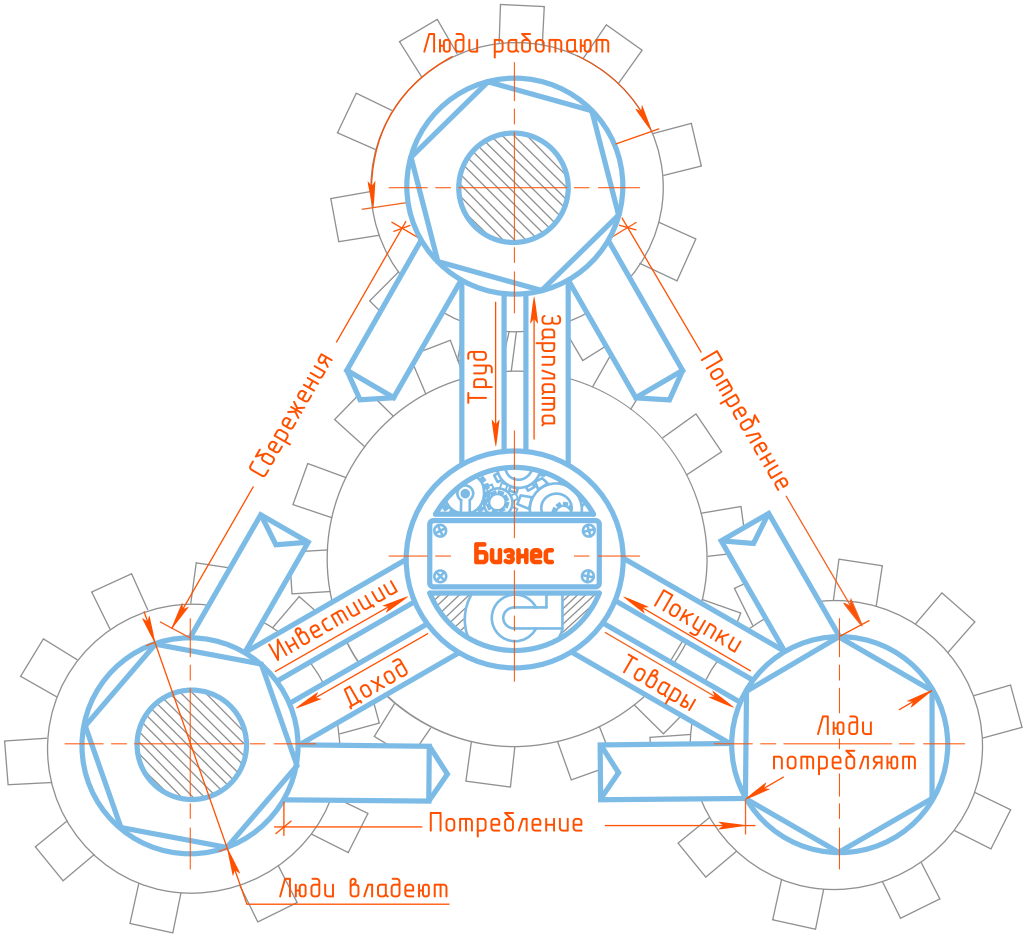
Честность

Интеллект

Трудолюбие

УПРАВЛЯЮЩАЯ КОМПАНИЯ
АРСАГЕРА



ЗАМЕТКИ В ИНВЕСТИРОВАНИИ

Книга об инвестициях и управлении капиталом
4-е издание, переработанное и дополненное

Глава 1. Ваш самый главный актив

1.1. Инвестиции, почему они необходимы?



Какими способностями должен обладать человек, чтобы быть успешным в современном мире? Например, в XVII веке надо было уметь отлично держаться в седле и прекрасно владеть шпагой, сейчас такие навыки – экзотика и не особо помогают в жизни. В 80-х годах прошлого века умение работать на компьютере, как и умение управлять трактором, было всего лишь одним из вариантов профессиональной деятельности. Сегодня умение пользоваться компьютером – навык, необходимый каждому человеку.

Чтобы быть успешным, надо быть профессионалом высокого класса, что позволит вам иметь достойную заработную плату.

Но зачастую весь заработанный доход человек тратит на потребление – живет «от зарплаты до зарплаты». Более того, многие пользуются кредитами, на обеспечение которых нередко уходит большая часть этого дохода. Таким образом, человек попадает в зависимость от работодателя, государства, банка. Кроме того, недостаточно быть высокооплачиваемым специалистом и профессионалом. К примеру, великий художник Ван Гог и известный бразильский футболист Гарринча умерли в нищете.

Один из самых важных навыков успешного человека в современном мире – умение распоряжаться результатом своего труда. Рано или поздно

некоторые из нас задумываются о накоплениях, о том, чтобы стать финансово независимыми, обеспечить себе достойную старость, позаботиться о будущем детей. Как этого достичь?

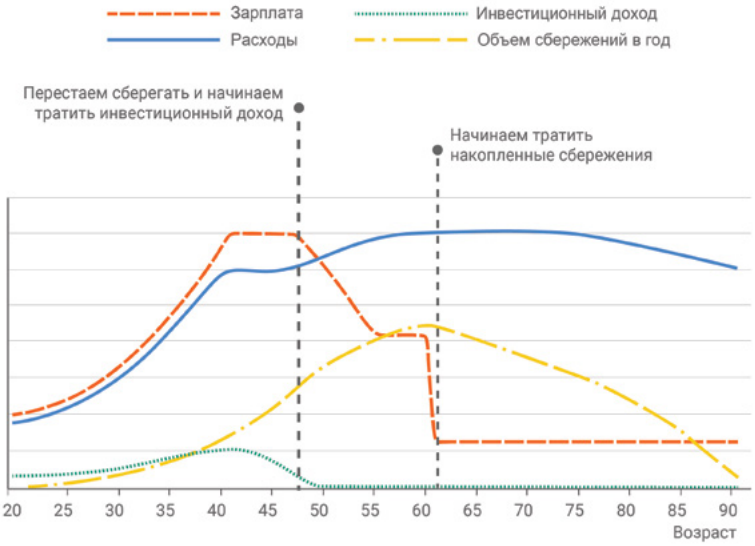
В какой-то мере о нас заботится государство. Определенная часть нашего ежемесячного дохода попадает в пенсионный фонд, а при наступлении пенсионного возраста каждый получает гарантированную пенсию. Но размеры пенсионных выплат настолько малы, что не позволяют пенсионерам даже обеспечить себя.

В развитых странах ситуация совершенно иная. Все видели улыбающихся и довольных туристов из-за рубежа, большинство из которых – пожилые люди. Это не банкиры и не олигархи в отставке. Это обыкновенные люди – такие же как мы с вами. Что же позволяет им наслаждаться жизнью, а не думать о том, как дотянуть до зарплаты или пенсии в следующем месяце?

Дело в том, что в западных странах очень хорошо развита культура инвестирования. Большинство жителей этих стран начинают инвестировать еще в молодости. В США, например, 80% населения имеют вложения в ценные бумаги, а объем вложений в инвестиционные фонды в два раза превышает объем депозитов. В России объем ПИФов в десятки раз меньше, чем объем депозитов, и только около 1% населения вкладывает деньги в ценные бумаги.

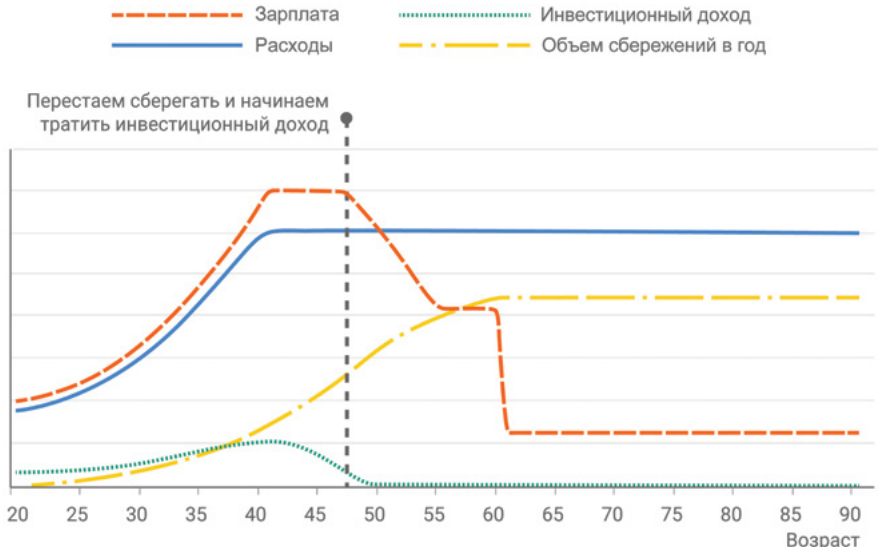
Инвестиции позволяют со временем получать не только доход от своей профессиональной деятельности – «зарплату», но и инвестиционный доход. На графиках ниже видно, что инвестор, в отличие от человека, не занимающегося инвестициями, получает дополнительный инвестиционный доход, который со временем может намного превосходить размер заработной платы.

Взаимосвязь возраста и дохода инвестора. Модель 1



Первая модель предполагает расходование инвестиционного дохода и сделанных ранее сбережений за предполагаемый период жизни.

Взаимосвязь возраста и дохода инвестора. Модель 2



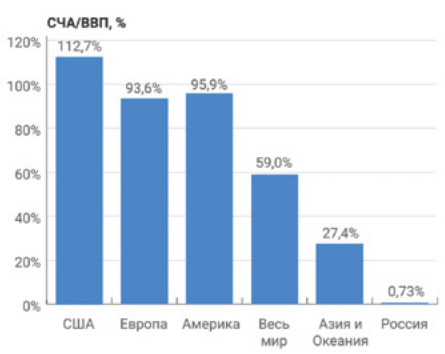
Вторая модель показывает ситуацию, при которой инвестор тратит только инвестиционный доход, сохраняя сбережения для потомков.

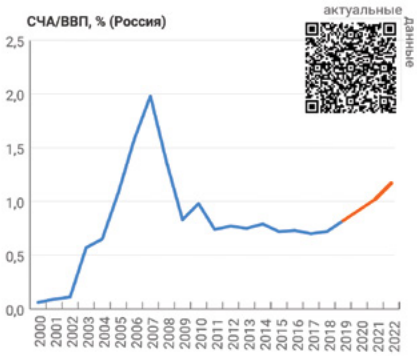
Многие думают: «инвестиции – это для избранных», «чтобы инвестировать и получать инвестиционный доход, необходимо иметь много денег». Однако инвестиции можно осуществлять, имея и небольшой капитал. Это достигается путем инвестирования средств в паевые инвестиционные фонды (ПИФы).

Паевые фонды аккумулируют средства пайщиков и профессионально инвестируют их. Средства ПИФа инвестируются в ценные бумаги – акции и облигации различных российских предприятий, либо в недвижимость. Стоит отметить, что также существуют ПИФы, инвестирующие в инструменты денежного или товарного рынков, ипотечные, кредитные инструменты и т. д.

В странах с высоким уровнем жизни населения большая часть жителей инвестирует именно посредством инвестиционных фондов. Приведенные далее графики показывают соотношения размера стоимости чистых активов (СЧА) фондов к ВВП страны (данные представлены по состоянию на начало 2020 года). По данному соотношению (СЧА/ВВП) можно судить об инвестиционной активности населения.

В совокупности объем средств, которые граждане других государств инвестируют в экономику своих стран, огромен. Эти инвестиции приводят к ускорению роста экономик и дальнейшему повышению уровня жизни населения.





Таким образом, инвестируя в экономику своей страны, мы способствуем повышению собственного благосостояния.

Не забывайте, что ваши деньги работают на вас 24 часа в сутки и могут работать на ваших детей и внуков. Инвестируйте и создавайте основу для вашего будущего капитала, вкладывая в активы, увеличивающие ваше благосостояние.

Выводы

- В современном мире умение грамотно инвестировать становится навыком, необходимым для того, чтобы быть успешным человеком.
- Инвестиции позволяют получать дополнительный инвестиционный доход, который со временем может намного превосходить размер заработной платы.
- Инвестиции – это вовсе не прерогатива богатых, как думают многие. Инвестиции доступны всем. В паевые инвестиционные фонды возможны вложения, к примеру, от 1 000 руб.

1.2. Ваш самый главный актив – это вы сами!

В социально-корпоративных отношениях наша энергия, знания и способности, в зависимости от их ценности, обмениваются на реализацию наших желаний и потребностей. Как же понять, сколько вы стоите, как определить оптимальную структуру человеческого и финансового капитала в вашей жизни?

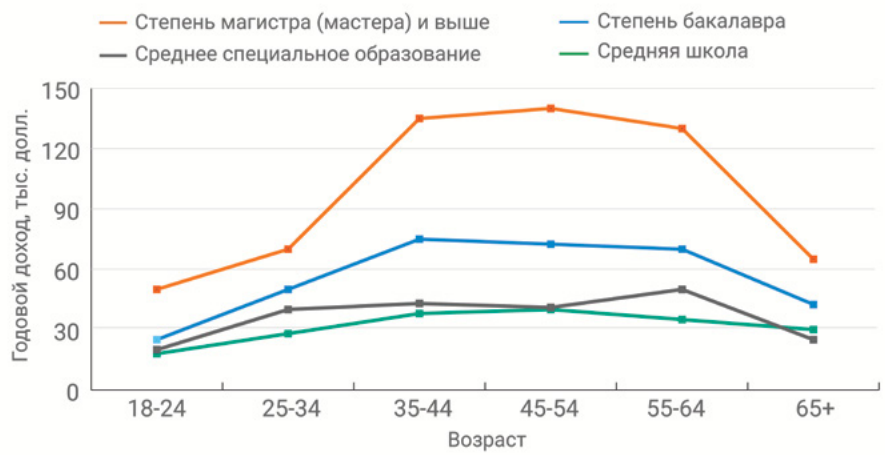
Чаще всего оценка человеческого капитала происходит при приеме на работу. Работодатель оценивает вашу производительность и сообщает, сколько готов за нее платить. В результате вы получаете регулярный доход, который обеспечивает вашу жизнь, а работодатель получает ваш труд и прибыль, которую этот труд генерирует.

Оценка человеческого капитала осуществляется в банке при выдаче кредита. Банк пытается понять, сможет ли ваш человеческий капитал обеспечить обслуживание кредита.

От чего зависит стоимость человеческого капитала? Среди множества факторов одним из наиболее важных является образование. Статистика показывает: чем лучше образование, тем больший денежный поток вы способны генерировать. Именно поэтому важно заранее позаботиться об образовании своих детей и сформировать необходимую для этого сумму.

Теория человеческого капитала использует разные подходы и методики, но есть очень простой способ. Допустим, ваш годовой доход составляет 1 млн руб. Какой суммой необходимо обладать, чтобы получать такой же доход? Если ставка по депозиту составляет 10%, вам надо иметь 10 млн руб. Такая сумма позволит заместить ваш человеческий капитал, но если ставки в банках снизятся до 5%, вам уже потребуется 20 млн руб.

Зависимость годового дохода от возраста и уровня образования в США



С помощью инвестиций происходит трансформация человеческого капитала в финансовый. Доходы от инвестиций со временем могут позволить вам заместить доходы от человеческого капитала.

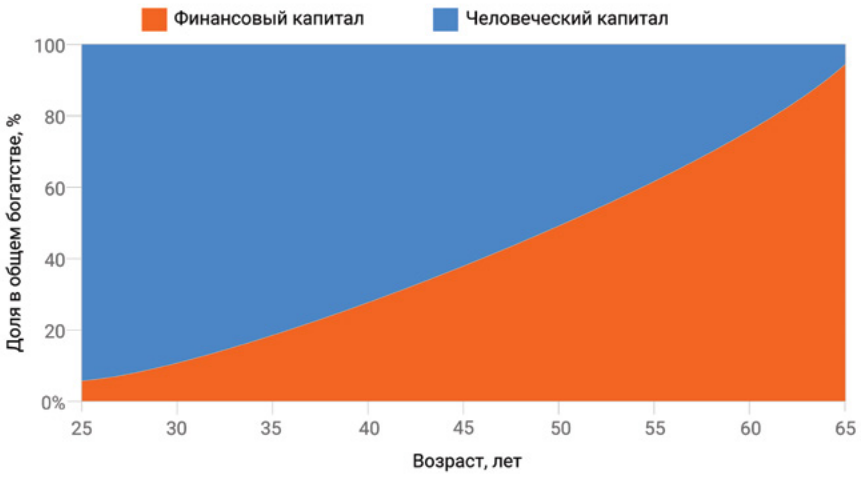
Финансовый капитал – это не только накопленные деньги и депозиты в банке. К тому же, при использовании только банковских вкладов в долгосрочной перспективе, инфляция не позволит заметно увеличить покупательную способность вашего финансового капитала.

У большинства людей в развитых странах финансовый капитал составляют акции, облигации, паи, недвижимость. Эти активы имеют накопительную (созидательную) природу и при правильном использовании могут не только защитить от инфляции, но и увеличить ваше реальное благосостояние.

По ходу жизни человеческий капитал как генератор регулярного дохода вначале возрастает, а потом уменьшается, в то время как финансовый капитал – при условии инвестирования части трудового дохода – постепенно возрастает и к определенному возрасту становится главным активом в общем портфеле человека.

Основная задача – осуществлять на протяжении жизни регулярные сбережения части трудового дохода, то есть переводить свой человеческий капитал в финансовый, который и станет основным источником регулярного дохода, когда ваш человеческий капитал иссякнет. По сути, необходимо планомерно заместить одну форму капитала другой.

Динамика структуры общего богатства человека



Как заместить человеческий капитал финансовым? Какой уровень риска при формировании финансового капитала приемлем для вас?

Можно подойти к решению этих вопросов нестандартно и сравнить человека с финансовым инструментом.

У большинства людей человеческий капитал похож на банковский депозит или надежную облигацию: из периода в период он приносит стабильный фиксированный доход. Есть профессии, где доход от человеческого капитала тесно связан с событиями, происходящими в тех или иных отраслях экономики.

Например, динамика доходов человека, работающего в нефтегазовом секторе, тесно связана с состоянием рынка нефти, а динамика доходов риэлтора – с состоянием рынка недвижимости.

Поэтому человеческий капитал этих людей напоминает акцию (а точнее – актив с повышенной волатильностью). Человеческий капитал абсолютного большинства людей по своей структуре напоминает «бросовую» облигацию: в стабильные времена он ведет себя как облигация, а в нестабильные – как акция.

Специалисты Ibbotson Associates, Inc. пришли к выводу, что человеческий капитал среднестатистического инвестора на 70% является облигацией, а на 30% – акцией.



Особенности использования своего человеческого капитала необходимо учитывать при инвестировании финансового капитала. Если ваша деятельность приносит стабильный доход, можно позволить себе более высокие риски при инвестировании финансового капитала. И наоборот, если у вас «то густо, то пусто», лучше вкладывать деньги в высоконадежные активы. То есть если ваш человеческий капитал больше похож на облигацию (депозит), вы вполне можете большую часть своих денег инвестировать в акции, и наоборот.

Выводы

- На протяжении жизни человеку необходимо планомерно заместить человеческий капитал финансовым.
- Наиболее эффективными формами финансового капитала являются акции, облигации, паи, недвижимость. Эти активы могут не только защищать средства от инфляции, но и увеличивать благосостояние их владельцев.
- При формировании финансового капитала необходимо учитывать структуру человеческого капитала.

1.3. Как вы будете жить на пенсии?



То, как меняется ваш доход при выходе на пенсию, называется коэффициентом замещения (покрытия). Он зависит от того, насколько эффективно в течение жизни вы трансформировали свой человеческий капитал в финансовый.

Не надейтесь на государственное пенсионное обеспечение – оно обеспечит только 15-20% от вашего текущего дохода. То есть ваш уровень жизни снизится на 80-85%. Кроме того, рост цен (инфляция) обесценивает ваши сбережения. Для сохранения коэффициента замещения сбережения должны инвестироваться с доходностью, как минимум равной инфляции. А лучше – выше.

Что вы можете сделать, чтобы обеспечить себе приемлемый уровень жизни на пенсии.

Способ № 1: снижение потребления.

Со снижением потребления при выходе на пенсию сталкивается большинство людей. Недостаток средств (низкий коэффициент замещения) приводит к тому, что человек просто вынужден меньше потреблять. С другой стороны, сокращение потребления в продуктивный период жизни позволяет увеличить уровень потребления на пенсии, увеличивая коэффициент замещения.

Способ № 2: наращивание качества человеческого капитала, а проще говоря – получение человеком как можно большей зарплаты.

Высокая зарплата, конечно же, сформирует определенный образ жизни, однако в сегодняшних деньгах для комфортной жизни на пенсии человеку было бы достаточно 40 000 руб. в месяц, что при зарплате в 100 000 руб. предполагает коэффициент замещения в районе 40%.

Более высокая зарплата позволит не только повысить норму сбережения для пенсии (скажем, еще на 10%), но и обзавестись всем необходимым имуществом в процессе трудовой деятельности. Однако этот способ работает только при условии вложения своих сбережений с достаточной отдачей.

Способ № 3: увеличение периода сбережения до пенсии.

Для этого человек должен либо сам как можно раньше начать сберегать, либо за него это должны делать родители. Другой вариант – более поздний выход на пенсию.

Способ № 4: инвестирование в активы, которые потенциально способны обеспечить доходность выше инфляции.

Максимизация среднегодовой доходности инвестиций необходима, чтобы компенсировать разрушительный эффект инфляции. Человеку необходимо выбирать такие финансовые инструменты, которые потенциально способны обеспечить доходность выше инфляции в долгосрочной перспективе. Это, как правило, не может обеспечить банковский депозит или облигации. Среди имеющихся активов такими инструментами могут являться лишь акции и недвижимость. Это подтверждается и статистическими исследованиями как российского, так и зарубежного рынка.

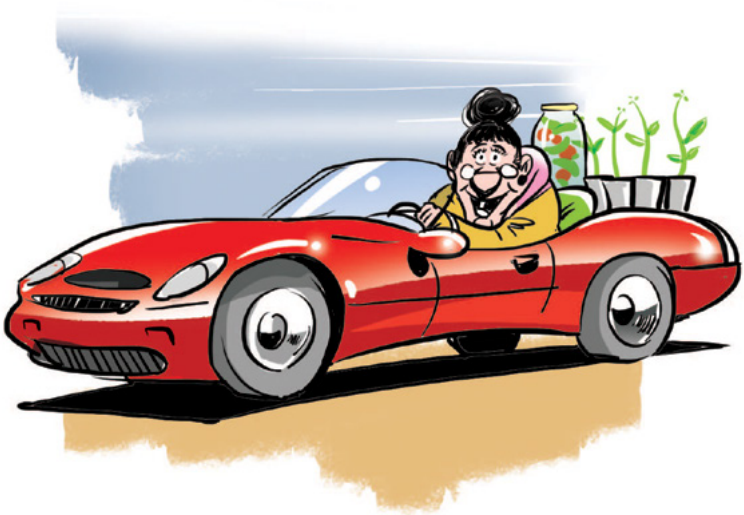
Выводы

Для того чтобы обеспечить себе комфортный уровень жизни на пенсии, необходимо:

- инвестировать средства с доходностью выше инфляции. Этого можно добиться, осуществляя вложения в акции и недвижимость;
- сберегать минимум 20% от дохода;
- осуществлять трансформацию человеческого капитала в финансовый (откладывать средства на пенсию) нужно с самого начала трудовой деятельности. Чем больше времени в запасе, тем меньше может быть норма сбережений.

При оптимистичном варианте развития событий и персональной норме сбережений в 20% от дохода, все, что вы сможете «отложить» (сберечь) за полтора года трудовой деятельности, будет обеспечивать вас в течение примерно одного года жизни на пенсии.

1.4. Пенсия или автомобиль?



«Живи сейчас!», «Побалуй себя!», «Живи полной жизнью!» – классические лозунги маркетинга в обществе потребления. Люди готовы тратить деньги, которые они даже еще не заработали. К этому можно добавить правило жизни: «Чтобы было не хуже, чем у других!». В итоге о финансовом благополучии в будущем можно забыть навсегда.

Общество поддерживает такой стиль жизни. Большинство людей просто не знают об иной реальности, живут «здесь и сейчас» и не думают о будущем. В результате даже при достойном уровне доходов, но неправильном распоряжении ими, многие так и не могут обрести финансовое благополучие.

Рассмотрим интересный пример с пенсией и автомобилем. Эта история будет поучительна для людей без сбережений, с которых они могли бы получать достойный доход. Судя по тому, сколько дорогих автомобилей, приобретенных в кредит, ездит по улицам, в России таких людей немало.

У человека всегда есть альтернатива – потратить деньги или сберечь и инвестировать. Является ли владение автомобилем необходимостью или это излишество?

Конечно, качество вашей жизни улучшится после приобретения автомобиля. Самооценка возрастет – «перед друзьями будет не стыдно показаться», но не высока ли цена? Для жителя мегаполиса, например Петербурга или Москвы, наличие автомобиля – это не только позитив, но и множество проблем: пробки, парковка, стресс на дороге, риск уголовного дела, расходы и т. д.

Деньги, потраченные на автомобиль – это расходы на потребление. Автомобиль – это не актив, который приносит деньги (если, конечно, вы не решите поработать таксистом). Автомобиль – это крупный единовременный расход

при покупке, а также постоянные расходы на содержание и обслуживание. Это собственность, которая ухудшает финансовое благополучие человека, то есть своего рода антиинвестиция.

Рассмотрим в качестве примера приобретение автомобиля стоимостью 2,5 млн руб., а также сколько будет потрачено на его эксплуатацию в последующие 10 лет (при проведении операции трейд-ин через 5 лет придется добавить еще 1,6 млн руб. для обмена на новый автомобиль). Рассмотрим параметры, определяющие размер ежегодных расходов на эксплуатацию автомобиля.

Топливо	60 000 руб.	5 000 руб. в месяц – около 20 000 км пробега в год
Стоимость ТО	30 000 руб.	2 раза в год по 15 000 руб.
КАСКО	175 000 руб.	или 7% от начальной стоимости (по мере старения автомобиля снижается страховая сумма, но растет стоимость страховки, поэтому в расчетах мы не меняем этот показатель)
ОСАГО	7 000 руб.	
Налог	15 000 руб.	200 л.с. * 75 руб.
Парковка	60 000 руб.	5 000 руб. в месяц (сюда входит оплата стоянки у дома, офиса, в местах платной парковки)
Расходные материалы	20 000 руб.	среднегодовые расходы на резину, тормозные диски и колодки, дворники, жидкости и пр.
Мойка	8 400 руб.	350 руб. 2 раза в месяц
Смена колес	5 000 руб.	2 500 руб. 2 раза в год
Штрафы	5 000 руб.	
Другие расходы	5 000 руб.	индивидуальные расходы, например, платные автодороги, хранение колес, мелкий ремонт и пр.
Итого	**390 400 руб.**	

В нашем расчете мы должны учитывать, что человек, не имеющий автомобиля, все равно несет расходы, связанные с транспортом. Мы заложили 85 000 руб. в год – это ежедневное перемещение на двух видах транспорта туда и обратно: 45 000 руб. в год или 125 руб. в день и еще 40 000 руб. на такси – это 100 поездок по 400 руб. Эту сумму мы вычитаем из ежегодных расходов на содержание автомобиля, а разницу рассматриваем как сумму ежегодных инвестиций.

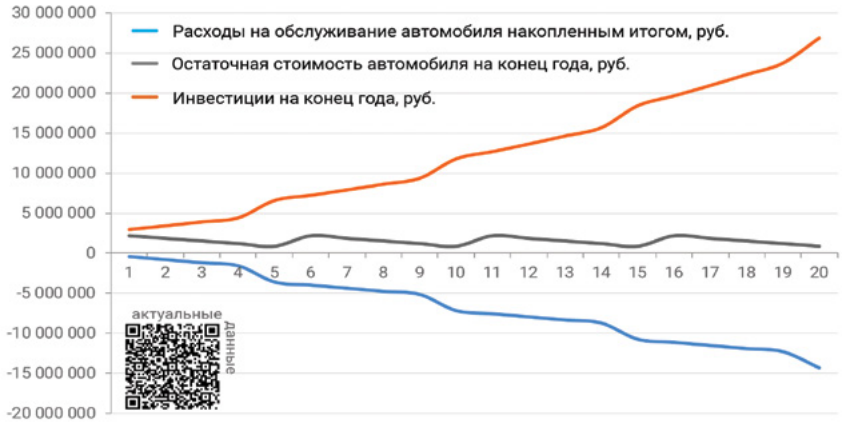
А теперь рассмотрим альтернативный вариант — инвестирование данной суммы. В нашей модели в качестве примера взяты акции как наиболее

подходящий класс инвестиций на длинных временных интервалах. Реальная доходность (то есть превышение уровня инфляции) на исторических данных составляет порядка 5%. Для простоты расчетов мы принимаем, что инфляция равна нулю, то есть все цифры по факту будут в сегодняшних ценах.

Год	Инвестиции на начало года, руб.	Сумма ежегодных инвестиций, руб.	Доход на инвестиции, руб.	Инвестиции на конец года, руб.	Остаточная стоимость автомобиля на конец года, руб.	Годовые расходы, руб.	Стоимость обновления автомобиля, руб.	Пробег, км	Расходы на обслуживание автомобиля накопленным итогом, руб.
1	2 500 000	305 400	137 010	2 942 410	2 175 000	390 400		19 737	-390 400
2	2 942 410	305 400	159 131	3 406 941	1 850 000	390 400		19 737	-780 800
3	3 406 941	305 400	182 357	3 894 698	1 525 000	390 400		19 737	-1 171 200
4	3 894 698	305 400	206 745	4 406 842	1 200 000	390 400		19 737	-1 561 600
5	4 406 842	1 930 400	232 352	6 569 595	875 000	390 400	1 625 000	19 737	-3 577 000
6	6 569 595	305 400	340 490	7 215 484	2 175 000	390 400		19 737	-3 967 400
7	7 215 484	305 400	372 784	7 893 668	1 850 000	390 400		19 737	-4 357 800
8	7 893 668	305 400	406 693	8 605 762	1 525 000	390 400		19 737	-4 748 200
9	8 605 762	305 400	442 298	9 353 460	1 200 000	390 400		19 737	-5 138 600
10	9 353 460	1 930 400	479 683	11 763 543	875 000	390 400	1 625 000	19 737	-7 154 000
11	11 763 543	305 400	600 187	12 669 130	2 175 000	390 400		19 737	-7 544 400
12	12 669 130	305 400	645 467	13 619 997	1 850 000	390 400		19 737	-7 934 800
13	13 619 997	305 400	693 010	14 618 406	1 525 000	390 400		19 737	-8 325 200
14	14 618 406	305 400	742 930	15 666 737	1 200 000	390 400		19 737	-8 715 600
15	15 666 737	1 930 400	795 347	18 392 484	875 000	390 400	1 625 000	19 737	-10 731 000
16	18 392 484	305 400	931 634	19 629 518	2 175 000	390 400		19 737	-11 121 400
17	19 629 518	305 400	993 486	20 928 404	1 850 000	390 400		19 737	-11 511 800
18	20 928 404	305 400	1 058 430	22 292 234	1 525 000	390 400		19 737	-11 902 200
19	22 292 234	305 400	1 126 622	23 724 256	1 200 000	390 400		19 737	-12 292 600
20	23 724 256	1 930 400	1 198 223	26 852 878	875 000	390 400	1 625 000	19 737	-14 308 000
								394 740	

На графике приведены изменения стоимости автомобиля, накопленный итог расходов на содержание автомобиля и трейд-ин, а также суммы инвестиций с учетом роста активов и дополнительных взносов (расходы на содержание автомобиля минус расходы на перемещение на такси и общественном транспорте).

Рассмотрим два случая: Александр (35 лет) решил инвестировать, а Василий (34 года) решил купить автомобиль. Через десять лет, при прочих равных условиях, у Василия будет пятилетний автомобиль, который он сможет продать не дороже 900 тыс. руб., а у Александра активы стоимостью почти 12 млн руб. Василий в 44 года рассчитывает исключительно на зарплату, а Александр в 45 лет может получать только одними процентами (5% в год), не расходуя накопленные сбережения, около 40 тыс. руб. в месяц (в сегодняшних деньгах)!



Сравните 40 тыс. руб. с текущей государственной пенсией в 10-12 тыс. руб. Только этот доход вы сможете платить себе не в 60 лет, а значительно раньше, и кроме того, он практически бесконечен, в отличие от государственной пенсии, которую нельзя передать по наследству. Если рассмотреть этот пример на отрезке в 20 лет, то цифры получаются еще более впечатляющими. Время и сложный процент хорошо работают на инвесторов.

Через двадцать лет у Василия будет всё тот же пятилетний автомобиль, на который за все эти годы он потратил более 14 млн руб., а у Александра будут активы стоимостью около 27 млн руб. Александр может получать только процентами с этого капитала около 100 тыс. руб. в месяц. Получение аннуитетных платежей до 95 лет – это пенсия уже в 115 тыс. руб. в месяц. Пенсионный план выполнен! Василию в 54 года ничего не остается, как дальше работать. Старый, вымотанный и без накоплений, он грустно будет брести домой под дождем с ближайшей стоянки, понимая, что время уже не вернуть.

И это лишь одно инвестиционное решение – купить автомобиль или инвестировать данные средства. Не захотелось продать своего прожорливого друга?

К сведению, по данным расчетам (километраж около 20 000 км в год) выходит, что стоимость 1 км пути на автомобиле с учетом амортизации и всех расходов на обслуживание составит около 35 руб. На метро дешевле и быстрее, да и стоимость такси составляет около 20 руб. за километр.

Для людей, которые решат купить автомобиль в кредит, картинка еще более грустная – сумма расходов вырастет на 400 тыс. руб. за каждые 5 лет кредита (при первоначальном взносе 50% и ставке 11% годовых).

Выводы неутешительны. Покупая дорогую и красивую игрушку, которой можно будет похвастаться перед окружающими, вы лишаете себя финансового благополучия в будущем. Вам придется и дальше участвовать в «крысиных бегах», вместо того чтобы просто выйти из этого круга. Кроме того, автомобиль

несет прямую опасность для вашей жизни. Ежегодная статистика смертей на дороге ужасает. Общественный транспорт все же безопаснее.

Уже сейчас многие продвинутые молодые люди делают выбор в пользу сбережений, полностью отказываясь от владения автомобилем. Они чувствуют себя по-настоящему свободными, передвигаясь на метро и такси, и при этом обладают хорошим объемом сбережений.

Капитал вместо машины дает спокойствие, так как это хорошая финансовая «подушка» безопасности. Если возникнут проблемы с работой или здоровьем, гораздо легче жить, имея акций на 10 млн руб. В случае владения автомобилем вам придется туго, так как он не кормит, а только пожирает ваши деньги.

Ограничение текущего потребления ради потребления в будущем – это неотъемлимая часть инвестиций. Оглядываясь на опыт состоятельных людей в развитых странах, можно смело заявить, что такая модель работает гораздо лучше концепции потребления «всё и сразу». Часто даже долларовые миллионеры приобретают автомобиль гольф-класса от демократичного производителя вместо представительского авто элитных марок.

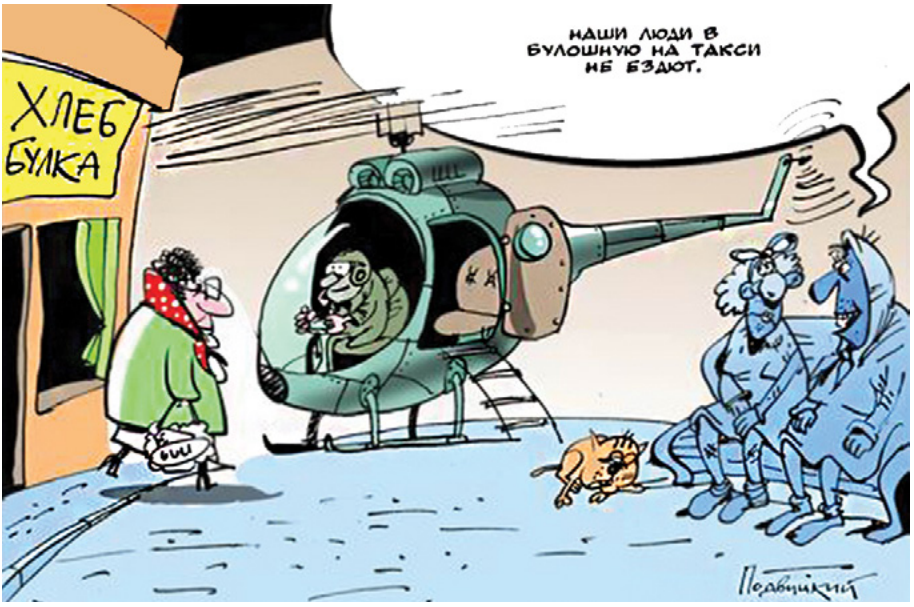
Приобретая автомобиль, еще не имея сбережений, вы губите свое финансовое благополучие!

Выводы

- Необходимо сформировать существенный объем сбережений, прежде чем покупать автомобиль.
- Приобретая автомобиль, надо быть готовым потратить почти такую же сумму в течение следующих пяти лет на его содержание и эксплуатацию. При этом сам автомобиль подешевеет за эти пять лет более чем на 50%.
- Инвестирование средств, предназначенных для приобретения и эксплуатации дорогого автомобиля, с доходностью, превышающей инфляцию на 5%, позволит в долгосрочной перспективе сформировать капитал, достаточный для обеспечения высокого уровня жизни на пенсии.
- Если после прочитанного вы все же решитесь приобрести автомобиль, сопоставьте уровень расходов на его содержание и уровень расходов при перемещении на такси и общественном транспорте. Это поможет определить предельную стоимость автомобиля. Выбирайте автомобиль по средствам.

Важно! На сайте компании Вы можете использовать калькулятор, позволяющий посчитать Ваши индивидуальные расходы на содержание уже имеющегося или планируемого к покупке автомобиля.

1.7. Планирование пенсии



В последнее время стало популярным приложение FaceApp, позволяющее увидеть себя в старости. Прочитав этот раздел, вы узнаете, как эта практика может помочь вам в инвестировании.

Вы легко даете деньги незнакомцам? Например, к вам на улице подойдет вполне приличный человек и попросит дать ему денег, скажем, 3-5 тыс. руб. Довольно легко сказать про себя, что это сумасшествие. С чего это вдруг давать незнакомцу деньги и еще в таком количестве? А что если этот незнакомец — вы сами, только из будущего?

Не секрет, что пенсионное планирование является важной частью личных финансов. В западных странах это одна из основных целей накопления средств, для этого люди формируют портфели ценных бумаг и инвестируют на фондовом рынке. Это является самой важной причиной покупки инвесторами паевых фондов и т.д. В нашей стране подобное планирование пока не распространено. Но, как показывают исследования, не все так радужно и у граждан западных стран. Планирование пенсии дается тяжело.

Сегодня, благодаря развитию науки, мы начинаем понимать, как наше врожденное поведение мешает нам в жизни, в частности в планировании пенсии. Специалисты из научного центра долголетия при Стэнфордском университете проводят исследования с использованием магнитно-резонансного томографа, которые касаются в том числе и пенсионного планирования. В одной серии опытов исследуемым было дано задание — представить себя в старости на пенсии. Оказалось, что области мозга, которые

ярко загорались, когда люди думали о себе, в этом случае (представление себя на пенсии) не загорались вообще! Такое впечатление, что участники эксперимента думали о незнакомцах, а не представляли самих себя!

Так что же поможет нам планировать свою пенсию, настроить наш мозг на эту деятельность?

> *Чтобы в старости исполнить свое назначение и справиться со своей задачей, надо быть согласным со старостью и со всем, что она приносит с собой, надо сказать ей «да».*
>
> *Герман Гессе. О старости*

Первый способ – это действительно подумать о пенсии. Можно назвать это волевым способом. Важно принять, что прожить долго и счастливо, реализовывая себя до конца, вы сможете, если уже сейчас задумаетесь о пенсии и о способах ее финансирования, о том, что будете или хотели бы делать на пенсии, как хотели бы жить в будущем и т. п. Не исключено, что эти мысли, планы нужно записать и возвращаться к ним регулярно, контролируя достижение цели. Добиться этого вполне реально, особенно если вы не одиноки в своем стремлении.

Второй способ предложили исследователи из Стэнфорда. Они изобретают пути помощи людям идентифицировать себя с собою на пенсии, чтобы попытаться обмануть наш мозг. Ученые провели эксперимент. С помощью компьютерных технологий для группы людей был смоделирован их имидж в старости — то, как испытуемые могли бы примерно выглядеть на пенсии. Второй группе такой имидж не формировали. Затем испытуемым дали по 1 000 долларов, из которых часть нужно было отложить на будущее, а часть потратить. Исследователи обнаружили, что те, кто видел себя в старости, отложили на пенсию в два раза больше, чем те, кто себя не видел. Это и понятно – те, кто видел себя в старости, откладывали деньги уже не чужаку, а самому себе. А себе не жалко. Таким образом, этот вариант позволяет напрячь не только волю и разум, как в первом способе, но и привлечь природную силу подсознания, используя современные технологии, чтобы чуть-чуть обмануть мозг.

Роберт Кийосаки в книге «Руководство Богатого Папы по инвестированию» предлагает тоже достаточно хитрый способ: «Поняв, что большинство людей согласны, что им необходимо написать финансовый план, но мало кто потратит время на то, чтобы сделать это, я решил кое-что предпринять в этом направлении. Как-то в одной из моих групп, примерно за час до перерыва на обед, я нашел ленту из хлопчатобумажной ткани, разрезал ее на много отрезков разной длины и попросил слушателей взять по одному отрезку ленты, а концы завязать вокруг щиколоток ног, наподобие того, как спутывают передние ноги лошади. Когда ноги слушателей были связаны примерно на расстоянии фута одна от другой, я дал каждому еще по одному отрезку ленты, заставил перебросить его через шею и оба конца тоже привязать

к щиколоткам ног. В результате они были спутаны по ногам и, вместо того чтобы стоять прямо, стояли, сгорбившись под углом 45°. Одна слушательница поинтересовалась:

– Это что – новый вид китайской пытки?

