффициент капитализация/выручка (EV/Sales) — отношение капитализации компании к выручке. Считается, что этот показатель не должен быть менее 1, т.е. капитализация компании должна быть заведомо больше годовой выручки. Компании с показателем менее 1 можно считать недооцененными. Это очень грубый оценочный показатель, применяется в условиях, когда нет достоверных данных о прибыли компании.

Коэффициент цена/прибыль (PE - price to earnings ratio) — отношение рыночной цены акции к прибыли на акцию. Данный показатель исторически является самым распространенным в оценке. Логика такова: есть средний исторический показатель (Для каждой отрасли свой показатель PE и сравнение следует проводить только между компаниями одной отрасли. Значение 15 — это историческое значение (период оценки более 100 лет) американских компаний без учета отраслевой принадлежности). Если у компании PE ниже, чем у большинства аналогичных компаний в отрасли, то эта компания — недооцененная, и ее акции имеют перспективу роста.

Коэффициент капитализация/прибыль до процентов, налогов и амортизации (EV/EBITDA) — отношение капитализации компании к показателю EBITDA. Наибольшее распространение этот коэффициент получил в последние годы. Этот показатель позволяет очень удобно решить при сравнении проблемы с искажением чистой прибыли у разных компаний.

Рентабельность собственного капитала (ROE — return on equity) — отношение чистой прибыли к собственному капиталу. Предпочтение отдается компаниям с более высокой нормой рентабельности. Этот показатель особенно эффективен в оценке банков.

Рентабельность активов (ROA — return on assets) — отношение чистой прибыли к балансовой стоимости имущества компании.

Маржа прибыли (PM — profit margin) — отношение чистой прибыли к выручке. Важнейший показатель прибыльности компании.

Метод дисконтирования денежных потоков позволяет определить *внутреннюю стоимость (intrinsic value)* компании путем дисконтирования ожидаемых денежных потоков компании, т.е. потоков после вычета всех операционных расходов, налогов, но до выплаты процентов по средневзвешенной стоимости капитала:

$$Value = \sum_{t=1}^{t=n} \frac{FCC_t}{(1+WACC)^t}$$

Формула 5.2

Здесь *FCFt* — прогнозный денежный поток в периоде *t* (всего n периодов), *WACC* — средневзвешенная стоимость капитала оцениваемой компании.

Показатель *FCF* прогнозируется на каждый год (обычно берется 5-10 лет) с учетом доходов и расходов компании. Это задача непростая и сопряжена с рисками ошибок.

На практике часто вместо формулы 5.2 применяют *модель постоянного роста*:

$$Value = \frac{FCF}{(WACC - GR)}$$

Формула 5.3

Здесь *FCF* — ожидаемый в следующем периоде денежный поток,
GR — темп роста прибыли

Из формулы 5.2 очевидно, что для повышения стоимости, компания заинтересована:

- в увеличении денежных потоков;
- в уменьшении *WACC*.

Средневзвешенная стоимость капитала (WACC)

Величина *WACC* рассчитывается следующим образом:

$$WACC = RE \times \frac{E}{V} + RD \times (1 - TR) \times \frac{D}{V}$$

Формула 5.4

Здесь *RE* — стоимость акционерного капитала компании (ставка),
RD — стоимость долга компании (ставка),
E — собственный капитал,
D — долг компании,
V - E + D,
TR — ставка налогообложения,

Все параметры для расчета *WACC* можно почерпнуть из отчетности компании. Наибольшую трудность представляет величина *RE*:

$$RE = Rf + Beta \times (Rm - Rf)$$

Формула 5.5

Здесь *Rf* — безрисковая ставка,
Rm - Rf — премия за риск,
Beta — коэффициент, определяющий зависимость цены акции компании от движения всего рынка. Акции компаний с *Beta* больше 1 более рискованны, чем рынок в среднем (на росте они опережают рынок, на падении — падают сильнее).

В настоящий момент безрисковая ставка для России составляет 7,5% (ключевая ставка Банка России). Премия за риск вложения в российский акции в среднем составляет 4%. Обычно к премии за риск добавляют

специфические (несистемные) риски компании (от 1 до 5%). Допустим, премия за риск равна 1%, для акции с *Beta* = 1.1 стоимость капитала по формуле 5.5 составит: *RE* = 0,075 + 1.1 x 0,05 = 0,13, или 13%.

Пример

Предположим, что RE для акций Газпрома равно 13% (это ставка доходности, которую требуют акционеры на свой капитал). Стоимость долга – 8,00% (это средняя ставка, по которой Газпром занимает деньги). Доля долга составляет 37,00%, доля капитала 63,00%. Ставка налогообложения составляет 30,00%.

По формуле 5.4 получаем:

WACC = 0,13 х 0,63 + 0,08 х (1-0,3) х 0,37 = 0,10262 или 10,26%. Видно, что *WACC* (10,26%) ниже чем стоимость капитала (13%). За счет заемных ресурсов компания понижает свой *WACC*, увеличивая стоимость фирмы.

Почему важен *WACC*?

Есть простой способ оценки эффективности компании. Показатель WACC есть минимальная ставка доходности, которую обеспечивает компания своим инвесторам (акционерам и кредиторам). Если окажется, что доходность компании менее, чем WACC, то это означает, что капитал не преумножается и инвесторам стоит поискать другие объекты для инвестирования.

Из модели ДДП также очевидны важнейшие взаимосвязи между процентными ставками и стоимостью компании. Становится понятно, что повышение рейтинга России (и падение доходности на Российские евробонды) находит отражение в понижении стоимости капитала. Удешевление показателя RE приводит к уменьшению WACC, следовательно, автоматически повышает оценку российских компаний.

Практическое применение фундаментального анализа

На практике инвестор часто формулирует свой вопрос просто: какие акции купить? Если применять фундаментальный анализ, то, как сориентироваться в методах оценки и какие из них работают?

Необходимо понять следующее: есть как минимум две группы инвесторов: первые ориентируются на стоимость, вторые — на рост.

Методы фундаментального анализа, в основном, ориентированы на инвесторов, покупающих недооценку. Собственно, этими инвесторами фундаментальный анализ и основан. Текущая недооценка компании позволит в будущем надеяться на рост, т.к. инвесторы обратят внимание на неоцененные активы и акции такой компании вырастут. Если компания имеет абнормально высокий уровень PE (значительно выше среднерыночного), или, что еще хуже, ее денежные потоки отрицательны, то такая компания однозначно отсекается из списка интересных бумаг. У нее нет перспективы.

Вторая группа инвесторов — ориентированные рост — ищут растущие компании. Они полагают, что рост акций компании может быть любым, пока компания обеспечивает достаточно высокий рост прибыли. Обратите внимание, фундаментальные показатели (прибыль и доходность) этой группой инвесторов учитываются. Однако, понимают они их несколько иначе.

Людям, ищущим большого роста, стоит ставить на растущие компании. Их рост, действительно, может быть ошеломительным. Показатель PE и другие оценочные коэффициенты таких компаний почти всегда зашкаливают, а акции продолжают рост. Почему это происходит и как узнать такие компании?

Инвесторы, думающие, что у компаний должны быть схожие показатели PE и похожи на сторонников равенства между людьми. Если у компании такие же показатели, что и других, то с какой стати она торгуется дороже, да еще и продолжает свой рост?

На самом деле, на фондовом рынке, как и в жизни, нет равенства. Одни компании стоят дорого и становятся еще дороже, другие могут оставаться недооцененными. Подобное ярко наблюдается, например, в спорте. Есть суперзвезды, которые получают миллионные гонорары (и эти гонорары растут), а есть масса спортсменов (часто талантливых), не получающих и доли от таких гонораров. Можно говорить, что это несправедливо, но это факт.