– Нет, – ответил я. – Я просто перенес каждого из вас в ваше будущее, если, конечно, вам повезет прожить так долго. Веревки сейчас демонстрируют то, что чувствует человек в старости.

По классу прошел приглушенный стон. До некоторых стало доходить. Затем служащие отеля привезли обед на длинных столах. Обед состоял из бутербродов, салата и напитков. Сложность заключалась в том, что то, чему следовало лежать на бутербродах, лежало отдельно стопками, хлеб был не нарезан, салат не приготовлен, а напитки были в виде сухих порошков, которые надо было смешать с водой. Слушатели, сгорбленные и «состарившиеся», должны были сами приготовить себе обед. В течение следующих двух часов они с огромным трудом пытались нарезать хлеб, сделать бутерброды, приготовить салат, развести напитки, сесть, поесть, а потом убрать за собой. Естественно, некоторым в течение этих двух часов понадобилось еще сходить в туалет.

Когда эти два часа истекли, я спросил их, хотели бы они потратить пару минут, чтобы написать финансовый план своей жизни. Все с энтузиазмом закричали: «Да!» Было интересно наблюдать за тем, с каким живым интересом они планировали свои будущие действия, когда освободились от пут. Их интерес к планированию радикально изменился после того, как изменилась их точка зрения на жизнь.

Как говорил «богатый папа», «проблема молодых заключается в том, что они не знают, что чувствует человек, когда становится старым. Если бы ты знал это, то иначе планировал бы свою финансовую жизнь».

Думая о пенсии, фокусироваться стоит не просто на том, что вам есть и какие деньги тратить, а на том, как планировать свою жизнь в этот период, составлять образ своей жизни на пенсии. Как я буду выглядеть? Чем я буду заниматься? Какие мои увлечения сохранятся, а какие придется поменять? Нужно сказать старости «да».

Глава 2. Как переиграть инфляцию?

2.1. Зачем вам деньги?

Никаких денег в окружающем человека мире нет.
Есть только активность человеческого ума по их поводу.

В. Пелевин «Ампир В»



За что нам платят деньги? За то, что мы работаем и делаем что-то полезное. Когда мы тратим заработанные деньги, мы покупаем что-то полезное. Обычно это результаты труда других людей. Деньги – это очень удобный способ задать коэффициенты обмена «полезностями». Например, многим необходимо трудиться и делать что-то полезное своим трудом в течение десяти (а то и более) лет, чтобы взамен получить такую «полезность» как жилье.

Но надо помнить: деньги – это абстракция, общественная договоренность о коэффициентах обмена полезностями. Договоренность, которая постоянно меняется. Например, в результате повышения производительности труда постоянно падает ценность такой «полезности», как бытовая техника и компьютеры. Но растет ценность таких «полезностей», как еда, энергоносители, недвижимость.

Деньги очень похожи на виртуальные «баллы», которые используются в играх или социальных сетях, особенно после того, как они стали безналичными. Каждый раз, когда люди приходят в магазин за покупками, с ними происходит «маленькое чудо», которое они даже не замечают. Они набирают полную тележку полезных и нужных вещей и уходят, не отдав ничего материального взамен. Когда они проходят через кассу, с их счета списывают те самые «виртуальные баллы», которые им зачислили за то, что они сделали что-то полезное на своей работе или потому, что до этого они продали что-то ненужное.

В этой «игре» есть персонаж, который постоянно «размывает» эту договоренность о стоимости полезностей. Он может зачислить некоторым участникам «игры» эти самые виртуальные «баллы» бесплатно (просто так, ни за что). Но закон сохранения энергии никто не отменял: получается, все, кто трудились и создавали полезность, в какой-то части работали бесплатно на тех, кому достались эти «баллы». В результате такой операции ценность «баллов» снижается, хотя сами коэффициенты обменов могут сохраниться. Этот персонаж – государство, а бесплатные «баллы» оно раздает, например, пенсионерам. Этот процесс является одним из факторов возникновения инфляции.

Этот пример с «баллами» хорошо подчеркивает виртуальность денег, но после того как многие поколения людей выросли в цивилизации, основанной на деньгах, они кажутся реальными. При этом акции, которые представляют собой способ оформления долевой собственности на действительно реальные активы, многим кажутся «виртуальностью», «фантиками».

> *Price is what you pay. Value is what you get.*
>
> *W. Buffett*
>
> *Цена – это то, что ты платишь. Ценность – это то, что ты получаешь.*
>
> *У. Баффет*

Состояния олигархов и миллиардеров, да и просто богатых людей оцениваются в долларах, то есть в деньгах. На практике доля наличных денег и даже депозитов в банках составляет ничтожную долю в общей структуре их капитала. Эти люди смогли стать такими, потому что хорошо понимают (часто на интуитивном уровне) роль денег в создании богатства и общественной полезности.

А что же является их богатством, если не деньги? Это реальные активы – «заводы, газеты, пароходы» — компании и предприятия, которые работают каждый день и создают товары и услуги для людей. Сюда же относится недвижимость: торговая, офисная, производственная, складская, жилая. Недвижимость сама по себе, как правило, уже является бизнесом. Даже сдача в аренду квартиры – пример простейшего, примитивного бизнеса.

После того как деньги стали бумажными, их РЕАЛЬНАЯ ценность непрерывно снижалась. Снижалась относительно чего? Относительно стоимости реальных активов. Или, правильнее сказать, стоимость реальных активов непрерывно росла.

Не подумайте, что мы призываем относиться к деньгам как к мусору. Деньги – это одно из величайших изобретений человечества, но если вы хотите стать богаче, нужно хорошо понимать их природу. Как платежное средство они нужны для трех основных целей:

- для обмена товарами и услугами;
- для обмена активами (бизнес, компании, недвижимость);
- для обмена ресурсами, в том числе и для обмена своего труда на товары, услуги и активы.

Получается, что деньги вращаются вокруг реальных активов, а не наоборот. Точно так же может показаться, что это Солнце вращается вокруг Земли. Производительные активы находятся в центре экономического мироздания и обладают способностью увеличивать благосостояние, в том числе генерировать денежный поток и прибыль.

Если вам не досталось что-то в наследство или вы не выиграли в лотерею, то ваш капитал на начальном этапе полностью состоит только из человеческого капитала. Это ваша способность трудиться и зарабатывать деньги.

> *Эту историю рассказал один дайвер, который ездил нырять в район островов Папуа – Новая Гвинея. Там местные жители находятся на уровне первобытно-общинного строя. Они используют вместо денег ракушки. Кто-то скажет: «Вот тупые – можно же пойти и набрать ракушек». Но они совсем не тупые. Когда они собираются торговать на базаре, они договариваются: курица – пять ракушек, рыба – три, кокос – одна ракушка. «Старший» следит, чтобы на начало торгового периода количество ракушек строго соответствовало количеству товара. Далее их используют для удобства, чтобы легче было меняться. Когда торговля заканчивается, все оставляют ракушки на базаре и расходятся с нужными вещами. Местные жители хотя и дикари, но понимают – ракушки есть нельзя.*

У нас цикл обмена «полезностями» растянут во времени. Из-за этого нужны более сложные денежные механизмы. Но в результате многим «цивилизованным людям» стало казаться, что деньги «можно есть».

Если вы не все тратите на текущее потребление, тогда у вас начинает появляться финансовый капитал. Если вы держите его в деньгах или даже на банковском депозите, то его уменьшает инфляция. В этом случае только дополнительные вложения способны его пополнить.

В долгосрочной перспективе вложения в эффективно работающий бизнес и в недвижимость способны защитить ваше благосостояние от инфляции. Можно стать предпринимателем, но не всем дан этот талант. Удобный и технологичный способ участия в бизнесе – это покупка акций, обращающихся

на бирже. Однако существует масса стереотипов относительно фондового рынка и рынка акций в частности. Мы не будем здесь сравнивать преимущества и недостатки самостоятельной работы с акциями.

Главное понять, фондовый рынок – это не казино. В казино его превращают спекулянты. Но реально зарабатывают на рынке акций совсем другие люди и вовсе не путем спекуляций.

Например, совладельцы нефтяной компании ЛУКОЙЛ В. Алекперов и Л. Федун вместе с другими акционерами увеличили свое благосостояние с 300 млн долл. до 30 млрд долл. за период с 1998 по 2020 год не благодаря спекуляциям с акциями, а просто владея этой компанией. Их капитал почти полностью состоит из акций. В моменты кризиса, когда стоимость акций снижается, они не продают в панике свои акции, а наоборот, покупают. Эти люди гораздо умнее и богаче тысяч спекулянтов, играющих с акциями ЛУКОЙЛа. Они понимают ценность владения нефтяными запасами и поэтому копят не деньги, а акции.



2.2. Что может защитить вас от инфляции?



С точки зрения инвестора, да и большинства людей, инфляция – это абсолютное «зло». Инфляция уменьшает покупательную способность денег, обесценивает сбережения, снижает уровень жизни. Но в данном случае мы хотим рассказать о том, как можно обратить инфляцию себе на пользу.

Природа инфляции

Благосостояние людей не определяется деньгами. Упрощенно: если взять объем всех реальных активов и товаров в стране и поделить на количество людей – это и будет средний уровень благосостояния. Люди трудятся каждый день и своим трудом создают новые товары, услуги и активы. Но для нормального обмена товарами, услугами, активами и ресурсами (в том числе человеческими) нужно определенное количество денег. Деньги – это кровь экономики, они заставляют работать весь экономический организм.

Если в некоторый фиксированный момент соотнести всю товарную массу и количество денег, мы оценим текущую ценность (или обеспеченность) денег. Когда люди своим трудом создают новые товары и услуги, возникает необходимость в дополнительных деньгах для обеспечения нормального оборота вновь появившейся товарной массы. В этом случае выпуск определенного количества дополнительных денег не приведет к инфляции.

Дополнительные деньги, которые не используются для непосредственного потребления, а направляются на инвестиции, как правило, не приводят к росту инфляции. Более того, при определенных условиях эти деньги приводят к росту деловой активности и увеличению объема создаваемых товаров и услуг и, как следствие, к снижению инфляции. Например, резкий и продолжительный рост производительности труда в Японии привел к затяжному периоду снижения цен (дефляции – процессу, противоположному инфляции).

Наиболее важной и очень сложной задачей финансовых и экономических властей государства является создание условий для повышения деловой активности и роста производительности труда, что должно сопровождаться выпуском дополнительных денег. На практике государство хорошо справляется с выпуском денег и совсем не так хорошо — с созданием условий. Это и приводит к инфляции.

Более того, усиленный выпуск денег на фоне низкой деловой активности может ухудшить условия предпринимательской деятельности, так как галопирующий рост потребительских цен сделает невыгодным долгосрочные инвестиции. Такая ситуация была в России в 1990-х годах.

Нормальной считается инфляция, не превышающая 10%. Парадокс, но в этом случае инфляция стимулирует инвестиции. Люди уже не могут просто накапливать деньги. Чтобы спасти сбережения от инфляции, они стремятся вложить их с максимальной отдачей.

Как защитить себя от инфляции?

Если вы интересуетесь уровнем инфляции, значит, у вас есть деньги, сбережения, и вам есть что защищать. Инфляция атакует деньги. Для понимания того, как защитить свои долгосрочные накопления от инфляции, рассмотрим инфляционные процессы в экономике с житейского, бытового уровня.

Инфляция – это рост цен на товары и услуги. Возможно, это определение отличается от классического, но именно так мы чувствуем инфляцию в своей жизни. От этого простого факта мы и будем отталкиваться в своих рассуждениях.

А теперь небольшая притча. Рассмотрим обычного человека – господина N, у которого образовался некий избыток денег. Он решил не тратить его на увеличение своего потребления, а решил сберечь эти деньги. Видя рост цен, он легко понял, что, просто складывая их в тумбочку (под матрас, в сейф, ..., кто как привык), он не может защитить свои доходы от роста цен.

На следующем этапе он решил воспользоваться банковским депозитом. Но, отдавая деньги в банк, он поинтересовался у банкиров, что они собираются делать с его деньгами. Те ответили, что выдадут кредит какому-нибудь предприятию.

Реальный случай.

Приходит человек в Управляющую компанию и говорит менеджеру:

– Хочу вложить деньги в инфляционный фонд!

Менеджер:

– Бывают фонды акций, облигаций, смешанные…

Человек:

– Зачем мне акции, облигации и все такое? Мне нужен фонд инфляции. Только инфляция будет расти, и в этом я уверен на 100%.

Господин N призадумался: банк берет у него деньги на депозит под 10% в год, а кредит выдает под 15% в год. Он решил пока не вкладывать деньги на депозит. Вместо этого он пошел к кредитному отделу банка и подождал, пока оттуда выйдет клиент – предприниматель Y. Господин N расспросил его о том, как он собирается использовать полученные у банка деньги. Тот охотно поведал о своих планах расширить бизнес и выпускать больше новой продукции.

Про себя господин N подумал: этот парень (предприниматель Y) не выглядит дураком. Если он взял кредит под 15%, значит, он заложит в стоимость товара расходы на выплату процентов. И раз Y взял кредит на расширение производства, то даже с учетом выплаты банку процентов за кредит он рассчитывает заработать больше – иначе зачем расширять производство. Прибыль, заложенная в цену товара, должна позволить выплатить процент банку и заработать самому.

На каждом этапе создания товара предприниматель Y закладывает в цену прибыль «для себя и для банка». В цену тех товаров, которые он использовал в процессе производства, кем-то тоже была заложена прибыль «для себя и для банка». И тот, кто будет использовать в будущем товар предпринимателя Y для производства своих товаров, тоже заложит в цену прибыль «для себя и для банка». И так до тех пор, пока товар не дойдет до конечного потребителя. Если кто-то в этой цепочке поднимет цену на товар, то со временем это сделают и остальные.

Реальный случай.

Один наш клиент очень радовался росту цен на бензин. Когда мы его спросили, в чем причина такого странного поведения, он ответил:

– С одной стороны, автомобиль у меня большой, кушает хорошо, да и вздить по делам приходится много. С другой стороны, у меня большой пакет акций ЛУКОЙЛа, поэтому, когда растет цена на бензин, я знаю, что выиграю намного больше, чем потрачу на топливо. Все очень прагматично!

Так происходит рост цен, то есть инфляция. Получается, что если рассматривать инфляцию с данных позиций, то ее создают те, кто назначает цену товара и закладывает в нее прибыль «для себя и для банка». Созданием товаров и услуг занимается бизнес — ИП, ООО, АО

и ПАО. Все компании в процессе своей деятельности создают товары и услуги и назначают на них цены.

Инфляция будет всегда, потому что печатать деньги легче, чем производить товары и услуги!

Осознав все это, господин N понял: по-настоящему защитить деньги от инфляции может только Бизнес, потому что инфляция – это неотъемлемый побочный продукт Бизнеса. Но вот незадача – сам он предпринимательским талантом не обладает, работает в управлении статистики и по роду своей деятельности знает: в первые три года деятельности закрывается 2/3 новых компаний, а в каждые следующие три года еще 2/3 от оставшихся. Поэтому в первый попавшийся бизнес лучше не вкладывать.

Опять же статистика подсказала господину N – большая часть товаров и услуг создается крупными компаниями, которые давно работают и уже прошли этот естественный отбор. Поэтому если и вкладывать средства в бизнес, то вкладывать их в бизнес больших и стабильных компаний. Но возникает вопрос – как это сделать? Кто же будет с ним разговаривать в Газпроме или ЛУКОЙЛе, когда он принесет им свои деньги?

Разобравшись в этом вопросе, господин N узнал, что можно покупать акции или облигации большинства крупных компаний. Покупая облигации, фактически можно давать в долг этим компаниям напрямую, минуя банк. Покупка акций – это покупка доли, «маленького кусочка» бизнеса компании. Эта информация перевернула мировоззрение господина N. Он всегда воспринимал биржу как разновидность казино, а теперь выяснилось, что это очень удобный и технологичный способ вложить деньги в бизнес.

Приведенный пример специально упрощен и не освещает многих аспектов вложения в акции и облигации, однако здесь четко видны главные выводы:

- бизнес в целом (несмотря на огромное количество убыточных предприятий) больше других выигрывает от инфляции, потому что сам ее создает;
- именно вложения в акции (как в бизнес) лучше всего способны в долгосрочной перспективе защищать благосостояние человека от инфляции;
- становясь (со)владельцем бизнеса, вы становитесь владельцем механизма, создающего инфляцию.

2.4. Производительные и непроизводительные активы

В какие виды активов можно вложить свободные деньги? На первый взгляд, вариантов не так много. Средства могут быть инвестированы в бизнес (в том числе посредством приобретения акций), облигации, депозиты, недвижимость, на них можно купить товары (золото, нефть и т. д.) или валюту, антиквариат или драгоценности. Других вариантов нет, так как все остальные случаи – это производные от вышеупомянутых инструментов (например, инструментов срочного рынка).

Для того чтобы понять логику инвестиций профессиональных инвесторов, которые стремятся получать прибыль от вложений денег в долгосрочной перспективе, перечисленные выше виды активов необходимо разделить на две большие группы: активы, предполагающие создание добавленной стоимости, и активы, в которых отсутствует созидательная составляющая.

Активы, предполагающие создание добавленной стоимости

- Бизнес (акции) как организация, основной целью деятельности которой является извлечение прибыли.
- Облигации и депозиты как инструмент, в котором заранее определенный денежный поток является платой за пользование заемными средствами.
- Недвижимость, которая при сдаче в аренду приносит рентный доход, а при строительстве увеличивается в цене в результате увеличения строительной готовности.

Активы, в которых отсутствует созидательная составляющая

Товары и валюта являются активами, которые не генерируют денежный поток, поскольку сама природа этих активов не предполагает создания какой-либо добавленной стоимости.

Человек, владеющий бизнесом (акциями), облигациями или недвижимостью, может получить прибыль от своих активов в виде генерируемого ими денежного потока (в виде дивидендов, купонного и рентного дохода соответственно), даже в случае, если их рыночная стоимость не будет изменяться.

В случае вложения денег в товары (золото, нефть и т. д.) или валюту человек не становится богаче от владения этими активами, поскольку сами по себе они не создают добавленной стоимости и, как следствие, денежного потока. Весь расчет сводится к ожиданию увеличения рыночной стоимости этих активов, которая довольно часто определяется изменчивой конъюнктурой рынка или инфляцией.

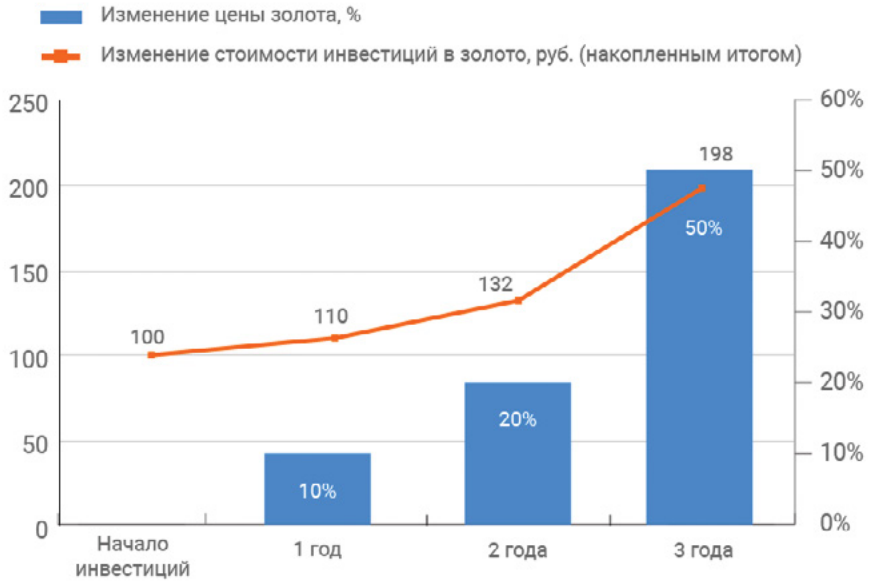
Таким образом, если активы, генерирующие прибыль, дают возможность инвестору зарабатывать от самого владения активом, то при приобретении активов, не генерирующих денежный поток, человек рассчитывает заработать на спекуляциях. В долгосрочной перспективе невозможно получать стабильную прибыль от игры на колебаниях стоимости активов (спекуляций). Кроме того,

стоимость активов, создающих добавленную стоимость, как правило, растет быстрее, чем стоимость активов, которые добавленной стоимости не создают. Это происходит потому, что помимо инфляции, увеличивающей стоимость продаваемых предприятием товаров, на увеличение выручки компании работает еще и увеличение эффективности самого бизнеса.

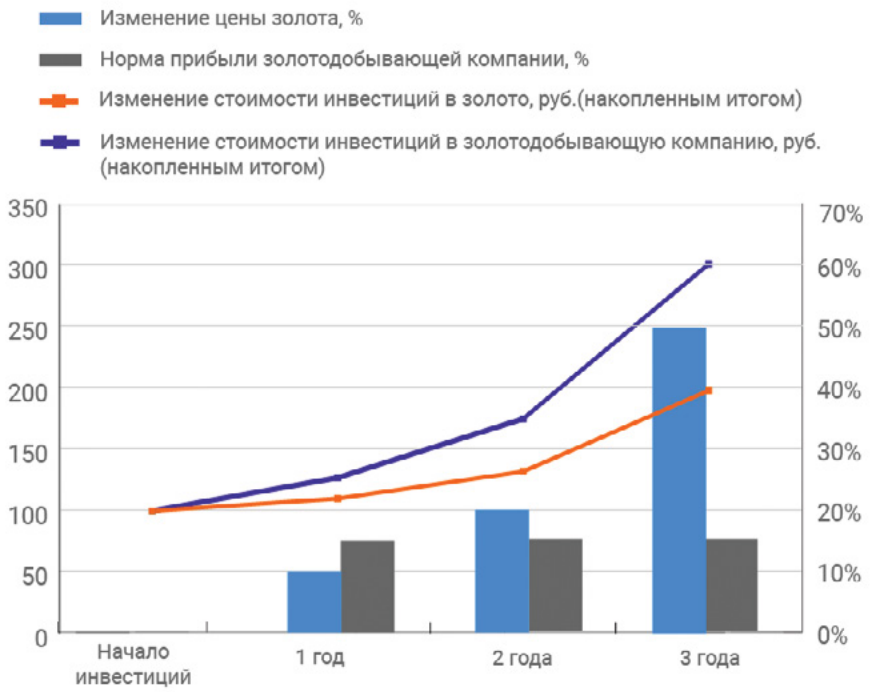
Для большей наглядности рассмотрим пример с золотом. Часто люди, пытающиеся сохранить заработанные деньги, вкладывают их в золото (в виде золотых слитков или монет). Альтернативой, которую видят очень немногие, является вложение заработанных денег в акции золотодобывающей компании.

> *Здесь стоит отметить, что акции золотодобывающих компаний могут иметь низкий уровень потенциальной доходности, поэтому мы рекомендуем обратить внимание на акции, обладающие более высоким потенциалом.*

Человек, купивший на свои сбережения золотой слиток, получит прибыль только в результате роста стоимости золота. В то же время инвестор, который приобрел акции золотодобывающей компании, будет получать прибыль ежегодно, даже если цена золота в течение года не менялась. Произойдет это потому, что компания будет продавать свои изделия с определенной наценкой. При этом прибыль от инвестиций в золотодобывающую компанию выразится либо в росте стоимости акций компании, либо в объеме выплачиваемых на акцию дивидендов.



Таким образом, мы видим, что вложение средств в акции золотодобывающей компании более привлекательно в плане инвестиций, чем покупка золота (например, в виде золотых слитков).



** в данном упрощенном примере мы предполагаем, что рыночная стоимость компании совпадает с балансовой*

Секрет процветания профессиональных инвесторов заключается во владении активами, генерирующими денежный поток. Это обусловлено тем, что увеличение стоимости таких активов происходит быстрее, чем увеличение стоимости активов, в которых созидательная составляющая отсутствует.

Глава 3. Зачем нам фондовый рынок?

Мы уже не раз объясняли, почему не стоит относиться к фондовому рынку как к казино, почему опасно пытаться спекулировать и играть на колебаниях. Мы рассказывали о простых правилах, которые помогут вам самостоятельно инвестировать на фондовом рынке. Мы также показали свои подходы к управлению капиталом на фондовом рынке. А теперь поговорим о том, какую пользу фондовый рынок приносит обществу в целом.

1. Возможность владеть бизнесом с помощью акций

Большинство людей работают и получают зарплату. Полученные деньги люди тратят на товары и услуги, в том числе на товары и услуги тех предприятий, где они сами и работают. В развитых странах люди еще и владеют акциями тех компаний, чьи товары и услуги они покупают, и тех, где они трудятся. Это повышает уровень жизни людей и делает общество в целом богаче.

Уровень жизни зависит не от номинального количества денег, а от того, насколько хорошо мы работаем друг для друга. У кого повернется язык сказать, что чиновник, который наворовал денег и может потреблять много благ, принес пользу людям и повысил их уровень жизни?



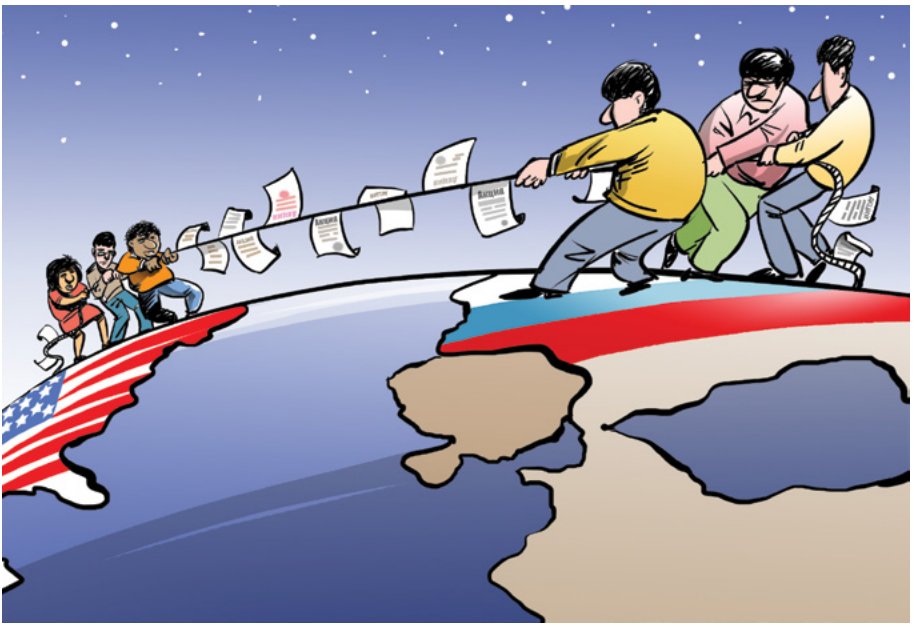
Какую пользу принес фондовый рынок Америке?

Сейчас стало очень модно обвинять американцев в том, что они живут за счет другого мира. Только весь остальной мир сам добровольно принес и отдал им свои ресурсы (мы – нефть, китайцы – свой труд) в обмен на их «бумажки».

А те, кто громче всех «охаивают» американцев, зачастую вкладывают свои сбережения в доллары.

Сила и конкурентоспособность американской экономики базируется на самом развитом фондовом рынке. Средний размер free-float (показатель, характеризующий долю акций, принадлежащих миноритарным акционерам) для американских компаний составляет 80-85% и только 15-20% принадлежит крупным акционерам.

В России все наоборот: в среднем 80-85% акций компаний принадлежит государству и крупным собственникам. И только 15-20% распределено среди «мелких» акционеров, причем большая их часть – это иностранные инвесторы.



У нас около 2% населения вкладывает свои сбережения в фондовый рынок и паевые фонды, да и то по большей части это спекулянты, пытающиеся сыграть на колебаниях, а не люди, стремящиеся владеть бизнесом. В США 80% населения вовлечено в инвестирование на фондовом рынке: напрямую, через паевые фонды или через пенсионные программы.

В России революция большевиков прошла под лозунгом «Земля – крестьянам, заводы и фабрики – рабочим». Однако ни земля, ни промышленность народу не принадлежали, а принадлежали государству, что в конечном итоге привело к потере конкурентоспособности и упадку экономики. А в капиталистической Америке благодаря эффективному механизму фондового рынка добились того, что построили самую сильную экономику и обогнали значительно более развитую европейскую экономику. При этом экономика США напрямую принадлежит их гражданам, то есть народу.

Когда Китай только задумался о том, чтобы свои огромные золотовалютные резервы направить на приобретение акций американских компаний, в США тут же ввели ограничения для иностранцев на владение стратегическими компаниями. Власти США не против того, чтобы американский бизнес делал богаче граждан Америки, но они против того, чтобы американский бизнес делал богаче компартию Китая.

> *Если люди не хотят владеть бизнесом, который работает в их стране, экономика такой страны никогда не будет сильной, а люди не будут обладать высоким уровнем жизни.*

2. Возможность для бизнеса получать средства на развитие

Компании могут размещать акции и облигации. На полученные деньги они открывают новые производства и запускают новые продукты. Внедрение новых технологий, повышение производительности труда и увеличение масштаба производства делает товары и услуги доступнее для людей. Параллельно компании создают новые рабочие места и привлекают на работу специалистов. Это тоже делает общество богаче, все трудятся на благо друг друга и делают это все более и более эффективно.

3. Отбор лучших компаний

Фондовый рынок – это еще одна форма конкуренции и механизм естественного отбора лучших компаний. Улучшая качество продукции и снижая цены, предприятия конкурируют на товарном рынке. Привлекая классных специалистов, компании конкурируют на рынке труда. На фондовом рынке компании ведут сражение за средства инвесторов. Без этих средств им будет гораздо сложнее и на рынке труда, и на рынке своей основной продукции.

На фондовом рынке деньги легче получить тем, кто ведет более эффективный и масштабный бизнес. Тем, кто честнее и умеет лучше работать. Ежедневная торговля акциями на фондовом рынке обеспечивает удобную и технологичную возможность для приобретения и продажи бизнеса. Кроме того, стоимость акций является естественным критерием для оценки эффективности работы менеджмента и успешности компании в целом.

Выводы

- Фондовый рынок – это механизм, позволяющий людям улучшать уровень жизни и иметь защиту в старости, обменивая свой труд в настоящем на труд других людей в будущем.
- Фондовый рынок – это механизм, дающий возможность бизнесу привлекать деньги для развития и обеспечивающий конкуренцию среди компаний.
- Развитый фондовый рынок делает экономику сильнее, а общество богаче.

3.2. Какой СМЫСЛ покупать акции?

Не надо бояться покупать акции.

Надо бояться их не покупать.



Почему большинство людей боятся покупать акции и не используют их как способ увеличения своего благосостояния? Люди плохо понимают, в чем СМЫСЛ владения акциями. Большинство видит смысл в том, чтобы продать их дороже, чем купил. Но эти люди совершенно не понимают, как надо покупать и владеть акциями, чтобы они действительно сделали их богаче.

Многие мечтают о собственном бизнесе. Интуитивно всем понятно: если работать на себя, а не «на дядю», благосостояние будет расти быстрее. А если другие люди будут работать на тебя, то это еще лучше.

Но! Только 5% населения имеют предпринимательские способности для ведения успешного бизнеса. А как быть остальным? Они обречены быть «лузерами»? Им ничего «не светит»?

В большинстве случаев ответ – ДА!

Всю свою жизнь большинство наших граждан будут работать «на дядю», пока их не оставят силы, пока не устареют их знания и навыки. Потом они выйдут на пенсию, будут влачить жалкое существование, ругать правительство, олигархов и приходить в восторг от мелких «подачек» в виде индексации пенсии.

Почему так несправедливо?!

Потому что они не понимают СМЫСЛА владения акциями!

Представьте себе на минутку Газпром, ЛУКОЙЛ, МТС, Сбербанк, Норильский никель без людей!

Без людей это просто бесполезные трубы, неподвижная техника, пустые здания, выключенные компьютеры.

ЛЮДИ работают и заставляют все это «крутиться».

Можно до бесконечности спорить о том, дает или не дает владение акциями возможность влиять на бизнес, влияют или не влияют экономические показатели на стоимость акций.

Эти споры – бесполезная трата времени.

АКЦИИ – это пока лучший способ, который смогло придумать человечество, чтобы большое число людей могло владеть масштабным бизнесом. Покупая акции, вы покупаете труд людей, и для этого не нужны предпринимательские таланты!

Получая сейчас плату за свой труд, можно обменять определенную ее часть на обязательство других людей трудиться на тебя в будущем. Естественно, в этих компаниях кто-то будет увольняться или уходить на пенсию, им на смену будут приходить новые люди. Но эти «неизвестные» сотрудники будут продолжать обеспечивать благосостояние вам и другим акционерам!

> *Один наш клиент сделал любопытный расчет. Он поделил количество сотрудников каждой компании на общее количество акций, выпущенных этими компаниями, и узнал, сколько человек приходится на одну акцию каждой компании. Потом, перемножив количество своих акций на эти коэффициенты, он посчитал, какое количество «виртуальных» сотрудников «трудится на него».*

Может быть, надо копить не деньги, а акции, потому что за акциями стоят реальные люди, которые будут работать на вас в разных компаниях?

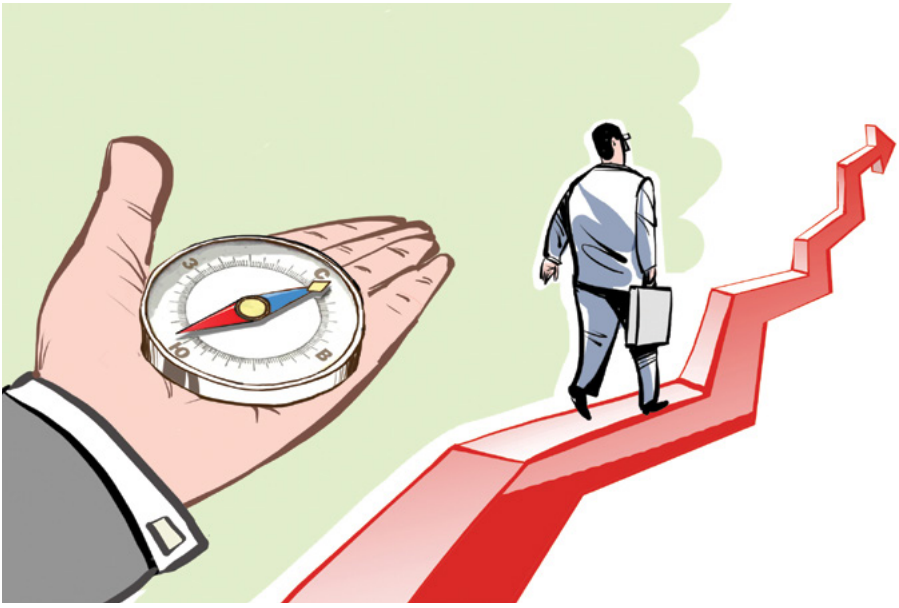
Даже если вы состаритесь и будете никому не нужны, эти неизвестные люди, сами того не зная, будут заботиться о вас, кормить и одевать, обеспечивать тепло и свет в вашем доме. Хотя, скорее всего, если у вас будут акции, вы будете очень «нужны» и своим родственникам!

Неправильно покупать акции на месяц, год или даже на пять лет. Акции надо покупать в течение всей жизни. При этом вложения в акции смогут обеспечивать вас в течение всей жизни.

Выводы

- Чтобы быть владельцем бизнеса, необязательно быть предпринимателем. Можно просто купить акции.
- За каждым бизнесом стоит труд людей. Покупая акции, вы как бы покупаете обязательство этих людей трудиться на вас в будущем.

3.3. Рынок акций – рулетка или...?



В нашей стране тысячи людей мечтают начать собственное дело. Статистика показывает, что из тех, кто начинает, через 3 года 2/3 закрываются, а еще через 3 года закрываются 2/3 от оставшихся. То есть через 6 лет остается 10% более или менее успешных компаний. Все эти люди, которые только мечтают стать предпринимателями или уже являются ими, готовы принимать серьезные риски, связанные с началом и ведением собственного бизнеса. Но даже успешные предприниматели зачастую относятся к рынку акций как к «рулетке».

Попытаемся разобраться, как сложился этот стереотип. Представим предпринимателя, который открыл свой магазин. Дела у него идут хорошо, и его бизнес каждый год приносит прибыль в размере 100 тыс. долл. В какой-то момент он решает расширить бизнес и приходит к своему давнему знакомому – весьма состоятельному человеку с предложением стать партнером. Половину своего бизнеса он продает за 250 тыс. долл. А потом он и его партнер вкладывают в развитие этого магазина по 150 тыс. долл. каждый. Основатель делает это за счет тех денег, которые выручил от продажи своей половины. А через год магазин приносит уже 200 тыс. долл., и они оба продают магазин целиком уже за 1 млн долл.

Это вполне реальная ситуация, но при чем тут фондовый рынок, акции, казино и рулетка? А при том, что продажа половины бизнеса, привлечение новых денег для развития и последующая продажа осуществляются через операции с долями бизнесменов в капитале магазина. Если бы магазин был акционерным обществом, то такими долями являлись бы его акции. Согласитесь, в таком

виде это не выглядит как спекуляция или игра на акциях и уж тем более как казино и рулетка. Обычные деловые операции, с которыми сталкиваются многие предприниматели!

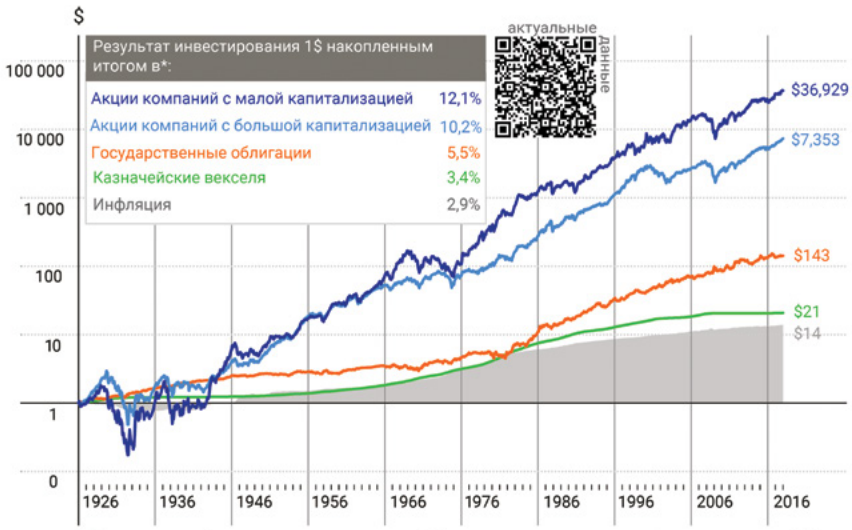
До определенного момента в прошлом только так и осуществлялись операции с правом собственности на бизнес. В один прекрасный день появилась фондовая биржа. Ее первоначальная цель была в том, чтобы упростить сделки с покупкой и продажей бизнеса. Однако в дальнейшем именно эта простота совершения сделок постепенно привела к тому, что для большинства людей покупка и продажа акций стала ассоциироваться с игрой, а не с возможностью удобно и технологично приобретать тот или иной бизнес.

Еще одной причиной искаженного восприятия фондового рынка стало то, что несвязанные с самим бизнесом события стали влиять на стоимость акций и приводить к резким колебаниям их курсовой стоимости. Вернемся к примеру с магазином. Если его владельцу срочно понадобятся деньги, а покупателей на акции не будет, он будет вынужден снижать цену продажи до тех пор, пока кто-то не соблазнится дешевизной продаваемого бизнеса. Делая это через биржу, предприниматель резко повышает шансы найти желающих. Но на магазин как на бизнес, на его экономические показатели вся эта ситуация, согласитесь, никоим образом не влияет, ведь, несмотря на смену собственника, бизнес, как ожидается, продолжит приносить привычный размер прибыли.

Существует и третья причина отношения к рынку акций как к «игровому клубу». Изменения цены акций любой компании подвержены колебаниям, существуют периоды роста и снижения. Естественно, возникает мысль: если купить на минимальных значениях, а потом продать на максимальных, то можно заработать хорошие деньги. К такому способу заработка призывают многие брокерские фирмы. Мало того, эти фирмы предлагают своим клиентам рискнуть и попытаться заработать еще и на снижениях цены акций, продавая акции, взятые в долг, с целью откупить их потом дешевле.

Однако в реальной ситуации практически невозможно определить, является ли текущая цена очередным максимумом или минимумом, особенно в краткосрочной перспективе. Это возможно только в долгосрочной перспективе! В долгосрочной динамике курсовой стоимости акций в полной мере проявляется связь цены акции и результатов экономической деятельности предприятия-эмитента этих акций.

Окружающий мир всегда соглашается с тем, что мы думаем о нем, и с готовностью принимает то обличие, которое мы ему приписываем. Существует армия людей, находящихся в состоянии, близком к игровой зависимости. Много раз в день они совершают сделки в надежде угадать направление изменения цен. Для них рынок акций – это казино. Зомбированные различными техниками биржевой игры, они находятся в слепой уверенности, что разбогатеют в течение нескольких лет или даже месяцев. Да только вряд ли вы увидите их имена в списке богатейших людей планеты.



* Гипотетический результат инвестирования 1$ в разные классы активов фондового рынка США с 1926 года. Предполагается, что доход реинвестируется, а транзакционные издержки и налоговые сборы отсутствуют.

Практика показывает, что реально зарабатывают на рынке акций совсем другие люди – и вовсе не путем спекуляций. Это люди, которые приобретают акции, чтобы владеть бизнесом и зарабатывать на его развитии. Богатство представителей списка Forbes заключается в стоимости принадлежащих им пакетов акций, в их бизнесе, который они создали, приобрели, построили, и не путем спекуляций, а посредством многолетнего каждодневного труда.

> *Один мудрец сказал: «Чтобы прослыть ясновидцем, предсказывай будущее на сто лет вперед. Чтобы прослыть глупцом, предсказывай его на завтра».*

Выводы

- В инвестициях мы призываем полагаться не на краткосрочные прогнозы, а на долгосрочную зависимость между результатами экономической деятельности предприятий и курсовой стоимостью их ценных бумаг.
- Чтобы зарабатывать на акциях, нужно относиться к инвестированию как к вложению в бизнес, а не пытаться угадывать колебания.

P.S. У спекулянтов, однако, есть полезная функция. Совершая множество сделок, они увеличивают ликвидность рынка. Спекулянты и их деньги – это жертва, которая приносится для того, чтобы инвесторы имели возможность более эффективно входить в бизнес или выходить из него.

3.7. Сравнительное исследование эффективности инвестиций в России с 1997 по 2019 год

Достаточно часто у инвесторов возникает вопрос, что выгоднее: вложение в недвижимость или в фондовый рынок, в золото или в валюту? А может, лучше депозит? Обгоняет ли инфляцию индексное инвестирование? Список можно продолжать достаточно долго.

В данном материале приводится обобщенный сравнительный обзор эффективности инвестирования в такие инструменты, как акции, недвижимость, депозит, золото, валюта. Приведенные расчеты не учитывают транзакционные издержки, связанные с приобретением и владением рассматриваемых активов, что может оказать существенное влияние на фактическую доходность.

Источники данных.

- Индекс МосБиржи – http://www.moex.com/.
- Депозит – средневзвешенная ставка по рублевым депозитам физических лиц в кредитных организациях сроком до 1 года по состоянию на начало года (кроме депозитов до востребования) – http://cbr.ru/.
- Недвижимость – изменение стоимости недвижимости на вторичном рынке жилья в Санкт-Петербурге – http://www.bn.ru/. В расчете не учитывается возможность получения дохода от использования недвижимости.
- Золото – изменение стоимости золота в долларах США – http://www.gold.org/.
- Доллар – изменение курса доллара по отношению к рублю – http://cbr.ru/.
- Инфляция – индекс потребительских цен – http://gks.ru/.

График 1. Процентные изменения за период с 1998 по 2008 г.

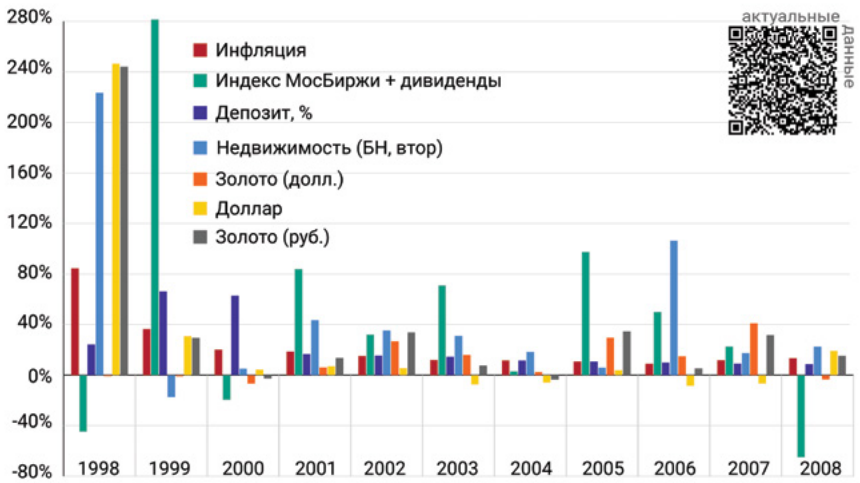


График 2. Процентные изменения за период с 2009 по 2019 г.



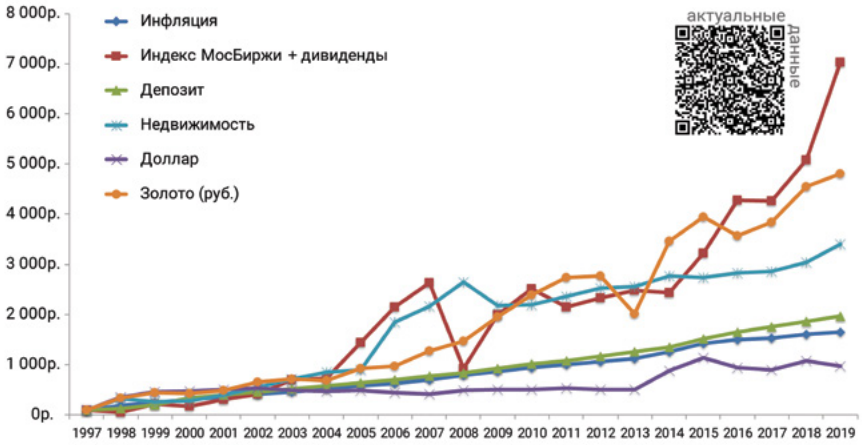
Из вышеприведенных данных можно сделать следующие выводы.

- Уровень депозитных ставок близок к темпам официальной инфляции.
- Фондовый рынок демонстрировал отрицательную динамику по итогам года 6 раз за исследуемый промежуток времени.
- Доллар резко дорожал относительно рубля в 1998, 1999, 2008, 2014, 2015 и 2018 годах.
- Золото (в долларовой оценке) демонстрировало значительные результаты роста стоимости в период с 2002 по 2010 г. В 2013 и 2015 годах происходили существенные снижения долларовых цен (-27% и -12% соответственно). В пересчете на рубли рост стоимости золота более внушителен, что связано с периодическим падением курса рубля (особенно в 2014-2015 годах).

Данные с конца 1997 года использованы по той причине, что ранее индекс МосБиржи (индекс ММВБ) не существовал, а он является важным показателем эффективности российского рынка акций. Конечно же, раньше рассчитывался индекс РТС, но тогда возникает проблема с тем, что bn.ru начал мониторинг цен на вторичном рынке жилья в Санкт-Петербурге только с января 1997 года. Учитывая эти моменты, было принято решение вести расчеты с конца 1997 года, используя значения индекса МосБиржи.

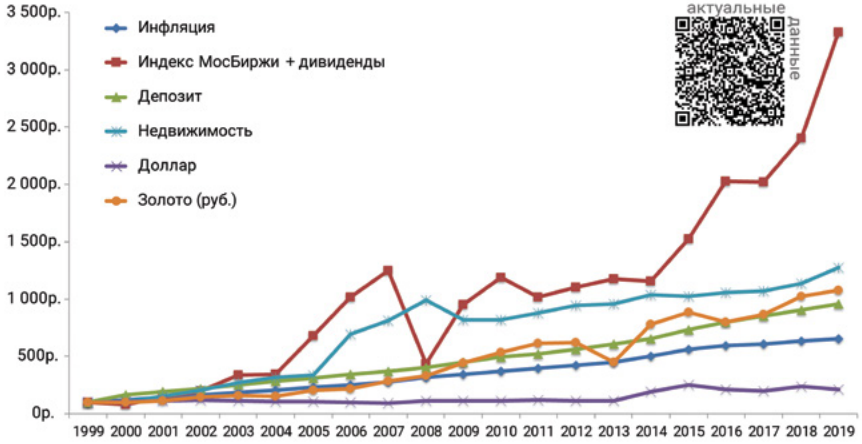
Далее рассмотрим динамику стоимости вложенных средств (предположим, что мы вложили 100 руб.) на двух отрезках времени с конца 1997 по конец 2019 года и с конца 1999 по конец 2019 года. Второй отрезок позволяет оценить эффективность инвестиций в период без аномальных значений процентных изменений по всем инструментам в 1998 году.

График 3. Вложили 100 руб. в конце 1997 года



На отрезке с конца 1997 по конец 2019 года наиболее выгодными продолжают оставаться вложения в акции (7 029 руб.) в значительной степени благодаря реинвестиции получаемых дивидендов. Вложения в золото в рублевой оценке (4 807 руб.) остаются на втором месте благодаря значительному росту котировок в период 2002–2007 гг. и девальвации национальной валюты в 1998 и особенно в 2014–2015 годах. Третье место последние пять лет сохраняется за вложениями в недвижимость (3 400 руб.).

График 4. Вложили 100 руб. в конце 1999 года



За период с конца 1999 по конец 2019 года наилучший результат на протяжении последних 11 лет демонстрируют вложения в акции (с учетом реинвестиции получаемых дивидендов) — 3 332 руб., а недвижимость занимает второе место

с результатом 1 272 руб. Золото в рублевой оценке сохранило третье место (1 079 руб.).

График 5. Динамика стоимости вложенных средств при ежегодном инвестировании, начиная с конца 1997 года

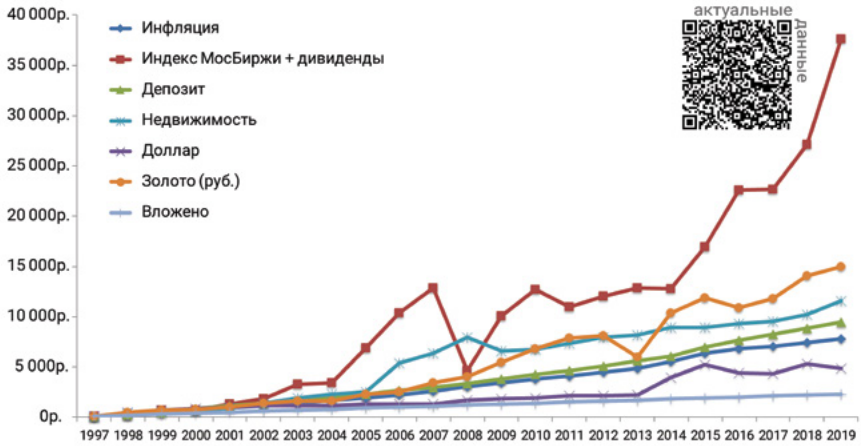
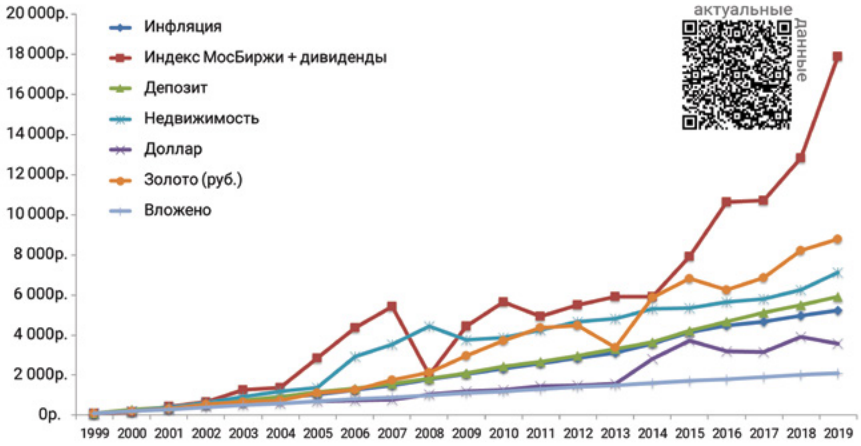


График 6. Динамика стоимости вложенных средств при ежегодном инвестировании, начиная с конца 1999 года



При регулярном инвестировании на первом рассматриваемом отрезке (с 1997 по 2019 год) лидером по итогам 2019 года продолжает оставаться вложения в акции (в значительной степени благодаря реинвестиции дивидендов), золото (в рублевом выражении) сохранило второе место, недвижимость уверенно закрепилась на третьей позиции. На втором отрезке (с 1999 по 2019 год)

ситуация аналогичная: вложения в акции также остаются на первом месте по итогам года, вложения в золото и недвижимость сохранили вторую и третью позиции соответственно.

Цифровые значения результатов инвестирования по состоянию на конец 2019 года представлены в следующей таблице.

Инструмент	Итоговый результат вложения 100 руб. в конце 1997 г. и среднегодовой прирост стоимости		Итоговый результат вложения 100 руб. в конце 1999 г. и среднегодовой прирост стоимости		Ежегодные вложения по 100 руб. с конца 1997 г. (вложено 2 300 руб.)	Ежегодные вложения по 100 руб. с конца 1999 г. (вложено 2 100 руб.)
Индекс МосБиржи + дивиденды	7 029 руб.	21,32 %	3 332 руб.	19,16 %	37 602 руб.	17 866 руб.
Депозит	1 973 руб.	14,52 %	956 руб.	11,95 %	9 480 руб.	5 919 руб.
Недвижимость	3 400 руб.	17,39 %	1 272 руб.	13,56 %	11 557 руб.	7 105 руб.
Золото	4 807 руб.	19,25 %	1 079 руб.	12,63 %	14 969 руб.	8 765 руб.

Представленные данные подтверждают выводы, сделанные в других материалах управляющей компании «Арсагера».

- Акции в долгосрочном периоде приносят максимальную доходность.
- Инвестиции в недвижимость в долгосрочном периоде превосходят инфляцию. Результат вложений в недвижимость может быть значительно улучшен, если она генерирует доход от использования своим владельцам.
- Вложение денег в депозитные вклады может обеспечить уровень доходности, близкий к инфляции.
- Инвестиции в золото (руб.) могут быть выгоднее акций и недвижимости в определенные периоды (из-за резкого обесценения рубля в 1998 и 2014-2015 годах).
- При регулярном инвестировании наиболее волатильные активы дают наилучшие результаты.

Хотелось бы отметить, что из всех рассмотренных вариантов вложений только акции и недвижимость предполагают создание добавленной стоимости. Они генерируют прибыль владельцу, то есть дают возможность инвестору зарабатывать посредством владения активом. В случае акций это выражается в виде дивидендов, в случае недвижимости – в виде рентного дохода.

Давайте рассмотрим, каким именно образом дивидендная доходность по акциям скажется на расчетах при инвестировании 100 руб. в конце 1997 года в индекс МосБиржи.

На отрезке с конца 1997 по конец 2009 года мы оценили среднюю дивидендную доходность на уровне 2% в год. С 2009 по 2019 год для

определения дивидендной доходности мы использовали сравнение индекса МосБиржи и индекса MOEX Total Return (индекс полной доходности, отражающий изменение суммарной стоимости цен российских акций, включенных в расчет индекса МосБиржи, с учетом дивидендных выплат и без учета налогообложения доходов, полученных в виде дивидендов). Средняя дивидендная доходность в этот период составила 4,8%. Дивидендная доходность по итогам 2019 года составила рекордные 9,9%.

График 7. Динамика дивидендной доходности по индексу МосБиржи



Всего дивидендов было получено на сумму 1 953 руб. С учетом их реинвестирования в индекс МосБиржи стоимость вложений в конце 2019 года составила 7 029 руб. При этом стоимость вложений в индекс без реинвестирования дивидендов составила 3 560 руб. Таким образом, дивиденды улучшили результат прироста стоимости вложений на 97%.

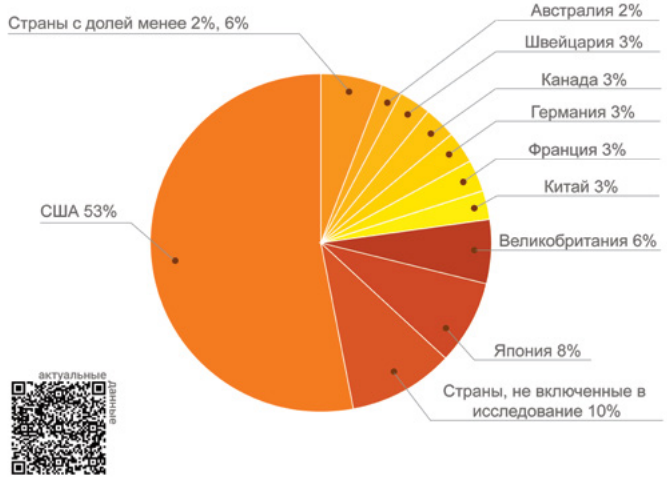
Представленные расчеты подтверждают эффективность инвестиций в активы, которые позволяют получать доход не только от прироста их стоимости, но и дополнительно генерируют прибыль своим владельцам.

3.8. Сравнительное исследование эффективности инвестиций в мире

Данный материал подготовлен на основе Credit Suisse Global Investment Returns Yearbook 2016/2018 – глобального исследования доходности инвестиций крупнейших фондовых рынков с 1899 года.

Исследование Credit Suisse является идейным продолжением книги Triumph of the Optimists (авт. Элрой Димсон, Майк Стонтон, Пол Марш), которая содержит сравнительный анализ эффективности инвестиций в основные инструменты – акции (Equities), долгосрочные облигации (Bonds) и краткосрочные облигации (Bills). Отметим, что результат вложений в краткосрочные облигации максимально близок к результату вложений в банковские депозиты.

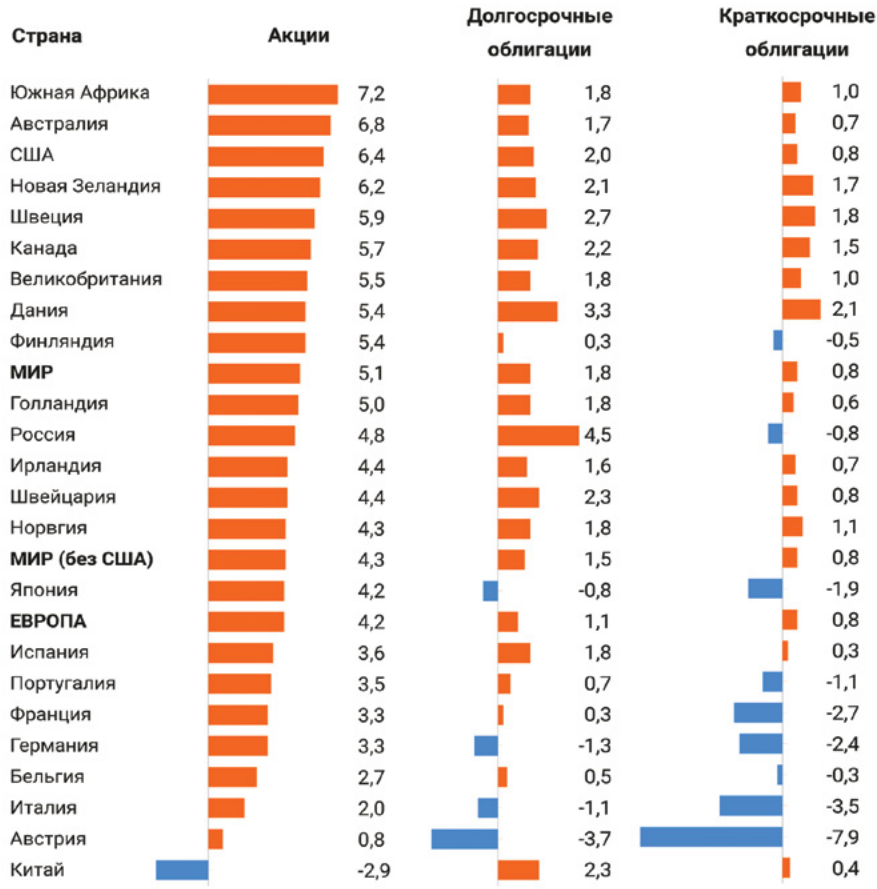




Исследование охватывает страны, которые занимают почти 90% капитализации рынка акций (по итогам 2018 года).

Примечательно, что по итогам 1899 года Россия занимала 5-е место по капитализации фондового рынка в мире. США за это время увеличили свою долю с 15 до 53%.

Ежегодная доходность, реальная (в %)



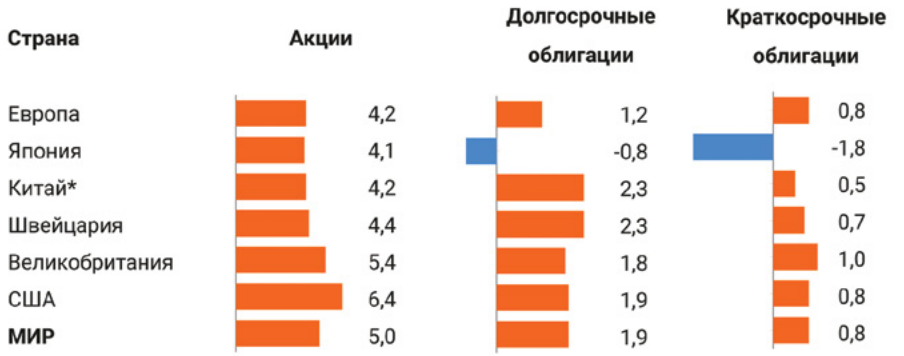
В данной таблице представлены сводные данные по доходности инвестиций с учетом инфляции (так называемая «реальная доходность») и реинвестирования доходов. За 117 лет (1899—2016) наибольшую среднегодовую реальную доходность продемонстрировали рынки акций Южной Африки (7,2%), Австралии (6,8%) и США (6,4%). Вложения в долгосрочные и краткосрочные облигации были наиболее эффективны в Дании (3,3% и 2,1% соответственно), Канаде (2,2% и 1,5%), Швеции (2,7% и 1,8%) и Новой Зеландии (2,1% и 1,7%).

В 4 из 23 представленных стран реальная доходность вложений в долгосрочные долговые инструменты была отрицательной (а вложения в bills были отрицательны в 9 странах), то есть они не позволили сберечь средства от инфляции.

Наихудший результат наблюдался в тех странах, которые были в наибольшей степени втянуты в военные конфликты прошлого века (например, Германия, Италия и Япония).

К сожалению, после 2016 года в общедоступном исследовании Credit Suisse приводится информация только по рынкам нескольких стран, сводная информация по рынкам Европы и миру в целом.

Ежегодная доходность (реальная) за период с 1899 по 2018 год, (в %)



В среднем по миру (с учетом взвешивания по капитализации фондовых рынков) реальная доходность рынка акций составила 5,0%, долгосрочных облигаций – 1,9%, краткосрочных облигаций – 0,8%. В Европе данные показатели несколько ниже.

Кажущиеся невысокими значения по среднегодовой доходности обманчивы, ведь исследование проводилось на очень длительном временном интервале. Накопленные абсолютные изменения могут становиться огромными за счет силы «сложного процента».

7,2% годовой реальной доходности в ЮАР означают, что покупательная способность 1 доллара, вложенного в начале 1900 года, к 2017 году выросла бы в 3 409 раз. В среднем по миру покупательная способность вложений в акции выросла в 336 раз, в долгосрочные облигации – в 7 раз, а в краткосрочные – в 1,5 раза.

Реальный рост за 117 лет, (в %)

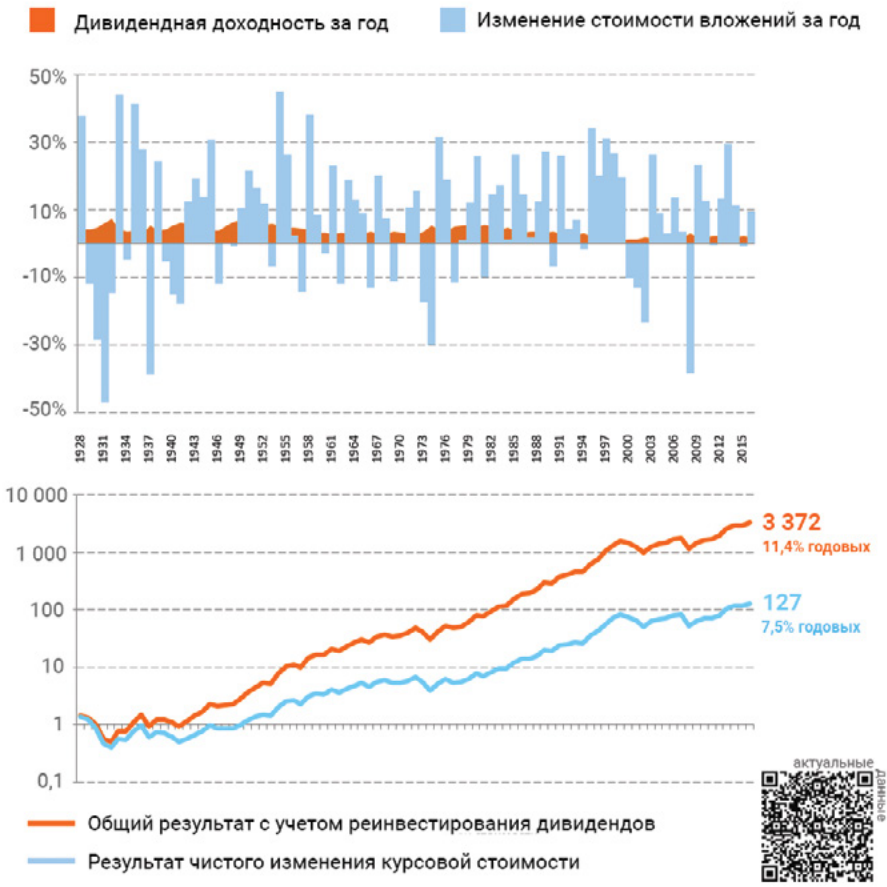


Страна	Акции	Долгосрочные облигации	Краткосрочные облигации
Южная Африка	340 928	706	220
Австралия	220 110	619	126
США	141 861	914	154
Новая Зеландия	113 812	1 038	619
Швеция	81 714	2 159	706
Канада	65 480	1 176	471
Великобритания	52 446	706	220
Дания	46 927	4 364	1 038
Финляндия	46 927	42	-44
МИР	33 591	706	154
Голландия	30 040	706	101
Ирландия	15 316	541	126
Швейцария	15 316	1 330	154
Норвегия	13 680	706	260
МИР (без США)	13 680	471	154
Япония	12 218	-61	-89
ЕВРОПА	12 218	260	154
Испания	6 167	706	42
Португалия	5 498	126	-73
Франция	4 364	42	-96
Германия	4 364	-78	-94
Бельгия	2 158	79	-30
Италия	914	-73	-98
Австрия	154	-99	-100
Китай	-97	1 330	60

Интересно, что несмотря на кажущуюся относительно невысокую дивидендную доходность вложений в акции, именно дивиденды и их реинвестирование позволяют существенно улучшать результат долгосрочного инвестирования.

На следующем графике видно, что 1 доллар, вложенный в акции в США в 1928 году, в 2017 году превратился бы в 127 долларов без реинвестирования дивидендов и в 3 372 долларов с реинвестированием дивидендов.

Дивиденды и общий результат



Выводы

- Глобальное исследование подтверждает тезис об эффективности долгосрочных вложений в акции. Безусловно, на рынке акций существуют спады (порой достаточно долгие), но тем не менее акции остаются наиболее доходным инструментом инвестиций и фактически единственным способом не только защитить сбережения от инфляции, но и преумножить их в долгосрочной перспективе.
- Дивиденды по акциям, при условии их реинвестирования, значительно улучшают общую эффективность инвестирования в акции.

Глава 4. Как начать инвестировать?

4.1. Как устроен фондовый рынок: что такое акции/облигации?

Покупка и продажа ценных бумаг обычно осуществляется на бирже через брокера. В этом процессе задействованы и другие участники: депозитарии, расчетный (клиринговый) центр, регистраторы, регулятор и эмитенты ценных бумаг.

Термин «фондовый рынок» означает совокупность взаимоотношений всех участников в процессе обеспечения торговли акциями и облигациями. Каждый участник выполняет определенные функции, делая выпуск и обращение ценных бумаг технологичным и масштабным процессом. Чтобы разобраться в том, как устроен фондовый рынок, мы вначале рассмотрим, как происходит выпуск и обращение ценных бумаг, а затем расскажем о месте и роли каждого участника.

Ценные бумаги: акции и облигации

Слово «бумаги» сейчас уже не актуально. В российской практике акции и облигации обращаются в бездокументарной форме. Владелец получает выписку со счета, подтверждающую наличие/изменение определенного количества акций/облигаций той или иной компании. Уместна аналогия с банковским счетом, где выписка показывает количество безналичных рублей на счете.

Выпуск и обращение акций

Большая часть сделок с акциями – это их продажа от одного владельца другому. Как появляются акции у самого первого владельца? Акции появляются в момент создания акционерного общества. Основатели компании делают взносы в уставный капитал и взамен получают акции.

Новые акции могут появиться и у уже работающего бизнеса. Если предприятие нуждается в финансировании, оно может выпустить дополнительные акции (к уже имеющимся). Такой выпуск акций может быть продан неограниченному кругу лиц на бирже – этот процесс называется IPO (Initial Public Offering или первичное публичное предложение). Продажа акций в процессе создания акционерного общества, как и продажа акций в ходе дополнительного выпуска, называется первичной, потому что это продажа акций от самой компании первым владельцам. Первые владельцы акций могут продать их полностью или частично. Любая последующая продажа акций от одного владельца другому уже является вторичным обращением. Такие сделки не ведут к появлению новых акций и не влияют на размер уставного капитала.

В ходе выпуска и обращения акций у компании появляются и меняются владельцы. Количество акций, принадлежащих акционеру, определяет долю в капитале общества, поэтому выпуск акций еще называют долевым финансированием, а сами акции долевым финансовым инструментом.

Доход инвестора по акции возникает в результате роста курсовой стоимости акции и/или выплаты дивидендов. На выплату дивидендов компания может направить всю заработанную чистую прибыль или ее часть. (Более подробная информация об этом в материалах «От чего зависит курсовая стоимость акций?» и «Взаимосвязь экономики компаний и стоимости их акций».)

Выпуск и обращение облигаций

Финансирование акционерного общества может быть долевым (через выпуск акций) и долговым (от слова «долг»). Для финансирования своей деятельности компания может взять кредит у банка или выпустить облигации. Облигация – это ценная бумага, подтверждающая обязательство компании выплатить определенную сумму и начисленные проценты владельцу облигации. Выпустить облигации может только уже существующая компания. Как и в случае акций, первая продажа облигаций от компании называется первичным размещением. В этот момент компания получает деньги, а инвесторы – выпущенные облигации. В последующем владельцы облигаций могут продавать их новым владельцам без согласия компании. Это называется вторичным обращением облигаций.

Доход инвестора по облигации возникает в результате роста стоимости и/или выплаты купонного дохода (см. материал «Как инвестировать в облигации?»)

Вся история развития фондового рынка – это повышение удобства и технологичности первичного выпуска и последующего вторичного обращения ценных бумаг, это снижение транзакционных издержек (время, комиссии) для продавцов и покупателей ценных бумаг при привлечении и размещении капитала. Компании должны иметь возможность привлекать средства с помощью выпуска акций и облигаций, чтобы финансировать свою деятельность. Инвесторам должно быть удобно покупать и продавать ценные бумаги как инструменты сбережения и преумножения своего благосостояния, а также получать дивиденды по акциям и проценты по облигациям.

Акции и облигации являются ключевыми источниками финансирования для бизнеса и основными инструментами сбережения для инвесторов. Из всех видов собственности акции являются, пожалуй, самым главным, так как они закрепляют собственность на средства производства. Именно состояние и развитие средств производства определяют силу экономики, качество жизни общества, его конкурентоспособность и защищенность.

Выводы

- Компании выпускают акции и облигации для финансирования своей деятельности.
- Инвесторы приобретают акции и облигации как инструменты сбережения для получения дохода.
- Компании и инвесторы могут удобно и технологично совершать сделки с акциями и облигациями на фондовом рынке.

4.2. Как устроен фондовый рынок: операции с акциями и облигациями

Известно, что ценными бумагами и валютой торгуют на бирже, но не многие знают, что участие в торгах может принять любой желающий. Сделки на бирже проводятся через брокеров. Человеку, заинтересованному в проведении операции с акциями/облигациями, необходимо заключить договор на брокерское обслуживание.

Брокер – это организация (инвестиционная компания или банк), имеющая специальную лицензию на обслуживание клиентов при совершении сделок с ценными бумагами. Между биржей и брокером заключен договор, который обеспечивает клиентам брокера возможность совершать сделки на бирже. Многие банки также имеют брокерскую лицензию и могут оказывать брокерские услуги.

Заключение договора с брокером занимает примерно 15-20 минут и очень похоже на открытие счета в банке. Кстати, многие банки предлагают возможность открыть брокерский счет онлайн через приложение на смартфоне. Затем для покупки ценных бумаг на брокерский счет надо перевести деньги (со своего банковского счета) или внести их наличными в кассу брокера.

Следующим очень важным вопросом является выбор ценных бумаг для приобретения. Мы рассматриваем чисто техническую сторону совершения сделок, поэтому рекомендуем начать изучение темы выбора активов с наших материалов: «Кто выигрывает на фондовом рынке?» и «Индексный фонд. Выбор и смысл».

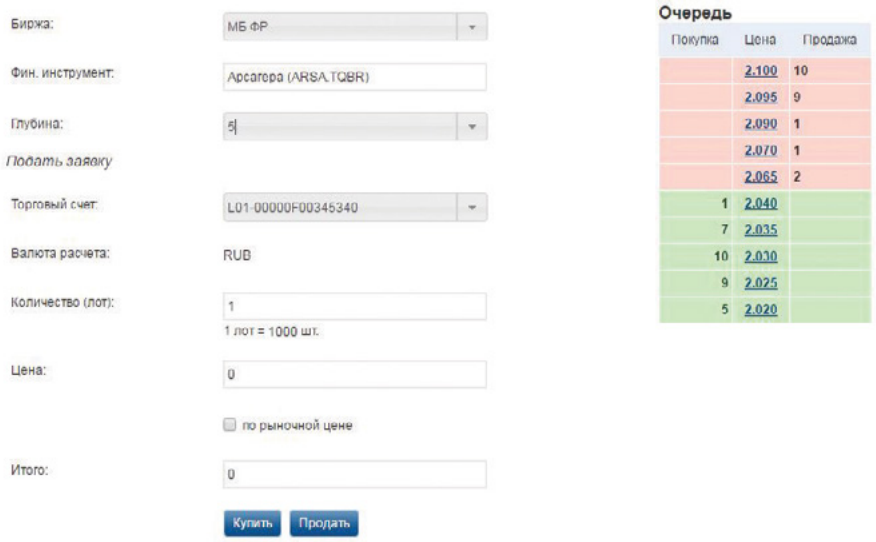
Для приобретения выбранной ценной бумаги подается заявка на покупку, в которой указывается желаемые цена и количество.

Сейчас практически все брокеры дают клиенту возможность проводить операции с ценными бумагами через Интернет. Для этого существуют разные программы, самая популярная – QUIK (WebQUIK). Некоторые брокеры предлагают собственные программы для проведения операций с ценными бумагами или приложения на смартфоне.

Альтернативный вариант – подать заявку на проведение сделки в бумажной форме лично в офисе брокера или по факсу. Некоторые брокеры принимают по телефону устные заявки (как правило, в этом случае используется кодовое слово, а сам разговор записывается). Однако данные способы уже считаются архаичными.

Несмотря на то, что проведение операций через Интернет интуитивно понятно, лучше пройти инструктаж у брокера, позволяющий лучше понять возможности программы/приложения. В процессе обучения важно помнить о предупреждениях, которые приведены в материале «Два испытания на пути инвестора».

Общий принцип всех приложений по совершению сделок через Интернет состоит в том, что для проведения операций с ценными бумагами из общего списка надо выбрать нужную и кликнуть по ней. В открывшемся окне (на биржевом сленге оно называется «стакан») можно увидеть уже выставленные заявки на покупку и продажу. Это может выглядеть примерно так:



Для ввода в торговую систему заявки на покупку надо заполнить поля «количество» и «цена». Если цена будет равна или выше цены предложения, сделка пройдет автоматически. Если цена будет ниже – заявка отразится в очереди заявок на покупку. Иначе говоря, можно согласиться с ценой продавца и провести сделку на его условиях или выставить свое предложение и подождать продавца, который согласится на вашу цену. Еще один вариант – подать заявку «по рыночной цене». В этом случае нужное вам количество бумаг будет автоматически приобретено по лучшим ценам предложения.

По итогам сделки с денежного счета будет списана сумма, необходимая для покупки, а на брокерский счет зачислены купленные ценные бумаги. Та часть брокерского счета, где учитываются приобретенные акции, называется счет «депо» (подразделение брокера, отвечающее за учет ценных бумаг, называется депозитарием, а сам учет ценных бумаг — депозитарным учетом).

При продаже ранее купленных акций порядок действий аналогичный – выставляется заявка на продажу с указанием цены и количества. По итогам сделки со счета депо списываются акции, а вырученная сумма зачисляется на денежный счет. Сделки с облигациями проводятся аналогично. Отметим, что в сумму сделки с облигациями включается накопленный купонный доход (НКД).

Сумма покупки автоматически увеличивается (а сумма, вырученная от продажи, уменьшается) на размер комиссии брокера и биржи. Размер этих

комиссий невелик. Обычно это десятые доли процента от суммы сделки. Плата за перевод денег на брокерский счет с банковского может быть значительно выше, чем комиссия за операцию с ценными бумагами на бирже (на такую же сумму).

Брокеры заинтересованы в увеличении числа сделок, так как это увеличивает получаемое ими вознаграждение. Чтобы защититься от маркетинговых приемов брокеров, читайте «На кого работает «технический анализ»?», «Кто выигрывает на «плечах» и «шортах»?».

В интернет-программе вы видите ход торгов (изменение цен) в режиме реального времени по всем интересующим вас бумагам. По итогам торгового дня биржа публикует результаты торгов: цены открытия, закрытия, минимальную, максимальную, средневзвешенную, оборот и прочее.

Информация о состоянии портфеля (список бумаг, их количество и текущая стоимость) и отчеты по совершенным сделкам могут предоставляться брокером по электронной почте, через личный кабинет на сайте или в торговой программе/приложении. По запросу можно получить отчет в бумажном виде.

Возврат денег с брокерского счета осуществляется на основании поручения, которое тоже можно подать через Интернет, или другими способами. При выводе денег (а также по итогам календарного года) брокер, как налоговый агент, рассчитывает и удерживает причитающийся к уплате налог на доходы физических лиц (НДФЛ). По итогам календарного года брокер готовит и предоставляет своим клиентам справку по форме 2-НДФЛ для подачи в налоговую инспекцию.

Сейчас многие брокеры работают над тем, чтобы упростить доступ к совершению сделок с ценными бумагами. Возможно дистанционное заключение договора, использование электронной подписи, проведение операций со смартфона, использование торговых приложений и пр.

Большинство банков также предоставляют брокерские услуги. Выбор привычного вам банка в качестве брокера может уменьшить комиссию за перевод денег и ускорить проведение платежей.

Выводы

- Приобретение ценных бумаг на бирже доступно каждому. Стартовые суммы инвестиций могут быть небольшими (от нескольких десятков тысяч рублей).
- Проведение операций с ценными бумагами технически не сложно и может осуществляться через Интернет и со смартфона.
- Для проведения операций с ценными бумагами необходимо открыть брокерский счет, заключив договор с брокером.
- Простота и доступность операций не отменяет проблему выбора ценных бумаг для приобретения.

4.3. Два испытания на пути инвестора

Первое: осознание

Понять необходимость инвестирования как основного элемента заботы о будущем несложно. Инструментарий не слишком широк – депозиты, недвижимость, акции. Самый сложный инструмент для понимания, а затем осуществления инвестиций – акции. По статистике, акции – наиболее доходный инструмент в долгосрочном периоде и именно поэтому он и самый неудобный, в отличие от депозита, например. Об экономической природе акций и причинах доходности в долгосрочных периодах мы говорили не раз.

Второе: осуществление

Люди, которые приняли решение о вложениях в акции посредством ПИФов, неизбежно сталкиваются с двумя посредниками: либо с банком, либо с брокером. Со стороны каждого из них (в том или ином виде) будет оказываться информационное давление на инвестора с целью изменить его решение.

Банки

Часто приходится слышать жалобы наших коллег из управляющих компаний на то, что банки плохо умеют продавать паи ПИФов, ничего толком не могут объяснить клиентам. Конечно, есть банки, у которых это получается чуть лучше, но в целом предложение ПИФов сильно противоречит их интересам. Маржинальный доход, который получает Банк, составляет около 5% (разница между кредитными и депозитными ставками).

В случае с ПИФами банк может единоразово получить надбавку (скидку) при приобретении (погашении), а также часть комиссии за управление. Все вместе это вряд ли превысит 1,5-2%. Поэтому особого энтузиазма при продаже ПИФов от банков ожидать не приходится. Даже ПИФы своих дочерних управляющих компаний они продают крайне неохотно.

> *Реальный случай, который произошел в одном из офисов второго по размеру российского банка: на вопрос о ПИФах сотрудница долго объясняла, что депозиты надежнее, а ПИФы могут упасть, и там нет никаких гарантий доходности. Это, кстати, наиболее убедительный аргумент для людей с низким уровнем финансовой грамотности. После настойчивой просьбы предоставить информацию о ПИФах она без энтузиазма дала буклетик о ПИФах, которыми управляет дочерняя компания этого банка. На вопрос о других ПИФах, сотрудница банка с удивлением спросила: «А чем Вам эти не нравятся?». В конечном итоге она подтвердила, что через них можно купить ПИФы и других компаний, но «пришлось попотеть», прежде чем она в этом призналась.*

Не в интересах сотрудников банков (хотя часто они и не знают об этом) объяснять, почему в долгосрочной перспективе акции могут принести более высокую доходность, чем банковские депозиты.

Топ-менеджер одного из банков откровенно сказал, что знает «примерно 400 сравнительно честных способов» отговорить клиента от идеи инвестирования в акции.

Единственная причина, побуждающая банки предлагать клиентам ПИФы, – это страх того, что клиент воспользуется этой услугой в другом месте и банк вообще не получит никакого вознаграждения, но для этого клиент должен быть уверенным и последовательным в реализации своего решения.

Брокеры

Брокеры, которые выполняют агентские функции по ПИФам, имеют другой конфликт интересов. По экспертным оценкам доход от брокерской комиссии и других дополнительных услуг составляет 5-10% в год от объема средств клиентов. Этот доход тем выше, чем чаще клиент совершает сделки. Поэтому так активно пропагандируются курсы по обучению дейтрейдингу, скальпингу, алгоритмической торговле и техническому анализу. Для тех же целей служит конкурс «Лучший частный инвестор». Главный аргумент: среднестатистическая доходность рынка акций на уровне 10-15% – это «безумно мало» и «хороший трейдер должен получать минимум 100% годовых!» Фактически на курсах по обучению трейдингу учат тому, как увеличивать комиссию брокера.