Акции — кандидаты на рост, обладают следующими признаками:

1. Это лидеры своего сектора. Они стабильно занимают существенную (часто львиную) долю рынка. В России, это, например, Газпром в нефтегазовом секторе и Сбербанк в банковском секторе, Аэрофлот в секторе воздушных перевозок.

2. Акции — лидеры реально демонстрируют стабильно высокие финансовые результаты. У таких акций обязательно высокий рост чистой прибыли. Как следствие — высокая рентабельность собственного капитала. Характерная черта — рост прибыли не случаен, а систематический, т.е. наблюдается в течение ряда лет.

3. Эти акции имеют поддержку на фондовом рынке со стороны институциональных инвесторов, отличаются высокой ликвидностью. Это, в определенной степени, страхует инвесторов от того, что завтра про такую компанию вдруг забудут, и ее акции будет некому продать.

В таблице 5.1 приведены некоторые показатели эффективности лидеров рынка.

Стратегия погони за растущей акцией хороша тем, что позволяет получить действительно большой рост не только за счет недооценки, но и за счет возможной переоценки рынком цены компании на фоне постоянного потока положительных новостей от компании. В этом методе есть один, но большой риск — риск коррекции цены акции. *Акция, существенно переоцененная рынком, не может находиться на фундаментально необоснованных ценах сколь угодно долго*. В долгосрочной перспективе (а скорее достаточно быстро) рынок все расставит по местам. Инвестор, работающий по методике погони за ростом, должен обладать достаточными навыками, чтобы суметь продать (и не купить снова) переоцененные акции, до того, как рынок беспощадно скорректирует их цену.

Показатель	Компания				
	Газпром	Лукойл	Сбербанк	ГМК НН	Аэрофлот
Выручка 2010г, млрд. руб	2 879	3 148	796	383	130
Выручка 2011г, млрд. руб	3 534	4 009	851	424	161
Выручка 2012г, млрд. руб	3 659	4 175	1 157	371	253
Выручка 2013г, млрд. руб	5 250	4 243	1 478	345	291
Прибыль 2010г, млрд. руб	364	270	182	93	8
Прибыль 2011г, млрд. руб	879	310	316	109	15
Прибыль 2012г, млрд. руб	556	330	348	64	5
Прибыль 2013г, млрд. руб	1 298	235	362	23	7
ROE 2010, %	5,88	10,71	2,1	12,9	5,6
ROE 2011, %	11,65	11,33	2,9	19,2	9,2
ROE 2012, %	7,05	11,11	2,3	10,2	2,7
ROE 2013, %	9,6	7,15	2	4	3,5
Среднее ROE, %	8,55	10,08	2,33	11,58	5,25

Показатели эффективности ведущих российских компаний

Показатель	Компания				
	Газпром	Лукойл	Сбербанк	ГМК НН	Аэрофлот
Капитализация, млрд.руб.	3 400	1 700	1900	1150	63,3
Выручка, млрд.руб.	5 250	4 244	-	344,6	290,95
EBITDA, млрд. руб.	1 486	550	-	138,6	14
EV/Sales	1	0	-	3,35	0,22
EV/EBITDA	2,29	3,09	-	8,3	4,62
EPS	49,24	269,01	16,77	133,31	6,6
P/E	2,94	7,43	5,26	50,26	8,63

Фундаментальные показатели ведущих российских компаний (на 01.06.2014)

Итоги

Следует правильно понимать назначение фундаментального анализа — определение внутренней стоимости при текущих количественных показателях компании. Показатели меняются, следовательно, может меняться и оценка — ничто не стоит на месте.

Сравнительный метод относительно прост и понятен. Однако, обнаруженную таким образом недооценку надо воспринимать адекватно и не ждать быстрого роста. Для начала роста часто необходимы внешние факторы, которые фундаментальный анализ не учитывает.

Стоит инвестировать в компании с хорошими фундаментальными показателями. Основных показателей не много: темп роста прибыли и доходность компании. Важны не только сами показатели, но и их динамика и способность компании поддерживать их на высоком уровне.

Метод ДДП является сильнейшими методом в оценке стоимости, который учитывает не моду, не слухи, а денежные потоки компании (единственное, что имеют акционеры от компании). Понимание этого метода необходимо каждому серьезному инвестору. Желательно, чтобы инвестор сам был в состоянии проанализировать отчет компании и сделать самые приблизительные оценки по данному методу, а не полагался целиком на отчеты инвестиционных компаний.

Технический анализ

Если собираетесь вступить в бой, надлежит внимательно определить направление ветра. Если ветер попутный, надо, издавая боевой клич, направиться на противника; если ветер противный, надо укрепиться на своей позиции и ждать противника.

У-цзы, древнекитайский военачальник

Напомним, что с точки зрения научного подхода к инвестированию, существуют два основных метода определения цены ценной бумаги: фундаментальный анализ и технический анализ. Фундаментальный анализ основан на финансовом анализе компании и методах оценки стоимости фирмы, целью фундаментального анализа является определение *справедливой цены* ценной бумаги. Дальнейшая логика инвестирования заключается в том, что цена ценной бумаги в перспективе стремится к справедливой. Если справедливая цена оказалась выше текущей, то, купив бумагу сейчас, можно будет продать ее выше. Если справедливая цена ниже текущей цены, то вложение денег в данную бумагу не имеет смысла.

Характерные черты фундаментального анализа:

- сложность и субъективность применяемых методик;
- непригодность для среднесрочной и краткосрочной торговли.

Применение фундаментального анализа эффективно для фильтрации (отсева) акций, цена которых явно не оправданна с точки зрения фундаментальных показателей. Соответственно, фундаментальный анализ может выявить явно недооцененные с точки зрения экономического потенциала акции. Участникам фондового рынка необходим инструмент, *позволяющий торговать*. Для этого применяется технический анализ.

Технический анализ основан на определении будущего движения цен на основе изучения колебаний в прошлом всего двух параметров: цены и

объема. В этом простота данного метода: фактически дело сводится к изучению графиков цены и объема (объем — это общее количество ценных бумаг в штуках, участвовавших в торговле в конкретный период, например за день).

Технический анализ применим к любым рыночным инструментам, в которых присутствует цена: акциям, индексам, фьючерсам.

Для построения и отображения графиков цен акций применяется программное обеспечение. Наиболее популярные пакеты технического анализа: *Meta Stock (Equis)* и *Omega Research ProSuite (Omega)*. Технология работы следующая: торговая система осуществляет экспорт информации в программу технического анализа в режиме реального времени. Далее, непосредственно в программе технического анализа проводится изучение и прогнозирование цены актива. Многие торговые системы имеют встроенные инструменты технического анализа.

В данной книге для построения графиков и технических индикаторов использовался пакет Omega Research ProSuite 2000.

Общий подход к анализу: определение тенденции

В анализе графиков выделяют три типа тенденций (или состояний рынка):

- *растущий тренд (uptrend)*;
- *падающий тренд (downtrend)*;
- *боковое движение или консолидация (sideways or consolidation)*.

Тренды

Рассмотрим график на рис. 1. Здесь представлен график индекса РТС за период с июля 2003 по июль 2006 года.