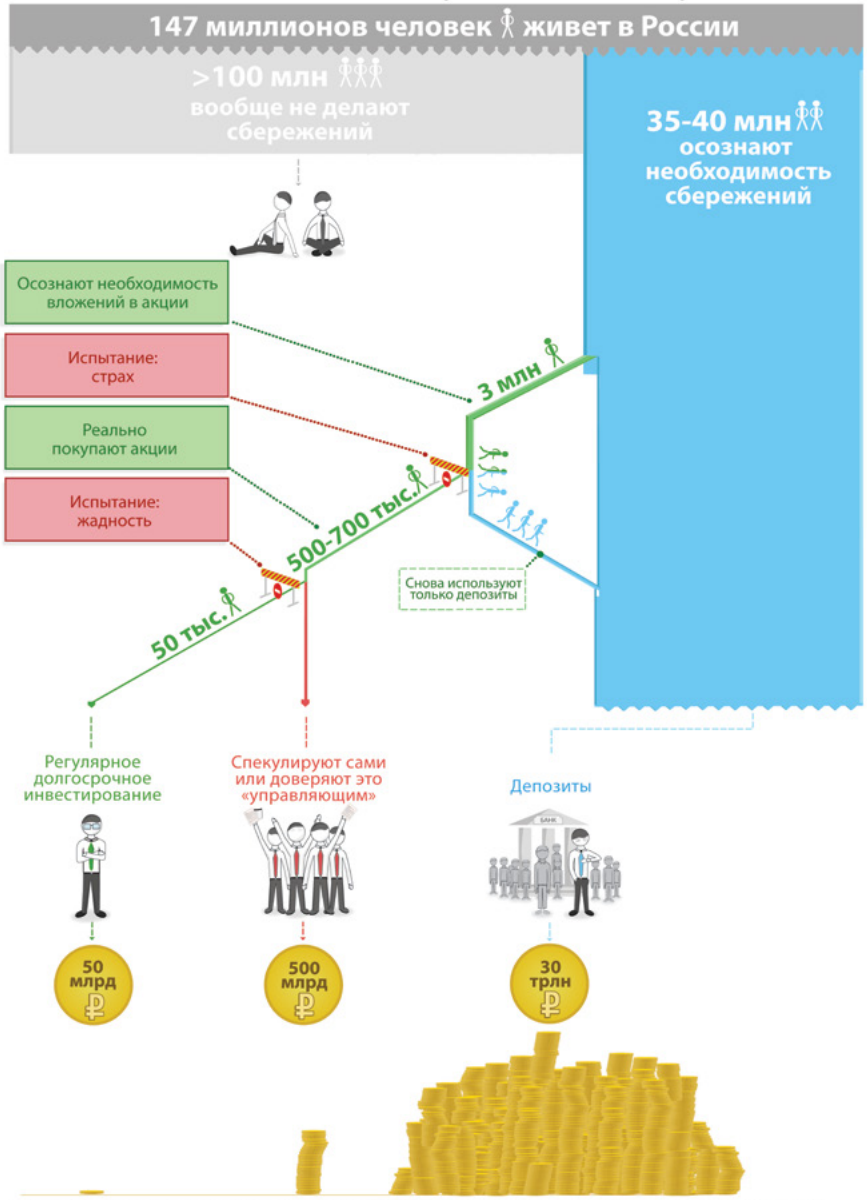
> *Один из топ-менеджеров брокерской компании (входящей в топ-5) жаловался в частной беседе, что хорошие клиенты все «сгинули в кризисе». В то же время, он упомянул, что приходится много работать, клиенты пошли, что даже время работы офиса пришлось продлить. На замечание о том, что это противоречивые утверждения, он сказал о последних: «Да разве ж это хорошие клиенты – пришли, купили на 5-10 млн руб. и сидят ничего не делают». А брокерские комиссии очень низкие и дают хороший эффект только при частых операциях.*

Нелепо ожидать, что брокеры будут активно предлагать клиентам ПИФы (как агенты) или продвигать идею покупки ETF (от англ. exchange traded funds) – ПИФов, которые можно покупать на бирже. Это точно также, как и в случае с банками, противоречит их коммерческим интересам. Как и банки, они будут вести эту деятельность только из страха, что клиент уйдет к конкурентам. Для справки: комиссии ПИФов за управление находятся на уровне 1-3% в год от объема средств клиентов, брокеры стремятся получить 5-7%.

Выводы

- Сложно, но необходимо осознать важность инвестиций в акции.
- Инвестировать в акции можно посредством приобретения паев ПИФа.
- На пути реализации задуманного встретятся советники с конфликтом интересов. Дух инвестора подвергается испытаниям: банки давят на страх, пользуясь неинформированностью, а брокеры, играя на алчности и самонадеянности, норовят втянуть клиента в игру на колебаниях. Но если вы настойчивы и последовательны, то получите желаемое.

Испытания на пути инвесторов



В развитых странах примерно 70-80% населения имеют сбережения, при этом 60-70% населения имеют вложения на фондовом рынке, а объем вложений в акции примерно равен объему банковских вкладов.

Данные представлены по оценкам на начало 2020 года

4.4. Человек и риски

Финансовые риски человека, как частного лица, можно разделить на две основные группы.

Первая группа финансовых рисков связана с потерей регулярного заработка. Эта ситуация может быть как краткосрочной (потеря работы, болезнь, несчастный случай), так и долгосрочной (потеря трудоспособности, выход на пенсию).

Для защиты от рисков первой группы предусмотрены различные варианты. На случай болезней, несчастных случаев и потери трудоспособности существуют страховые продукты, защищающие жизнь и здоровье. От рисков, связанных с потерей работы или выходом на пенсию, защищают сбережения.

Вторая группа финансовых рисков связана с практикой осуществления сбережений.

Мы рекомендуем использовать производительные активы для сбережений – акции и депозиты (или облигации).

Форекс, срочный рынок, спекуляции на бирже – это не сбережения, это сомнительное занятие, процент успеха в котором ниже вероятности выиграть в казино.

Депозиты и облигации – очень стабильный, простой и комфортный способ сбережения, но в долгосрочной перспективе они, по статистике, обеспечивают результат на уровне инфляции. Поэтому депозиты хорошо подходят для краткосрочных сбережений, но не подходят для долгосрочных.

Акции, наоборот, подвержены колебаниям стоимости, но в долгосрочной перспективе именно вложения в акции могут обеспечить превосходство над инфляцией, а соответственно, приумножить вложения в реальном выражении. Поэтому акции хорошо подходят для долгосрочных сбережений, но не подходят для краткосрочных.

Как защититься от риска неправильного использования «правильных» финансовых инструментов?

Соблазнительная стабильность депозитов ведет к тому, что порой люди более 10 лет держат свои накопления на депозитах, постоянно продлевая договоры по ним. В итоге, покупательная способность средств на таких депозитах не сильно меняется под воздействием инфляции.

Использование акций для достижения краткосрочных целей создает риск того, что из-за колебания стоимости акций их придется в экстренном случае продавать с убытком или отложить важную покупку на длительный срок.

Сформулируем основные требования к структуре и объему сбережений:

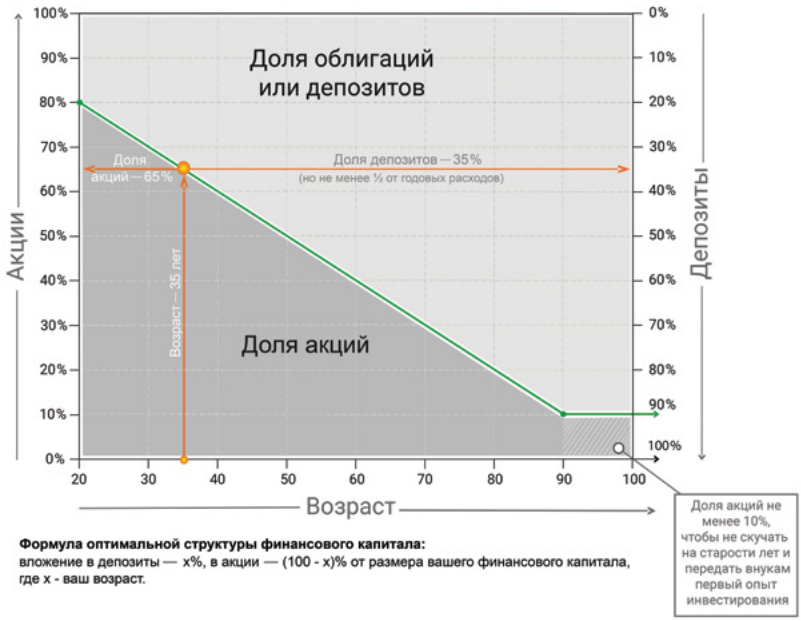
- их должно хватить на весь период пенсии (исходя из планируемого уровня потребления и среднего времени дожития);

- их покупательная способность должна сохраняться;
- нужно иметь возможность не продавать акции в моменты неблагоприятного изменения их стоимости;
- должен существовать резерв на случай краткосрочной потери регулярного дохода.

Чтобы выполнить все эти требования и условия, можно придерживаться простой стратегии, которую уже много лет успешно использует огромное число людей в развитых странах.

1. Выберите нужную людям профессию и постоянно повышайте свой профессиональный уровень – это обеспечит достойный и стабильный заработок на протяжении экономически активного периода жизни.
2. Ежемесячно направляйте на сбережения не менее 10-15% от своего текущего заработка – это должно обеспечить необходимый объем сбережений. Если вы не планируете «удачно» попасть под машину в расцвете сил, то сбережения, сделанные в течение года обычной жизни, будут обеспечивать вас 1 год на пенсии.
3. Создайте финансовый резерв («подушку безопасности») на случай потери регулярного заработка, обеспечивающий как минимум ½ вашего годового потребления. Финансовый резерв нужно держать в наличном виде или на краткосрочном депозите.

Оптимальная структура финансового капитала



Формула оптимальной структуры финансового капитала:
вложение в депозиты — x%, в акции — (100 - x)% от размера вашего финансового капитала, где x - ваш возраст.

4. Держите на банковских депозитах X%, а в акциях (100 – X)% от размера своего финансового капитала, где X – ваш возраст. Такая структура защитит ваши сбережения в молодости от потери покупательной способности из-за инфляции, а в старости снизит зависимость от колебаний стоимости акций.

   Для вложения в акции можете использовать инструменты коллективных инвестиций.

5. Используйте страхование жизни и здоровья, особенно если от вашей трудоспособности зависят другие люди.

Страх временного снижения стоимости

Когда человек покупает акции (напрямую или при помощи инструментов коллективных инвестиций), отрицательная переоценка стоимости пакета акций из-за постоянных колебаний стоимости может вызывать беспокойство и страх.



Страх и риск – это не одно и то же. Из-за страха посетить зубного врача возникает риск потери зуба и здоровья. Из-за страха снижения стоимости акций (как правило, временного) возникает риск потери покупательной способности сбережений из-за инфляции.

Колебания стоимости акций могут нанести вред только при определенном поведении, если вы:

- пытаетесь на них играть (пытаясь купить акции на «дне» и продать на «пике»);
- поддаетесь панике и продаете акции по невыгодным ценам;
- используете акции для краткосрочных сбережений;
- не соблюдаете соответствие структуры своих вложений возрасту, уровню расходов и доходов, финансовым целям.

Более того, снижение стоимости акций может быть даже благоприятным событием для того инвестора, который только начал формировать свой инвестиционный капитал. Например, если человек регулярно покупает акции на 10% своего заработка, то в периоды снижения на ту же сумму он может приобрести большее количество акций.

Риск игромании

Люди, использующие финансовые инструменты для осуществления вложений, неправильно понимая их назначение и смысл, могут попытаться начать игру на колебаниях или использовать псевдоинвестиционные инструменты: Форекс, срочный рынок, алгоритмическую торговлю и т.п. Иногда доходит до того, что люди бросают основную работу ради трейдинг-гэмблинга. Создается впечатление, что игра на колебаниях является неотъемлемой частью осуществления сбережений, но это не так.



Бомжи выглядят ужасно. Нормальный человек не хочет стать бомжем и не станет, если соблюдает определенные жизненные правила. Столь же пугающе выглядят трейдеры с игровой зависимостью. Нормальный человек не приобретет игровую зависимость, если будет придерживаться простых

правил и использовать фондовый рынок по назначению, а не для игры.

Трейдеры-игроманы, которые бросают основную работу ради «работы» на рынке (а на самом деле ради игры), поступают особенно недальновидно. Они лишаются регулярного заработка, прекращают регулярное инвестирование, используют инструменты сбережения не по назначению, лишаются сбережений, проигрывают свои деньги и деньги родных и друзей.

Нереальный риск-менеджмент

Риски банка, инвестиционной компании, промышленного предприятия и частного лица имеют разную природу. Например, один из основных рисков для банка – это потеря доверия вкладчиков, которая может привести к тому, что все одновременно захотят забрать свои вклады. Но разве может возникнуть такая ситуация у обычного человека?

Однако методы и технологии риск-менеджмента, применяемые банками и инвестиционными компаниями, перекочевали в сферу частного трейдинга, где пустили корни и сформировались в качестве самостоятельной псевдонауки – мани-менеджмент (от англ. money-management), или, коротко, ММ.

ММ тесно связан с техническим анализом, изучающим закономерности, якобы присутствующие в графиках цен. Основные понятия и инструменты ММ: стоп-лоссы, тейк-профиты, тайминг, или правила открытия и (частичного) закрытия позиций, правила использования «шортов» и «плечей».

ММ выглядит очень наукообразно и создает опасную иллюзию системы безопасности и управления рисками. Может даже показаться, что люди, обучающие вас ММ, заботятся о сохранении вашего капитала. На деле ММ не защищает от реальных рисков, а гарантированно ведет к увеличению количества сделок и росту объема комиссий, выплачиваемых брокерам и бирже.

Для тех, кто все же увлекся активными спекуляциями, покажем абсурдность ММ на примере казино. Если на рулетке поставить все на красное, то с вероятностью 48,65% (18/37) можно удвоить сумму вложений. Не такая уж плохая вероятность, однако, если вы выиграете, но продолжите делать такие ставки, то достаточно быстро все проиграете. Для казино гораздо интереснее клиент, который делает много небольших ставок, а не одну крупную.

Если применить ММ к игре на рулетке, то процесс потери игровых денег будет просто растянут во времени, так как шансы выиграть за счет ММ не увеличиваются. В какой-то момент может даже показаться, что вы начали стабильно зарабатывать. По факту вы будете более стабильно двигаться к проигрышу. Это будет происходить не так заметно, а отдельные случайные выигрыши будут даже создавать иллюзию заработка и системы.

Тем не менее, чем больше небольших ставок вы делаете, тем стабильнее теория вероятностей будет работать против вас, потому что казино

зарабатывает 1/37 от оборота.

На фондовом рынке вы платите комиссию от оборота каждый раз, когда проводите сделку, а ММ ведет к увеличению количества сделок. Использование инструментов ММ может привести к потерям, даже несмотря на положительное математическое ожидание рынка акций. На рынках с отрицательным математическим ожиданием (Форекс, срочный рынок, казино) использование ММ гарантированно ведет к потерям.

Выводы

- Реальные финансовые риски человека связаны со стабильностью зарплаты, обеспечением нормального уровня жизни в старости и правильным использованием для этого финансовых инструментов.
- Страхи и риски – не одно и тоже. Страх использовать акции ведет к потере покупательной способности сбережений в долгосрочной перспективе.
- Трейдеры и спекулянты живут в своей «матрице» рисков и иллюзий. Их система мани-менеджмента не защищает от реальных рисков, а создает мнимую иллюзию безопасности и обеспечивает стабильную уплату биржевых и брокерских комиссий.

4.5. Советы по инвестированию от УК Арсагера

Посетители нашего сайта, которые уже осознали необходимость инвестирования, часто задают вопросы: «Как мне лучше использовать инвестиционные продукты?», «Какой ПИФ выбрать?», «Может быть, имеет смысл составить портфель ПИФов?», «Что лучше – ПИФ или ИДУ?». На нашем сайте по каждому продукту представлена подробная информация о параметрах, структуре активов, результатах, а также о том, как проводить операции. Но это скорее техническая информация. В этом материале на примере наших знакомых, сотрудников и топ-менеджеров мы дадим несколько практических советов, которые помогут вам принять решение о том, как использовать эти возможности.

Срок инвестирования



У нас часто спрашивают: «В течение какого срока лучше осуществлять инвестиции?» Инвестиции – это процесс, который имеет смысл осуществлять на протяжении всей жизни. Но! Инвестиции – это и то, что будет вас поддерживать на протяжении всей жизни. Несерьезно считать инвестициями банковский депозит на полгода или даже на год, который вы сделали,

накапливая на крупную покупку. Инвестиции – это схема (план), которые вы должны для себя выбрать и стараться придерживаться его на протяжении своей жизни. По мере взросления или изменения жизненных обстоятельств план необходимо корректировать. Как это сделать?

Возраст и способность зарабатывать

Выбор подхода к инвестированию каждого конкретного человека очень сильно зависит от его индивидуальных «характеристик», главными из которых являются возраст и качество человеческого капитала. Человеческий капитал — это способность трудиться и зарабатывать, размер зарабатываемых доходов, их стабильность, периодичность получения.

Две эти характеристики – возраст и способность трудиться – сильно взаимосвязаны. Как правило, в молодости человек приобретает знания и профессионализм. По мере взросления способность зарабатывать увеличивается, и к 30-45 годам человек выходит на пик своей профессиональной формы. Потом его знания начинают устаревать, да и с возрастом сил трудиться становится все меньше.

Норма сбережения (Наташа Ч.)

Еще одна характеристика, от которой зависит ваш план инвестирования, – это норма сбережения.

Заставить себя отказаться от потребления – это, пожалуй, самый сложный элемент инвестиционного процесса. Всегда находятся расходы или обстоятельства, «от которых никуда не деться». Во время кризиса 2008 года мы в УК Арсагера были вынуждены сократить заработную плату всех сотрудников на 30%. Это было очень болезненное решение. Но через 3-4 месяца люди обнаружили, что, снизив привычное качество жизни, они укладываются в новые рамки.

Как-то раз наша сотрудница Наташа Ч., получив очередной «квиток» из бухгалтерии о перечислении денег, с досадой произнесла: «Почему раньше, когда я получала на 42% (!) больше, чем сейчас, я не откладывала хотя бы 20% от тех своих доходов? Насколько легче мне было бы сейчас!»

Незапланированные доходы (Карлен С.)

Все-таки надо честно признать, что для большинства людей сложно регулярно откладывать на сбережения часть средств даже при большой зарплате. Но есть и другой путь. Многим людям помимо зарплаты платят премию, бонусы. Все на протяжении жизни сталкивались с поступлением незапланированных доходов.

Такую ситуацию описал наш сотрудник Карлен С.: «После окончания института я работал и жил с родителями, однако даже наш суммарный доход не позволял и помышлять о приобретении квартиры. Однажды мой отец получил большую (на тот момент) премию за закрытые проекты. Встал

вопрос – что делать с деньгами? Несмотря на опасения, мы решили взять ипотечный кредит, а эти деньги использовать как первый взнос.

Решение оказалось весьма успешным, так как с того момента (2006 год) квартиры в Санкт-Петербурге подорожали вдвое и цена за квадратный метр с тех пор больше никогда не опускалась до того уровня. Спустя пять лет мой ежемесячный платеж за квартиру стал сравним с ежемесячным платежом за машину средней цены, а может и ниже. Я уверен, что если бы эти деньги остались дома, то их просто бы съела инфляция или они потихоньку растратились по мелочам на бытовые нужды».

Согласитесь, знакомая ситуация. Если вы привыкли к стабильному заработку, то любые незапланированные поступления – это отличная возможность начать инвестировать или пополнить свой инвестиционный капитал.

Молодость – фантастический ресурс (Алексей А.)

В молодости люди обладают фантастическим ресурсом. Этот ресурс – время. Чем раньше человек начнет регулярное инвестирование, тем раньше может начаться увеличение уровня его благосостояния. В силу вступает эффект сложного процента, о котором еще Эйнштейн сказал, что «это самая могущественная сила во Вселенной».

Вложения в акции принято считать рискованными, потому что стоимость акций подвержена колебаниям. Заранее никогда не знаешь, сколько будут стоить акции. Вложения в депозит наоборот принято считать надежными и стабильными. Для временных интервалов в несколько лет это вполне справедливо. Но, как показывает статистика, за 15-20 лет вложения в акции значительно обгоняют вложения в банковский депозит.

Если вам 20-25 лет, начинайте инвестировать небольшие суммы, хотя бы по 1 000 руб. в месяц, и выбирайте продукты с максимальной мерой риска и максимальным долгосрочным потенциалом, например, фонды акций.

> *Когда заместитель Председателя Правления УК Арсагера Алексей А. проводит лекции для студентов вузов, он обычно произносит фразу: «Если бы ко мне в молодости пришел человек и объяснил, что не страшно покупать акции, что надо просто составить диверсифицированный портфель и не заниматься спекуляциями, то я был бы раз в пять-десять богаче, чем сейчас! Хотя я совсем не жалуюсь на уровень своего благосостояния =)»*

1 000 рублей – это не та сумма, которая в молодости позволит вам почувствовать себя намного богаче, но, возможно, то, во что превратится эта тысяча рублей через десять-двадцать лет, позволит сносно существовать в течение месяца.

Срочность вложений или горизонт инвестирования (Алексей М.)

На наш взгляд, такие наши фонды как «Арсагера – акции 6.4» и «Арсагера – фонд акций» лучше всего подходят для долгосрочного увеличения

благосостояния. И не только молодым людям. Если вы смогли определить, какая сумма вам, скорее всего не понадобится в ближайшие 3-5 лет и более, ее смело можно вложить в один из этих фондов или сразу в оба. Пропорцию выбирайте сами в зависимости от вероятности наступления экстренной ситуации.

Если вы считаете, что деньги вам не понадобятся ближайшие год-два, лучше подойдет «Арсагера – фонд облигаций КР 1.55».

Не стоит пытаться (как наш бывший сотрудник Алексей М.) рассчитаться по кредитам, используя вложения в акции. При неудачном стечении обстоятельств можно только ухудшить свою ситуацию. Когда вы берете кредит, необходимо рассчитывать, что погасить его вы сможете, в первую очередь благодаря своей способности трудиться.

Стабильность дохода (Руслан М.)

По нашему мнению, люди, имеющие стабильный доход (независимо от его размера), «просто обязаны» иметь высокий аппетит к риску и вкладывать деньги в фонды акций! Для людей с низким, но стабильным доходом, это, пожалуй, единственный способ изменить свое текущее положение. А люди с высоким доходом не сильно зависят от своих сбережений, поэтому тоже могут себе это позволить.

Люди, не имеющие стабильного дохода (опять же независимо от его размера), должны иметь низкий аппетит к риску и выбирать вложения, которые обеспечивают более высокую стабильность: фонд смешанных инвестиций и, возможно, банковский депозит.

Наш бывший сотрудник Руслан М., проводивший исследования по теме «человеческого капитала» и западной культуры инвестирования, сделал любопытное наблюдение, которое его даже немного расстроило. Возможность делать регулярные инвестиции зависит от стабильности заработка. Особенно выигрывают при этом те профессии, где заработок не зависит от финансовых кризисов, так как именно в эти периоды инвестиции дают максимальный эффект. Но у людей, занятых в финансовой отрасли, именно в эти периоды происходит сокращение доходов. Поэтому при регулярном инвестировании лучше не работать финансистом!

Страх

Если риски для нас непонятны, если уровень неопределенности высокий, то мы автоматически присваиваем таким обстоятельствам максимальный уровень тревожности. Это свойство человеческой психики. Многие люди боятся владеть акциями, так как не понимают, что это такое. Не понимают, что за акциями стоит труд людей, которые каждый день выполняют свою работу вне зависимости от того, что происходит с котировками. Конечно, одни компании ведут свой бизнес более эффективно, а другие — менее. Задача управляющей компании сравнивать их между собой и выбирать лучшие.

Чаще всего люди приходят на фондовый рынок, движимые жадностью, услышав о том, что кто-то уже хорошо заработал. Они покупают акции в моменты, когда те уже стоят очень дорого. Потом наступает очередной кризис, люди внимательно смотрят, слушают и читают разные деловые СМИ, где так называемые «эксперты», пугают их тем, что они могут потерять все деньги.

Движимые страхом, люди продают купленные ранее акции с большими убытками и навсегда теряют интерес к инвестициям, закрывая себе путь к финансовому благополучию. Хотя именно в кризис можно сделать самые интересные вложения в акции.

Наш Председатель Правления любит повторять: «Я смог заработать неплохие деньги на акциях не потому, что такой умный! А потому, что другие люди вели себя глупо».

Колоссальное снижение стоимости акций в 2008 году – это не только характеристика паники, это еще характеристика глупости. Люди продавали с огромными убытками активы, не отдавая себе отчет в том, какой ценностью они обладают.

Особую досаду испытывают люди, продавшие акции в момент кризиса, когда потом, уже со стороны, видят, как цены акций восстанавливаются и показывают новые максимумы. Поэтому когда акции падают, можно, конечно, расстраиваться, что уменьшается денежная оценка вашего благосостояния. Но лучше радоваться тому, что в этот момент можно сделать особо удачные вложения!

Регулярность (неизвестный, но уже легендарный инвестор)

Практика показывает, что никто не может предугадывать, когда будет очередной минимум цен, чтобы сделать особо удачные вложения. Поэтому единственный способ не пропустить этот момент – делать вложения регулярно. И нет ничего страшного, что при регулярном инвестировании определенная часть вложений неизбежно придется на периоды, когда акции стоят дорого.

Человек каждый месяц, начиная с августа 1997 года ,покупал акции Газпрома на 1 тыс. руб. В августе 2019 года, несмотря на три кризиса, стоимость накопленного им пакета акций Газпрома составляла около 3,35 млн руб. При этом человек потратил на покупку 268 тыс. руб., а в виде дивидендов получил 1 185 тыс. руб.

Акции Газпрома – далеко не самые выдающиеся на российском рынке – это средний результат. Показатели инвестирования в акции Норильского никеля или Сбербанка гораздо лучше. Единственная ошибка этого человека – низкая диверсификация вложений.

Регулярность инвестирования органично сочетается со способностью человека зарабатывать своим трудом. Большинство людей получает зарплату регулярно. Это дает возможность регулярно делать инвестиции.

Самонадеянность (Андрей Ц.)

Это обратная сторона «страха». После близкого знакомства с инвестициями на рынке акций может возникнуть другой эффект. Люди не просто перестают бояться таких вложений, они, наоборот, теряют осмотрительность. Нельзя, как один наш знакомый (Андрей Ц.), вкладывать деньги в акции на два-три месяца, рассчитывая на то, что по техническому анализу они «должны» вырасти на 10%.

Выводы

- Подход к инвестированию, в первую очередь, зависит от ваших личных «характеристик»: возраста, стабильности и размера дохода, размера сбережений, которые вы готовы делать, и горизонта инвестирования.
- В молодости не нужно бояться колебаний, необходимо выбирать для инвестирования инструменты с максимальным потенциалом.
- Уровень риска (амплитуда возможных колебаний стоимости вложений), который вам следует выбрать, зависит от горизонта инвестирования. Чем он больше, тем более высокое сочетание риск – доходность вы можете выбрать.
- Вы можете управлять мерой риска, сочетая в своем портфеле фонды с разной мерой риска и банковские депозиты.
- Осуществляйте регулярные инвестиции и не поддавайтесь общей панике. Помните, что самые выгодные вложения можно сделать в период кризиса.
- На наш взгляд, для долгосрочных накоплений лучше всего подходят акции, а банковские депозиты хороши для краткосрочных вложений.
- Помните о необходимости диверсификации и не гонитесь за статусностью продукта.

4.6. Велосипед для фондового рынка уже изобретен

Интервью Алексея Астапова журналу «Наши деньги» (август 2011 года)

Что такое фондовый рынок и нужен ли он вообще? Можно ли сохранить и приумножить накопления, покупая акции? Фондовый рынок – это подобие казино или нечто действительно необходимое? И какую пользу приносит в таком случае человек, который «работает на фондовом рынке»?

Существуют разные варианты ответов на эти и другие подобные вопросы. Причем сторонники разных точек зрения ведут друг с другом ожесточенную полемику. Алексей Астапов, заместитель Председателя Правления УК Арсагера также достаточно категоричен. Он считает, что «большинство участников фондового рынка в сущности занимаются ничем иным, как созданием вечного двигателя». В беседе с «Нашими деньгами» Алексей Астапов напомнил о том, что вечный двигатель невозможен, а также объяснил, почему УК Арсагера готова платить деньги тем, кто соглашается постигать фундаментальные закономерности рыночной экономики.

– На сайте УК Арсагера написано, что ваша миссия – «создание правильного представления о финансовых рынках, рынке недвижимости и инвестициях». Расскажите, как вы сами получили это представление? Это была какая-то супер-книга, которая открыла вам глаза?

– В больших и толстых книжках, к сожалению, не пишут о простых вещах. Там могут подробно написать о каких-то коэффициентах, о том, как оценить компанию, как сравнить прибыль со стоимостью акции и пр. А вот зачем людям вообще нужны акции, никто не пишет. Считается, что это понятно само собой.

– А разве непонятно?

– Если Вам понятно, тогда скажите мне: для чего нужны акции?

– Чтобы купить их дешевле, а потом продать дороже и заработать. Или не заработать, если акции упадут в цене.

– По-вашему выходит, что фондовый рынок – это игра?

– В каком-то смысле, да.

– Это и есть основное заблуждение, активно подкрепляемое СМИ. В одном из уважаемых изданий даже была колонка, авторы которой заявляли: «Мы научим Вас, как выиграть деньги у фондового рынка». Такое заявление сразу говорит о том, что люди не совсем понимают, в чем смысл. Многие, как и Вы, полагают, что фондовый рынок – это нечто вроде большого казино.

Вы купили акции у лица, которое получило за них деньги. Потом Вы продаете их другому. Если Вы продали дешевле, чем купили, то оставили кому-то свои деньги. Если продали дороже – значит чьи-то деньги достались Вам. Вроде бы очевидно, что одни игроки выигрывают, другие проигрывают, а зарабатывает тот, кто умеет обыгрывать других. Выходит, что правительства многих стран ради развлечения своих граждан устроили огромный игровой клуб. Это еще

более очевидно, когда видишь, что котировки ежедневно то растут, то падают. И если бы люди не умели строить длинные статистические ряды, то понять, что в средней статистике акции только растут, было бы непросто.

– А что, они действительно только растут?

– Объясню на примере. Мы все знаем, что человек смертен. И он все время движется от рождения к смерти. Представьте, что Вы возьметесь в течение года отслеживать состояние его здоровья. Выясняется, что во втором полугодии он съездил на курорт, подлечился, стал чувствовать себя лучше, чем полгода назад. Но Вы же знаете, что в итоге он все равно умрет. Однако если Вы будете строить экстраполяцию по этим точкам внутри годичного периода, Вы даже можете сделать вывод, что человек молодеет.

– Хорошо, но при чем тут акции?

– Вы, как и многие другие, наверняка думаете, что колебания курса акций – это явление, которое возникает само по себе. Постараюсь доказать, что это не так.

Люди всегда стараются делать то, что делать проще. Печатать деньги проще, чем создавать блага. Именно поэтому, когда мы подводим статистику, мы видим, что акции растут именно в номинальных величинах, то есть в деньгах. А любая акция – это право собственности на результаты деятельности того бизнеса, акции которого Вы купили. Потом Вы продаете акции за деньги, а деньги можете обменять на другие блага. Но сами по себе деньги ценности не имеют. Поэтому когда мне говорят, что все упадет, я спрашиваю: все упадет относительно чего?

– Отвечаю: все упадет в деньгах.

– То есть Вы хотите сказать, что в условиях кризиса, когда люди начнут производить меньше благ, стоимость денег, которые нужны, чтобы этими благами обмениваться, вырастет? Вот пример – недвижимость. Во время кризиса 2008 года говорили, что недвижимость упадет в три раза. Однако объемы ввода недвижимости не увеличивались, они скорее сокращались. Денежная масса увеличивалась – это видно из статистики ЦБ. И Вы хотите сказать, что в условиях, когда недвижимости как товара становится меньше, а денег больше, цена квадратного метра должна падать? Это не абсурд? Закономерность состоит в том, что услуги и товары в деньгах всегда будут расти. А кто имеет права на товары и услуги? Те, кто имеет права на результаты деятельности бизнеса. Соответственно, стоимость этих прав будет всегда расти.

Когда я приезжаю на заправку ЛУКОЙЛ и вижу, что бензин подорожал, я, как ни странно, не огорчаюсь. Потому что знаю: бизнес, совладельцем которого я являюсь, купив акции ЛУКОЙЛ, является получателем выгод от повышения цен. Я нахожусь по одну сторону баррикад с бизнесом, повышающим цены, а обладатели денег – по другую. При этом колебаться в краткосрочных периодах стоимость акций может сколько угодно.

– Выходит, что акции – это гарантированный источник обогащения?

– Для наших людей очевидно, что чем полезнее их труд, тем большую им платят зарплату. Понятно и то, что товары, которые они покупают за деньги, создаются бизнесами. Но мало кто понимает, что функция владения бизнесом не менее важна, чем функция труда, особенно в нашей стране. Ведь товаров и услуг у нас создается очень немного. Поэтому если не будет расти число владельцев бизнесов, развитую экономику не построить. Есть и еще одно соображение. Пока человек молод, основной его доход составляет зарплата. А во второй части жизни, он (если об этом заранее подумал) становится больше владельцем, потому что часть своей зарплаты он переводил в накопления.

– И накопления лучше всего делать в акциях, потому что в итоге они все равно вырастут. Правильно я Вас понял?

– Совершенно верно. Хотя, конечно, будут акции, которые не вырастут. Но представьте, что у Вас есть акции трех компаний, которые производят хлеб. Через какое-то время одна из этих компаний обанкротилась. Вы потеряли что-нибудь?

– Ну, разумеется.

– И сценарий второй – все три компании продолжают работать. При каком из этих сценариев Вы заработаете больше?

– Логично сказать, что при втором.

– Логично, но это не так. Предположим, что объем потребления хлеба на рынке – сто буханок. Три компании производят этот объем и получают какую-то наценку. У потребителей на хлеб отводится определенный объем денег. И вот одна компания исчезает. Что произойдет с двумя другими? Объем потребления распределится на двоих. Объем выручки не изменится, но распределится на две компании, которые станут более прибыльными хотя бы за счет масштаба и экономии на издержках. Соответственно Вы как акционер от этого выиграете. Конечно, если бы Вы купили акции только той компании, которая обанкротилась, Вы бы проиграли. Но если Вы работаете с таким понятием, как бизнес в целом, Вы не проиграете. Именно поэтому по статистике индексы растут, хотя какие-то компании приходят на рынок, а какие-то уходят.

– Как вы применили эту философию в бизнесе?

– Мы не стремимся заманивать клиента маркетинговыми приемами. Приход клиента – это следствие. Если люди начнут массово владеть бизнесом, мы уже почувствуем улучшение уровня жизни в стране – дороги будут лучше, товары качественнее. Мы, как граждане своей страны, выиграем уже от этого.

– Тогда все поймут, во-первых, что надо покупать акции, а во-вторых, поймут, как их надо покупать. Зачем тогда им будут нужны управляющие компании?

– Я приводил Вам пример с тремя хлебозаводами. Если бы Вы купили два хлебозавода из трех, то какие два нужно было бы купить? Как бы Вы решали этот вопрос? Даже если бы все три завода выжили, они могли бы совершенно по-разному развиваться – у одного доля рынка выросла, у другого сократилась.

Так вот, наша задача, как управляющей компании, и заключается в том, чтобы уметь выбирать. Если мы в процессе своей деятельности сможем выбирать компании, которые обладают лучшим потенциалом, это позволит быть лучше индекса, как отражения среднего по рынку изменения стоимости акций. Поэтому своим сотрудникам мы говорим: у нас только один конкурент – индекс. Наша задача – получать результат лучше индекса. Только в этом случае наш продукт будет востребован.

– А у других управляющих компаний другие задачи?

– Очень многие управляющие Вам скажут, что главное – уметь играть на колебаниях курса акций. О том, чего стоит такой подход, я уже рассказал. В большинстве инвестиционных компаний Вы увидите людей, которые целыми днями смотрят в мониторы, следят за ситуацией на фондовом рынке. Вам может показаться, что эти люди чуть ли не пророки, они знают все. По нашему мнению, правда состоит в том, что это сообщество людей, которые ищут вечный двигатель. Они спорят друг с другом, чей вечный двигатель лучше. Но, слава богу, если кто-то скажет: я знаю закон сохранения энергии, поэтому мне не нужно отдельно рассматривать каждый проект вечного двигателя. То же самое можно сказать о разных системах игры на фондовом рынке. Мы пытаемся этот стереотип сломать. Мы могли бы сказать, что не играем на колебаниях. Но я скажу больше: играть на колебаниях не умеет никто.

– Ну а как же еще может заработать держатель акций? Ведь в этом весь смысл фондового рынка: сегодня у акций цена одна, а завтра другая.

– Посмотрите список Forbes. Вы там хоть одного игрока на колебаниях видели? Все это владельцы бизнесов.

– А как же разные гуру, которые ездят по миру и читают лекции о том, как заработать на колебании курсов?

– А сами гуру зарабатывают на колебании курсов? Основной доход они получают от чтения лекций о том, как разбогатеть на колебании курсов. Люди для того и становятся гуру, чтобы зарабатывать на обучении других. Очень неплохой бизнес. Мне вот недавно позвонили и предложили посетить семинар одного такого «гуру» за 5 тыс. руб. На семинаре – сто человек, итого, значит, 500 тыс. руб. за четыре часа работы.

– Вы говорите, что главным фактором является успешность бизнеса компании-эмитента. Но существует ведь и обратная зависимость – колебания курса акций влияют на бизнес.

– Стоимость акции зависит от того, как работает компания-эмитент. Сколько компания заработала, столько Вы и получите, даже не зная курса акций. Предположим, Вы купили 90% акций компании по рублю, 10% обращается на бирже. Потом курс упал до 50 копеек, но Вы открыли баланс и видите, что на одну акцию приходится 3 рубля. Какая разница, за сколько торговались эти 10%? И вот Вы решили ликвидировать компанию и получили на каждый вложенный рубль три рубля. Секрет в том, что в течение дня при огромном

объеме торгов оборачивается не более 0,2% акций компаний. Они и создают биржевую стоимость бизнесов. В 1998 году Газпром по оценке биржи стоил меньше 1 млрд долл. Тогда никому даже в голову не могло прийти, что его выручка будет составлять 125 млрд долл., а прибыль 30 млрд.

– Ну а вы тогда на чем выигрываете, если колебания ничего не значат?

– Мы знаем, что акции растут в долгосрочной перспективе. За этим ростом стоит ежедневный труд людей. Мужики, которые добывают нефть в компании ЛУКОЙЛ, идут утром на работу независимо от того, растут или падают акции ЛУКОЙЛ. Наша задача – просто сравнивать ВСЕ акции между собой и выбирать лучшие. В России примерно 200 акций разных компаний, у которых достаточная ликвидность для проведения операций. Вроде бы много, но в США их более 5 000, и чем больше их количество, тем выше роль управляющего.

Ежеминутные хаотичные колебания рынка превращаются в закономерность на длинных временных интервалах – год, три, пять. Конечно, рост акций зависит от того, покупают их или нет. Но готовность покупать зависит от результатов бизнеса. И бизнес делает эти вложения выгодными. Даже только часть доходов от этих вложений (дивиденды) может оказаться выгодной.

– Тогда скажите, почему управляющие компании проигрывают индексу?

– По разным причинам. Например, потому что плохо оценивают перспективы. Все могут сделать ошибку. Билл Гейтс, например, в свое время недооценил перспективы интернета. Но чаще всего вместо того, чтобы оценивать фундаментальную полезность того или иного бизнеса, многие пытаются играть в «угадайку». Представьте, что на рынке всего два игрока. И они продают друг другу одну и ту же акцию. Эта акция растет в цене из-за того, что компания приносит хорошую прибыль. Результат у обоих может быть положительный, как это ни странно. Но самое любопытное то, что у обоих он может быть и отрицательным.

– Каким образом?

– Очень просто – они совершают сделки и платят комиссию. Число сделок может быть таким, что комиссия «съест» весь прирост, который дала акция. Посмотрите годовые отчеты биржевых брокеров. Это все денежки, которые им заплатили спекулянты. Отсюда и получается эта жесткая статистика: 80% участников рынка проигрывают индексу. Но самое интересное вот что. Если кто-то из двух игроков остается в плюсе, то он думает, что заработал на колебаниях. Ему ни за что не придет в голову, что он заработал благодаря бизнесу, акции которого он покупал и продавал. Надо понимать, что зачастую люди становятся богатыми не потому, что они такие умные, а потому, что остальные ведут себя глупо. Например, снижение индекса на 80% в 2008 году — это на самом деле индекс глупости участников рынка.

– Допустим, вы убедили меня в том, что вы работаете не так, как другие управляющие компании. Но как вам убедить в этом потенциальную клиентуру?

– Объяснить очень трудно. Особенно если учесть, что многие брокеры заинтересованы в том, чтобы поддерживать миф о возможности выиграть на колебаниях. В фондовый рынок в России вкладывается, как я уже говорил, всего 1% населения. Вложив 100 тыс. руб., брокеру Вы заплатите 100 руб. комиссии. Поэтому надо создать у клиента иллюзию, что можно сказочно обогатиться, играя на колебаниях. В этом случае Вы платите по 100 руб. каждый день. Я понимаю, что у нас не получится разубедить всех потенциальных игроков. Всех спасти не удастся. Китайская мудрость гласит: «Учитель приходит тогда, когда ты к этому готов». Надо пытаться – иного пути нет.

– Ну и каковы ваши успехи в разъяснительной работе? Кто лучше поддается обучению?

Когда мы пытаемся разговаривать на данную тему с 30-40-летними людьми (которые вроде бы должны быть нашей основной аудиторией), это, как правило, оказывается бесполезно. Люди в этом возрасте в большинстве своем теряют способность чему-то учиться. В нашей стране у людей в этом возрасте уже складываются определенные понятия о том, как зарабатываются деньги: попилить, откатить и т. д. Мы пришли к выводу, что надо строить «лепрозорий».

– То есть?

– Надо отделить от этой массы тех, кто еще не заражен. Иными словами тех, кому еще можно объяснить, что вполне реально стать обеспеченным человеком, регулярно инвестируя в бизнесы. Поэтому мы предпочитаем работать с молодежью. Иначе они невольно усвоят (от тех же 40-летних), что заработать хорошие деньги можно только каким-нибудь «шахер-махером». А между тем именно благодаря регулярному инвестированию водители автобусов в Швеции выходят на пенсию миллионерами. У студентов, которых мы учим, денег зачастую нет. Но ведь и они когда-то станут 30-40-летними. И в том, чтобы донести знания о фондовом рынке до тех, кто способен их воспринять, заключается миссия нашего бизнеса. Эта задача сама по себе некоммерческая (мы даже сами даем деньги на первоначальные инвестиции тем, кто согласен учиться и успешно сдает наш специальный тест «Основы инвестирования»). И от того, насколько успешно мы ее решаем, зависит в конечном счете и наш коммерческий успех. Просто это долгосрочная стратегия.

– Но это все можно объяснить более или менее продвинутым людям. А что делать всем остальным?

– Становиться продвинутыми – другого пути нет. Сколько времени человек тратит на то, чтобы стать профессионалом и зарабатывать своим трудом? Школа, вуз, потом еще на работе он продолжает учиться – итого лет 15-20. А сколько времени он тратит на то, чтобы научиться распоряжаться результатами своего труда? Редко когда 1/10 часть этого времени. А это, возможно, даже более полезный навык. Ведь пока человек молод, он может зарабатывать деньги, будучи наемным сотрудником. Если он профессионал, то зарабатывает он хорошо. Но что потом? Подумайте об этом.

4.7. Повесть о регулярных инвестициях

УК Арсагера изучает успешный опыт инвестирования наших клиентов и делится этими знаниями. Мы обратили внимание на клиента, который на протяжении девяти лет регулярно в начале месяца переводит небольшую сумму в фонд акций. Мы изучили операции этого клиента, а затем пообщались с ним и получили разрешение рассказать об этом случае подробно.

Мы не раскрываем персональные данные клиента, ее имя изменено.

– Мария, с чего начался Ваш путь в компании Арсагера?

– Я познакомилась с компанией в 2010 году. В тот период жизни у меня возникло четкое понимание того, что с моим нестабильным доходом мне просто необходима какая-либо финансовая подушка. Искала способы ее формирования и наткнулась на сайте компании на тест «Основы инвестирования.

– Что Вы подумали, впервые столкнувшись с этим новым для себя способом управления своими финансами?

– Первое впечатление было неоднозначным. Я, как человек творческого склада ума, была достаточно далека от мира финансов, знала разве что о депозитах. Поэтому вообще вся история с инвестициями казалась мне слишком ненадежной как очередной финансовый пузырь или тотализатор. Наверное, просто не понимала, как это все работает. Но перспектива получить тысячу рублей за просто так (просто решив тест) мне тогда показалась очень заманчивой, и было интересно, действительно ли я получу эту тысячу или, как это обычно бывает, мне начислят некие бонусные баллы, с которыми и сделать ничего нельзя, и существуют они только в качестве маркетингового хода. Деньги я в итоге получила, но сделать это было не так уж и просто. Пока прошла тест, осознала, что вообще ничего не знаю об инвестициях, в итоге сдала только после подготовки, со второго раза, но порадовало, что все это было не зря. Мне действительно открыли счет и зачислили паи. Я выбрала фонд акций, так как в тесте, это мне запомнилось очень четко, была такая фраза: «Акции приносят максимальную доходность в долгосрочной перспективе». Это уже потом стало понятно, что «в долгосрочной перспективе» должно было быть написано большими буквами.

Дата	Название фонда	Операция	Кол-во паев / Сумма по операции
26.11.2010	ОПИФ рыночных финансовых инструментов «Арсагера – ФА»	Поступление денежных средств	1 000,00 руб.
29.11.2010	ОПИФ рыночных финансовых инструментов «Арсагера – ФА»	Зачисление паев	0,38763 шт.

Что такого особенного в этом случае? Во-первых, это удивительная регулярность инвестиций. Мария начала делать регулярные вложения с начала 2011 года и с тех пор за 9 лет не пропустила ни одного месяца.

– Мария, как Вы пришли к необходимости осуществления регулярных инвестиций? Что повлияло на это решение?

– Регулярность получилась как-то спонтанно. Не скажу, что я долго шла к этому, хотя в тот момент уже начала изучать статьи на сайте компании, чтобы просто осознать, что происходит с моими деньгами и откуда вообще берется эта доходность. Видела я и статью о регулярных инвестициях, но относилась ко всему этому как к рекомендации врачей регулярно заниматься спортом – вроде, конечно, все правильно, и абонемент в зал я куплю, но после рабочего дня хочется побыстрее упасть в мягкую постельку, она не обидит и не заставит два часа потеть на беговой дорожке. Но звезды так сошлись, что в один день произошло два события – я выиграла в акции «Призы любознательным» по этой самой статье о регулярных инвестициях и зарплату повысили. В небольшой эйфории от повышения я приняла волевое решение отчислять ежемесячно две тысячи рублей на покупку акций, так как осознала, что эффект от моей тысячи на счету, как от пылящегося абонемента в спортзал, – и капитал приличный не формируется, и тело здоровее и крепче не становится. При той моей зарплате две тысячи составляли чуть меньше 5%, что, в общем-то, приемлемо. Денег всегда не хватает, но до этого и на меньшую сумму как-то получалось прожить. Сейчас жалею, что не вкладывала больше, но время до пенсии еще есть – надеюсь в будущем увеличить сумму до эталонных 10-15%, пока такой объем для меня тяжеловат.

> *Лайфхак: можно выбрать банк с отсутствием комиссии за перевод и настроить автоплатеж на дату зачисления зарплаты.*

– Таким образом я решила самый болезненный для себя вопрос – не нужно самой отправлять деньги, которые всегда для чего-то нужны, для меня их как бы и нет.

Сумма ежемесячного взноса составляла 2 088 руб. на протяжении года. С февраля 2012 года Мария увеличила размер регулярного вложения до 2 784 руб. а с июня 2016 – до 3 219 руб. Эта сумма все также составляет менее 5% от ее ежемесячного дохода, так как зарплата с тех пор у Марии также повышалась.

За 9 лет Мария сделала приобретений на 311 тыс. руб. На конец 2019 года стоимость накопленного ею пакета паев (80,47 шт.) составила около 730 тыс. руб.

Дата	Название фонда	Операция	Кол-во паев / Сумма по операции
01.04.2016	ОПИФ рыночных финансовых инструментов «Арсагера – ФА»	Поступление денежных средств	2 784,00 руб.
04.04.2016	ОПИФ рыночных финансовых инструментов «Арсагера – ФА»	Зачисление паев	0,65974 шт.
04.05.2016	ОПИФ рыночных финансовых инструментов «Арсагера – ФА»	Поступление денежных средств	2 784,00 руб.
05.05.2016	ОПИФ рыночных финансовых инструментов «Арсагера – ФА»	Зачисление паев	0,62554 шт.
01.06.2016	ОПИФ рыночных финансовых инструментов «Арсагера – ФА»	Поступление денежных средств	3 219,00 руб.
04.04.2016	ОПИФ рыночных финансовых инструментов «Арсагера – ФА»	Зачисление паев	0,72125 шт.

Возможно, кто-то скажет, что это немного, но средний размер сбережений россиян – около 250 тыс. руб. Так что это почти в три раза выше среднего. И эти вложения для Марии не были чрезмерными с точки зрения ограничения потребления.

Данные нашего личного кабинета (ЛК) показывают, что в годовых получилось около 16%. С учетом налогов доходность чуть ниже (примерно на 0,5%). Доход при погашении паев, приобретенных после 01.01.2014 года, при владении более 3-х лет налогом не облагается.

Название	ОПИФ рыночных финансовых инструментов «Арсагера – ФА»
Период	29.11.2010 – 29.11.2019
Срок инвестирования дней / лет	3287 / 9,01
Стоимость вложений на начало периода	-
Стоимость пая на начало периода	2 535,83 ₽
Приобретение паев за период	310 955,67 ₽
Средняя стоимость приобретения паев с учетом надбавок	3 864,35 ₽
Сумма выплаты от погашения паев за период за вычетом уплаченного налога и скидок (в случае наличия)	0,00 ₽
Средняя стоимость погашения паев	0,00 ₽
Налог, уплаченный за период	0,00 ₽
Сумма выплаты от погашения паев с учетом уплаченного налога за период	0,00 ₽
Расчет налога при погашении всех паев	54 524,77 ₽
Средневзвешенная сумма вложений	146 773,87 ₽

Название	ОПИФ рыночных финансовых инструментов «Арсагера – ФА»
Стоимость вложений на конец периода	730 376,99 ₽
Стоимость пая на конец периода	9 076,63 ₽
Финансовый результат в валюте	419 421,32 ₽
Финансовый результат в процентах	285,760%
Финансовый результат в процентах за год	16,173%

Да, цифра не поражает воображение. Но если бы Мария переводила деньги на депозит, то ее накопления составили бы около 440 тыс. руб. Ставки по депозитам за этот период были в среднем примерно 8% годовых и составляли около 6,5% в 2011 году. В дальнейшем ставки достигали максимального значения в 2015 году – около 12% годовых и опустились к концу 2018 года до уровня 7%. Средний уровень инфляции за этот период составил около 7% в год.

В 2014-2016 годах, а затем и в 2018 году, рубль значительно обесценился по отношению к мировым валютам, поэтому мы пересчитали этот результат в долларах США.

Название	ОПИФ рыночных финансовых инструментов «Арсагера – ФА»
Период	29.11.2010 – 29.11.2019
Срок инвестирования дней / лет	3287 / 9.01
Стоимость вложений на начало периода	-
Стоимость пая на начало периода	80,88 $
Приобретение паев за период	6 881,15 $
Средняя стоимость приобретения паев с учетом надбавок	85,51 $
Сумма выплаты от погашения паев за период за вычетом уплаченного налога и скидок (в случае наличия)	0,00 $
Средняя стоимость погашения паев	0,00 $
Налог, уплаченный за период	0,00 $
Сумма выплаты от погашения паев с учетом уплаченного налога за период	0,00 $
Расчет налога при погашении всех паев	849,94 $
Средневзвешенная сумма вложений	3 852,25 $
Стоимость вложений на конец периода	11 394,25 $
Стоимость пая на конец периода	141,60 $
Финансовый результат в валюте	4 513,10 $
Финансовый результат в процентах	117,155%
Финансовый результат в процентах за год	8,992%

Сумма вложений составила 6 881 USD с учетом того, что вложения делались ежемесячно на протяжении 9 лет (каждое внесение пересчитывается по актуальному на тот момент курсу). Иначе говоря, сумма вложений в долларах существенно выше, чем текущая сумма вложений в рублях, деленная на текущий курс. На конец 2019 года стоимость накопленного Марией пакета паев оценивается примерно в 11 400 USD. Это соответствует доходности примерно 9% в год, что существенно выше доходности валютных депозитов.

– Мария, расскажите, пожалуйста, что на Ваш взгляд является самым сложным в процессе инвестирования?

– Не впадать в уныние и не делать глупости, когда на рынке наступают сложные времена. Самым психологически сложным периодом был для меня конец 2014 года и начало 2015-го. Доходность акций начала откровенно разочаровывать, падал рубль, когда посмотрела отчетность по итогам управления фондом в 2014 году, моя рука и вовсе чуть не дрогнула вывести все деньги. Я думала, так удастся защитить хотя бы часть денег, которые я уже успела вложить в эту историю. Но альтернатив в то время было немного – валюту покупать было уже совершенно невыгодно. Я решила не психовать и не дергаться. Да и прочитав книгу, я решила «ловить дзен» и ждать, когда заработает та самая «долгосрочная перспектива» и когда мои акции принесут мне максимальную доходность. Долго ждать не пришлось – рынок постепенно рос, и время показало, что не зря я тогда не подала свою заявку на погашение.

Действительно промежуточный результат Марии за 4 года, с начала 2011 г. по начало 2015 г. не впечатлял: вложено 130 тыс. руб., накопленный пакет паев – 47,65 шт., стоимость вложений на начало 2015 года – 140 тыс. руб.

Название	ОПИФ рыночных финансовых инструментов «Арсагера – ФА»
Период	29.11.2010 – 30.01.2015
Срок инвестирования дней / лет	1523 / 4.17
Стоимость вложений на начало периода	-
Стоимость пая на начало периода	2 535,83 ₽
Приобретение паев за период	129 998,81 ₽
Средняя стоимость приобретения паев с учетом надбавок	2 728,45 ₽
Сумма выплаты от погашения паев за период за вычетом уплаченного налога и скидок (в случае наличия)	0,00 ₽
Средняя стоимость погашения паев	0,00 ₽
Налог, уплаченный за период	0,00 ₽
Сумма выплаты от погашения паев с учетом уплаченного налога за период	0,00 ₽

Название	ОПИФ рыночных финансовых инструментов «Арсагера – ФА»
Расчет налога при погашении всех паев	1 274,68 ₽
Средневзвешенная сумма вложений	62 654,63 ₽
Стоимость вложений на конец периода	139 804,07 ₽
Стоимость пая на конец периода	2 934,25 ₽
Финансовый результат в валюте	9 805,26 ₽
Финансовый результат в процентах	15,65%
Финансовый результат в процентах за год	3,55%

Еще драматичнее выглядела ситуация при пересчете в доллары США: вложено около 4 000 долл., стоимость вложений на начало 2015 года – около 2 000 долл.

Название	ОПИФ рыночных финансовых инструментов «Арсагера – ФА»
Период	29.11.2010 – 30.01.2015
Срок инвестирования дней / лет	1523 / 4.17
Стоимость вложений на начало периода	-
Стоимость пая на начало периода	80,88 $
Приобретение паев за период	3 983,97 $
Средняя стоимость приобретения паёв с учетом надбавок	83,62 $
Сумма выплаты от погашения паев за период за вычетом уплаченного налога и скидок (в случае наличия)	0,00 $
Средняя стоимость погашения паёв	0,00 $
Налог, уплаченный за период	0,00 $
Сумма выплаты от погашения паёв с учетом уплаченного налога за период	0,00 $
Расчёт налога при погашении всех паёв	0,00 $
Средневзвешенная сумма вложений	2 035,35 $
Стоимость вложений на конец периода	2 034,10 $
Стоимость пая на конец периода	42,69 $
Финансовый результат в валюте	-1 949,88 $

– Что помогло Вам придерживаться выбранного курса?

– На самом деле очень помогла «держаться» книга. Если сравнивать с теми же тренировками в зале, она мне заменила тренера – разъясняла что к чему и почему я уже третью неделю качаю пресс, а рельефных кубиков еще не видно. Я научилась читать отчетность, которую вы публикуете, поняла, с чем сравнивать доходность, чтобы адекватно ее оценить и понять: 3% или 10% – это много или мало, и вообще большая ли разница. Сейчас сравниваю с индексом и с депозитом.

Результат Марии при аналогичных вложениях в индексный фонд составил бы на конец 2019 года около 530 тыс. руб. (около 12,5% годовых).

–Я начала больше внимания обращать на отчетность, которую выпускает компания. Заметила даже, что когда регулярно отслеживаю результат, радуюсь «победе» над индексом, как победе любимой футбольной команды. Еще меня подкупило, что компания настолько открыта, что публикует отчеты о том, сколько и как часто ее сотрудники вкладывают в собственные фонды. Помимо того, что это внушает уверенность (вряд ли сотрудник, который знаком с «внутренней кухней», будет вкладывать свои кровные в бесперспективное мероприятие), еще вызывает и огромное уважение к компании. Радует также, что даже в наше время, когда каждый преследует свой «шкурный» интерес, компания не боится честно освещать те вопросы, которые ей невыгодны.

Информация об операциях сотрудников раскрывается в соответствии с Положением об инсайдерской информации на сайте компании. Информация о размере и доле средств, вложенных в фонды под управлением компании, раскрывается на титульной странице ежеквартального отчета по каждому фонду.

Многие ждут удачный момент для начала инвестиций, но при регулярных инвестициях небольших сумм время для старта не столь важно. Как видно из исторических данных на примере Марии, в начале 2011 года был локальный максимум рынка после резкого подъема в 2009–2010 годах. То есть сейчас, конечно, очевидно, что время для входа в рынок было откровенно неудачное. После этого рынок медленно «сползал» вплоть до 2014 года. Оживление началось только в 2015 году. В последние несколько лет результат инвестирования в годовых практически не меняется и держится вблизи 15%. Это происходит потому, что очередное вложение по отношению к накопленной сумме становится все менее значимым, а срок инвестирования накопленной суммы увеличивается. В итоге доходность вложений стремится к долгосрочной доходности рынка акций.

Самые удачные вложения приходятся на период стагнации и снижения рынка. Именно в этот период психологически наиболее сложно сохранять последовательность и продолжать делать вложения.

– Видели ли Вы отчетность за 2018 год? Что думаете по этому поводу, будете продолжать инвестировать?

– Да, я смотрела отчетность за 2018 год и заметила ухудшение результатов управления фондом, но, честно говоря, по сравнению с 2014-м это был не такой сильный удар для меня. Как я уже говорила, компания не стесняется освещать неудобные для себя темы. Арсагера провела «разбор полетов» и объяснила, с чем это связано. Всегда будут «черные и белые полосы», так что если в моменте происходит падение, я уже не так остро на это реагирую, мне важно, чтобы в итоге (в той самой «долгосрочной перспективе») мои вложения показали рост лучше депозита.



– Мария, а кто-нибудь из Ваших знакомых знает об инвестировании как о способе формировании капитала, или большинство предпочитают вкладывать в депозит?

– О, после прочтения книги я стала, если можно так выразиться, евангелистом всей этой истории с инвестированием, рассказывала про «Заметки в инвестировании» многим знакомым. Один из них, весьма состоятельный человек, тоже вдохновился и начал делать вложения в акции, кажется, в 2017 году. Только суммы у него были гораздо крупнее моих. Но уже через год он прекратил регулярное инвестирование под влиянием плохой отчетности. Сравнили в ЛК доходность за 2018 год – у меня почти 9%, а у него меньше 6%. Да, расхождение небольшое, но у меня получается доходность больше депозита, а у него нет.

Мы привели историю Марии как пример правильного и дисциплинированного отношения к инвестициям. На текущий момент никто из наших клиентов не смог повторить эту практику в течение столь длительного срока. Мы благодарим Марию и других наших клиентов за оказанное нам доверие и последовательность, которую они проявляют, осуществляя вложения.

Если вы хотите унать больше о преимуществах регулярного инвестирования, читайте:

- Регулярные инвестиции – возможность и необходимость.
- Волатильность может приносить доход! Но не спекулянтам!
- Характеристики портфеля регулярного инвестора (на сайте.
- Инвестируем регулярно – итоги двадцати лет сбережений (на сайте).



Ознакомиться с результатами регулярного инвестирования в наши продукты можно в материале Отчет «Сравнение с результатами вложения в депозиты и индексный фонд на разных временных интервалах», а также квартальных отчетах по фондам «Арсагера – фонд акций», «Арсагера – фонд смешанных инвестиций» и «Арсагера – акции 6.4».

Информация о размере вложений сотрудников и акционеров компании в фонды УК Арсагера представлена в материале «Средства в управлении». Информация о регулярных вложениях сотрудников и акционеров компании раскрывается в специальном разделе на сайте.

Мы надеемся, что с помощью наших инвестиционных продуктов Вы сможете реализовать свою главную финансовую цель – обеспечить достойный уровень потребления во второй половине жизни.

Если у вас есть сомнения в преимуществах регулярных инвестиций с помощью наших фондов, будем признательны за обратную связь.

Сейчас в квартальной отчетности по фондам ценных бумаг мы приводим результат инвестирования в сравнении с банковским депозитом и индексным фондом на различных временных интервалах, отдельно для варианта регулярного инвестирования, а также в пересчете на доллары США.



Мы планируем периодически обновлять данные о результатах инвестировании Марии.



Продолжение истории читайте на сайте в материале «Влияние последовательности инвестора при осуществлении регулярных вложений на итоговую доходность капитала».

Глава 5. Инвестиционные опасности

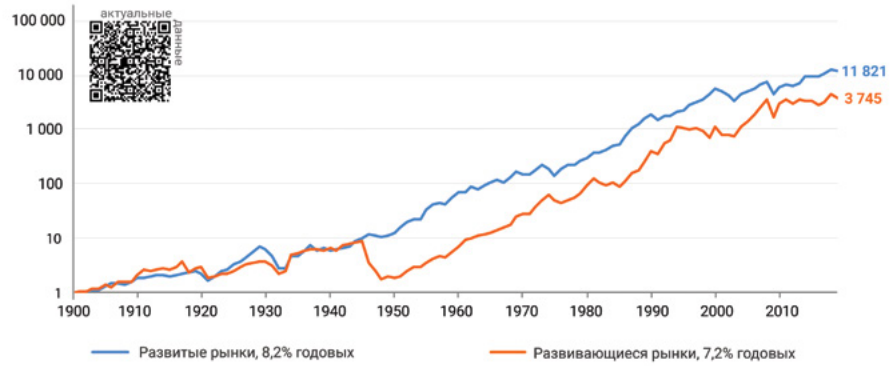
5.1. Рынок акций или Форекс... Что лучше?

На первый взгляд, у них много общего: графики, колебания котировок, возможность использования «кредитного плеча», технический анализ. Но у акций есть фундаментальное отличие, которое предоставляет возможность зарабатывать деньги.

Ключевое отличие акций от Форекс

Это отличие заключается в положительной среднестатистической доходности рынка акций. Это утверждение справедливо как для развитых рынков, так и для развивающихся более чем за 100 лет наблюдений.

Результат инвестирования 1 долл. США, накопленным итогом, $

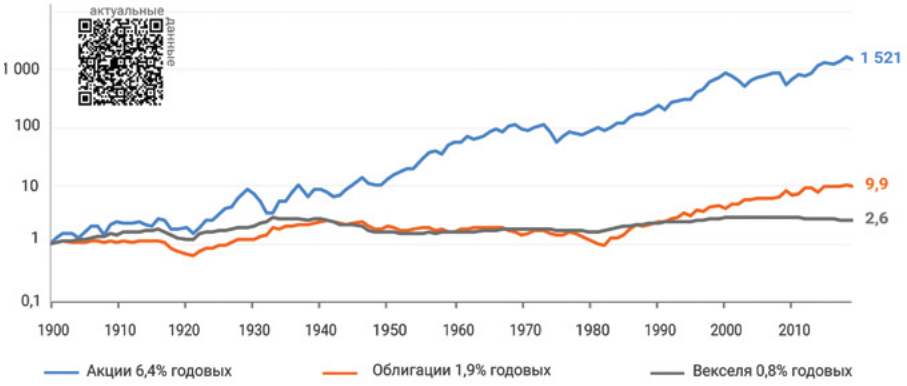


Любопытно то, что такая доходность была получена не просто за счет превосходства положительных значений годовых доходностей над их отрицательными значениями. Самих по себе периодов роста было больше. Так, для акций крупных компаний США из 93 лет (с 1926 по 2018 год) 70 лет заканчивались ростом котировок и лишь 23 снижением. Так происходит потому, что акция – это маленький кусочек большого бизнеса, за которым стоит ежедневный человеческий труд, который создает для владельцев бизнеса добавленную стоимость. Эта способность бизнеса быть производительным и генерировать деньги вызывает положительную среднестатистическую доходность рынка акций (положительное математическое ожидание).

Здесь мы говорим об акциях как таковых, в общем смысле слова. Акция как документ – это право собственности на активы и труд тысяч людей. Покупая акции, вы меняете плоды своего труда – заработанные деньги – на обязательство других людей трудиться на вас. Когда ваша возможность зарабатывать деньги с возрастом сократится, эти неизвестные люди будут вас кормить.

Вся многолетняя статистика доходности рынка акций, даже скорректированная на инфляцию, подтверждает наши слова. И даже в периоды падения курсовой стоимости акций функционирование бизнеса не прекращается. Люди продолжают ходить на работу – плавить металл, добывать нефть, оказывать услуги, своим трудом создавая стоимость для владельцев бизнеса. И в долгосрочной перспективе этот труд «возьмет» свое, оказав влияние на динамику цен акций. С валютой же все наоборот.

Результат инвестирования 1 долл. США накопленным итогом в разные классы активов фондового рынка США в реальном выражении



Фундаментальный недостаток рынка Форекс

Многолетняя статистика показывает – инфляция, как ржавчина, неумолимо разъедает стоимость денег из года в год. Рынок Форекс не является рынком реальных активов – это обмен одной меры стоимости на другую, и эти меры стоимости подвержены коррозии.

Центральные банки многих стран соревнуются в ослаблении своих национальных валют относительно других. Они катятся по наклонной плоскости вниз, а игра на Форексе – это попытки угадать, чья скорость падения меньше. Но каждый прыжок съедает часть вашего благосостояния, и чем чаще прыгать, тем быстрее оно уменьшается, потому что даже несмотря на высокую ликвидность рынка Форекс, есть спред, есть комиссии брокеров. Фантастическое «кредитное плечо», предлагаемое форекс-клубами, многократно усиливает эти потери. А если еще и не угадать со скоростью падения...

Кто зарабатывает на Форекс

Вероятно, стабильно зарабатывать на валюте можно. Но для этого нужно предоставлять услуги на рынке Форекс. В противном случае вы играете против теории вероятностей. Сами участники рынка Форекс раскрывают печальную статистику. По итогам года в «плюсе» остается только 1 из 10 игроков. На рынке акций 80% участников также проигрывают по доходности фондовому

индексу, но если сам индекс растет, то, даже проиграв индексу, можно остаться в «плюсе». На Форексе вы проигрываете все время снижающемуся индексу стоимости валюты относительно реальных активов.

Технический анализ, всевозможные торговые системы и стратегии – это ловкие трюки форекс-клубов. У множества людей они создают иллюзию возможности создания вечного двигателя. На бумаге размер портфеля увеличивается по экспоненте, а когда начинаются реальные сделки – все идет по-другому. Иллюзия, что надо только чуть-чуть доработать систему, лишь подпитывает игровую зависимость.

Наиболее распространенные приемы рекламы Форекса – это бешеная доходность и предложение «заработать своим умом». Растет самооценка, собственная значимость. Только на самом деле это слепая и опасная самонадеянность. Приятно называть себя трейдером. Мало того, игра на Форексе выдается за работу. Большинство простых людей попадаются на удочку Форекс, испытывая ощущение причастности к финансовому миру. Но это причастность овец к пастуху, который их пасет, стрижет, а потом забивает на мясо.

Инвестор слабо защищен на рынке Форекс

С 2016 года Банк России начал лицензировать деятельность на этом рынке. На конец сентября 2017 года было выдано всего 8 лицензий, а к началу 2020 список официальных форекс-дилеров сократился до четырех организаций. При этом Интернет переполнен рекламой десятков форекс-«кухонь» с фантастической гарантированной доходностью и обещаниями заработка. Как правило, такие конторы зарегистрированы в офшорах, и защитить свои права их клиентам будет проблематично. Число клиентов таких «лавок», по нашим оценкам, существенно превышает, например, число клиентов онлайн-казино.

В то же время, когда речь идет о рынке ценных бумаг, то есть об инвестициях в экономику, в том числе и в России, устанавливаются жесткие ограничения не только на информирование о доходности, но и на любые упоминания о перспективности рынка акций и отдельных компаний, и ПИФов.

Выводы

- Мы в компании Арсагера убеждены: Форекс – это ловушка, с помощью которой форекс-клубы забирают деньги. Создана глобальная машина по вербовке новых участников. С помощью тонких приемов у клиентов поддерживаются иллюзии, и, в конечном итоге, у большинства из них формируется игровая зависимость. Рынок Форекс – это черная дыра, способная поглотить любые суммы.
- Конечно, частые сделки с акциями точно так же уменьшают ваш капитал. Но здесь на вашей стороне хотя бы положительное математическое ожидание доходности фондового рынка.

5.2. Форекс: гении маркетинга!

Если спекуляции на фондовом рынке
сравнить с легкими наркотиками,
то Форекс – это финансовый героин.

Бывалый инвестор

Часто форекс-клубы размещают свою рекламу в виде вакансий типа: «Работа на финансовых рынках! Бесплатное обучение! Трудоустройство! Приглашаем управляющих! Даем средства в управление! Заработай своим умом! Доход от 1000 долл.». Желающих «заработать своим умом» на валютных спекуляциях у нас хватает. Это водопроводчиков и электриков у нас мало, а гениальных трейдеров «завались».

Стратегия втягивания человека выглядит примерно так: вначале бесплатное обучение – наживка заброшена. Дальше учим за деньги – якобы, там самые ценные знания, которые помогают зарабатывать. Затем практика на демо-счете, где все «почему-то» показывают блестящий результат. Обещали трудоустройство? Мы свои обещания выполняем, но докажите свой профессионализм!



Некоторые создают «систему», которая примерно раз в неделю или реже «дает сигнал», и они «встают» на всю сумму, например против доллара. Им повезло – они в шоколаде. Приходят довольные к администрации дилингового центра (ДЦ) и говорят: «Вот мы все талантливо просчитали – заработали бешеные деньги». Им действительно в этот момент кажется, что они все просчитали. Но в администрации форекс-клуба сидят не дураки. Они говорят: «Да, вы супер-управляющий, но нам надо убедиться в том, что это не просто везение, а именно ваш профессионализм». И ставят условие заработать, например, тридцать процентов, совершая ежедневно не менее 20 сделок по нескольким валютам суммой не менее…, короче, работая всей суммой. Когда наш гений-управляющий пытается что-то заработать, выполняя все эти условия, у него почему-то перестает получаться.

Почему? Поясним на примере.

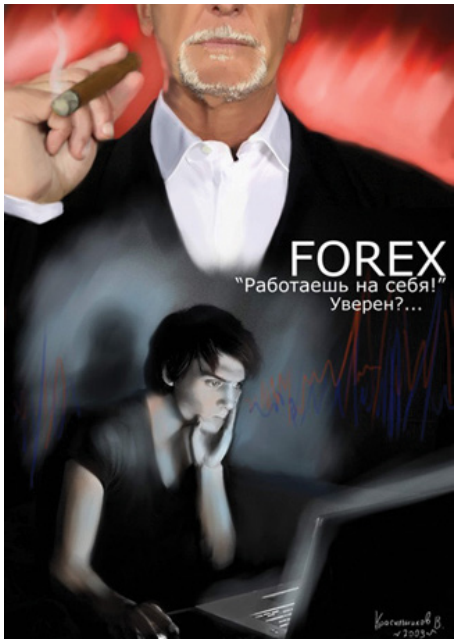
В казино тоже можно поставить миллион «на красное» и, с относительно высокой вероятностью, удвоить сумму. Именно поэтому казино устанавливает ограничение на максимальную ставку. Допустим, в казино перед вами поставили задачу удвоить миллион долларов на рулетке, при том что максимальная ставка будет 100 долл. Ваш результат будет вполне предсказуем. Из 10 000 ставок 18/37 будут выигрышными, а 19/37 будут проигрышными. В конечном итоге вы проиграете 1/37 своей суммы или примерно 27 000 от 1 млн долл. при том же объеме ставок. Только в первом случае у человека действительно должен быть в наличии миллион, чтобы сделать одну ставку, а во втором варианте человеку нужно иметь примерно 27 000, чтобы сделать 10 000 ставок по 100 долл. и полностью проиграть их, сделав тот же оборот.

ВНИМАНИЕ! Казино, вводя лимит на максимальную ставку, жертвует возможностью выиграть ваш миллион ради 27 тысяч. Казино вообще не хочет играть! Как и сам ДЦ никогда не занимается операциями на Форексе, но охотно этому учит других. Казино вполне устраивает 1/37. Главное, чтобы было как можно больше ставок. Не очень больших, чтобы исключить случайные большие выигрыши. И не очень маленьких, чтобы игроки не замучили крупье, проигрывая свои деньги. Все это приводит к тому, что начинает работать закон больших чисел (принципы теории вероятностей), и это становится бизнесом, где казино получает 1/37 (2,7%) с оборота.

На Форексе при таком количестве ~~ставок~~ сделок от миллиона, скорее всего, не останется ничего, потому что с точки зрения теории вероятности казино ведут свой бизнес гораздо прозрачнее и честнее, чем ДЦ. Отрицательное математическое ожидание рынка валют и небольшие на первый взгляд комиссии ДЦ многократно усиливаются огромными «плечами», делая вероятность проигрыша выше, чем на рулетке. Вы уверены, что в дополнение к этому ваш ДЦ не «передергивает карты»? В результате выиграть становится практически невозможно, о чем свидетельствует статистика самих форекс-клубов.

Естественно, после того как наш «гений-управляющий» помается со всеми этими требованиями и большим числом сделок, его посетит «гениальная» (как обычно) мысль: «У меня же хорошо все получалось без этих дурацких требований к числу сделок. Я могу зарабатывать и без них. Займу-ка я денег у друзей, быстренько заработаю, рассчитаюсь с долгами и буду работать на себя, а не на дядю из форекс-клуба. Еще лучше убедить друзей дать мне денег в управление. Для них-то главное выигрыш. Они-то точно не установят таких требований». В этот момент администрация клуба может пить шампанское! Она выполнила свою задачу! Клиент где-то раздобыл и добровольно принес им деньги! Все танцуют! Забрать эти деньги – дело техники.

Разница лишь в том, что теперь проигрыш растянут во времени. Администрация форекс-клуба своими условиями просто «сжала» этот период до месяца, а заодно и наглядно продемонстрировала невозможность выигрыша ~~в казино~~ на Форексе. Для ~~казино~~ ДЦ не очень важно, сделаете вы 10 000 ставок за ночь или будете делать по одной в день. Даже лучше, если клиент будет проигрывать деньги медленно. Потому что, когда это происходит медленно и незаметно, успевает сформироваться игровая зависимость. Да и неизбежность проигрыша становится не столь очевидной. Ситуация усугубляется, если человеку поначалу везет! Все как в казино.



В этом смысле особенно умиляет трогательная «забота» некоторых продвинутых форекс-клубов о своих клиентах, когда клиенту рекомендуют следовать правилам, защищающим капитал от проигрыша, например «не ставить сразу все ~~«на красное»~~ против доллара, установить стоп-лоссы, тейк-профиты и прочую «лабуду», которая выдается за риск-менеджмент и умение профессионально зараба-тывать на рынке.

Форекс-клубы не любят переносить позиции на следующий день и очень не любят клиентов, которые приходят и ставят сразу миллион ~~«на красное»~~ против доллара. А вдруг он выиграет и сразу потребует выплатить выигрыш? А вдруг у «черта», который принес миллион, есть «неформальные» рычаги воздействия на ДЦ, и это создаст проблемы для бизнеса? А вдруг придется резко сворачивать бизнес и «делать ноги»? Реальный рынок Форекс создавался для обмена валютой между финансовыми институтами (в основном между центральными и коммерческими банками). Сейчас один

контракт с реальной поставкой валюты составляет несколько миллионов долларов, поэтому сделки клиентов обычно никто из ДЦ не перекрывает на реальном рынке – всё стараются сделать в рамках своей «кухни», то есть прямых конвертаций небольших сумм не происходит.

Отсюда обучение риск-менеджменту: делать сделки часто, понемногу, следовать тренду и, если что, «защищать» капитал, закрывая позицию. Ну что, гениальные супер-трейдеры, узнали себя и свои ДЦ?

В рекламе заявлено одно, но на практике получается другое.

Заявлено в рекламе	Получается на практике
• Работай на финансовых рынках	• Игровая зависимость
• Зарабатывай своим умом	• Искаженное представление о природе инвестиций
• Даем деньги в управление	• Люди отдают ДЦ свои деньги и деньги друзей
• Становись управляющим	• Люди выпадают из созидательной деятельности на благо самих себя и общества в целом, а вместо этого с утра до ночи пялят красные глаза в монитор и едят валидол, превращаясь в бездельников
• Бесплатное обучение	
• Трудоустройство	

Человек даже не замечает, как деградирует.

Что заставляет верить Форексу?

Хочется рассказать еще об одном «гениальном» изобретении форексных контор.

Нас всегда поражало, что в комментариях к нашим материалам (да и в реальной жизни это встречается сплошь и рядом) появляются люди, которые абсолютно искренне, «с пеной у рта» доказывают, что на Форексе можно зарабатывать. Они ссылаются на свой длительный успешный опыт и даже готовы приводить документальные подтверждения.

Да, хороший мошенник может имитировать искреннюю убежденность, но хороших мошенников мало, а людей, убежденных в том, что на Форексе можно заработать, слишком много. Надо помнить о постулате НЛП, который предполагает, что людьми движет позитивное намерение и не может быть столько людей, которые стремятся обмануть других. Большинство людей не такие уж и плохие. С другой стороны, один из постулатов «теории продаж» говорит: лучший продавец тот, кто сам верит в качество продукта, который он продает.

И, наконец, вспомним о том, что каждая форексная лавка имеет программу «приведи друзей и заработай». Таким образом, «форексники» смекнули, что надо находить талантливых, энергичных и убедительных ребят, которые будут искренне и зажигательно доказывать, что на Форексе можно заработать. Как эти «кухни» умеют «рисовать» результаты, мы уже рассказывали. Только здесь все наоборот. Они «рисуют» им не убытки, а прибыль.

По сути это зарплата сэйлз-менеджеров, только она выплачивается через торговый счет. Надо только следить, чтобы продавец не подтянул на свой

счет крупную сумму. Хотя даже это не проблема. В такой ситуации можно пожертвовать «продавцом». Свою задачу он выполнил – деньги привлек. Так и выходит, что человек несколько лет выигрывает, потом набирается храбрости, берет в долг крупную сумму и «неожиданно» все проигрывает.

Мы как-то познакомились с интересным человеком: толковый паренек, увлечен инвестированием, но не понимает фундаментальной разницы между Форексом и фондовым рынком. Он искренне переживает за клиентов, которых «подтянул» как посредник в очередную «форексную кухню», пытается им помочь, «научить» правильно торговать. Он просто не может представить, что его, как марионетку, умело дергают за нужные ниточки.

Специфика «форексной кухни» позволяет запустить такой процесс гораздо эффективнее, чем на фондовом рынке, где все более зарегулировано и защищено технологиями биржи. Особенно если не баловаться «плечами» и «шортами».

Все это возможно благодаря феноменальной свободе, которую имеют форексные лавки. Несмотря на то, что с 2016 года Банк России лицензирует эту деятельность, в Интернете орудуют многочисленные офшорные «кухни», которые никто не контролирует. Они могут свободно рекламировать любой бред про фантастические заработки и обещать любую доходность на Форекс. По уровню информационного беспредела они вплотную приблизились к МММ 90-х годов. Даже главные каналы не гнушаются рекламировать Форекс. До каких пор это будет продолжаться? Видимо, пока это не выльется в социальные потрясения.

Мы не устаем предостерегать наших читателей от всевозможных спекуляций и уж тем более от игрищ на Форексе. Но для того чтобы хоть как-то уберечь людей с нездоровой тягой к этому рынку от злоупотреблений мошенников, достаточно сделать простые вещи:

- сейчас большинство «кухонь» оформлено как тотализаторы, букмекеры или вообще как оффшорные лавки. Надо разрешить эту деятельность на территории России только банкам, имеющим лицензию Банка России, – их достаточно легко контролировать;
- ограничить размер «плеча» при валютно-обменных операциях для неквалифицированных инвесторов (обычных людей) на уровне фондового рынка – не более 1:3. Большее «плечо» разрешить только для квалифицированных инвесторов.

5.11. Вся правда об отраслевых фондах

Не секрет, что среди инвесторов отраслевые ПИФы пользуются популярностью. Пайщиков привлекает то, что паи отраслевых фондов часто оказываются на вершинах рейтингов по доходности. Хотите узнать причину, по которой в продуктовой линейке присутствуют эти инвестиционные инструменты?..

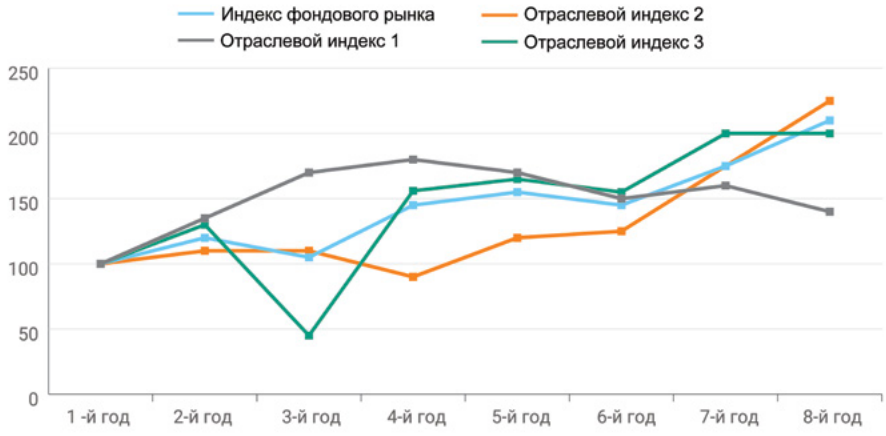
Зачем управляющим компаниям нужны отраслевые фонды?