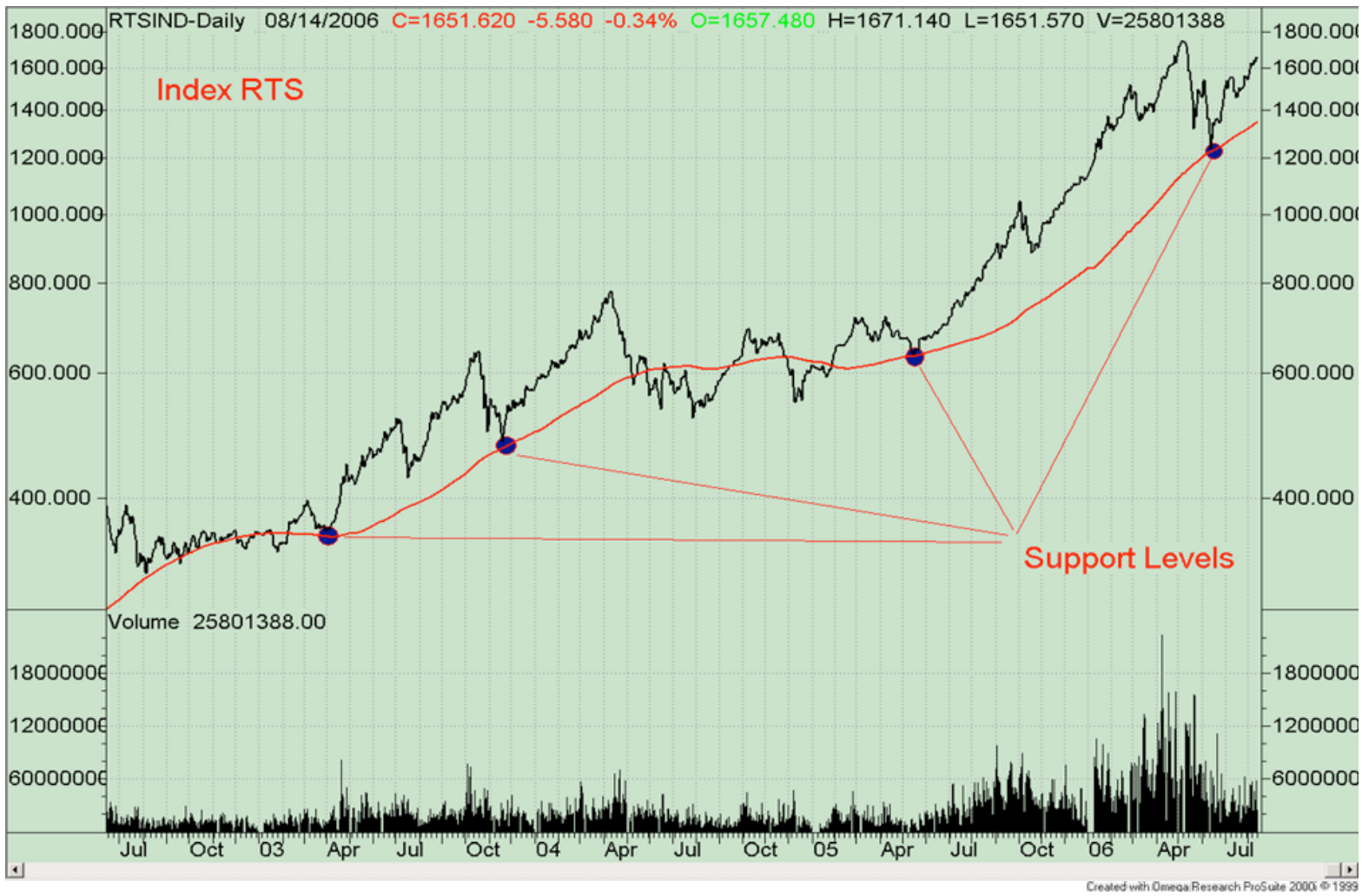


график индекса РТС за период с июля 2003 по июль 2006 года

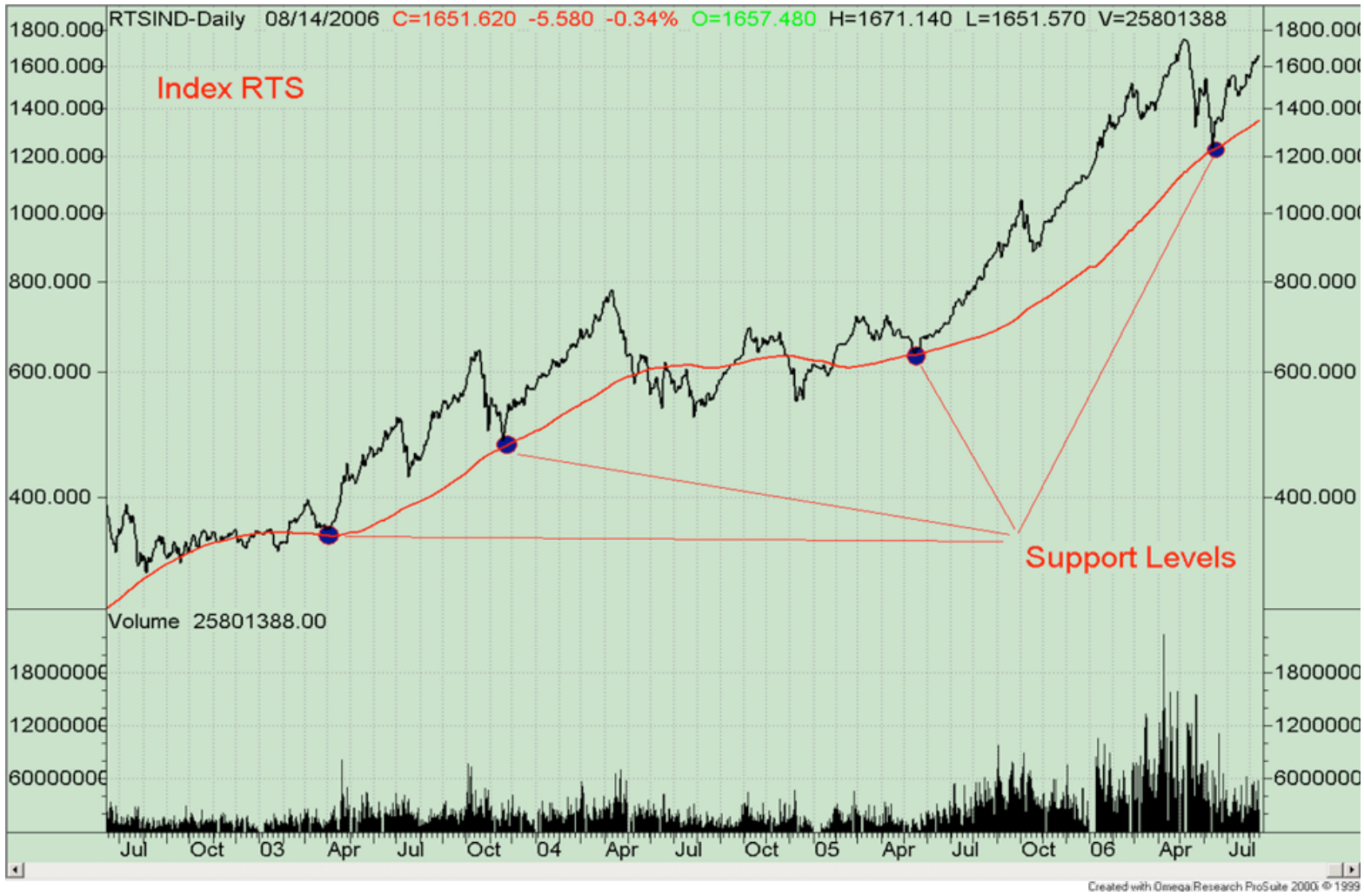


график индекса РТС за период с июля 2003 по июль 2006 года

Красная кривая на графике — это скользящая средняя (технический индикатор). Скользящая средняя (сокращенно СС) — это кривая, каждая точка которой рассчитывается как среднее последних значений цены. Например, скользящая 9 го периода (сокращенно СС 9) получается в результате усреднения последних девяти значений цены. Скользящая средняя скользит вдоль графика. Чем меньше порядок скользящей, тем ближе она к графику цены.