В погоне за привлечением средств управляющие компании придумали хорошую маркетинговую тактику – создание широкой линейки отраслевых фондов. Считается, что это высокий уровень сервиса по предоставлению широких возможностей клиентам.

С математической точки зрения изменение фондового индекса – это, по большому счету, сумма изменений всех отраслевых индексов, так как в индексе присутствуют все крупнейшие российские компании, задающие тон в тех или иных отраслях. Следовательно, на любом временном интервале всегда будут отрасли, которые выросли выше среднего, и наоборот. Вполне естественно, что есть отрасль-лидер, показавшая наилучший результат и опередившая все остальные отрасли.

Как следствие, у компании, предоставившей клиентам линейку отраслевых фондов, всегда будет фонд, который, особенно на коротком отрезке (например, 1 год), показывает впечатляющие результаты на фоне остальных, его и нужно продемонстрировать клиентам как результат выдающегося качества управления. Этот результат можно использовать в агрессивной рекламе в СМИ и за счет этого привлекать новые средства под управление и, соответственно, получать комиссию.

Обратная сторона медали отраслевых фондов



На самом деле, предлагая клиентам отраслевые фонды, управляющие компании снимают с себя ответственность по выбору отраслей, перекладывая эту сложную задачу на клиентов. Неужели клиент лучше профессионального управляющего должен знать, какая отрасль будет самой доходной в будущем? Зачем такому клиенту вообще нужна управляющая компания? Человек с такими способностями может самостоятельно инвестировать на фондовом рынке. Кроме того, нет гарантии, что инвестирование в рамках отраслевого фонда будет осуществляться в соответствии с ожиданиями клиента и в акции компаний необходимой отрасли. В состав того или иного отраслевого фонда запросто могут входить акции других отраслей. Это подтверждается тем фактом, что доходности фондов одних и тех же отраслей под управлением разных компаний показывают значительно отличающиеся друг от друга результаты. В отличие, например, от результатов индексных фондов, повторяющих индекс МосБиржи, доходности которых у разных компаний вполне сопоставимы.

Клиенты, зачарованные высокими показателями доходности отраслевых фондов, не отдают себе отчет в том, что результаты отдельных отраслей подвержены достаточно сильным колебаниям. И тот отраслевой фонд, который показал в недавнем прошлом доходность выше среднего, скорее всего свой потенциал уже исчерпал, и ждать от него хороших результатов в обозримом будущем уже не следует.

Работа управляющей компании, помимо всего прочего, заключается в том, что управляющий меняет диверсифицированный набор отраслей в портфеле, вкладывая деньги в компании, обладающие высоким потенциалом роста вне зависимости от привязки к конкретным отраслям, но не вкладывая при этом все средства в одну отрасль. Стоит обратить внимание, что на длительных временных интервалах большинство отраслевых фондов исчезает с вершин рейтингов.



Такие манипуляции с сознанием клиентов возможны из-за низкой инвестиционной культуры нашего общества. Клиенты управляющих компаний не настолько профессиональны, чтобы делать выводы о потенциале роста отдельных отраслей экономики. Разочарование, которое возникает у клиентов после неудачных инвестиций в отраслевые фонды, приводит не только к потере лояльности в отношении конкретных управляющих компаний, но и, что особенно печально, в целом к индустрии коллективных инвестиций и к вложению в акции в принципе.

Использование инвесторами отраслевых фондов как инструмента сбережений не может позволить им спокойно преобразовывать свой человеческий капитал в финансовый (подробнее в материале «Ваш самый главный актив – это вы сами!»), так как подразумевает то, что пайщик должен постоянно заниматься переходом от одного отраслевого фонда к другому или, иначе говоря, уметь играть на колебаниях.

Выводы

- По математической логике на любом интервале всегда будет отрасль, которая покажет доходность выше индекса. Но выбрать ее непрофессиональному инвестору практически невозможно.
- Мы считаем, что отраслевые фонды можно было бы отнести к категории фондов для квалифицированных инвесторов, чтобы исключить для начинающих инвесторов возможность убытков при использовании этих достаточно сложных продуктов. По нашим наблюдениям, большинство неквалифицированных инвесторов входят в отраслевые фонды на пике их стоимости, соблазняясь высокой доходностью, которую продемонстрировали эти фонды.
- По нашему мнению задача управляющей компании заключается не в создании широкой линейки отраслевых фондов, а в качественном управлении классическим фондом акций, то есть в своевременной смене диверсифицированного набора отраслей в портфеле и опережении любого отраслевого фонда на длинных временных интервалах. Поэтому в продуктовой линейке УК Арсагера нет отраслевых фондов.

Глава 6. От чего зависит курсовая стоимость акций



Людям, которые впервые сталкиваются с акциями, может показаться, что на их стоимость оказывают влияние самые разные, не связанные между собой факторы. Все это создает ощущение сложности и непонятности. Масла в огонь подливают любители технического анализа. Существует неподтвержденная гипотеза о том, что технический анализ позволяет предсказывать будущее поведение цен акций на основе прошлых данных. Мы хотим помочь вам понять, какие простые фундаментальные причины оказывают влияние на стоимость акций, и предложить определенную систему, позволяющую разложить все по полочкам и ориентироваться в потоке новостей.

Цель любого бизнеса – прибыль. А акции – это просто способ участия или владения бизнесом. Бизнесмены не альтруисты, а очень прагматичные люди.

Первый и самый главный фактор стоимости акций – это прибыль, которую зарабатывает компания. Вот первый ключ к пониманию. Любая новость глобального характера может рассматриваться с точки зрения ее влияния на прибыль компаний. Если она позитивно влияет на прибыль компаний, то это будет создавать предпосылки для роста рынка. Если новость имеет отраслевой характер (например, повысились цены на удобрения), то это окажет положительное влияние на цены акций компаний, производящих

удобрения. Если новость касается конкретной компании, например удалось заключить крупный контракт, то очевидно, что это будет касаться только стоимости акций этой компании.

Но прибыль – это не единственный показатель, от которого зависит цена акций. Представьте две компании одной отрасли, зарабатывающие примерно одинаковую прибыль. Но акции первой компании активно торгуются на бирже, компания придерживается высоких стандартов корпоративного управления (КУ) – соблюдает права акционеров. А вторая, наоборот, неоднократно их нарушала, ее акции трудно купить и еще труднее продать. Вопрос: акции какой компании охотнее купят инвесторы? Ответ очевиден – конечно, первой.

Есть такой удобный показатель P/E, где P – это Price, то есть цена акции (а точнее суммарная стоимость всех акций компании – капитализация), а E – это Earnings, то есть прибыль компании. Смысл этого показателя очень прост: сколько годовых прибылей стоит акция или, другими словами, за какое количество лет окупятся вложения в акцию.

Вернемся к примеру с двумя компаниями. Мы договорились что E (прибыль) у них одинаковая. Но акции первой компании инвесторы будут покупать более охотно, а вторую будут избегать. Это приведет к росту цен на акции первой компании и снижению цен на акции второй. Как следствие изменятся и показатели P/E этих компаний. Допустим, P/E первой будет 10, а P/E второй – 5.

На первый взгляд, по показателю P/E вторая компания более интересна – вложения в ее акции окупятся за 5 лет, а вложения в первую только за 10. Но на этот факт можно взглянуть по-другому. Инвесторы настолько лояльно относятся к первой компании, что готовы вкладывать в нее деньги с доходностью 10% в год, и настолько избегают второй, что их не привлекает доходность в 20% в год, так как из-за рисков этой доходности может и не быть. Уместна аналогия с банками – большинство вкладчиков выбирают банк не по размеру обещанного процента, а по надежности.

Таким образом, мы нашли второй ключевой фактор, влияющий на стоимость акций. Это минимальная доходность, которую хотят получить инвесторы, вкладывая деньги в акции, или по-научному – «ставка дисконтирования». Влияние этих двух факторов можно выразить простой формулой.

$$\text{Курсовая стоимость акций} = \frac{\text{Прибыль компании}}{\text{Ставка дисконтирования}}$$



Если эта доходность слишком низкая, например ниже банковского депозита, это значит, что акция стоит слишком дорого, и инвестору проще, не принимая рисков акций, вложить деньги в банк.

Факторы, которые влияют на требуемую инвесторами доходность, известны, и их не так много. В первую очередь, это общий уровень процентных ставок в экономике. Он определяется уровнем депозитных и кредитных ставок, инфляцией, ключевой ставкой Центрального Банка. Этот показатель общий для всей экономики. Если общий уровень ставок растет, то растет требуемая инвесторами доходность и падают цены на акции в целом.

Есть отраслевые показатели, влияющие на доходность, требуемую от вложений в акции компаний отрасли. Например, цены на нефть подвержены большим колебаниям. Вкладывая в нефтяные акции, инвесторы хотят большей доходности, чем от акций компаний, которые занимаются добычей драгоценных металлов.

Конечно, многое зависит от индивидуальных характеристик компании – ее кредитного качества (готовности банков давать в долг), уровня ликвидности акций – если акции активно обращаются на бирже, их легко купить и продать. Если компания корректно ведет себя по отношению к миноритарным акционерам, это тоже влияет на снижение ставки дисконтирования и возможный рост курсовой стоимости акций.

Выводы

- В каждый конкретный момент на стоимость акций может влиять множество различных факторов. Но в долгосрочной перспективе именно размер получаемой прибыли и уровень требуемой инвесторами доходности (ставка дисконтирования) оказывают ключевое влияние на стоимость.
- Для успешного прогнозирования цен на акции необходимо анализировать, как в будущем будет меняться прибыль компании и ставка дисконтирования.

Глава 9. Как инвестировать самостоятельно

9.1. Кто выигрывает на фондовом рынке

Какой главный мотив большинства частных трейдеров на фондовом рынке, фьючерсах, опционах и рынке Форекс? Это неугасаемая надежда на внезапное обогащение. Биржа и брокеры организуют курсы, где учат «зарабатывать своим умом», проводят всевозможные конкурсы на звание «лучшего инвестора». Победители показывают результат – сотни, даже тысячи процентов. Правда, когда совершается в среднем десяток операций в минуту, лучше подойдет термин «спекулянт». В этом материале мы попробуем разобраться, кто выигрывает на фондовом рынке и что для этого нужно делать.

Природа заработка на фондовом рынке

Общий результат всех участников на фондовом рынке – это не что иное, как изменение капитализации компаний за отчетный период плюс выплаченные ими дивиденды.

Среднерыночная теоретическая доходность за период = (изменение капитализации фондового рынка + дивиденды) / капитализация на начало отчетного периода.

Данный показатель весьма близок по смыслу к фондовому индексу. Индексы, по которым следят за динамикой фондовых рынков, как правило, не учитывают выплаченные дивиденды. В последнее время по большинству индексов параллельно рассчитывают полную доходность – эти же индексы, но с учетом выплаченных и реинвестированных дивидендов. Индексы имеют более узкую базу расчетов (меньшее число эмитентов, чем на рынке в целом), к тому же в большинстве индексов учитывается не капитализация всей компании, а только ее часть (фри-флоат). Тем не менее, для характеристики среднерыночной доходности индекс вполне приемлем.

Уточним понятие среднерыночной доходности с практической точки зрения. В общем виде ее можно записать следующим образом:

$$Y = \frac{(\triangle MC + D - C)}{(MC + Cash)},$$

где Y – среднерыночная доходность участников рынка;

ΔMC – изменение капитализации компаний за отчетный период;

D – выплаченные дивиденды;

C – транзакционные издержки (спреды, комиссия брокера, биржевой сбор, вознаграждение депозитария, проценты по маржинальному кредитованию, налог на дивиденды, налог с положительной курсовой разницы в случае совершения операций, вознаграждения управляющих, оплата обучения, информации и т. п.);

MC – капитализация компаний на начало отчетного периода;

Cash – среднедневная сумма денежных средств в портфелях участников рынка (размер всех средств, не вложенных в ценные бумаги, также сюда можно отнести вложения на срочном рынке в контракты, связанные с фондовым рынком).

Так как C и Cash всегда больше 0, то среднерыночная доходность автоматически становится хуже индекса полной доходности.

В результате мы приходим к важному выводу: все участники фондового рынка никогда не смогут обыграть фондовый индекс.

Статистика фондового рынка показывает, что фактические данные по результатам работы за 3-5 лет выглядят так: 80% проигрывают индексу(!), 13% работают с той же эффективностью и 7% выигрывают.

В сознании людей все происходит иначе: 90% игроков считают себя выдающимися, а коллег середнячками (эффект Лейк-Уобегона).

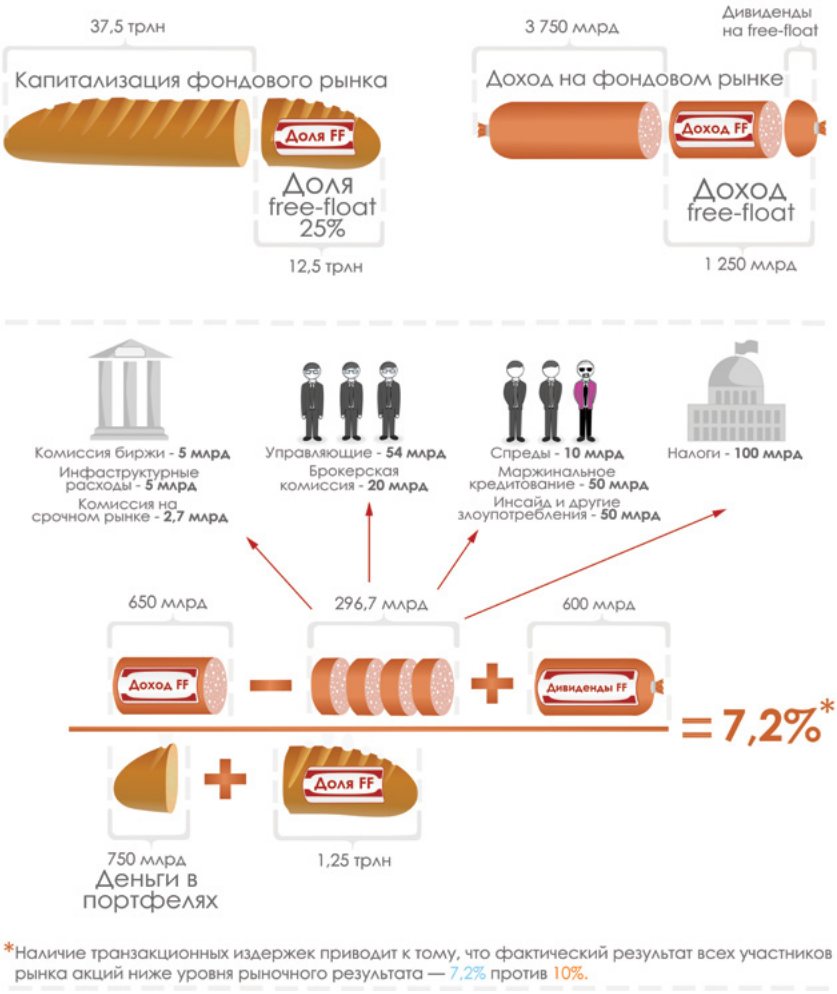
Обучающие курсы, технический анализ, пропаганда брокеров и бирж, конкурсы среди частных «инвесторов», где победители показывают 1 000% роста. Все это направлено на то, чтобы сформировать у человека убеждение: на финансовом рынке можно «внезапно обогатиться» и «мне надо чутка подучиться – я тоже быстро разбогатею».



Доходы брокеров на фондовом рынке

Биржу и брокеров понять можно – в этой формуле они борются за максимизацию своих доходов (С). Им все равно, куда двинется рынок, поэтому в сознание трейдеров вживляется стереотип: «не важно, рост или падение – зарабатывать можно на любом движении рынка».

Большинство игроков даже не интересует среднерыночная доходность. Они амбициозны и рассчитывают на сотни или (при плохом раскладе) хотя бы на несколько десятков процентов в год. Откуда берется эта массовая самонадеянность? На чем основана уверенность, что именно вы обыграете всех остальных?



Чтобы выиграть на фондовом рынке 1 000%, должно быть 10 игроков с таким же размером счета как у вас, и они должны проиграть ВАМ все без остатка.

Про фьючерсы, опционы и форекс

Теперь несколько слов о фьючерсах, опционах и Форексе. На фондовом рынке хотя бы есть положительная среднестатистическая доходность. Там сам актив – акция – имеет свойство увеличивать свою стоимость, то есть является производительным активом.

Фьючерсы, опционы и Форекс, в отличие от фондового рынка, – чистой воды тотализатор. Объем выигранных денег равен объему проигранных минус комиссия организаторов. Выигранные деньги забираются из карманов проигравших. Учитывая злоупотребления со стороны крупных игроков и организаторов торговли, вся армия самонадеянных спекулянтов – это МЯСО, кормовая база.

Можно ли быстро обогатиться на рынке ценных бумаг?

Иллюзия того, что на финансовом рынке можно сказочно обогатиться (надо только чуть-чуть доработать свою систему торговли), будет всячески поддерживаться. В первую очередь теми, кто за счет (С) привык покупать дома, дорогие авто и много путешествовать. Особенно в этом преуспели форекс-клубы. Они добились поистине впечатляющих успехов, когда за небольшой промежуток времени все деньги игроков переходят в «С».



Самое сложное в лечении алкоголизма – признаться себе, что ты алкоголик.

На самом деле не все так грустно. Надо только победить свою самонадеянность, отказаться от иллюзорных надежд на внезапное обогащение – это самое сложное. А дальше все просто: регулярная покупка акций без попыток играть на колебаниях, особенно на понижение, может приносить доход выше, чем банковский депозит. Потому что бизнес, который лежит в основе акций, работает и создает добавленную стоимость.

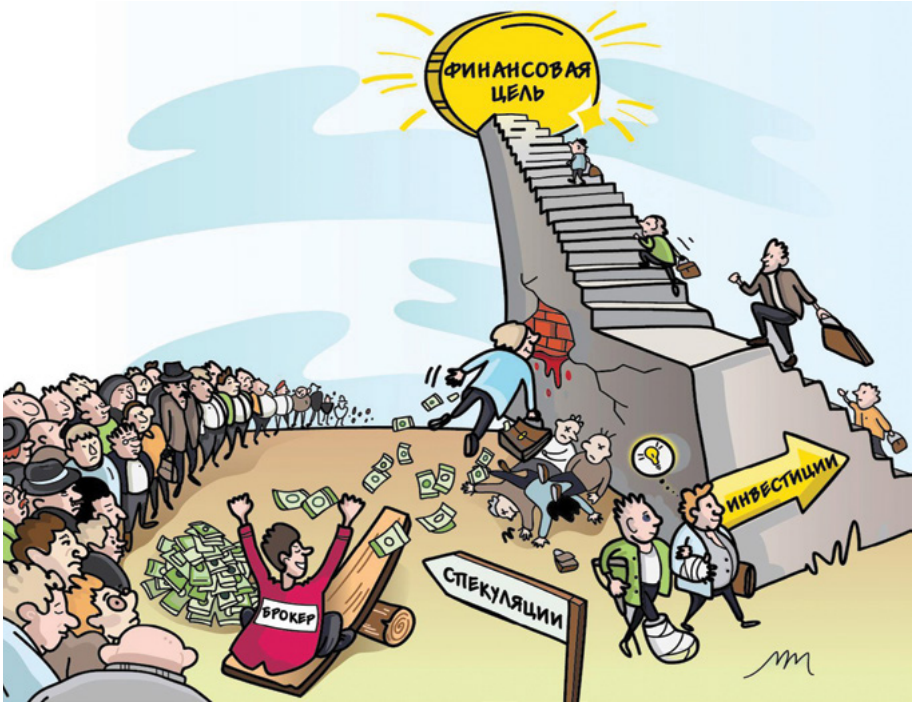
Возможно, такой вариант вам покажется скучным, но зато он гораздо более реалистичный.

Быть среди 13% и получать доходность, которую приносит фондовый индекс, – уже неплохо (если не рассчитывать на мифические 1000%, а просто стремиться быть лучше, чем 80% других).

Теперь про заветные 7%, которые лучше других. Как заработать больше, чем приносит рынок? Мы не будем обсуждать тему «купил по минимуму, продал по максимуму, и так 200 раз подряд».

Наши советы как работать на фондовом рынке

Во-первых, использовать стратегию полного инвестирования. В рыночном индексе по определению отсутствуют деньги – он весь состоит из ценных бумаг. Индекс не пытается сыграть на колебаниях рынка и обыгрывает при этом целую армию профессиональных управляющих.



Во-вторых, оптимизировать транзакционные издержки. Оплата услуг инфраструктуры фондового рынка может отнимать существенную часть от зарабатываемого дохода. Перекладки в портфеле должны осуществляться только при покупке потенциально более доходного актива. Также необходимо внимательно следить за налоговыми последствиями своих операций на фондовом рынке. И если ежегодные потери налога на дивиденды неизбежны, то осуществление необоснованных сделок может привести к увеличению совершенно необязательных налоговых расходов по итогам года. Не стоит платить за обучение, особенно если это касается курсов по техническому анализу, биржевым спекуляциям и т.п. Самую полезную и ценную информацию, как правило, можно получить бесплатно!

В-третьих, самое главное – это правильно выбирать активы. Фондовый рынок – это множество акций, а значит, всегда будут такие, которые показывают результат лучше или хуже. На вопрос «как выбрать лучшие?» здесь подробно ответить не удастся, но если кратко: необходимо оценивать акции с точки зрения соотношения «экономика – стоимость» и продавать одни, только когда выявлены другие, более интересные по этому критерию. Это не позволит заработать 1000%, но на длинном интервале будет лучше, чем результат большинства спекулянтов.

P.S. Паевой инвестиционный фонд позволяет снизить (вплоть до нуля) негативное влияние налогообложения дивидендов и операций с активами на результат инвестирования. ПИФ не платит налог на дивиденды и налог с положительной курсовой разницы в случае совершения операций (см. материал «Какие налоги платит ПИФ? Как пайщику получать регулярный доход?»). Но необходимо обращать внимание на общий размер расходов самого паевого фонда. Подробнее о влиянии транзакционных издержек на результат инвестрования в ПИФ читайте в материале «Транзакционные издержки и их влияние на результат инвестирования. Формула стоимости услуг доверительного управления»

9.3. В чем отличие спекулянта от инвестора?

Начнем с того, что у всех слишком разные представления о понятиях «инвестор» и «спекулянт», при этом каждый считает свою точку зрения верной («Ну, это нормально», как говорил один персонаж известного фильма).

Мы не будем перечислять чужие точки зрения, а сформулируем ключевое отличие (на наш взгляд) инвестора от спекулянта: инвестор покупает акцию как бизнес (1) на неопределенный срок (2) с пониманием того, какую доходность он (бизнес) может ему принести (3); у спекулянта как минимум одна из этих трех составляющих отсутствует. Кстати, глядя на эти критерии, несложно понять, что вложения в валюты не являются инвестициями в принципе, как и срочный рынок. Также становится понятной нелепая фраза «инвестор – неудавшийся спекулянт». Логично, что если ты не понимал, что покупаешь, то в ситуации когда «не покатило», «залипаешь» и сидишь, не понимая, что делать дальше. В этой поговорке по второму критерию (неопределенный срок) спекулянтов относят к инвесторам, что, конечно же, нелепо.

Теперь по поводу «бывают ли хорошие спекулянты?». Хотелось бы уточнить: хорошие для кого? Мы часто сталкиваемся с «хорошими» для нас спекулянтами, которые по неведомым причинам продают нам интересные акции, не задумываясь о фундаментальной стоимости самого бизнеса (анализируют графики, интуитивный трейдинг, чувствуют настроение рынка и пр.), ну спасибо им – они хорошие. Хорошо ли их кошелькам – это вопрос. Мы по-прежнему утверждаем, что в долгосрочном периоде они в 99% случаях проигрывают среднерыночной доходности, а часто в принципе проигрывают все свои деньги.

Для нас (как инвесторов) спекулянты, как правило, всегда хорошие – они создают ликвидность и позволяют покупать и продавать акции по выгодным ценам. Для себя и своих семей спекулянты в 99% случаях всегда плохие.

Безусловно, существуют и плохие инвесторы. Здесь, конечно же, все упирается в качество прогнозов: какая экономика будет у бизнеса в перспективе и по какой цене тот или иной бизнес приобретается. Это две основные характеристики потенциальной доходности инвестиции. Более подробно об этом в материале «Как инвестировать в акции, используя потенциальную доходность?».

Если инвестор постоянно ошибается в оценке потенциальной доходности актива и, как следствие, его результат на долгосрочном окне уступает рынку, то назвать такого инвестора хорошим невозможно. Но чтобы делать такие выводы, в портфеле должно присутствовать множество различных активов (диверсификация и полное инвестирование), и срок тоже должен быть репрезентативным. В принципе, быть успешным инвестором в долгосрочном периоде (показывать результат выше рыночного, например индекса МосБиржи) – достаточно серьезная и кропотливая работа. Поэтому мы одобряем выбор и хорошо понимаем смысл индексного инвестирования – для рядового гражданина это действительно отличное решение (Джон Богл десять раз прав!).

9.4. О вреде деловых СМИ, или как покупать акции?

Многие из тех, кто задумывается о вложении денег в акции, опасаются, что у них мало опыта и знаний. Они пытаются узнать мнение специалистов и неизбежно сталкиваются с деловыми СМИ. ТВ, радио, газеты и интернет соревнуются в привлечении «специалистов». Они-то и вовлекают тех немногих «смельчаков» в «волшебный мир спекуляций». Опыт огромного количества людей показывает, что попытки играть на колебаниях заканчиваются потерей денег. Регулярное и дисциплинированное инвестирование в акции, напротив, дает фантастические результаты.

Что же мешает людям инвестировать в ценные бумаги?

Почему же многие занимаются именно «игрой на колебаниях», а не регулярным инвестированием? У такого поведения две основных причины.

1. Соблазн потребления: немногие люди способны инвестировать регулярно и дисциплинировано. Всегда приходится бороться с непреодолимым желанием «в этом месяце пропустить». Всегда будут появляться непредвиденные расходы и «объективные» причины. Этот фактор зависит от самого человека и его силы воли.

   Вторая причина куда сильней и коварней.

2. Это внешнее информационное давление. У людей, которые начинают вкладывать средства в акции, есть разрушительная иллюзия: они думают, что дополнительная информация от «экспертов», «аналитиков» поможет им принимать «грамотные решения», когда лучше купить или продать акции.

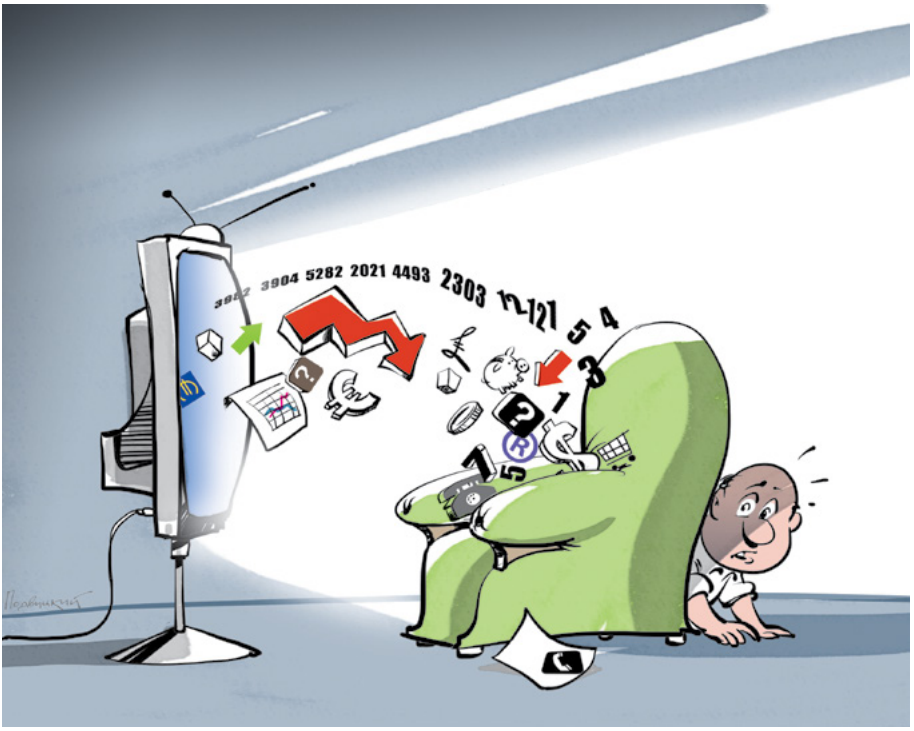
Как могут деловые СМИ влиять на людей, желающих стать инвесторами?

Высказывания так называемых «специалистов» многократно усиливают деловые СМИ. Обычный человек полагает: раз кого-то позвали на ТВ/радио, значит это человек, который «знает» будущее. Хотя зачастую эти «эксперты» даже не вкладывают в акции свои личные деньги.

Мнение, сформированное «экспертами» и «специалистами», заставляет людей поступать прямо противоположно здравому смыслу: «хорошие» новости заставляют людей покупать и без того подорожавшие акции. «Плохие» новости, наоборот, заставляют людей избавляться от подешевевших акций, имеющих отличный потенциал.

Не слушайте аналитиков. Одна половина этих людей советуют покупать, другая половина – продавать. На самом деле вы прислушаетесь к мнению, на которое наткнулись случайно.

Наиболее активные, любознательные и энергичные люди, вовлеченные в спекуляции, теряют деньги и чувствуют себя обманутыми. На их опыт смотрят десятки их менее решительных знакомых. В дополнение к ощущению «обмана» первые чувствуют себя еще и «лузерами».



«Специалисты» и «эксперты» будут подбадривать: «Вы приобрели «бесценный» опыт, надо не останавливаться на достигнутом и продолжать попытки «спекулировать», теперь уже с «новыми знаниями». Потом появляется еще более «ценный» опыт и уж теперь-то точно все будет в шоколаде. Однако на практике ситуация с годами не меняется. Это как человек, стремящийся избавиться от наркотической зависимости, будет считать, что с каждой новой дозой он набирается опыта по отказу от наркотиков.

Потеряв деньги, эти люди (и другие, которые смотрят на них) получают «стойкую прививку» к инвестициям на фондовом рынке. Обычный человек думает: «раз я не умею спекулировать, не надо совать нос на фондовый рынок».

Общая вина деловых СМИ и «экспертов», которых они приглашают, состоит в том, что у людей закрепляется неверный стереотип: им кажется, что на фондовом рынке можно заработать только за счет спекуляций.

Это двойная ложь!

Ложь № 1: на фондовом рынке можно заработать ТОЛЬКО за счет спекуляций.

Ложь № 2: за счет спекуляций МОЖНО регулярно зарабатывать.

Фондовый рынок может увеличить благосостояние людей, но не за счет колебаний и попыток играть на них. Стоимость бизнеса растет благодаря тому, что тысячи людей изо дня в день трудятся и создают стоимость для акционеров.

Инвестируйте в ценные бумаги и остерегайтесь советов деловых СМИ

Самое грамотное решение – регулярно покупать акции и не слушать никаких «авторитетов». Психологически очень трудно покупать акции в кризисы на фоне общей паники, уныния и истерик «экспертов». В такие моменты, как правило, и с деньгами туговато.

Однако именно эти покупки оказываются потом самыми удачными – в эти моменты вы получаете максимальное количество акций за «то же самое» количество денег. Непосредственно в момент покупки это кажется чистым безумием и не у многих хватит на это духа.

Регулярная покупка акций «убивает двух зайцев»:

1. не надо думать о минимальной сумме, с которой начать инвестирование, можно начать с любой;
2. не стоит ломать голову, когда покупать акции: какие-то покупки будут более удачными, какие-то менее. НИКТО ЗАРАНЕЕ НЕ ЗНАЕТ, какая покупка будет удачнее.

Регулярная покупка акций не является «еще одной новой идеальной торговой системой». Это использование фондового рынка по его прямому назначению и в соответствии с его физическим смыслом. Это удобный и технологичный способ вложить свои деньги в работающий бизнес. Это способ обменять свои деньги, то есть результаты своего труда в настоящем на труд других людей в будущем.

Конечно, не все акции дают одинаковый результат, но тут поможет диверсификация.

Еще есть полезный ментальный прием: отказаться от измерения своего благосостояния в деньгах и перейти к его измерению в акциях. Надо копить не деньги (которые обесцениваются), а акции – как часть бизнеса, нацеленного на прибыль и создание стоимости.

Выводы

- Надо использовать фондовый рынок по прямому назначению – как технологичный способ приобретения бизнеса.
- При вложении в акции необходимо сознательно отказаться от игры на колебаниях и изолировать себя от мнения «экспертов».
- Осуществлять вложения регулярно, дисциплинированно и соблюдать диверсификацию.
- Помнить, что по статистике в долгосрочной перспективе акции растут, а деньги дешевеют.

9.10. Регулярные инвестиции – возможность и необходимость

Вся жизнь – дифференциальное уравнение,
и решать его приходиться «на глазок»…

Людям, которым небезразлично собственное будущее, понятно, что для обеспечения приемлемого качества второй половины жизни необходимо сформировать существенный финансовый капитал.

Несложно посчитать объем сбережений на депозите, который сможет обеспечивать доход, аналогичный текущему заработку человека. В этом случае уровень жизни не снизится даже в условиях отсутствия заработной платы. В идеале проценты по вкладу должны равняться зарплате человека за аналогичный период. Безусловно, необходимо учесть влияние инфляции, а также тот факт, что на практике человек может постепенно расходовать не только проценты, но и само тело депозита, при этом предусмотреть резерв на непредвиденные расходы и возможное долголетие. Например, рассчитать капитал таким образом, чтобы к 120 годам оставалась половина от накопленного.

У большинства людей изначально нет такого размера капитала, поэтому единственно возможный способ его сформировать – это откладывать от доходов на протяжении экономически активной части жизни. Если же сравнить размер капитала, необходимый для жизни в условиях отсутствия доходов от трудовой деятельности, с ежемесячным доходом, то выяснится, что это суммы разных порядков. Кроме того, невозможно направлять на сбережение весь текущий доход. Поэтому на практике большинство людей в развитых странах придерживаются стандартной формулы: сберегать с начала трудовой деятельности и направлять на накопление 10-15% от дохода. С учетом того, что эти регулярные отчисления делаются в течение длительного срока и с самой первой суммы начинают «самоувеличиваться» (вкладываются под процент), то к окончанию трудовой деятельности формируется необходимый капитал.

Естественно, на скорость достижения необходимого размера этого капитала влияют три фактора.

1. Насколько рано человек стал делать сбережения.
2. Насколько регулярно и в каком размере осуществляется очередной взнос в капитал.
3. Под какую доходность работают уже внесенные суммы.

Норма сбережения, доходность сбережений и период накопления определяют размер последующего ежемесячного дохода и срок его расходования во второй половине жизни. Существует много вариантов настроек: хочешь раньше выйти на отдых – увеличивай норму сбережения и доходность или снижай планку своих запросов к уровню жизни, готов дольше работать – можно позволить себе уменьшить текущую норму сбережения, вкладывать с большей надежностью

под более низкий процент или повысить в последующем уровень комфорта на пенсии. Каждый сам должен определить подходящую стратегию, особенно с учетом того, что этот выбор включает в себя виды и сочетание инструментов сбережения.

Если вопрос размера и сроков сбережений находится исключительно в области компетенций конкретного человека (работника), то вопрос с доходностью, с которой работают сбережения, более сложный. Настоящих инструментов сбережений всего три: депозит (аналоги: облигации, векселя, депозитные сертификаты), недвижимость, акции.

Самым понятным, комфортным и удобным является инструмент сбережений без отрицательных номинальных колебаний – депозит. Он же достаточно хорошо подходит для регулярных и небольших по размеру вложений, в отличие от недвижимости, где невозможно довносить некрупные суммы.

Единственная причина, по которой человек должен делать сбережения в акциях, – это более высокая доходность вложений при долгосрочном и регулярном инвестировании. При этом она превышает среднюю ежегодную доходность депозитов на 3-5%, что на первый взгляд несущественно. Но именно такое превышение на длинных сроках дает в разы отличающийся результат. При этом не следует относиться к результату в акциях за какой-нибудь успешный год в 50% как к норме. Нормой является превышение доходности депозитов именно на 3-5% в год, что и получается при регулярных инвестициях в долгосрочном периоде (15-20 лет).

Еще одним важным отличием инструмента сбережений – акций (как и недвижимости) – от депозитов является то, что это инструменты реальной стоимости, то есть в случае серьезных проблем с валютой сбережений они в состоянии сохранить ценность вложений. В случае серьезной девальвации или катастрофической денежной реформы подобного результата невозможно добиться с помощью депозитов или иных долговых инструментов (облигаций и пр.), которые, по определению, имеют номинальный характер.

Если у человека есть возможность осуществлять достаточно крупные регулярные вложения и он уверен в твердости и незыблемости валюты этих инвестиций, то можно решить задачу необходимого капитала только с помощью долговых инструментов, например депозитов. Напомним плюсы депозитов: отсутствие колебаний (линейный рост), льготный налоговый режим, гарантии, удобный порядок регулярных вложений, а к минусам можно отнести более низкую доходность и номинальный характер инструмента.

Акции являются более сложным инструментом сбережения, чем депозиты, и требуют соблюдения определенной техники безопасности. Основная психологическая трудность для большинства людей – это колебания курсов акций и временные снижения их стоимости, которые могут восприниматься как потери. Интересная особенность состоит в том, что регулярность осуществления сбережений является не только единственно возможным для большинства

способом накопления необходимого капитала, но и одним из ключевых элементов техники безопасности при использовании акций как инструмента сбережений с повышенным уровнем доходности.

Никто не знает, когда удачное время для приобретения акций, а когда лучше подождать. Идеальную стратегию вложений можно определить лишь постфактум. В настоящем ощущения дешевизны/дороговизны крайне обманчивы. Хорошая новость в том, что не так страшно купить акции дорого, гораздо хуже для конечного результата – не купить акции, когда они стоят дешево. Подробнее об этом эффекте см. «Волатильность может приносить доход! Но не спекулянтам!».



Регулярность обладает дополнительным эффектом – пропадает возможность и необходимость определять самые выгодные моменты. Действительно, размер очередного платежа строго определен (10-15% от доходов в месяц) и несущественен по отношению к общей сумме, которая будет или уже проинвестирована, поэтому он не может ни сильно улучшить, ни сильно испортить итоговый результат. Таким образом, общая доходность проинвестированного капитала стремится к средней доходности этого класса активов.

Возникает синергетический эффект регулярных инвестиций в акции: большинство не может вложить большой капитал сразу, так как это делается, как правило, из регулярного источника дохода (зарплаты), но именно такой вынужденный способ и обеспечивает необходимый результат от инвестиций в акции, усредняя и статистически предопределяя более высокую доходность вложений по сравнению с депозитами.

Чтобы снизить зависимость от колебаний цен акций (особенно в пенсионном возрасте) рекомендуется сочетать их с депозитами – это второе правило техники безопасности при вложении в акции.

Чем раньше начнешь сберегать, тем проще решить задачу финансового благополучия, особенно с учетом того, что доля акций как инструмента с наибольшей доходностью в молодости должна быть максимальной. Конечно, очень трудно отказаться от потребления в точке «настоящее» и отдать эти

деньги себе, но в периоде «будущее». Многие делают сбережения разово или от случая к случаю, а иногда без особой необходимости «залезают» в накопления. Всем понятно, что если не ходить каждый день на работу, то скоро будет нечего кушать. Но почему-то большинство людей думает, что инвестиции можно сделать один раз, и благополучное будущее обеспечено. Это равносильно мнению, что одно посещение спортзала обеспечит здоровьем организм на всю последующую жизнь. Сбережения должны быть такими же регулярными, как и ваша трудовая деятельность или занятия спортом! Помните, все, что вы сможете направить на инвестиции в течение каждого года трудоспособного возраста, будет обеспечивать вам тот же уровень жизни на пенсии примерно в течение одного года.

Информация о том, какая доходность получается у регулярных долгосрочных инвестиций, и сравнение результатов с доходностью депозитов содержатся в квартальных отчетах в разделе «Сравнение с результатами вложения в депозиты и индексный фонд на разных временных интервалах». Подробнее о составе отчетности в главе «Какая отчетность должна быть у каждого инвестора?»

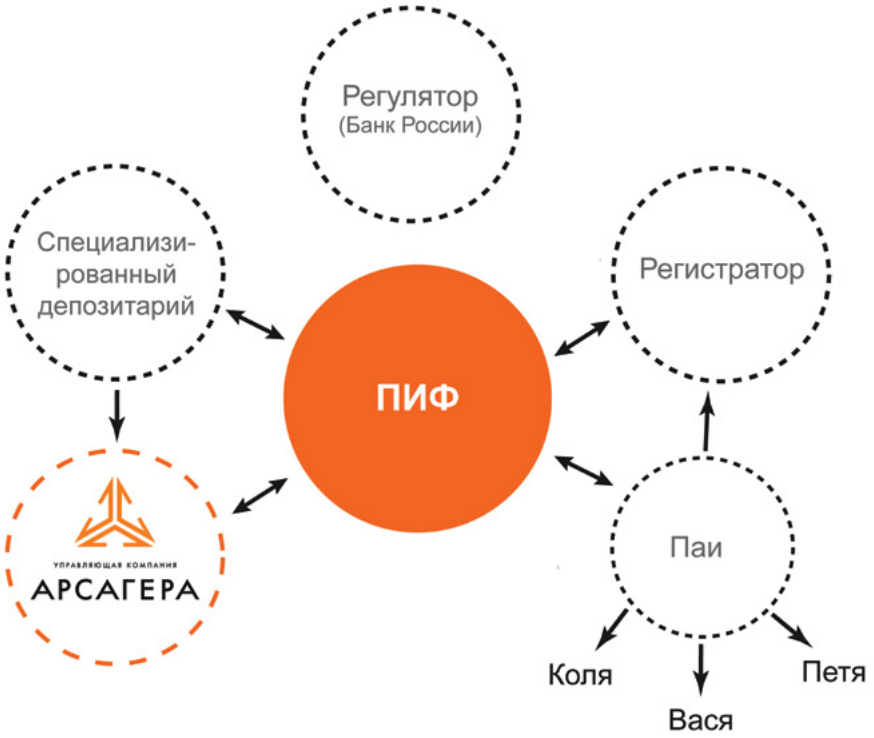
Выводы

- Единственный способ для большинства честных людей накопить необходимый капитал для финансового благополучия – это регулярные инвестиции, источником которых являются доходы в период активной трудовой деятельности.
- Размер накопленного капитала зависит от доходности, под которую вкладываются средства, размера вложений и периода инвестирования.
- Рекомендуется направлять на сбережения 10-15% от своих текущих доходов. Такое сокращение текущего потребления по силам большинству населения.
- Наиболее удобным инструментом сбережения является депозит; акции не такой комфортный инструмент, но самый доходный. Разумный выбор – сочетание различных инструментов сбережения.
- Невозможно добиться существенного размера финансового капитала, сделав вложения пару раз.
- Не стоит ждать чуда от вложений в акции, как никто не ждет чуда от вложений на депозит. Очевидно, что ставка по депозиту не повысится «вдруг» до 100%. Незначительное превосходство среднестатистической годовой доходности диверсифицированного портфеля акций над доходностью депозита приведет к весьма существенной разнице на длинных сроках.
- Синергетический эффект регулярности вложений состоит в том, что именно РЕГУЛЯРНОСТЬ повышает статистическую предопределенность результата при вложениях в акции – превышение над доходностью депозита составит 3-5% годовых. Иначе говоря, у большинства просто и нет другого варианта, как осуществлять инвестиции регулярно, и именно такой способ осуществления сбережений может обеспечить необходимую доходность в акциях.

Глава 10. ПИФ: инвестируем коллективно

10.1. Что такое паевой инвестиционный фонд (ПИФ)

Паевой инвестиционный фонд (ПИФ) представляет собой обособленный имущественный комплекс без образования юридического лица, основанный на доверительном управлении имуществом специализированной управляющей компанией. Цель ПИФ – получение дохода при инвестировании имущества фонда. ПИФ формируется, как правило, из денежных средств инвесторов, то есть пайщиков, каждому из которых принадлежит определенное количество паев.



Присоединиться к договору доверительного управления паевым инвестиционным фондом (ПИФ) можно с помощью приобретения инвестиционных паев паевого инвестиционного фонда, которые выдаются управляющей компанией, осуществляющей доверительное управление этим паевым инвестиционным фондом.

Все про ПИФ: инвестиционный пай

Инвестиционный пай представляет собой именную ценную бумагу, которая удостоверяет долю владельца в праве собственности на имущество, которое составляет паевой инвестиционный фонд. Кроме того, владелец имеет

право требовать от управляющей компании надлежащего доверительного управления паевым инвестиционным фондом и право получить денежную компенсацию при прекращении договора доверительного управления ПИФом.

Инвестиционный пай **открытого** паевого инвестиционного фонда удостоверяет право владельца этого пая требовать от управляющей компании погашения инвестиционного пая и выплаты денежной компенсации в любой рабочий день.

Инвестиционный пай **интервального** паевого инвестиционного фонда удостоверяет право владельца этого пая требовать от управляющей компании погашения инвестиционного пая и выплаты денежной компенсации не реже одного раза в год в течение срока, определенного правилами доверительного управления этим фондом.

Инвестиционный пай **закрытого** паевого инвестиционного фонда удостоверяет право владельца этого пая требовать от управляющей компании погашения инвестиционного пая и выплаты денежной компенсации в случаях, предусмотренных Федеральным законом «Об инвестиционных фондах», право участвовать в общем собрании владельцев инвестиционных паев и, если правилами этого фонда предусмотрена выплата дохода от доверительного управления имуществом, то право на получение такого дохода.

Все про ПИФ: достоинства паевых инвестиционных фондов

- Сумма инвестиций в ПИФы может начинаться от 1-3 тыс. руб.
- Паевые инвестиционные фонды позволяют обеспечивать диверсификацию инвестиционных рисков даже для минимальных инвестиций.
- В ПИФах отсутствует налогообложение дивидендов и прибыли текущих операций, налоги уплачиваются только инвестором и лишь при погашении (продаже) пая.
- ПИФы имеют прозрачную инфраструктуру, кроме того, имущество пайщиков отделено от имущества управляющей компании, учет и хранение этого имущества осуществляет специализированный депозитарий.
- Государство контролирует деятельность паевых инвестиционных фондов.

10.2. Какие бывают ПИФы

По возможности приобретения и погашения паев по расчетной стоимости ПИФы делятся на биржевые, открытые, интервальные и закрытые.

Открытые ПИФы

Подать заявку на приобретение или погашение паев открытого фонда можно в любой рабочий день. Отсюда возникают и требования к ликвидности активов фонда, чтобы при приобретении или погашении большого количества паев были максимально защищены интересы пайщиков: как тех, кто приобретает или погашает паи, так и остальных. Законодательство требует, чтобы определенную долю активов составляли высоколиквидные ценные бумаги или денежные средства (в зависимости от статистики нетто-оттоков из фонда, но не менее 5%).

Интервальные ПИФЫ

Подать заявку на приобретение или погашение паев интервального фонда можно в определенные интервалы времени, установленные правилами фонда (обычно в течение двух недель раз в квартал или раз в полгода).

В данном типе фондов законодательство не устанавливает требований к наличию высоколиквидных активов.

В последние 10 лет количество розничных интервальных фондов постоянно сокращалось. К началу 2020 г. их осталось всего 10.

Примером интервального фонда, инвестирующего в акции иностранных компаний, является фонд «Арсагера – акции Мира». Интервальный тип данного фонда позволяет значительно снизить издержки, которые возникают при переводах денег, конвертации валют и приобретении активов. При частых операциях (как в открытых фондах) это может оказать негативное влияние на результаты фонда и всех пайщиков. Интервальный тип фонда позволяет снизить этот негативный эффект до минимума. При этом ликвидность самих активов в фонде находится на высоком уровне. Мы считаем возможность для «входа» и «выхода» раз в три месяца вполне приемлемой для инвестиций в такой инструмент, как акции.

Закрытые ПИФы

Паи закрытого фонда приобретаются при создании фонда, а погашаются при прекращении его деятельности (срок деятельности закрытого фонда от 3 до 15 лет). Паи закрытого фонда можно также приобретать по расчетной стоимости в период дополнительных размещений. У пайщика может появиться возможность досрочного погашения паев, если в правила закрытого фонда вносятся изменения, требующие проведения общего собрания пайщиков, а он голосовал против таких изменений.

Закрытые фонды имеют самые широкие возможности с точки зрения выбора активов, так как для них неактуальна возможность неожиданного досрочного погашения паев. В отличие от открытых и интервальных фондов, закрытые фонды могут инвестировать в недвижимость.

Биржевое обращение паев ПИФов

Пай является ценной бумагой, поэтому, если он допущен к биржевому обращению, то может продаваться и покупаться на бирже наравне с акциями и облигациями. Биржевое обращение является вторичным рынком, то есть одни участники торгов покупают паи у других. Поэтому биржевая цена пая формируется на основе спроса и предложения и может отличаться от расчетной стоимости (которая рассчитывается исходя из стоимости чистых активов фонда и количества выданных паев).

Обычно биржевая цена ниже расчетной стоимости пая. Этот дисконт является платой за возможность досрочного выхода из инвестиций для закрытых или интервальных фондов.

Существует смысл и в биржевом обращении открытых фондов. Это дает возможность покупать и продавать паи, не только обратившись в управляющую компанию или к агентам фонда, но и через любую брокерскую компанию или банк, имеющий брокерскую лицензию. Это существенно повышает удобство по совершению операций с паями, позволяет приобретать паи на индивидуальные инвестиционные счета (ИИС), может обеспечивать благоприятные налоговые последствия (например, перенос уплаты НДФЛ на более поздний срок).

В 2013 г. были приняты изменения в законодательство, которые ввели понятие биржевых фондов (БПИФ). Продавать и покупать паи таких фондов можно только на бирже через брокера. Для этого необходимо заключить брокерский договор. У пайщиков таких фондов появляется право требовать в любой рабочий день выкупа своих паев на бирже у лиц, перечисленных в правилах фонда (аналог маркет-мейкеров).

На наш взгляд, более целесообразно развивать биржевое обращение именно открытых фондов. На уровне законодательства и нормативных документов для этого нет ограничений. Биржа и расчетный депозитарий обеспечили возможность приобретения и погашения паев открытых фондов через систему НРДирект. Мы полагаем, что брокеры не уделяют должного внимания этому направлению, возможно, в силу некомпетентности сотрудников или отсутствия мотивации для развития. Отметим, что в развитых странах биржевое обращение фондов очень популярно. Фонды, которые обращаются на бирже, называются ETF (exchange traded funds). На их долю приходится более половины всех активов, находящихся в инвестиционных фондах.

Деление фондов по классам активов

До декабря 2016 г. законодательство предусматривало деление фондов по классам активов. Были установлены следующие категории фондов: акций,

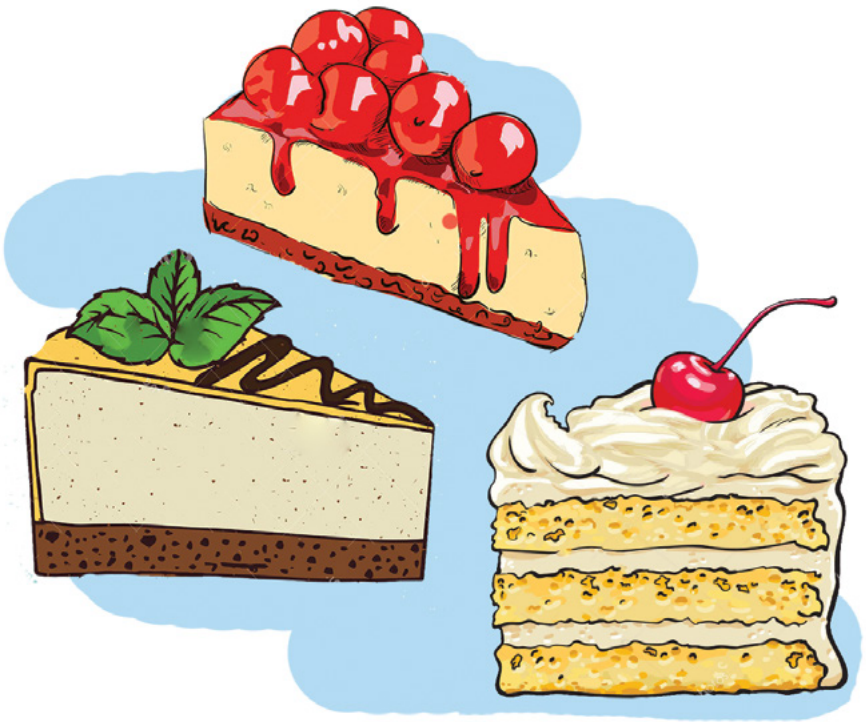
облигаций, смешанных инвестиций, денежного рынка, товарного рынка, фонды фондов и другие. Изменения в законодательство, принятые в декабре 2016 г., ввели разделение по классам активов для розничных инвесторов на фонды недвижимости и фонды рыночных финансовых инструментов.

В состав активов фондов рыночных финансовых инструментов могут входить:

- денежные средства, депозиты и т. п.;
- ценные бумаги, допущенные к биржевому обращению, в том числе акции, облигации, производные финансовые инструменты, депозитарные расписки и т. д.;
- ОФЗ, в том числе и не допущенные к биржевому обращению.

Поэтому перед приобретением паев того или иного фонда рекомендуем очень внимательно изучать инвестиционную декларацию фонда, в которой перечислено, какие активы могут приобретаться управляющим.

Тем не менее, в названии многих фондов остались упоминания о классе активов. С начала 2020 г. стандарты Национальной ассоциации участников фондового рынка (НАУФОР) устанавливают требования к структуре активов фонда, если в названии фонда есть указания на конкретные активы.



Требования стандартов НАУФОР к названию

Если в названии фонда указаны конкретные активы, то в правилах доверительного управления фонда эти активы должны быть указаны как основное направление для осуществления инвестиций. Инвестиционной декларацией такого фонда должно быть предусмотрено, что не менее 80% от общей стоимости активов будет приходиться на стоимость этих активов.

Часто в названии фонда можно увидеть слово «акции» или «облигации».

ПИФы акций

В нашей продуктовой линейке примером такого фонда является «Арсагера – фонд акций». При управлении фондом мы отказываемся от попыток играть на колебаниях цен акций, использования «технического анализа» и инструментов срочного рынка. Мы сознательно отказываемся от вложения в облигации, несмотря на то, что стандарты НАУФОР разрешают приобретать облигации в рамках инвестиционного фонда акций. Средства фонда вложены только в акции (принцип полного инвестирования). Доля денежных средств, как правило, незначительна и носит технический характер.

ПИФы облигаций

Некоторые управляющие активно используют возможность вложения в облигации, номинированные в иностранной валюте. При благоприятном изменении курса это может дать дополнительную рублевую доходность, а при неблагоприятном – даже принести убыток. Иногда управляющие приобретают акции в попытке показать привлекательный результат. Но с другой стороны, доля акций автоматически создает риски, присущие этому инструменту.

Еще один способ повысить результат – это покупка «мусорных» облигаций. Прежде чем выбирать фонд облигаций, ответьте себе на вопрос, какая мера риска вас устраивает и какую долю акций и «мусорных» облигаций вы готовы там увидеть, а потом посмотрите состав активов фонда, который выбираете.

В нашей продуктовой линейке примером фонда облигаций является «Арсагера – фонд облигаций КР 1.55». В рамках нашего фонда облигаций доля акций сведена к нулю. Фонд стремится приобретать ликвидные облигации российских эмитентов с достаточно высоким кредитным качеством.

ПИФы смешанных инвестиций

Как правило, это фонды, в названии которых отсутствует ссылка на конкретный актив. Фонды смешанных инвестиций очень удобно использовать для активных спекуляций. По воле управляющего такой фонд может превращаться из «фонда акций» в «фонд облигаций» и наоборот. Прежде чем выбрать фонд смешанных инвестиций, разузнайте больше о стратегии его управления и определитесь, что вам нужно: сбалансированный портфель с понятной мерой риска и стабильным соотношением акций и облигаций или попытки управляющего спекулировать. Практика показывает, что на

интервале 5 лет 80% участников фондового рынка проигрывают индексу. В нашей продуктовой линейке примером фонда смешанных инвестиций является «Арсагера – фонд смешанных инвестиций». Базовое соотношение акций и облигаций в нашем фонде – 50:50. В зависимости от соотношения потенциальной доходности это соотношение может меняться, но пограничным значением мы считаем 40:60. Это означает, что вне зависимости от ситуации на рынке мы будем стремиться к тому, чтобы доля акций в фонде не превышала 60% и не была меньше 40%. То же самое можно сказать про облигации.

Индексные ПИФы

Состав активов в таком фонде должен максимально соответствовать составу ценных бумаг в индексе, являющемся ориентиром для этого ПИФа.

В развитых странах индексные фонды очень популярны, на них приходится более половины всех фондов акций. Это происходит в силу очень низких расходов на управление – десятые, а иногда сотые доли процента от стоимости чистых активов (СЧА), в то время как в обычных фондах расходы составляют 1% и более. В России, к сожалению, стоимость управления в индексных фондах крайне высока – на уровне 1% от СЧА, но, тем не менее, ниже, чем в обычных фондах – 3-5% от СЧА.

Популярность индексных фондов высока еще и потому, что на интервале 5 лет и более около 80% участников рынка проигрывают индексу. Более подробно о философии индексного инвестирования и критериях выбора читайте в нашем материале «Индексный фонд. Выбор и смысл».

Фонды, которые покупают паи других фондов

Многие управляющие компании пользуются низкой информированностью своих клиентов и предлагают с помощью таких фондов инвестировать в нефть, драгоценные металлы, иностранные акции и иностранную недвижимость. Эти фонды покупают соответствующие иностранные ETF и транслируют таким образом их доходность, при этом добавляя к ним свою, далеко не маленькую, комиссию – около 2-3% от СЧА. Очевидно, что инвесторы при этом несут двойные издержки. Люди, заинтересованные в таких инвестициях, могли бы приобрести эти ETF самостоятельно через брокерские компании или банки и не платить такие существенные комиссии. Для этого достаточно посмотреть, какие ETF покупает выбранный фонд и заключить договор с брокером, имеющим доступ к торговле данными инструментами.

Вышеперечисленные фонды могут быть открытыми, интервальными и закрытыми.

Среди закрытых и интервальных фондов выделяют фонды для квалифицированных и неквалифицированных инвесторов.

ПИФы для квалифицированных и неквалифицированных инвесторов

По российскому законодательству физические лица могут быть признаны квалифицированными инвесторами при соответствии любому из указанных требований:

- владение ценными бумагами или иными финансовыми инструментами на сумму не менее 6 млн руб.;
- наличие опыта работы в финансовых организациях, совершавших операции с ценными бумагами, не менее двух лет для организаций, являющихся квалифицированными инвесторами, и не менее 3 лет в иных случаях;
- ежеквартальное проведение не менее 10 сделок с ценными бумагами или иными инструментами в течение 4 кварталов общей стоимостью не менее 6 млн руб.;
- размер имущества, принадлежащего физическому лицу, должен составлять не менее 6 млн руб. (состав имущества и порядок расчета стоимости устанавливаются нормативными актами Банка России);
- наличие соответствующего образования или квалификационных аттестатов (перечень установлен нормативными документами Банка России).

Фонды для квалифицированных инвесторов не могут раскрывать данные о результатах своей деятельности и рекламировать свои услуги неограниченному кругу лиц. Паи фондов для квалифицированных инвесторов также не могут свободно обращаться на бирже.

Фонды недвижимости

Фонды недвижимости для неквалифицированных инвесторов могут действовать только как закрытые и инвестировать в готовую недвижимость, предназначенную для сдачи в аренду, и земельные участки, на которых она расположена, имущественные права из договоров участия в долевом строительстве жилых домов, права аренды, производные финансовые инструменты, а также в депозиты.

Фонды недвижимости для квалифицированных инвесторов дополнительно могут инвестировать в строительные проекты.

По факту большинство фондов недвижимости, действующих на данный момент, не являются инвестиционными продуктами для широкого круга инвесторов, так как представляют собой упаковку для бизнес-проектов в сфере недвижимости. Иначе говоря, позволяют владельцам недвижимости оптимизировать налогообложение и некоторые вопросы владения.

В развитых странах фонды недвижимости (Real Estate Investment Trust – REIT) очень популярны среди массовых инвесторов и занимают достойное место среди фондов других категорий и даже входят в расчет основных индексов. Например, в индекс S&P500 включено более 30 REIT.

Хедж-фонды

Википедия приводит следующее определение: хедж-фонд (от англ. hedge – преграда, защита, страховка, гарантия) – инвестиционный фонд, ориентированный на максимизацию доходности при заданном риске или минимизацию рисков для заданной доходности. Представляет собой пул активов инвесторов, управляющийся профессионалами в интересах инвесторов. Используют сложные торговые стратегии, которые часто включают кредитное «плечо», короткие продажи и деривативы.

В России наиболее близким аналогом может быть комбинированный закрытый фонд для квалифицированных инвесторов с возможностью приобретения максимально широкого спектра активов.

Выводы

- Наиболее доступными для массового инвестора в России, и, как следствие, наиболее популярными являются фонды рыночных финансовых инструментов, ориентированные на вложения в акции, облигации и комбинацию этих активов (смешанные инвестиции).
- Индексные фонды пока не получили в России такого широкого распространения как в развитых странах в силу низкой инвестиционной грамотности населения, высоких комиссий и слабого развития фондового рынка, но динамично развиваются в последние несколько лет.
- Фонды недвижимости, как массовый инвестиционный продукт, также не получили широкого распространения в России, несмотря на высокую популярность вложений в недвижимость у населения.

10.3. Какие налоги платит ПИФ? Как получать регулярный доход пайщику?

Какие налоги платит ПИФ, а какие пайщик (физическое лицо, резидент)?

Сравнение с прямым владением ценными бумагами.

Виды дохода	Самостоятельное владение или ИДУ	ПИФ
Купонный доход по облигациям	По государственным и муниципальным облигациям налог не уплачивается. По корпоративным облигациям: 1) выпущенным до 01.01.2017 – 13%; 2) выпущенным после 01.01.2017 – налог не уплачивается (если размер купона превышает значение «ключевая ставка + 5% пунктов», то с этого превышения уплачивается налог по ставке 35%)	ПИФ, как получатель всех этих доходов, налог не платит Данные виды доходов приводят к увеличению стоимости пая
Доход по завершенным сделкам с акциями и облигациями	13% по итогам года или ранее при возврате средств с брокерского счета или счета ДУ	Налог уплачивает пайщик в момент погашения паев по ставке 13% с положительной разницы между ценой приобретения и погашения (продажи) паев по методу FIFO (если делалось несколько приобретений, то первыми погашаются паи, приобретенные ранее)
Дивиденды*	13% в момент выплаты дивидендов на брокерский счет. При ДУ – по итогам года или ранее при возврате средств	
Положительная переоценка стоимости акций и облигаций	Налог не рассчитывается и не уплачивается до момента продажи ценных бумаг	Переоценка учитывается в стоимости пая

** После фиксации реестра акционеров для выплаты дивидендов в состав имущества фонда включается дебиторская задолженность, равная произведению количества акций в фонде на дату фиксации, умноженного на размер дивиденда.*

Пайщики получают дополнительный положительный эффект за счет отсрочки по уплате налогов: доходы по ценным бумагам (дивиденды, купонный доход и доходы по завершенным сделкам) не уменьшаются на размер налогов, а остаются в полном объеме в составе имущества фонда и продолжают «работать» до момента реализации паев. Это может существенно улучшить общий результат инвестирования на длительных временных интервалах по сравнению с самостоятельными операциями (где налог по данным видам дохода уплачивается минимум один раз в год).

С 2014 г. для физических лиц введён **инвестиционный налоговый вычет** при уплате НДФЛ в случае приобретения и владения ценными бумагами в течение 3-х лет и более, что увеличивает привлекательность долгосрочного инвестирования в паи, акции и облигации. Однако при самостоятельном владении акциями и облигациями для получения этой налоговой льготы владелец не должен продавать эти активы в течение 3-х лет. При владении паями открытых фондов (или паями, обращающимися на бирже), чтобы получить налоговую льготу, также необходимо владеть ими более 3-х лет. При этом в рамках фонда, паями которого владеет пайщик, сделки с акциями и облигациями проводятся в обычном порядке (когда это целесообразно с экономической точки зрения) и не облагаются налогом.

При обмене инвестиционных паев финансовый результат в целях налогообложения не определяется до момента погашения инвестиционных паев, полученных по итогам обмена. Для расчета налога при погашении таких инвестиционных паев учитываются расходы, которые произвел налогоплательщик при первоначальном приобретении (до проведения операции по обмену). Расчет срока для предоставления налогового вычета в этом случае начинается с даты совершения операции обмена (период владения инвестиционными паями до операции обмена при расчете налогового вычета не учитывается).

Еще одно налоговое различие между владением паями и прямым владением акциями и облигациями состоит в том, что во втором случае налоги рассчитываются только по завершенным сделкам, а переоценка по приобретенным бумагам не учитывается. Например, возможна ситуация, когда по проданным активам получена прибыль, а по приобретенным, но еще не проданным, есть отрицательная переоценка стоимости. В этом случае размер налоговой базы не будет уменьшен на размер этой переоценки. В рамках паевого фонда расчет стоимости пая проводится на основе текущей рыночной стоимости активов, поэтому стоимость пая учитывает как положительную, так и отрицательную переоценку стоимости всех активов фонда. Это не приводит к искажению налоговой базы и завышению доходов инвестора.

Платят ли дивиденды ПИФы, или как получать регулярный доход пайщику?

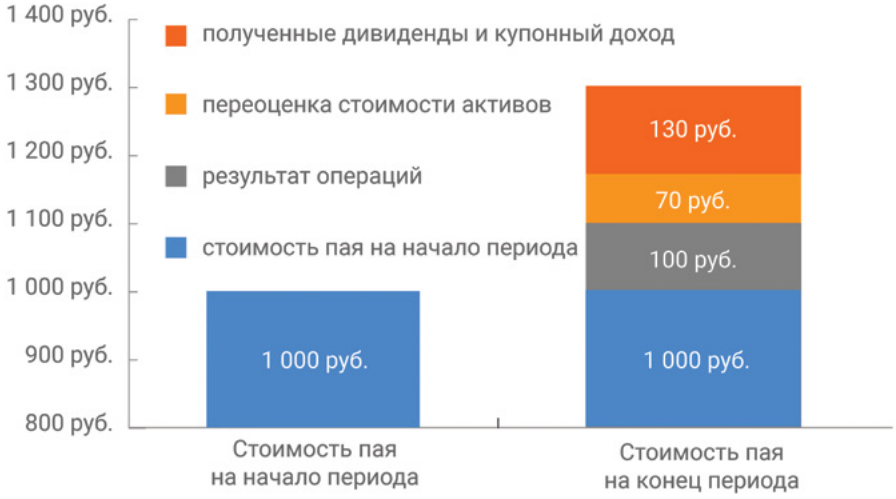
Согласно российскому законодательству, в открытых и интервальных фондах выплата промежуточного дохода не предусмотрена.

Пайщикам, заинтересованным в регулярном получении дохода (по аналогии с процентами по депозиту или дивидендами по акциям), мы можем порекомендовать периодически проводить частичное погашение паев на ту сумму, которую вы хотели бы получать с определенной периодичностью.

Однако существует распространенный психологический стереотип, связанный с тем, что люди не любят осуществлять частичное погашение для получения регулярного дохода. Это воспринимается как «проедание»

вложения, при том что выплата дивидендов или процентов по депозиту не воспринимается как уменьшение сделанных вложений. Тем не менее, при выплате дивидендов, как правило, происходит снижение цены акции на сумму выплачиваемого дивиденда. При выплате процентов по депозиту не происходит их капитализации и увеличения размера вклада, в то время как инфляция непрерывно уменьшает реальную покупательную способность средств, размещенных на депозите.

Приведем упрощенный пример: предположим, у пайщика на начало периода есть 100 паев стоимостью 1 000 руб. за пай. По итогам рассматриваемого периода стоимость увеличилась до 1 300 руб. за пай. При этом часть доходов получена по результатам операций с ценными бумагами (100 руб. на пай), часть в результате переоценки (70 руб. на пай) и часть в результате получения купонного дохода по облигациям и дивидендов по акциям (130 руб. на пай).



Если пайщик в качестве регулярного промежуточного дохода хочет получить только ту часть, которая обеспечена купонным доходом и дивидендами (130 руб. х 100 паев = 13 000 руб.), ему надо погасить 10 паев (которые в этот момент стоят 1 300 руб. за пай). Это равносильно владению ценными бумагами и получению по ним дивидендов и купонного дохода, с той лишь разницей, что дивиденды и купонный доход выплачиваются с периодичностью, определяемой эмитентом, а погашение паев можно совершить тогда, когда это удобно или необходимо пайщику.

Дополнительной выгодой такого способа получения дохода является сокращение налоговых потерь: в случае получения дивидендов инвестор платит налог со всей суммы выплаты, в случае частичного погашения паев – лишь с разницы между ценой приобретения и погашения этих паев, а при владении погашаемыми паями более трех лет можно воспользоваться инвестиционным налоговым вычетом.

Мы публикуем информацию о размере полученных дивидендов и размере купонного дохода на титульной странице в квартальной отчетности по фондам.

За 3 квартал 2019				За год (28.09.2018 - 30.09.2019)
2 327 278	1,34% от среднекварт. СЧА	Финансовый результат, % и руб.	от среднегодовой СЧА 19,70%	23 465 858
4 144 731	2,39%	дивидендный и купонный доход	10,19%	12 143 755
-68 952	-0,04%	доход/убыток от сделок купли-продажи ценных бумаг	5,56%	6 620 394
-886 858	-0,51%	доход/убыток от переоценки ценных бумаг	6,33%	7 542 085
-649 046	-0,38%	расходы на вознаграждение УК	-1,88%	-2 245 032
-147 693	-0,09%	прочие расходы и доходы фонда	-0,46%	-548 288
-64 905	-0,04%	разница между начислением и восстановлением резервов фонда	-0,04%	-47 057

Отметим, что при планировании регулярного дохода надо ориентироваться на личный финансовый план. Если человек находится в стадии накопления капитала (работает и регулярно получает текущий доход), то выплата промежуточного дохода для него вообще может быть не актуальна, особенно с учетом того, что при этом возникает налогообложение. В этот период, наоборот, более правильно увеличивать объем накоплений. В случае если пайщик уже расходует ранее накопленный капитал (например, в пенсионном возрасте), то размер текущих погашений может планово превосходить размер дивидендов, купонных выплат, доходов от совершенных операций и переоценки, полученных на один пай в текущем периоде.

Выводы

- Налогообложение пайщиков паевых инвестиционных фондов (ПИФов) имеет ряд преимуществ по сравнению с самостоятельным владением ценными бумагами.
- Пайщик может самостоятельно организовать регулярное получение дохода, осуществляя частичное погашение паев в удобное для себя время и в нужном объеме.



На сайте компании периодически проводится актуализация данного материала.

10.4. Индексный фонд. Выбор и смысл

Что такое индексный фонд, знают все, но попробуем посмотреть на это явление в российской и мировой экономике немного с необычной точки зрения. В этом разделе мы постараемся дать вам несколько советов по индексному инвестированию и объясним, почему у нас нет индексных фондов.

Когда говорят об индексах (индексном инвестировании), то подразумевают в первую очередь основные фондовые индексы, куда входят крупнейшие компании той или иной национальной экономики. Оговоримся, что на фондовых рынках существуют отраслевые индексы, индексы так называемых эшелонов (у нас, например, индекс МосБиржи средней и малой капитализации) и прочие индексы. Но так как основные индексы самые капитализированные и, как следствие, капиталоемкие, поговорим именно о них.

Управление фондом по индексу – это комплекс действий по определенной системе управления капиталом, имеющей свой физический (экономический) смысл, с преимуществами, недоступными многим участникам рынка (несмотря на простоту системы), и недостатками, доступными практически всем.

Почему индекс – это система управления капиталом?

Это происходит по ряду причин.

1. Состояние портфеля четко определено в любой момент времени.
2. Существует система расстановки приоритетов среди активов (фактически отбор и определение объема позиции), то есть какие активы приобретаются (включение, увеличение доли), в каком объеме (доле), а какие активы продаются (исключение, уменьшение доли) или не приобретаются. Стоит отметить отдельно тот факт, что все индексные стратегии управления портфелем являются системами полного инвестирования (в них отсутствуют деньги).
3. Реализован риск-менеджмент – активы в портфеле занимают определенную долю, часто доля ограничена неким фиксированным лимитом от общего портфеля (например, в индексе МосБиржи это 15%).

Преимущества и недостатки индексного инвестирования на примере индекса МосБиржи

> *В каждой силе есть слабость, в каждой слабости есть сила.*
>
> *Инь-Ян*

Индекс МосБиржи на начало 2020 г. состоял из акций 36 крупнейших компаний (всего 39 акций), доля каждой из которых определяется пропорционально капитализации фри-флоата (акции в свободном обращении), но максимальная доля отдельного актива в индексе не может превышать 15%.

Главное преимущество индексного портфеля – в системности. В основе гениальной простоты индекса лежит здравый смысл: в крупнейших национальных компаниях сосредоточена существенная доля человеческого труда, который создает общественную полезность и добавленную стоимость для акционеров. Одновременно с технической простотой составления индексного портфеля ни на минуту не прекращается тяжелейшая конкурентная борьба компаний за место в индексе. Сам по себе «порог» для попадания акции в индекс – это система селекции (естественного отбора) наиболее жизнеспособных и экономически востребованных компаний.

Как-то давно на семинаре, который устраивала еще биржа РТС, мы задали вопрос: «Не собирается ли биржа перевести популярный индекс РТС в рублевую оценку?». В качестве аргумента мы использовали опыт других экономик, где фондовые индексы рассчитываются исключительно в национальной валюте. На что в зале возникла ирония – мол, в нашей стране все мерят в «баксах». Тогда мы обратили внимание на тот факт, что появляющиеся индексные фонды, которые вкладывают средства в соответствии со структурой индекса РТС, по определению рублевые, и доходность у них будет также исчисляться в рублях. И так как инвестиции ведутся в российский бизнес, а индекс – это фактически система управления капиталом, то логично, что результат должен номинироваться в рублях. После этого в зале раздался смех и большинство участников семинара (сотрудники инвестиционных и управляющих компаний), а также представители биржи ответили: «Вы что, ребята, какая система управления капиталом? Это же просто индекс – его рассчитывают!»

Благодаря этой системности индексные портфели в долгосрочной перспективе опережают результаты большинства спекулянтов. Здесь спекулянты, конечно же, будут спорить, утверждая, что они используют более продвинутые «системы» для совершения сделок. Да, их «системы» выглядят гораздо более сложными и наукообразными. Это всевозможные наборы технических индикаторов, правила использования стоп-лоссов и тейк-профитов, и т. д. Только все это, на наш взгляд, псевдосистемы, в основе которых зачастую нет ни экономической логики, ни здравого смысла. Создателям таких сложных псевдосистем очень трудно поверить в простоту и эффективность индексного инвестирования еще и потому, что индекс не создает иллюзий о стремительном обогащении, а просто отражает поступательное развитие бизнеса. Среднестатистическая доходность, которую приносят акции в долгосрочной перспективе (плюс 4-5% в год к уровню инфляции), не поражает воображение. Но при долгосрочном и регулярном инвестировании с учетом сложного процента эта, на первый взгляд, невысокая доходность может обеспечить фантастический результат.

Какие недостатки у индексного портфеля?

В индекс изначально входит ограниченное количество компаний. Да, они надежные, но их потенциал развития, как правило, ниже, чем у некоторых не вошедших в индекс. К тому моменту, когда они попадают в индекс, они уже проходят фазу наиболее интенсивного роста. Сбербанку или Газпрому

трудно вырасти в пять раз. Доля Сбербанка на рынке России близка к 50% и ее трудно увеличить в три раза. Даже неперспективную компанию, теряющую долю рынка или работающую в уходящей в прошлое отрасли (например, фиксированная связь), вам придется приобретать, так как на текущий момент она по-прежнему является крупной (пока) и естественно занимает свою долю в индексе. Также отметим, что доля акций в индексе зависит от их стоимости (точнее капитализации фри-флоата), а текущая рыночная стоимость не всегда в моменте отражает экономику деятельности компании и, самое главное, ее будущее развитие. Индекс МосБиржи, с точки зрения управления портфелем, как бы исходит из гипотез, что чем больше компания, тем больше она вырастет, в противном случае зачем вкладывать в нее бОльший объем средств? То же самое можно сказать про ограниченный список компаний, входящих в индекс. Это значит, что остальным компаниям автоматически присваивается доля, равная нулю. Это здравая логика с точки зрения надежности, но сомнительная с точки зрения максимизации доходности. Это жертва доходностью в пользу надежности. Кстати, эти особенности индексного инвестирования когда-то побудили нас сравнивать результаты управления не только с индексом МосБиржи, но и с так называемым бенчмарком (где присутствуют все акции из группы риска, и они включены в виртуальный портфель бенчмарка равными долями).

Стоит отметить, что по сути индексное инвестирование – это разновидность системы автоследования, где автором стратегии инвестирования (лидером, ведущим аккаунтом, мастером) является коллективный разум и уровень влияния участников рынка. Немаловажное воздействие на поведение таких инвесторов начинает оказывать «администрация» индекса (орган, определяющий состав и структуру). С точки зрения смысла, очень сложно применять к такому способу инвестирования термин «пассивное», так как фактически происходит копирование поведения группы активных участников. Представьте, что вы сели в автобус, за право управления которым нужно платить (эту выгоду получает биржа). Вы не претендуете на выбор направления следования и поэтому цена вашего билета минимальна. Очевидно, что все участники этой поездки едут в одном направлении и результат по преодолённому расстоянию будет одинаковым, но вы будете в наилучшем положении относительно среднего результата из-за самых низких расходов. Нелепо считать, что едешь в другое место, если ты не сам сидишь за рулем.

Рыночное ценообразование – результат деятельности всех участников рынка, увеличение влияния индексных фондов – увеличение влияния бессознательного. Со временем это может создать почву не только для серьезных злоупотреблений со стороны недобросовестных участников рынка или администраторов, но и проблемы с ликвидностью отдельных бумаг: без существенного отклонения цены будет крайне сложно купить/продать какую-либо бумагу при изменении ее доли в индексе. При этом расчетная величина индекса не будет учитывать влияние этих сложностей на реальный

результат инвесторов. На практике это будет приводить, как и в любой системе автоследования, к отклонению результата инвесторов от результата мастера (расчетного результата индекса). Будет увеличиваться так называемая ошибка слежения, которая в какой-то момент может перекрыть выигрыш от такого подхода.

Ключевым преимуществом так называемого пассивного инвестирования являются низкие транзакционные издержки (подробнее в материале «Транзакционные издержки и их влияние на результат инвестирования. Формула стоимости услуг доверительного управления»). На первый взгляд, индексное инвестирование гарантирует получение среднего результата, но за счет низких транзакционных издержек на практике получается результат, превышающий среднее (точнее средневзвешенное) значение доходности реальных участников. Данное математическое следствие будет сохраняться вне зависимости от доходности рынка акций как такового (подробнее в материале «Кто выигрывает на фондовом рынке?»).

Важно осознавать, что индексное инвестирование с определенного момента не гарантирует должную отдачу от конкретного бизнеса, и, как следствие, от природы долевого инструмента – получение реальной доходности в 3-5% годовых, так как совершенно не учитывает цену приобретения акций этого бизнеса. Это значит, что такие инвестиции даже на большом сроке могут запросто проиграть доходности иных инструментов сбережения. Согласитесь, вы не станете покупать пятилетнюю облигацию с ежегодным купоном в размере 5% за 130% от номинала. В рамках индексного инвестирования такое может запросто произойти даже в отношении большинства акций, входящих в портфель, особенно с учетом нарастающего влияния данного механистического подхода. У индексного инвестирования нет фундаментальной основы, данный способ не подразумевает расчет потенциальной доходности вложений (подробнее в материале «Как инвестировать в акции, используя потенциальную доходность?»). Реализуется полный аутсорсинг принятия решений, качество которых непонятно, а со временем может только ухудшаться из-за роста влияния индексных фондов. Ярким примером игнорирования фундаментального подхода является фондовый рынок Японии, где индексное инвестирование не позволило инвесторам решить свои финансовые цели (подробнее в материале «Фондовый рынок Японии – исключение, подтверждающее правило»).

Если вы решили воспользоваться индексным инвестированием, на что стоит обратить внимание.

1. Размер (стоимость чистых активов – СЧА) индексного фонда. Размер индексного фонда должен быть достаточно большим для того, чтобы иметь возможность обеспечить достаточно низкие тарифы за обслуживание, при этом оставаясь рентабельным для управляющей компани. В больших индексных фондах относительный размер расходов для клиента может быть минимальным в процентах от СЧА.

2. Размер комиссии УК и размер расходов. Среди индексных фондов с большим СЧА лучше выбрать тот фонд, где эти показатели меньше.

3. Максимально точное соблюдение структуры индекса. Структура активов фонда должна в точности повторять структуру индекса. Если вы не поленитесь, то можете сверить структуру активов фонда, раскрываемую в соответствии с законодательством, со структурой индекса МосБиржи. Также рекомендуем оценить ошибку слежения (отклонение результата фонда от индекса) на различных временных интервалах. В «небольших» индексных фондах значительные вводы и выводы денег могут оказать существенное влияние на результаты управления. В крупных индексных фондах существует другая проблема – при изменении расчетной структуры индекса (например, включение новой бумаги) им сложнее совершить данную операцию на реальном рынке из-за абсолютного объема сделки, и это также может ухудшать результат по сравнению с индексом.

4. Удобство приобретения: в первую очередь это возможность дистанционного совершения операций.

Почему у нас нет индексного фонда



Если индекс – это система управления капиталом, то работать лучше может только система, учитывающая недостатки индекса. Результат индекса, например индекса МосБиржи, – это средневзвешенный результат набора акций, входящих в него. Внутри этого результата есть лучшие, а есть худшие. Для того чтобы сработать лучше среднего, нужно выбрать из всего множества множество лучших. Тем более, что для решения этой задачи мы не ограничены только акциями, уже входящими в индекс. Для сравнения

акций между собой и выбора наиболее интересных мы используем такой показатель, как потенциальная доходность. Ее расчет опирается на прогноз экономических показателей деятельности компаний.

Для нас конкуренция с индексом является принципиальным моментом. Мы не являемся компанией, имеющей такое преимущество, как бренд государственного банка, поэтому понимаем, что наши инвестиционные продукты будут востребованы только в том случае, если мы сможем своим управлением на длинных временных интервалах обеспечивать результат лучше индекса. Как в основе поступательного роста стоимости бизнеса, например строительного, лежит человеческий труд, так и преимущество над индексом должно стать следствием труда команды профессионалов. Этот труд – не деятельность по черчению и трактовке фигур на графике, а проведение экономического анализа, изучение огромного количества данных, содержащихся в отчетности, прогнозирование потребностей человечества в будущем, и, как итог, расчет потенциальной доходности вложения средств в тот или иной бизнес. Если мы этого не будем уметь делать, то мы вам не нужны! Но это лишь значит, что можно воспользоваться простой и эффективной системой управления под названием индекс!

И еще, обязательно вкладывайте деньги в фондовый рынок, будьте хозяевами своей страны!