На рис.1 применена СС-200. СС-200 является популярным инструментом определения долгосрочных трендов на рынке. Также применяются СС-100 и СС-50.

Тренд — это сильное направленное движение цены. Направлений тренда два: растущий или падающий.

Правило применения СС: если кривая цены находится выше, чем СС, то текущее движение определяется как растущий тренды. Если кривая цены находится ниже, чем СС, то текущее движение определяется как падающий тренд.

Тренд индекса на рис. 1 можно идентифицировать как растущий. Точки пересечения кривой со СС (выделены кружками) являются уровнями поддержки.

Уровень поддержки — это исторически сложившийся ценовой уровень, пробитие которого может означать смену тренда. С другой стороны, уровень поддержки — это уровень, ниже которого цена, скорее всего, не опустится. В условиях тренда покупка на уровнях поддержки является хорошей стратегией.

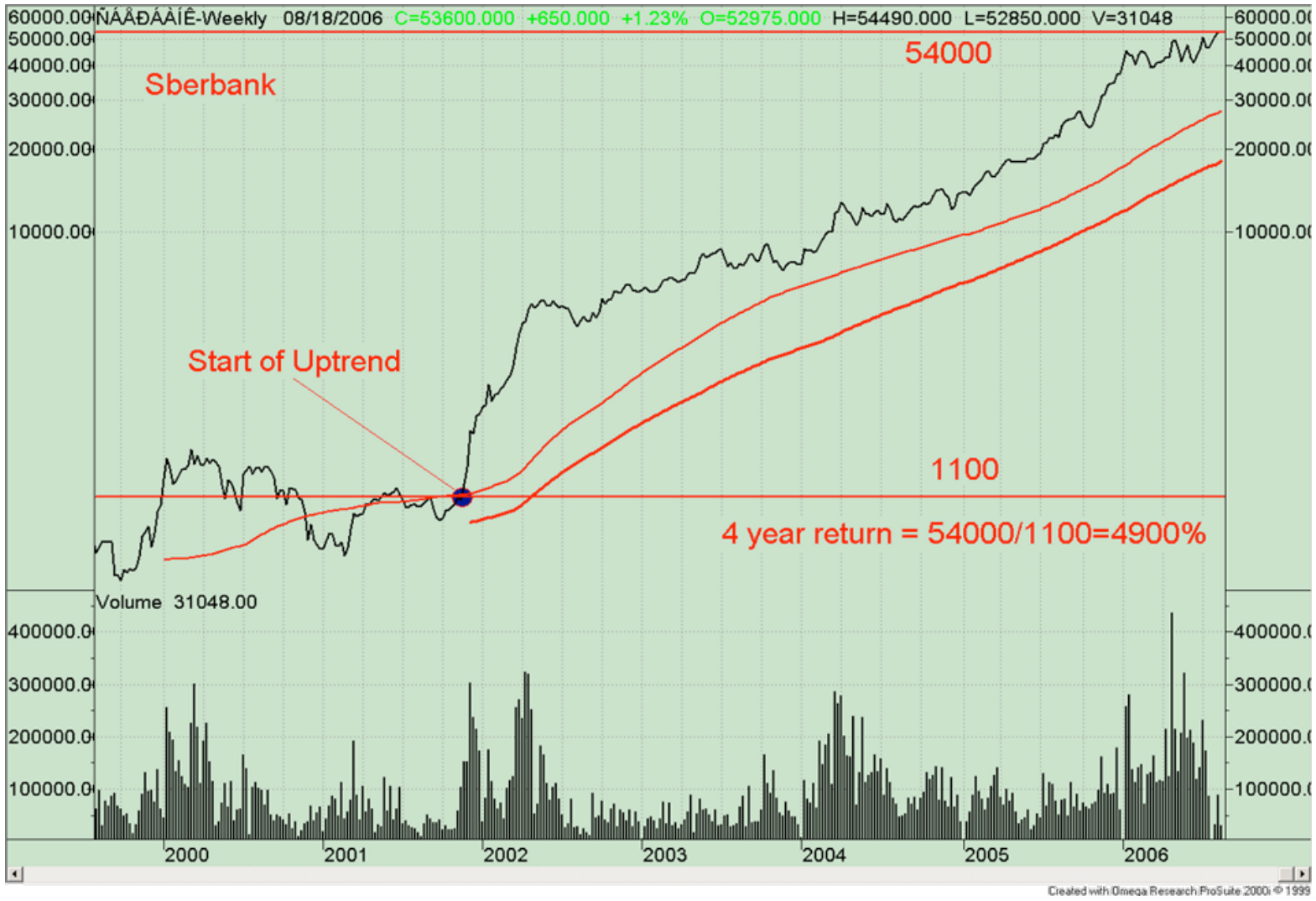


Рисунок 2. Примеры хороших трендов: Сбербанк

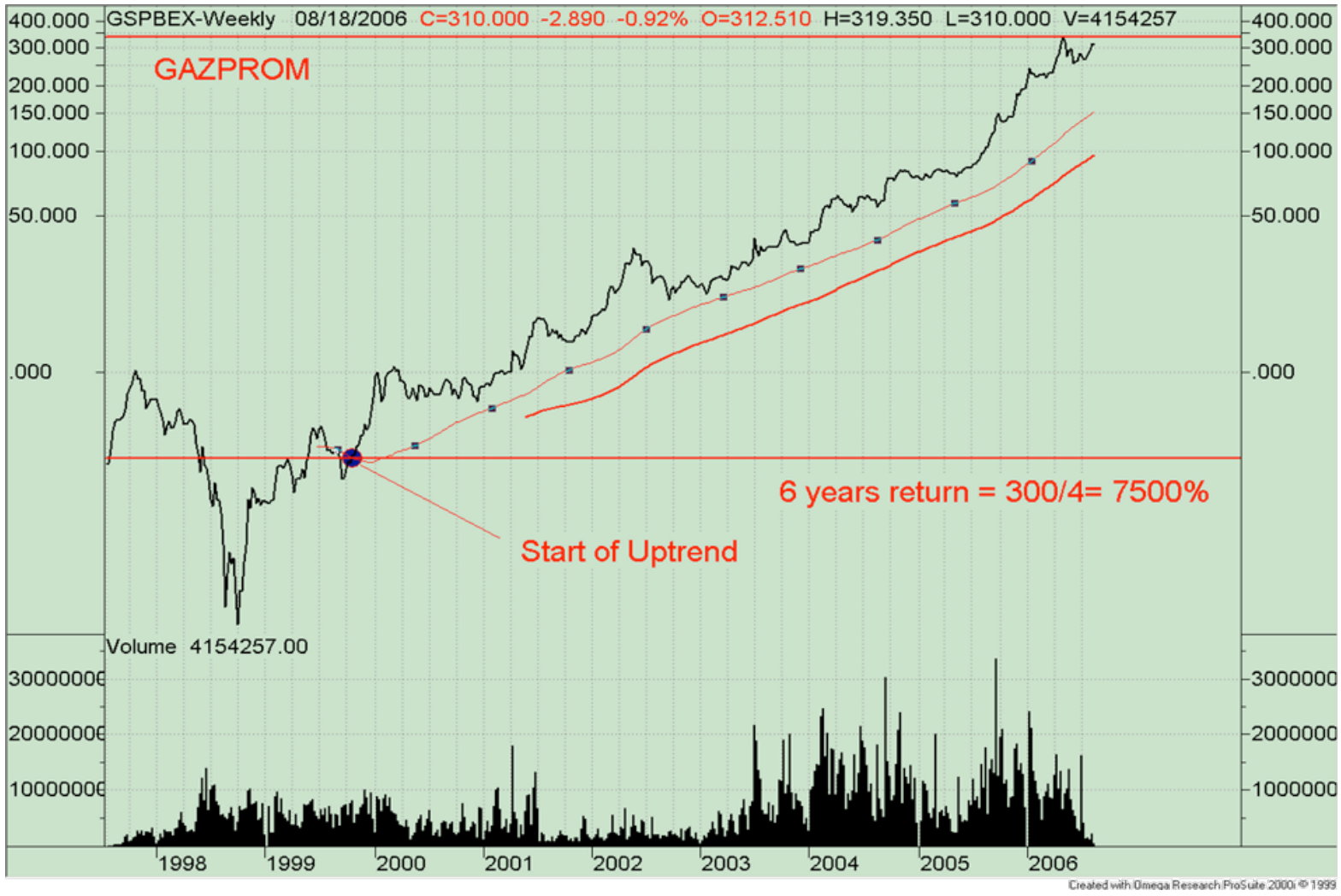


Рисунок 3. Примеры хороших трендов: Газпром

Консолидация

Консолидация — это нахождение цены акции в рамках определенного ценового диапазона. Например, диапазон для акции на рис. 4 ограничен отметками 10,45 и 6,90 руб. (горизонтальные красные линии).

Оптимальная стратегия для акции, находящейся в консолидации — покупка у нижней границы канала и продажа у верхней. Для определения этих границ служит специальная группа технических индикаторов, которые называются *осцилляторами*. В данном случае применен индикатор *полосы Боллинджера* (две сини линии сверху и снизу от кривой цены). Полосы Боллинджера определяют вероятный диапазон, в котором будет находиться цена акции.

Моменты пересечения цены с этими линиями выделены синими кружками. В точках пересечения кривой цены с верхней линией Боллинджера следует продавать акции, в точках пересечения графика с нижней линией — покупать.

Таким образом, для определения линий поддержки и сопротивлений можно пользоваться двумя техниками:

- определение предыдущих минимумов и максимумов цены;
- применение осцилляторов.

Уровень 10,45 на рис. 4 является предбудущим максимумом, уровень 6,90 — минимум. Логика состоит в том, что пока акция находится в консолидации, цена вряд ли пробьет уровни поддержки и сопротивления.

На рис. 5 представлен пример осциллятора для определения *зон перекупленности и перепроданности*.



Рисунок 4. Пример диапазона акции



Рисунок 5. Пример осциллятора для определения зон перекупленности и перепроданности

В верхней части графика выстроена цена акций Уралсвязьинформа. В нижней части — индикатор RSI (индекс относительной силы). Основным назначением данного индикатора является определение зон перекупленности и перепроданности. Зона перекупленности определяется как зона относительно высокого уровня цены. Зона перепроданности — это зона относительно низкого уровня цены.

Считается, что нахождение цены в зоне перекупленности означает более вероятное падение цены. Следовательно, в такой зоне разумна продажа акций. Соответственно, покупка акций разумна в зоне перепроданности.

На практике, эффективность индикаторов зависит от состояния рынка. Применение осцилляторов с точки зрения продаж/покупок в экстремальных зонах эффективно только в периоды консолидаций. Систематическая продажа по сигналу осциллятора в условиях растущего тренда приведет к преждевременному выходу из позиции.

Итак, технические индикаторы делятся на 2 основные группы:

- фильтры (скользящие средние, MACD, Parabolic);
- осцилляторы (RSI, Stochastic, Полосы Боллинджера, момент, индикатор Вильямса и пр.)

Фильтры предназначены для работы на тренде. Осцилляторы эффективны в периоды консолидации для определения уровней сопротивления и поддержки.

Таким образом, технический подход сводится к двум этапам:

1. Определение тенденции;

2. Применение инструментов, адекватных выявленной тенденции

В практической работе важно определение момента смены тенденции. Это действительно не простая задача. Остановимся на 2 способах определения смены тенденции.

Определение моментов смены тенденции

Индикатор ADX

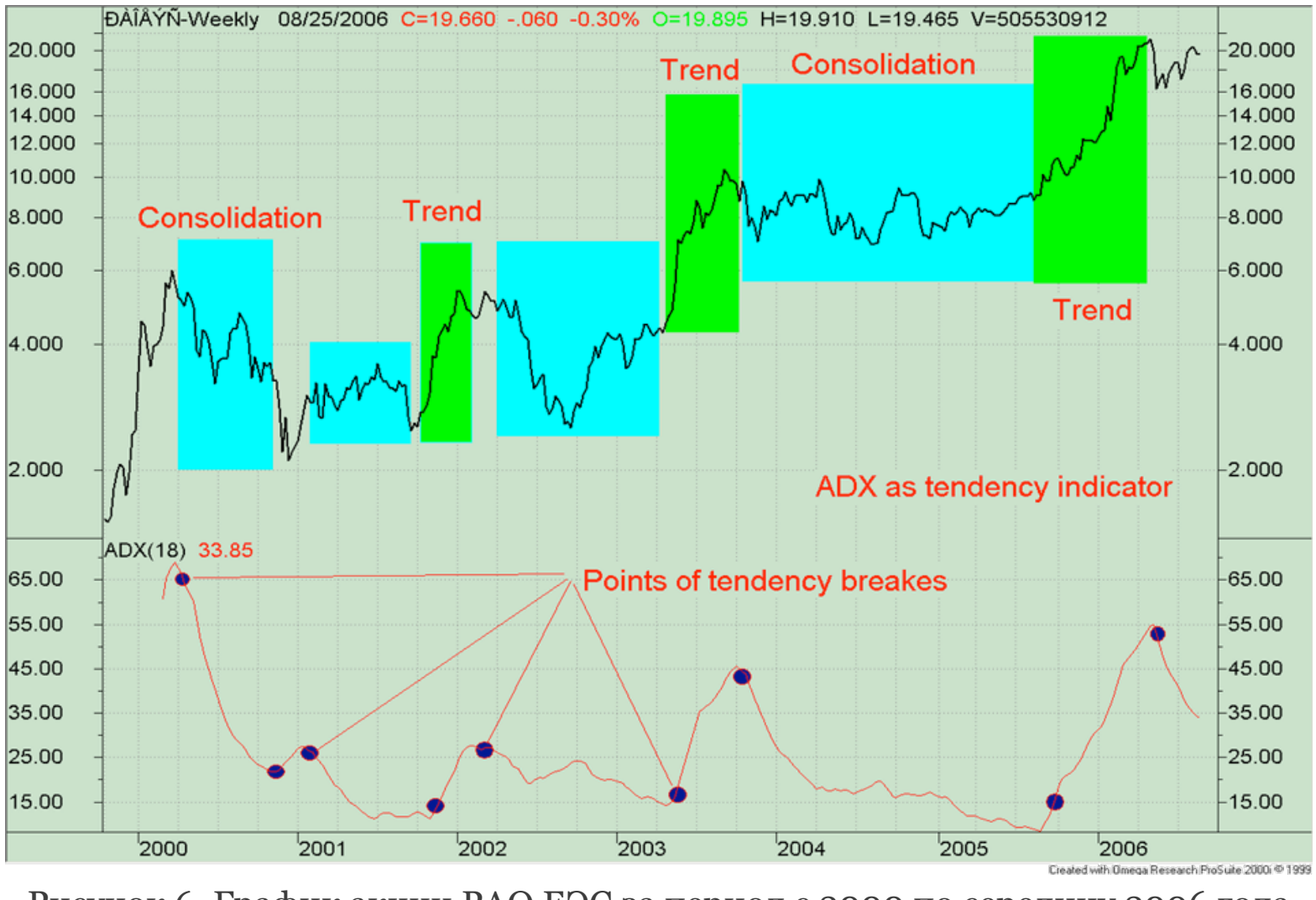


Рисунок 6. График акции РАО ЕЭС за период с 2000 по середину 2006 года



Рисунок 7. Пример прорыва консолидации

ADX (усредненный индикатор направленного движения) предназначен для определения состояния рынка: тренд или консолидация.

На рис. 6 изображен график акции РАО ЕЭС за период с 2000 по середину 2006 года. В нижнем окне диаграммы выстроен индикатор ADX.

Правило применения ADX таково: любое значение ADX больше 15 свидетельствует о наличии тренда. Падающий индикатор ADX сигнализирует об отсутствии тренда (что можно считать консолидацией). Точки смены тенденций ADX на графике выделены синими точками.

Зоны трендов на графике цены выделены зеленым цветом, зоны консолидации — синим. Очевидно, что эффективность ADX достаточно велика.

Пробой ключевых уровней

Сигналами скорого окончания консолидации являются:

1. Сужение диапазона консолидации.

2. Падение эффективности осцилляторов.

3. Прорыв границы диапазона на объеме.

Пример прорыва консолидации приведен на рис. 7. В течение трех лет РАО ЕЭС находилась в консолидации — она обозначена границами треугольника. Первым признаками окончания было сужение диапазона колебаний. В июле 2005 года произошел прорыв верхней границы треугольника. Окончательным подтверждением начало тренда явился пробой уровня 10,50 на повышенном объеме.

Итоги

Любому игроку необходимо понимать, в каком состоянии находится рынок — боковом или трендовом. Методы работы на этих рынках разные. В боковом рынке игрок стремится продавать на пиках диапазона, покупать на впадинах. На трендовом рынке самое главное, чтобы позиция не была открыта против основного движения. К сожалению, многие инвесторы не в состоянии определить основной тренд на рынке и встать в направлении рынка. Некоторые занимаются ловлей мелких движений на рынке, не замечая, как вновь зародивший тренд быстро сметает все их усилия.

Систематическая работа исключительно по сигналам скользящих средних (или, например, MACD) будет неэффективна, т.к. трендовые индикаторы хороши на трендовых рынках, но сами по себе наличия тренда они не определяют. По статистике, боковой рынок занимает большую часть времени, на таком рынке трендовые индикаторы генерируют убытки.

Необходим вспомогательный индикатор наличия тренда. ADX — хороший выбор. Отрицательной чертой ADX является запаздывание. Тренд уже начался, но ADX даст сигнал с опозданием, пропустив некоторую часть тренда. Этот недостаток надо воспринимать объективно, он является платой за распознавание тренда.

В заключение отметим, что в этой главе были приведены лишь основные принципы технического анализа. Упор был сделан на инструментах, которые, с точки зрения авторов, действительно эффективны. Предмет технического анализа очень обширен, сложен и неоднозначен. Наше мнение заключается в том, что анализ графиков является необходимой процедурой для грамотного инвестора.

Риски при инвестировании

Риски при инвестировании

Правило ведения войны заключается в том, чтобы не полагаться на то, что противник не придет, а полагаться на то, с чем я могу его встретить; не полагаться на то, что он не нападет, а полагаться на то, что я сделаю нападение на себя невозможным для него.
Сунь-цзы, древнекитайский военачальник

Инвестиции в ценные бумаги, как, впрочем, и вся экономическая деятельность, связаны с риском. *Под риском понимается в данном случае возможность наступления события, влекущего за собой потери для инвестора*. Поэтому прежде, чем вкладывать средства в ценные бумаги, потенциальному инвестору необходимо внимательно рассмотреть вопрос о том, являются ли риски, возникающие при проведении операций на фондовом рынке, приемлемыми для него.

Риски можно классифицировать по различным признакам. Мы не сможем сейчас рассказать обо всех рисках на рынке ценных бумаг, но остановимся на тех из них, которые считаются наиболее значимыми для процесса инвестирования.

Риски подразделяются на системный и несистемный.

Системный риск — это риск отрицательного изменения стоимости принадлежащих инвестору активов, связанный с функционированием системы в целом, будь то экономическая, финансовая или прочие системы, оказывающие влияние на ситуацию на рынке ценных бумаг.

Несистемный риск — это риск потерь, которые могут возникнуть при инвестировании в ценные бумаги какой-либо отдельной компании.

Их принципиальное отличие состоит в том, что системный риск присутствует всегда и не поддается контролю и управлению, а несистемный риск может быть инвестором уменьшен, например путем диверсификации. Примером

системного риска может служить августовский кризис 1998 года в России. Кризис на рынке государственных ценных бумаг, связанный с объявлением дефолта (отказом государства выполнять обязательства по ГКО и ОФЗ), вызвал кризис всего российского рынка ценных бумаг. Резко упали цены акций, обесценились российские валютные облигации, капитализация российского фондового рынка снизилась в несколько раз, расстроилось вексельное обращение, некоторые биржевые площадки прекратили торговлю. Цена акций Газпрома, составлявшая в сентябре 1997 года 1,78 долл., опустилась в октябре 1998 года до своего исторического минимума — 0,04 долл. за акцию.

К системным рискам можно отнести такие риски, как экономический, процентный, рыночный, отраслевой, валютный, инфляционный, правовой риск.

Экономический риск — это опасность замедления темпов экономического роста, которое может привести к снижению стоимости вложений в акции из-за ухудшения финансовых результатов деятельности компаний-эмитентов.

Процентный риск связан с изменением процентных ставок. Их повышение негативно отражается на динамике рынка акций по нескольким причинам. Во-первых, удорожание кредитных ресурсов ограничивает для компаний возможность дальнейшего роста и увеличения прибыли. Во-вторых, рост процентных ставок делает более выгодными вложения в другие инвестиционные инструменты, например облигации, что вызывает отток инвестиционных ресурсов с рынка акций.

Валютный риск — это вероятность снижения доходов в результате изменений на валютном рынке, в том числе изменения обменного курса валюты.

Рыночный риск связан с тем фактом, что, как и всякий рынок, фондовый рынок подчиняется законам цикличного развития — фаза роста сменяется фазой спада, за которой вновь следует оживление и рост. Поэтому нужно быть готовым к значительным колебаниям на рынке. Однако, как показывает практика, в долгосрочном периоде стоимость портфеля в любом случае увеличивается.

Инфляционный риск — это вероятность падения доходности от инвестирования, вызванная уменьшением покупательной способности денег. Например, при вложении средств в ценные бумаги с доходностью 10% при размере инфляции в 10% доходность этих вложений будет равна 0.

Политический риск — это вероятность того, что доходы от инвестирования будут ниже планируемых по причинам политического характера, например, в связи с радикальным изменением политического и экономического курса, особенно при смене президента, парламента, правительства и т.д.

Отраслевой риск — это вероятность снижения действительных доходов в связи со специфическими условиями конкретной отрасли. Такая отрасль, как машиностроение, сильно подвержена циклическим колебаниям, в то же время отрасли, производящие продукты питания, товары повседневного спроса, подвержены им в очень незначительной степени и как следствие более стабильны.

Правовой риск — предполагаемая вероятность снижения доходов вследствие наличия противоречий в законодательной базе, отсутствия нормативно-правовых актов, регулирующих деятельность в каком-либо секторе рынка, или возможных изменений в существующем законодательстве. Например, неблагоприятные изменения в налоговом законодательстве, в частности, касающиеся доходов от операций с ценными бумагами, могут существенно снизить привлекательность операций на фондовом рынке.

К несистемным рискам можно отнести риск, связанный с деятельностью предприятия, финансовый риск, риск ликвидности, кредитный, операционный риск.

Риск, связанный с деятельностью компании-эмитента. Стабильность прибыли компании определяется множеством факторов, среди которых компетентность управляющих, наличие конкурентных преимуществ (например, использование в процессе производства передовых технологий), сильные позиции на рынке, обширная клиентская база и т.д. Неэффективное руководство деятельностью компании может привести к снижению выручки и прибыли; результатом этого может стать уменьшение дивидендных выплат, падение цен на акции и, как следствие, снижение уровня доходности данной инвестиции.

Финансовый (кредитный) риск связан с финансовым состоянием компании-эмитента. Оценка его уровня производится на основе анализа финансовой отчетности, и в частности, состояния существующей задолженности: как изменилось долговое бремя компании за прошедший год, каковы источники заимствованных ресурсов и как компания намерена их возвращать.

Особое внимание хочется уделить кредитному рейтингу. *Кредитный рейтинг* позволяет инвесторам определить меру кредитного риска и сравнить различные возможности кредитования и инвестирования. Он определяет общую способность и готовность эмитента своевременно выполнять свои финансовые обязательства. Присвоением кредитных рейтингов занимаются специальные организации — рейтинговые агентства. Среди наиболее влиятельных из них можно назвать Standard and Poor’s, Moody’s, Fitch. Кредитные рейтинги присваиваются государствам (так называемый суверенный рейтинг), органам регионального и местного самоуправления, корпорациям, финансовым компаниям и т.д.

Рейтинговая оценка рейтингового агентства Standard and Poor’s (S&P) обозначается буквами латинского алфавита от AAA до D. Самый высокий рейтинг — AAA — означает исключительно высокую способность к исполнению финансовых обязательств. Наивысшим рейтингом среди государств (AAA) обладают Канада, Австралия, Дания, Германия, Великобритания, Швеция, Швейцария, Гонконг, Сингапур, Норвегия, Финляндия. В августе 2011 года в связи с бюджетным кризисом в США рейтинговое агентство Standard & Poor's впервые в истории снизило кредитный рейтинг США с высшего значения AAA до AA+. По тем или иным причинам после финансового кризиса 2008 года «высшую кредитную лигу» покинули Франция, Япония, Австрия и некоторые другие страны.

Рейтинги группы B означают достаточную способность к исполнению финансовых обязательств, однако при существенной чувствительности к неблагоприятным экономическим и прочим условиям. Рейтинги группы C показывают, что исполнение обязательств находится в опасности и целиком зависит от благоприятных условий. Рейтинг группы D означает неплатеж по финансовым обязательствам. Рейтинги категорий A считаются инвестиционным классом, рейтинги категорий B и C — спекулятивным.

Наивысшим рейтингом России был инвестиционный рейтинг «BBB +» (04.09.2006 Агентство SP повысило кредитный рейтинг Российской федерации в иностранной валюте до уровня BBB+, прогноз стабильный. Кредитный рейтинг страны находится на уровне ruAAA). Затем произошло снижение рейтинга на несколько ступеней из-за финансового кризиса и политических проблем. Последнее снижение произошло на фоне украинских событий -Standard & Poor's понизило суверенный рейтинг России в иностранной валюте до уровня на один выше "мусорной" (спекулятивной) категории - с «BBB» до «BBB-«. Прогноз по рейтингу - "негативный" (Все значения рейтингов приведены по состоянию на 18.06.2014. www.standardandpoors.com).

Наличие кредитного рейтинга одинаково важно как инвестору, так и эмитенту. Наличие кредитного рейтинга улучшает условия доступа эмитента на финансовые рынки, позволяет выбирать наиболее эффективные формы и источники финансирования и оптимизировать стоимость заимствования. В большинстве случаев это также означает большую информационную прозрачность эмитента. Для инвестора наличие кредитного рейтинга у эмитента означает возможность принятия осознанного инвестиционного решения. После 2008 года многие аналитики указывают на то, что инвесторы не склонны придавать большого значения действиям рейтинговых агентств.

Риск ликвидности представляет собой риск, связанный с возможностью потерь при реализации ценной бумаги из-за отсутствия или недостаточного спроса на нее в связи со сложившейся конъюнктурой рынка. Риск ликвидности в значительной степени определяется уровнем капитализации

компании, стабильностью финансовых результатов, интересом со стороны потенциальных инвесторов. Поэтому в наименьшей степени этому виду риска подвержены «голубые фишки».

Операционный риск — это риск, который возникает в связи с осуществлением различных операций в процессе инвестирования и включает в себя составляющие технического, технологического, кадрового характера. В частности, это риск прямых или косвенных потерь по причине неисправностей информационных, энергетических и иных систем, несовершенства процедур управления, учета и контроля, действий (бездействия) персонала организаций, составляющих инфраструктуру рынка (бирж, уполномоченных депозитариев, расчетных центров, банков, реестродержателей и т.д.). В октябре 1997 года агентство «Рейтер» допустило техническую ошибку при публикации курсов валют Юго-Восточной Азии, что спровоцировало обвал на валютном, а затем и на фондовых рынках Индонезии, Филиппин и Тайваня. В результате сложилась столь критическая ситуация, что потребовалось немедленное вмешательство Мирового банка и Международного валютного фонда.

Здесь необходимо отметить, что отнесение рисков к системным или несистемным в определенной степени является относительным, поскольку в конкретных ситуациях те риски, которые мы относим к несистемным, диверсифицируемым, могут проявить себя как системные, не поддающиеся контролю со стороны инвестора.

В свете всего вышесказанного большое значение имеет управление рисками. Оно включает в себя умение квалифицировать возникающий риск и должным образом спланировать свои действия во избежание этого риска. Управление рисками позволяет значительно минимизировать возможные потери при работе на фондовом рынке и увеличить получаемые прибыли.

Управление рисками

Результат инвестирования у разных инвесторов может быть различным: одни получают прибыль, другие — несут убытки. На первый взгляд создается впечатление, что кому-то просто повезло, а кому-то нет. Однако это не совсем так. Как правило, прибыль является результатом тщательного анализа рыночной ситуации и управления рисками, а не просто удачи и везения.

Управление рисками — это работа по снижению возможных рисков в процессе инвестирования.

Диверсификация

Наиболее известным принципом снижения риска является диверсификация риска. *Диверсификация — это включение в портфель ценных бумаг с различными параметрами риска и ожидаемой доходности*. Цель — попытаться распределить риск по портфелю инвестиций, поскольку с каждой ценной бумагой и с каждой отраслью связаны свои риски. Согласно теории Г. Марковитца, портфель должен сочетать ценные бумаги, имеющие менее чем позитивную корреляцию, поскольку, чем меньше корреляция между ценными бумагами, тем меньше степень риска по портфелю.

Для определения факторов риска используется коэффициент Beta. Он показывает, как изменяется цена акции по отношению к одновременному изменению рынка или другой акции. Рассчитав этот показатель для конкретной акции, можно определить, будет эта акция более или менее изменчивой, чем в среднем по рынку. Базовым значением считается 1. Отрицательные значения беты встречаются у акций, цена которых меняется в направлении, обратном общему изменению рынка. Но такие акции найти довольно сложно.

Формула для расчета коэффициента *Beta*:

$$Beta = \frac{Cov(R_i, R_m)}{V_m}$$

Формула 7.1

где *Cov(Ri,Rm)* — ковариация между темпами роста курса ценной бумаги и темпами роста рынка;
Vm — дисперсия доходности рынка.

Компания	Показатель
Газпром	1,13
Сбербанк	1,32
Роснефть	1,14
Сургутнефтегаз	1,18
ВТБ	1,24
Татнефть	1,11
Магнит	0,65
Автоваз ап	1,15
МТС	0,67
Ростелеком	0,78
Уралкалий	1,09
ГМК Норильский Никель	1,09

Коэффициент *Beta* для некоторых российских компаний (источник — Bloomberg)

Следует учитывать, что *Beta* — это статистический показатель, т.е. он рассчитывается по реальным данным рынка за определенный промежуток времени и на определенную дату. Поскольку рынок меняется, то меняются и коэффициенты Beta. Поэтому желательно пользоваться последними доступными данными.

Формулу 7.1 обычный инвестор применяет редко, обычно расчетом коэффициента Beta занимаются рейтинговые агентства. Важно понимание сути этого показателя. Из таблицы 7.1., например, следует, что наиболее рискованными бумагами являются Сбербанк и ВТБ. Эти акции будут показывать более сильные колебания, чем рынок в среднем. Наименее рискованные акции – акции потребительского сектора – Магнит, МТС, Ростелеком.

Практически, для инвестора с небольшим инвестиционным капиталом (до 10 тыс. долларов) распределение денежных средств между большим количеством ликвидных акций (5 и более) не даст качественной диверсификации.

Лимитирование

Существует противоположная крайность, в которую впадают начинающие инвесторы: вложение всех средств в одну бумагу. Это означает пренебрежение массой рисков, указанных выше. В этом случае инвестор

полностью принимает на себя риски бумаги. *Лимитирование* представляет собой определение оптимального объема денежных средств, направляемых на инвестиции, и предельной доли средств, инвестируемой в определенный инструмент (тип актива). Например, лимит паевого инвестиционного фонда на вложение в 1 ценную бумагу составляет 15% от стоимости его активов.

Лимитирование необходимо для отечественного инвестора. Наиболее разумным представляется портфель из 2-3 ценных бумаг при тщательном мониторинге поведения каждой. В этом случае достаточно просто отслеживать поведение каждой бумаги, и в тоже время портфель не привязан к одному активу, который в моменте может демонстрировать плохую доходность.

Ограничение убытков

Этот способ управления рисками можно поставить на первое место. Важнейшее значение он имеет для краткосрочных инвесторов и спекулянтов. Спекулянт может успешно работать, игнорируя все методы управления рисками, но если он не использует ограничение убытков, то его разорение — это вопрос времени.

Ограничение убытков — это определение максимального размера потери стоимости актива или портфеля, которое может себе позволить инвестор. Например, ограничение потери в размере 7% на одну ценную бумагу означает, что если цена акции упала ниже балансовой на 7%, то инвестор продает ее с убытком. Таким образом, он страхует себя от возможного дальнейшего падения цены.

В практической работе рекомендуется планировать доходность и потенциальный убыток от сделки и поддерживать это соотношение в размере 3:1. Например, если оценка инвестором показала, что бумага после покупки может дать 25% роста, то его уровень убытка — 7%. Если после покупки ожидания не оправдались и цена пошла вниз, то после падения на 7% от цены покупки, инвестор закроет сделку. Соответственно, если ожидаемая доходность составляет 10%, то уровень убытка равен 3%.

Хеджирование

Хеджирование — это введение в портфель финансовых инструментов, доходность которых противоположна доходности основных активов портфеля. Хеджирование используется для того, чтобы ограничить потери или полностью их избежать при неблагоприятном развитии ситуации. Для хеджирования обычно используются производные инструменты (фьючерсы и опционы).

Наиболее развитым срочным рынком в России в настоящий момент является рынок FORTS на Московской бирже. Наиболее активными

инструментами на нем являются фьючерсы на акции Газпром, Лукойл, Сбербанк, индекс РТС, пару рубль-доллар, евро-доллар, евро-рубль, а также фьючерсы на золото, серебро, нефть.

На российском рынке ценных бумаг механизм хеджирования, основанный на использовании срочных инструментов, уже достаточно развит. Примером механизма хеджирования является, например, одновременная с покупкой акции покупка опциона пут на эту акцию. В этом случае инвестор платит страховку в размере премии по опциону за право продать эту акцию в случае падения ее цены (т.е. развития сценария, противоположного ожидаемому). Премия за опцион относится на расходы по страхованию (хеджированию). В этом смысле, за хеджирование также приходится платить деньги, как и при простом методе ограничения убытков.

Рекомендации

Бытует распространенное представление о том, что богатство приходит только к тем, кто работает долго и трудно. Но когда вы начинаете думать и богатеть, то заметите, что богатство, прежде всего, связано с состоянием ума, с определенностью цели, но совсем или почти не связано с тяжелой работой.
Наполеон Хилл

В данной главе даны рекомендации, которые, мы надеемся, помогут повысить эффективность ваших инвестиций в ценные бумаги.

Для начала необходимо определиться кто вы — инвестор или спекулянт. Ключевым фактором при этом является определение временного горизонта инвестирования. Инвестор ориентируется на долгосрочные вложения — сроком год и более. Инвестора интересуют фундаментально сильные компании с недооценкой, он руководствуется долгосрочными трендами и не совершает частых и неоправданных ничем, кроме краткосрочной конъюнктуры, сделок.

Спекулянт играет на краткосрочных и среднесрочных колебаниях цены. Потенциально, он способен заработать больше, но риски его велики. Деятельность спекулянта обязательно сопровождается закрытием убыточных сделок — иначе он быстро превращается во владельца убыточных бумаг. Многие люди психологически не готовы закрывать убыточные сделки. Более того, работа спекулянта требует уделять рынку время и силы. К этому также не все готовы. Поэтому важно объективно оценить свои возможности и не заниматься тем, к чему вы не склонны. Если вы по природе не спекулянт — в этом нет ничего плохого. Правильное инвестирование также способно принести существенные доходы — особенное в долгосрочной перспективе.

Составляющие успешной торговли

1. Необходима определенная система или философия торговли — правила, по которым вы покупаете ту или иную ценную бумагу, и, главное, правила, по которым вы ее продаете. Считается, что момент закрытия позиции является важнейшим для успешной торговли. Торговая система может быть самой простой, но своих правил надо придерживаться систематически.

2. Необходимо учитывать состояние рынка — он меняется. Сильные тренды диктуют одну стратегию торговли, этапы консолидации — другую. Свои методы работы надо корректировать в зависимости от рынка, без этого не будет систематического успеха.

3. Следует применять разумную диверсификацию. Даже две акции из разных отраслей в портфеле вместо одной позволят вам сократить риски и повысить шансы на рост всего портфеля.

4. Следует бороться с собственным упрямством, когда рынок явно идет против вашей позиции. Лучше признать свою неправоту и стараться быстро ликвидировать потери.

5. Стоит шире смотреть на рынок. Часто инвесторы концентрируются на одной или двух бумагах, и не видят ничего кроме них. Это их любимые бумаги, с которыми удобно работать и от которых они много ждут. Такая стратегия неизбежно приводит к тому, что со временем в любимых бумагах — в силу объективных причин — наступает спад интереса инвесторов. Они или не растут, или падают. В тоже время, в силу цикличности рынка, на нем присутствуют другие акции, которые растут, и на которые следует переключить внимание. Широкий взгляд на рынок и непредвзятость в оценках помогут грамотному инвестору это сделать.

6. В торговле очень опасно полагаться на новостной поток. Анализ новостей является обязательной составляющей работы трейдера, но принятие решения по новостному потоку не является хорошим выбором. Мы рекомендуем следить за новостями, отбирать действительно важную информацию и учитывать ее в перспективе, но не стоит строить свои сделки на новостях.

7. Не стоит принимать рынок слишком близко к сердцу, надо уметь отдыхать и забывать о рынке.