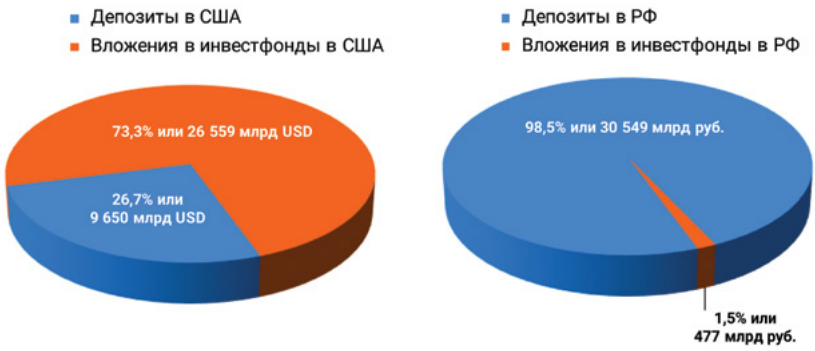
Выводы

- Индекс – это простая и эффективная система управления капиталом.
- У индекса есть не только преимущества, но и недостатки.
- Критерии выбора индексного фонда достаточно просты.
- Продукты УК Арсагера будут востребованы, если мы сможем на длинных временных окнах работать лучше индекса.
- Мы не используем индексное инвестирование, потому что хотим избежать наличия в наших портфелях акций, владение которыми не обосновано с фундаментальной точки зрения.

10.5. ПИФ + банковский вклад = любовь

Преимущества депозитов всем хорошо известны. Но, к сожалению, у них есть и недостатки, основной из которых заключается в том, что, как правило, доходность по депозитам не превышает инфляцию. Поэтому для того чтобы защитить свои средства от инфляции, разумно сочетать депозит с другими вариантами вложения денег, например инвестициями в акции (в том числе через ПИФы). Но почему же в России такая огромная популярность только у депозитов?

Соотношение вложений в инвестиционные фонды и депозиты в России и США, 2019 г.



Источники: ЦБ РФ, НЛУ, Investment Company Institute, federalreserve.gov

На наш взгляд, популярность депозитов обусловлена с одной стороны, простотой и комфортом получения дохода, а с другой стороны, нежеланием людей разбираться в возможностях и специфике других инструментов сбережений. В школе не учат, как еще можно эффективно распоряжаться результатами своего труда. Все сбережения люди хранят в банке, где их время от времени «подъедает» инфляция. Когда человек решает отнести деньги в банк, он держит в голове следующее:

- «Банк в любом случае вернет мне вклад»;
- «В банке деньги начнут работать, принося стабильный доход»;
- «Деньги, скорее всего, мне не понадобятся во время срока действия вклада, поэтому процентами я сильно не рискую».

Банковский вклад на 100% безопасен?

Банк может разориться и не вернуть ваш вклад. В случае отзыва лицензии у банка или его ликвидации деньги вам возвращает Агентство по страхованию вкладов (АСВ), и только в объеме, не превышающем 1,4 млн руб. в одном банке.

Объем страховой ответственности АСВ перед физическими лицами (по состоянию на конец 2019 года) составляет 17 785 млрд руб. (если все

банки объявят о банкротстве), а в фонде обязательного страхования вкладов 44,4 млрд руб. При этом размер обязательств по уже наступившим страховым случаям и повышению капитализации банков достигает 3 183 млрд руб. и финансируется за счет взносов Российской Федерации.

Соотношение страховой ответственности АСВ к фонду обязательного страхования вкладов



Источник: Агентство по страхованию вкладов (http://www.asv.org.ru/)

Можно сказать, что система страхования вкладов сработает, если в спокойное время «упадут» несколько банков «средней руки».

Иная ситуация была возможна во время кризиса 2008 г. Тогда помогло государство за счет средств «Фонда национального благосостояния». Деньги активно вливались в банки для реструктуризации их долгов.

Пути санации могут быть разными, однако суть одна: государство спасало банковскую систему от «эффекта домино», хотя не обязано было помогать им. Без этой помощи цепная реакция могла привести к катастрофе. Если бы один из этих банков лишился возможности расплатиться по кредиту другого банка, то, скорее всего, за ним не смог бы расплатиться и следующий банк (его кредитор), потом еще один (кредитор кредитора) и так далее.

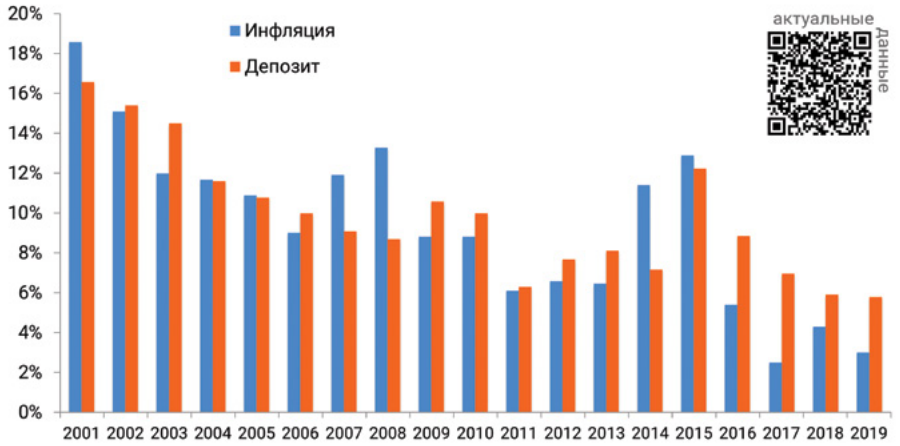
В итоге «слегло» бы огромное количество банков. Нет уверенности в том, что в такой ситуации система страхования вкладов смогла бы помочь. Мы должны сказать спасибо Правительству РФ, которое в 2008 г приняло это мудрое и ответственное решение.

Инфляция и депозиты

В 2009-2010 гг. банкам были нужны деньги, и они платили высокие проценты. В 2011 г. средневзвешенная ставка по депозитам в рублях резко снизилась с 9,1% в начале года до 5,6% в конце. К началу 2014 г. ставка по годовым депозитам была на уровне 6% годовых, но к концу года выросла до 13%.

В течение 2015-2019 гг. доходность депозитов снижалась, при этом темпы инфляции снижались быстрее и, начиная с 2016 г. по текущее время, уровень ставок по вкладам превышает инфляцию.

Инфляция и средневзвешенные ставки по депозитам в рублях (без учета вкладов «до востребования»), %



На диаграмме представлены данные о средневзвешенной процентной ставке по депозиту (срок вклада – 365 дней, без учетов вкладов «до востребования») в начале определенного года и уровень инфляции за этот год.

Наши расчеты показывают, что в долгосрочном периоде депозиты способны сохранять текущую покупательную способность, и хранить деньги на депозитах эффективнее, чем в наличной валюте. Деньги, размещенные на депозитах, банки используют для кредитования, и они работают в экономике.

Опыт состоятельных людей (mass affluent) показывает: банковские вклады не являются универсальным инструментом. Независимо от своего инвестиционного темперамента эти люди не готовы приносить свои деньги «в жертву» инфляции, поэтому в дополнение к депозитам они используют ПИФы или покупают акции самостоятельно.

Статистика и здравый смысл подсказывают, что такие вложения в долгосрочной перспективе, как правило, обгоняют инфляцию и увеличивают благосостояние.

Если бы вы в начале 2000 г. положили на депозит 100 руб. и вложили 100 руб. в фондовый рынок, то в конце 2019 года с депозита с ежегодной капитализацией процентов смогли бы забрать 956 руб. (процентная ставка в каждом году равна средневзвешенной процентной ставке по депозитам в начале года). С фондового рынка вы могли бы забрать 3 332 руб. Даже в 2008 году стоимость ваших вложений была бы 437 руб. против 405 руб. на депозитах.



Сравнение доходностей депозитов и фондового рынка, %



Массовый потребитель готов «жертвовать» доходностью в пользу стабильности, поэтому депозиты столь популярны у населения. Стабильность депозита привлекает психологически: нет ежедневных изменений стоимости, как в ПИФах или акциях. Однако для рационального инвестора, который осуществляет регулярные инвестиции, высокая волатильность идет на пользу его благосостоянию.

Риск потери процентов по банковскому вкладу

Если деньги вам все же понадобятся во время действия договора вклада, то вы потеряете весь ваш процентный доход. Процентная ставка по вкладам «до востребования» – то, что останется у вас при досрочном расторжении вклада, обычно около 0,1%. Если деньги лежали в банке долго, то они уже подвергались «коррозии» в виде инфляции, а при лишении защиты в виде накопленных процентов их покупательная способность сократится еще больше.

Выводы

Мы не призываем отказываться от банковских вкладов и нести все деньги в ПИФы и акции. Разумно сочетать эти варианты в комфортном для себя соотношении, как это делают состоятельные люди в развитых странах.

В отношении депозита каждому надо помнить следующее.

- Банк может разориться и не вернуть ваш вклад. Это всего лишь обязательство юридического лица возвратить деньги и проценты.
- Ставка по депозиту, скорее всего, будет близка к уровню инфляции в долгосрочной перспективе.
- Если заберете деньги досрочно, то, скорее всего, вы потеряете большую часть процентов по вкладу.

Если вы ориентированы на долгосрочное увеличение благосостояния, то рациональнее использовать акции (непосредственно или покупая ПИФы акций, например индексные фонды акций). Оптимальное соотношение акций и депозитов зависит от вашего возраста, стабильности доходов, текущей структуры вложений и инвестиционных целей. Зарубежные исследования показывают: пересматривать структуру своих сбережений в пользу консервативных инструментов следует лишь по мере приближения к пенсионному возрасту. В молодом возрасте, когда период, на который вы готовы инвестировать средства, достаточно велик, вы можете принять риски, которые сопровождают инвестиции в ценные бумаги. В любом случае, мы рекомендуем держать на депозите не менее половины ваших годовых расходов.

10.7. Инструменты сбережений

«Если Вы не думаете о будущем, у Вас его не будет».

Джон Голсуорси

Каждый человек, осознанно или нет, заботится о своем будущем. Это часть инстинкта самосохранения. Временные горизонты могут быть разные – для кого-то это месяцы или дни, а для кого-то – годы или даже десятилетия.

Для каждого из нас забота о будущем означает что-то свое: окончить институт и найти интересную работу, иметь свой дом и создать семью, вырастить детей и дать им хорошее образование... И не бояться старости...

Люди осознают необходимость сбережений как элемента ***Заботы о Будущем.***

Получается, что главная практическая цель сбережений – это сохранение и перенос из настоящего в будущее определенной покупательной способности средств, имеющихся в наличии сейчас. Более того, желательно не только перенести в будущее текущую покупательную способность, но и по возможности преумножить ее.

Основные инструменты сбережений:

- долговые – депозиты, облигации;
- долевые – акции;
- недвижимость.

Инструменты сбережений реализуются посредством конкретных инвестиционных продуктов: депозиты через предложения конкретных банков, акции и облигации посредством ПИФов или путем самостоятельного приобретения через брокеров, недвижимость посредством самостоятельной покупки конкретного объекта или через покупку паев фондов недвижимости (ЗПИФН).

Долговые инструменты можно считать инструментами с номинальной доходностью, а акции и недвижимость – инструментами с реальной доходностью.

У инструментов с номинальной доходностью значение доходности определено и, как правило, не зависит от обстоятельств: девальвации, изменения уровня процентных ставок, (гипер)инфляции и т. п.

У инструментов с реальной доходностью доходность заранее не определена, но при этом ценность этих активов защищена от пертурбаций, связанных с покупательной способностью. Поэтому инструменты с реальной доходностью содержат в себе бонус в виде защиты от инфляции.

Не факт, что в каком-то рассматриваемом периоде инструменты с реальной доходностью принесут больше, чем инструменты с номинальной доходностью, но в определенных ситуациях спасают именно они.

Яркий пример – денежные реформы и гиперинфляция 1990-х, когда деньги на вкладах в банках обесценивались, а денежные средства, вложенные в недвижимость, сохранили свою покупательную способность.

Основной враг сбережений – инфляция. Если просто накапливать денежные средства, никуда их не вкладывая, их будущая покупательная способность будет уменьшаться с ростом инфляции.

Депозиты и облигации очень похожи – это вложение денег под фиксированную доходность (заранее определенный процент). В развитых странах население предпочитает облигации депозитам в силу более высокой ликвидности и несколько более высокой доходности.

В России население отдает предпочтение депозитам. По состоянию на начало 2020 г. объем вложений граждан России в депозиты составлял около 30 трлн руб., а количество людей, имеющих сбережения на депозитах, было более 35 млн человек.

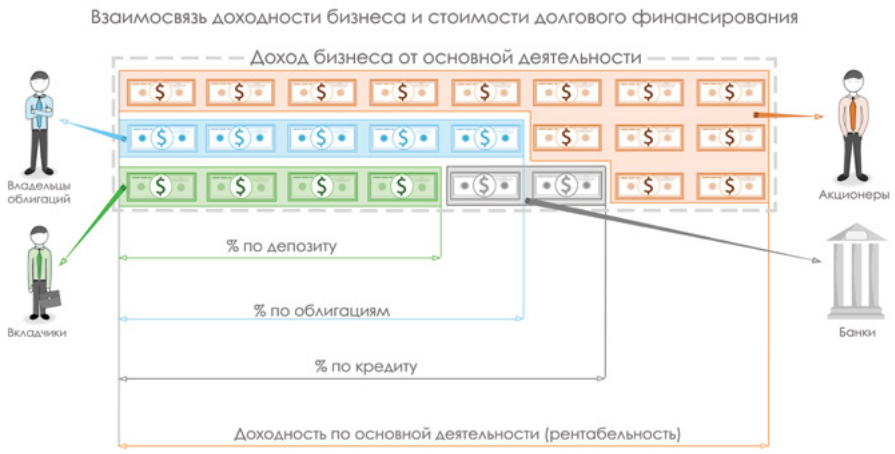
Действительно, банковский вклад является очень простым и понятным инвестиционным продуктом: вкладываешь деньги на срок и хорошо понимаешь, сколько получишь по итогам. Доходы по депозитам в России практически не имеют налогообложения, в отличие от акций и облигаций. Система страхования вкладов также является преимуществом этого инструмента.

Не менее популярными, чем депозиты, в России являются вложения в недвижимость. По опросам, регулярно проводимым ВЦИОМ, депозиты и недвижимость постоянно соперничают за первое место, периодически уступая его друг другу.

Вложения в недвижимость можно рассматривать как частный случай вложения в бизнес, где все 100%, как правило, принадлежат одному владельцу. Действительно, недвижимость удовлетворяет потребность в проживании, тепле и крыше над головой. Поэтому и сдача недвижимости в аренду, и непосредственное проживание в ней (как частный случай сдачи в аренду самому себе) являются простейшим видом бизнеса.

В отличие от депозитов вложения в недвижимость имеют высокий порог входа и являются более долгосрочными (от нескольких лет и более). Снижение входного порога, повышение ликвидности и возможность частичной продажи могли бы обеспечить фонды недвижимости (ЗПИФН), но пока этот инвестиционный продукт в России не имеет такого широкого использования и распространения, как в развитых странах.

Вложение в акции – это способ приобретения доли в бизнесе и участия в результатах бизнеса (прибыли). Акции могут приносить доход как в виде дивиденда, так и в виде роста курсовой стоимости, которая в долгосрочном периоде отражает экономические достижения компаний. Мировая статистика показывает, что акции приносят более высокую доходность, чем депозиты и облигации в долгосрочной перспективе. Этому есть простое объяснение – доходы по депозитам (по большей части) выплачиваются за счет кредитов бизнесу, который берет их, когда может заработать больше, чем процент по депозиту плюс маржа банка. Более подробное объяснение читайте в материале «Взаимосвязь доходности акций и облигаций».



Акции – более сложный инструмент инвестирования, чем депозиты, и требуют соблюдения определенной техники безопасности. Основная трудность для большинства людей – это колебания курсов акций и временные снижения их стоимости.

Эта трудность информационного и психологического характера. Большинство людей не понимают, почему в долгосрочной перспективе акции растут, несмотря на периоды снижения стоимости. Более того, в периоды кризиса люди могут поддаться панике, формируемой СМИ, и продать акции по минимальной стоимости. В остальное время СМИ формируют неверный стереотип, представляя акции как игровой инструмент. Доход при этом, по их мнению, возникает исключительно в результате игры на колебаниях, а источником дохода являются средства других, менее удачливых игроков.

Точка зрения о том, что доход по акциям является следствием результатов основной деятельности компаний, звучит крайне редко и не является популярной. Мы приведем результаты исследования по оценке доходности депозитов и сравним их с уровнем инфляции, а также приведем информацию о доходности вложений в акции на рассматриваемых временных интервалах.

> *Цель инвестиций не в депозиты может быть только одна – получить более высокую доходность, чем на депозитах.*
>
> *Согласно мировой и российской статистике, доходность банковских депозитов близка к уровню инфляции (по-научному: реальная доходность депозитов близка к нулю).*
>
> *Доходность, превышающая результаты депозитов, будет означать прирост покупательной способности сбережений (или получение положительной реальной доходности).*

Для этого мы используем статистические данные о доходности банковских депозитов, инфляции и стоимости паев одного из индексных фондов. Мы посмотрим, какой результат получили люди, инвестирующие в эти инструменты, на разных временных окнах.

Мы берем данные реального индексного фонда по трем причинам.

- Индексный фонд (по основному индексу широкого рынка) лучше всего характеризует доходность инвестиций в такой класс активов как акции.
- Любое инвестирование сопровождается издержками. На сегодняшний день, несмотря на весьма высокие издержки (около 1-1,5% от среднегодовой СЧА, при том что в развитых странах издержки составляют 0,1-0,2% от среднегодовой СЧА), индексный фонд для массового инвестора является более удобным инструментом, чем самостоятельное ведение индексного портфеля.
- В изменении стоимости индексного фонда учитываются полученные дивиденды.

В приведенной ниже таблице последовательно рассматриваются результаты инвестирования выбранных инструментов на различных сроках. В столбце 1 указывается период инвестирования. В столбцах 2, 3 указаны даты начала и окончания соответствующего периода инвестирования.

В столбце 4 приводится информация об уровне инфляции за соответствующий период. В столбцах 5, 6 приводится результат инвестирования для выбранных инструментов за соответствующий период инвестирования в процентах.

В столбцах 7-9 указаны инфляция и результат инвестирования, который переводится в годовые проценты для периодов инвестирования больше 1 года.

В столбцах 10, 11 приводится результат инвестирования, очищенный от инфляции за соответствующий период.

Период	Дата начала	Дата окончания	Инфляция, %	Результат индексного фонда*, %	Доход по депозиту**, %	Инфляция, % годовых	Результат индексного фонда*, % годовых	Доход по депозиту**, % годовых	Результат индексного фонда минус инфляция, % годовых	Депозит минус инфляция, % годовых
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
1 год	28.04.2018	30.04.2019	5,2%	16,8%	5,7%	5,2%	16,7%	5,6%	11,6%	0,5%
	28.04.2017	28.04.2018	2,4%	18,4%	6,7%	2,4%	18,4%	6,7%	16,0%	4,3%
	29.04.2016	28.04.2017	4,1%	6,8%	8,5%	4,1%	6,8%	8,5%	2,6%	4,4%
	30.04.2015	29.04.2016	7,2%	20,5%	11,9%	7,2%	20,5%	11,9%	13,3%	4,6%
	30.04.2014	30.04.2015	16,4%	32,6%	7,2%	16,4%	32,6%	7,2%	16,2%	-9,2%
	30.04.2013	30.04.2014	7,3%	-3,0%	8,2%	7,3%	-3,0%	8,2%	-10,3%	0,9%
	28.04.2012	30.04.2013	7,2%	-5,1%	7,8%	7,2%	-5,1%	7,8%	-12,3%	0,6%
	29.04.2011	28.04.2012	3,6%	-14,8%	6,1%	3,6%	-14,8%	6,1%	-18,4%	2,5%
	30.04.2010	29.04.2011	9,6%	20,1%	8,2%	9,6%	20,1%	8,2%	10,5%	-1,4%
	30.04.2009	30.04.2010	6,0%	53,7%	11,6%	6,0%	53,7%	11,6%	47,7%	5,6%
	30.04.2008	30.04.2009	13,2%	-43,0%	8,8%	13,2%	-43,0%	8,8%	-56,2%	-4,4%
	28.04.2007	30.04.2008	14,3%	-1,3%	9,0%	14,2%	-1,3%	8,9%	-15,4%	-5,3%
	28.04.2006	28.04.2007	7,6%	18,1%	9,7%	7,6%	18,1%	9,7%	10,5%	2,1%
	29.04.2005	28.04.2006	9,8%	139,1%	10,6%	9,8%	139,7%	10,6%	129,9%	0,8%
	30.04.2004	29.04.2005	13,8%	5,8%	10,6%	13,8%	5,9%	10,6%	-8,0%	-3,2%

Период	Дата начала	Дата окончания	Инфляция, %	Результат индексного фонда*, %	Доход по депозиту**, %	Инфляция, % годовых	Результат индексного фонда*, % годовых	Доход по депозиту**, % годовых	Результат индексного фонда минус инфляция, % годовых	Депозит минус инфляция, % годовых
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
2 года	28.04.2017	30.04.2019	7,7%	38,3%	12,7%	3,8%	17,6%	6,2%	13,8%	2,4%
	29.04.2016	28.04.2018	6,6%	26,4%	15,8%	3,3%	12,4%	7,6%	9,2%	4,3%
	30.04.2015	28.04.2017	11,7%	28,7%	21,4%	5,7%	13,5%	10,2%	7,8%	4,5%
	30.04.2014	29.04.2016	24,8%	59,8%	19,9%	11,7%	26,4%	9,5%	14,7%	-2,2%
	30.04.2013	30.04.2015	25,0%	28,6%	16,0%	11,8%	13,4%	7,7%	1,6%	-4,1%
	28.04.2012	30.04.2014	15,1%	-8,0%	16,6%	7,3%	-4,1%	8,0%	-11,3%	0,7%
	29.04.2011	30.04.2013	11,1%	-19,1%	14,4%	5,4%	-10,0%	6,9%	-15,4%	1,6%
	30.04.2010	28.04.2012	13,5%	2,3%	14,8%	6,6%	1,1%	7,2%	-5,4%	0,6%
	30.04.2009	29.04.2011	16,2%	84,5%	20,8%	7,8%	35,9%	9,9%	28,1%	2,1%
	30.04.2008	30.04.2010	20,0%	-12,4%	21,4%	9,5%	-6,4%	10,2%	-16,0%	0,7%
	28.04.2007	30.04.2009	29,3%	-43,8%	18,6%	13,7%	-24,9%	8,9%	-38,6%	-4,8%
	28.04.2006	30.04.2008	23,0%	16,6%	19,6%	10,9%	7,9%	9,3%	-2,9%	-1,5%
	29.04.2005	28.04.2007	18,1%	182,4%	21,3%	8,7%	68,2%	10,2%	59,5%	1,5%
	30.04.2004	28.04.2006	24,9%	153,1%	22,3%	11,8%	59,3%	10,6%	47,5%	-1,2%
3 года	29.04.2016	30.04.2019	12,2%	47,7%	22,3%	3,9%	13,9%	6,9%	10,0%	3,0%
	30.04.2015	28.04.2018	14,4%	52,4%	29,5%	4,6%	15,1%	9,0%	10,5%	4,4%
	30.04.2014	28.04.2017	30,0%	70,7%	30,1%	9,1%	19,5%	9,2%	10,4%	0,0%
	30.04.2013	29.04.2016	34,0%	55,0%	29,7%	10,2%	15,7%	9,1%	5,5%	-1,2%
	28.04.2012	30.04.2015	34,0%	22,1%	25,0%	10,2%	6,9%	7,7%	-3,4%	-2,5%
	29.04.2011	30.04.2014	19,2%	-21,6%	23,8%	6,0%	-7,8%	7,3%	-13,8%	1,3%
	30.04.2010	30.04.2013	21,7%	-2,9%	23,8%	6,8%	-1,0%	7,4%	-7,8%	0,6%
	30.04.2009	28.04.2012	20,4%	57,2%	28,1%	6,4%	16,3%	8,6%	9,9%	2,2%
	30.04.2008	29.04.2011	31,5%	5,1%	31,4%	9,6%	1,7%	9,5%	-7,9%	0,0%
	28.04.2007	30.04.2010	37,2%	-13,6%	32,3%	11,1%	-4,7%	9,8%	-15,8%	-1,3%
	28.04.2006	30.04.2009	39,2%	-33,6%	30,1%	11,6%	-12,7%	9,1%	-24,3%	-2,5%
	29.04.2005	30.04.2008	35,0%	178,8%	32,2%	10,5%	40,7%	9,7%	30,2%	-0,8%
	30.04.2004	28.04.2007	34,4%	198,9%	34,2%	10,4%	44,1%	10,3%	33,8%	-0,1%
4 года	30.04.2015	30.04.2019	20,3%	78,0%	36,9%	4,7%	15,5%	8,2%	10,8%	3,4%
	30.04.2014	28.04.2018	33,1%	102,1%	38,8%	7,4%	19,2%	8,6%	11,8%	1,1%
	30.04.2013	28.04.2017	39,5%	65,5%	40,8%	8,7%	13,4%	8,9%	4,7%	0,2%
	28.04.2012	29.04.2016	43,7%	47,1%	39,9%	9,5%	10,1%	8,7%	0,6%	-0,7%
	29.04.2011	30.04.2015	38,8%	4,0%	32,7%	8,5%	1,0%	7,3%	-7,5%	-1,2%
	30.04.2010	30.04.2014	30,7%	-5,8%	33,9%	6,9%	-1,5%	7,6%	-8,4%	0,7%
	30.04.2009	30.04.2013	29,1%	49,2%	38,1%	6,6%	10,5%	8,4%	3,9%	1,8%
	30.04.2008	28.04.2012	36,2%	-10,4%	39,4%	8,0%	-2,7%	8,7%	-10,8%	0,6%
	28.04.2007	29.04.2011	50,3%	3,8%	43,2%	10,7%	0,9%	9,4%	-9,8%	-1,3%
	28.04.2006	30.04.2010	47,6%	2,1%	45,2%	10,2%	0,5%	9,7%	-9,7%	-0,4%
	29.04.2005	30.04.2009	52,8%	58,9%	43,9%	11,2%	12,2%	9,5%	1,1%	-1,6%
	30.04.2004	30.04.2008	53,6%	195,1%	46,3%	11,3%	31,0%	10,0%	19,7%	-1,4%
5 лет	30.04.2014	30.04.2019	40,0%	136,1%	46,7%	7,0%	18,7%	8,0%	11,8%	1,0%
	30.04.2013	28.04.2018	42,9%	96,0%	50,2%	7,4%	14,4%	8,5%	7,0%	1,1%
	28.04.2012	28.04.2017	49,6%	57,1%	51,8%	8,4%	9,4%	8,7%	1,1%	0,3%
	29.04.2011	29.04.2016	48,8%	25,4%	48,4%	8,3%	4,6%	8,2%	-3,6%	-0,1%
	30.04.2010	30.04.2015	52,1%	24,9%	43,5%	8,7%	4,5%	7,5%	-4,2%	-1,3%
	30.04.2009	30.04.2014	38,6%	44,7%	49,4%	6,7%	7,7%	8,4%	0,9%	1,6%
	30.04.2008	30.04.2013	46,1%	-15,0%	50,3%	7,9%	-3,2%	8,5%	-11,1%	0,6%
	28.04.2007	28.04.2012	55,7%	-11,6%	51,9%	9,2%	-2,4%	8,7%	-11,7%	-0,5%
	28.04.2006	29.04.2011	61,8%	22,6%	57,1%	10,1%	4,1%	9,4%	-5,9%	-0,6%
	29.04.2005	30.04.2010	62,0%	144,2%	60,6%	10,1%	19,5%	9,9%	9,4%	-0,2%
	30.04.2004	30.04.2009	73,8%	68,1%	59,1%	11,7%	10,9%	9,7%	-0,7%	-2,0%
6 лет	30.04.2013	30.04.2019	50,3%	129,0%	58,7%	7,0%	14,8%	8,0%	7,8%	1,0%
	28.04.2012	28.04.2018	53,2%	86,0%	61,9%	7,4%	10,9%	8,4%	3,5%	1,0%
	29.04.2011	28.04.2017	55,0%	33,9%	61,0%	7,6%	5,0%	8,3%	-2,6%	0,7%
	30.04.2010	29.04.2016	63,1%	50,5%	60,6%	8,5%	7,0%	8,2%	-1,4%	-0,3%

Период	Дата начала	Дата окончания	Инфляция, %	Результат индексного фонда*, %	Доход по депозиту**, %	Инфляция, % годовых	Результат индексного фонда*, % годовых	Доход по депозиту**, % годовых	Результат индексного фонда минус инфляция, % годовых	Депозит минус инфляция, % годовых
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
6 лет	30.04.2009	30.04.2015	61,3%	91,9%	60,2%	8,3%	11,5%	8,2%	3,2%	-0,1%
	30.04.2008	30.04.2014	56,8%	-17,6%	62,6%	7,8%	-3,2%	8,4%	-10,9%	0,7%
	28.04.2007	30.04.2013	67,0%	-16,1%	63,8%	8,9%	-2,9%	8,6%	-11,8%	-0,3%
	28.04.2006	28.04.2012	67,5%	4,4%	66,7%	9,0%	0,7%	8,9%	-8,2%	-0,1%
	29.04.2005	29.04.2011	77,6%	193,1%	73,7%	10,0%	19,6%	9,6%	9,6%	-0,4%
	30.04.2004	30.04.2010	84,3%	158,4%	77,6%	10,7%	17,1%	10,0%	6,4%	-0,7%
7 лет	28.04.2012	30.04.2019	61,2%	117,3%	71,1%	7,0%	11,7%	8,0%	4,7%	0,9%
	29.04.2011	28.04.2018	58,7%	58,5%	71,8%	6,8%	6,8%	8,0%	0,0%	1,2%
	30.04.2010	28.04.2017	69,9%	60,7%	74,2%	7,9%	7,0%	8,3%	-0,9%	0,4%
	30.04.2009	29.04.2016	73,0%	131,3%	79,2%	8,1%	12,7%	8,7%	4,6%	0,5%
	30.04.2008	30.04.2015	82,5%	9,3%	74,3%	9,0%	1,3%	8,3%	-7,7%	-0,7%
	28.04.2007	30.04.2014	79,2%	-18,6%	77,2%	8,7%	-2,9%	8,5%	-11,6%	-0,2%
	28.04.2006	30.04.2013	79,7%	-0,9%	79,7%	8,7%	-0,1%	8,7%	-8,8%	0,0%
	29.04.2005	28.04.2012	83,9%	149,8%	84,3%	9,1%	14,0%	9,1%	4,9%	0,0%
	30.04.2004	29.04.2011	102,0%	210,2%	92,2%	10,6%	17,6%	9,8%	7,0%	-0,8%
8 лет	29.04.2011	30.04.2019	66,9%	85,1%	81,6%	6,6%	8,0%	7,7%	1,4%	1,1%
	30.04.2010	28.04.2018	74,0%	90,2%	85,9%	7,2%	8,4%	8,1%	1,2%	0,9%
	30.04.2009	28.04.2017	80,1%	147,0%	94,4%	7,6%	12,0%	8,7%	4,3%	1,0%
	30.04.2008	29.04.2016	95,7%	31,8%	95,0%	8,8%	3,5%	8,7%	-5,2%	-0,1%
	28.04.2007	30.04.2015	108,6%	7,9%	90,0%	9,6%	1,0%	8,3%	-8,7%	-1,3%
	28.04.2006	30.04.2014	92,8%	-3,9%	94,4%	8,5%	-0,5%	8,7%	-9,0%	0,1%
	29.04.2005	30.04.2013	97,2%	137,0%	98,7%	8,9%	11,4%	9,0%	2,5%	0,1%
	30.04.2004	28.04.2012	109,2%	164,4%	103,9%	9,7%	12,9%	9,3%	3,3%	-0,4%
9 лет	30.04.2010	30.04.2019	83,0%	122,3%	96,4%	6,9%	9,3%	7,8%	2,3%	0,8%
	30.04.2009	28.04.2018	84,5%	192,4%	107,5%	7,0%	12,7%	8,4%	5,6%	1,4%
	30.04.2008	28.04.2017	103,8%	40,7%	111,6%	8,2%	3,9%	8,7%	-4,4%	0,4%
	28.04.2007	29.04.2016	123,7%	30,1%	112,5%	9,3%	3,0%	8,7%	-6,4%	-0,6%
	28.04.2006	30.04.2015	124,5%	27,5%	108,4%	9,4%	2,7%	8,5%	-6,7%	-0,9%
	29.04.2005	30.04.2014	111,7%	129,9%	115,0%	8,7%	9,7%	8,9%	1,0%	0,2%
	30.04.2004	30.04.2013	124,4%	150,9%	119,8%	9,4%	10,8%	9,1%	1,4%	-0,3%
10 лет	30.04.2009	30.04.2019	94,0%	241,6%	119,2%	6,8%	13,1%	8,2%	6,2%	1,3%
	30.04.2008	28.04.2018	108,7%	66,6%	125,7%	7,6%	5,2%	8,5%	-2,4%	0,8%
	28.04.2007	28.04.2017	133,0%	38,9%	130,6%	8,8%	3,3%	8,7%	-5,5%	-0,1%
	28.04.2006	29.04.2016	140,7%	53,7%	133,1%	9,2%	4,4%	8,8%	-4,8%	-0,4%
	29.04.2005	30.04.2015	146,4%	204,9%	130,5%	9,4%	11,8%	8,7%	2,4%	-0,7%
	30.04.2004	30.04.2014	140,8%	143,3%	137,8%	9,2%	9,3%	9,0%	0,1%	-0,1%
11 лет	30.04.2008	30.04.2019	119,6%	94,6%	138,5%	7,4%	6,2%	8,2%	-1,2%	0,8%
	28.04.2007	28.04.2018	138,6%	64,5%	146,0%	8,2%	4,6%	8,5%	-3,6%	0,3%
	28.04.2006	28.04.2017	150,7%	64,1%	153,0%	8,7%	4,6%	8,8%	-4,1%	0,1%
	29.04.2005	29.04.2016	164,3%	267,5%	157,8%	9,2%	12,5%	9,0%	3,3%	-0,2%
	30.04.2004	30.04.2015	180,4%	222,7%	154,9%	9,8%	11,2%	8,9%	1,4%	-0,9%
12 лет	28.04.2007	30.04.2019	151,0%	92,1%	160,0%	8,0%	5,6%	8,3%	-2,4%	0,3%
	28.04.2006	28.04.2018	156,7%	94,2%	169,9%	8,2%	5,7%	8,6%	-2,5%	0,5%
	29.04.2005	28.04.2017	175,2%	292,3%	179,8%	8,8%	12,1%	8,9%	3,3%	0,2%
	30.04.2004	29.04.2016	200,7%	288,9%	185,2%	9,6%	12,0%	9,1%	2,4%	-0,5%
13 лет	28.04.2006	30.04.2019	170,1%	126,9%	185,2%	7,9%	6,5%	8,4%	-1,4%	0,5%
	29.04.2005	28.04.2018	181,8%	364,5%	198,5%	8,3%	12,5%	8,8%	4,2%	0,5%
	30.04.2004	28.04.2017	213,1%	315,2%	209,4%	9,2%	11,6%	9,1%	2,4%	-0,1%
14 лет	29.04.2005	30.04.2019	196,4%	442,7%	215,4%	8,1%	12,8%	8,5%	4,8%	0,5%
	30.04.2004	28.04.2018	220,6%	391,6%	230,1%	8,7%	12,0%	8,9%	3,4%	0,2%
15 лет	30.04.2004	30.04.2019	237,3%	474,4%	248,9%	8,4%	12,4%	8,7%	3,9%	0,2%

** В результатах не учитывается взимание скидок и надбавок. Используются результаты одного из индексных фондов (с СЧА более 100 млн руб.) http://pif.investfunds.ru/funds/268. Не учитывается налогообложение.*
*** Используются данные Банка России о ставках доходности депозитных вкладов сроком от 181 дня до 1 года, действующих на начало соответствующего периода.*



Приведенные данные показывают, что на коротких интервалах (1-3 года) результаты вложения в акции могут как существенно превосходить уровень инфляции, так и наоборот показывать результат, заметно уступающий уровню инфляции. На более длительных временных интервалах эти отклонения сокращаются. Результаты депозитов близки к уровню инфляции на средних и длинных интервалах.

На длительных интервалах проявляется превосходство вложений в акции над инфляцией. На 15-летнем окне вложения в акции на 3,9% годовых превосходят уровень инфляции.

Вложиться непосредственно в инфляцию у людей нет возможности. Мы считаем, что банковский депозит дает максимальное приближение к инфляции – это показывают как вышеприведенные данные, так и исследования (российские и международные) на более длительных интервалах. Кроме того, депозит на сегодняшний день является наиболее доступным и самым популярным инвестиционным продуктом в России.

Поэтому в дальнейшем для своих инвестиционных продуктов мы будем использовать доходность депозитов как бенчмарк для оценки доходности других вариантов вложений, а также как способ сравнения с инфляцией. На коротких интервалах такое сравнение не показательно, но на интервалах 5 лет и более оно становится репрезентативным.

Следует помнить, что:

Реальная доходность = (1 + доходность)/(1 + инфляция) – 1.

То есть она рассчитывается не простым вычитанием инфляции из полученной доходности, а с учетом эффекта изменившейся базы.

При относительно небольших значениях инфляции, особенно на коротких сроках (год), значением реальной доходности считают разницу между полученной доходностью и инфляцией, так как искажение не является существенным.

На 15-летнем интервале вложения в акции превзошли депозит на 3,7% годовых, но в абсолютном выражении это дало разницу 225% (за счет сложного процента).

Представленная таблица дает объективную картину инвестирования на всем рассматриваемом интервале и позволяет исключить возможность использования данных только об удачных или, наоборот, только о неудачных периодах инвестирования. Мы будем накапливать данную статистику и периодически проводить обновление данных.

В регулярной отчетности по своим продуктам мы публикуем данную форму представления информации, чтобы сравнить результаты наших

инвестиционных продуктов с доходностью депозитов и индексного фонда. Аналогичная форма представлена для варианта осуществления регулярных инвестиций.

Выводы

- Вложения в депозит позволяют получить результат, максимально приближенный к уровню инфляции (нулевая реальная доходность).
- Мы будем использовать информацию о доходности банковских депозитов на разных временных окнах в качестве бенчмарка для других вариантов вложений.
- На интервалах более пяти лет вложения в акции, как правило, имеют положительную реальную доходность и превосходят доходность депозитов.
- Цель наших инвестиционных продуктов, ориентированных на вложения в акции, – превосходить результаты индексных фондов, так как в долгосрочной перспективе результат вложения в акции превосходит доходность депозитов (имеет положительную реальную доходность). Любое превосходство над результатом индексного фонда в конечном итоге выливается в дополнительную реальную доходность для наших клиентов.

▲ В рамках курса «Школа» следующим читайте материал 11.1. Доверить или работать самостоятельно.

Глава 11. Как выбрать управляющего

11.1. Доверить или работать самостоятельно?

После того как человек принял решение об инвестировании средств, перед ним встает очередной важный вопрос: самому принимать инвестиционные решения или доверить управление своими деньгами команде профессионалов.

Ниже мы постарались перечислить все возможные преимущества и недостатки самостоятельного инвестирования.

	Самостоятельное инвестирование	Инвестирование через УК
Преимущества	Минимизация издержек, связанных с инвестированием (только комиссия брокеру и депозитарию) Отсутствие каких-либо ограничений на объекты инвестирования Самостоятельное принятие инвестиционных решений (психологическое)	Более выгодный режим налогообложения (ПИФ) Наличие системы управления активами Более тщательный анализ активов Возможность широкой диверсификации при небольших объемах инвестирования (ПИФ) Ликвидность пая может быть выше, чем ликвидность отдельного актива (ПИФ)
Недостатки	Невозможность такого же качественного анализа активов, как в случае с УК Необходимость тратить большое количество времени для качественного анализа активов Некомфортный режим налогообложения	Комиссия за управление УК Дополнительные комиссии инфраструктурным организациям (для ПИФ: спецдепозитарий, регистратор) Наличие некоторых ограничений на объекты инвестирования (в случае ПИФа) для обеспечения ликвидности и диверсификации вложений (УК Арсагера не считает это недостатком)

Теперь давайте взвесим некоторые «за» и «против» более подробно.

Минимизация издержек. На первый взгляд наиболее очевидным преимуществом самостоятельного инвестирования является минимизация издержек. При самостоятельном инвестировании инвестор не оплачивает административные расходы фонда и не платит комиссию управляющей компании (в случае с ПИФом стоимость пая автоматически уменьшается на величину указанных расходов).

Однако при самостоятельном инвестировании сделки совершаются через брокера, которому за совершение сделок уплачивается комиссия. Действительно, если совершать сделки один раз в несколько лет, то при отсутствии абонентской платы за ведение брокерского счета, такой вариант инвестирования будет выгоднее, с точки зрения минимизации издержек. Однако при регулярных ежемесячных инвестициях уплачивается минимальная комиссия и взимается плата за депозитарное обслуживание.

Особенно эти расходы чувствительны при небольших вложениях, например 3-5 тыс. руб. Подробнее о влиянии издержек на результаты читайте в материале «Транзакционные издержки и их влияние на результат инвестирования. Формула стоимости услуг доверительного управления».

Так как доход брокера напрямую зависит от оборота, который делают его клиенты, вся маркетинговая активность брокера направлена на увеличение объема сделок его клиентов. Брокеры стремятся получить 5-10% от размера вложений клиента в течение года. С этой целью выпускают аналитические материалы, предлагают покупать акции в кредит, бесплатно или за деньги обучают техническому анализу (см. «На кого работает «технический анализ»?», «Кто выигрывает на «плечах» и «шортах»?»).

Необходимо обладать колоссальной волей, фундаментальными знаниями в экономике и пониманием, как необходимо правильно управлять портфелем, чтобы не поддаться на все эти искушения брокеров. В противном случае инвестиции превращаются в спекуляции, попытку играть на колебаниях курса и в конечном итоге приводят к потерям.

Отсутствие ограничений на объекты инвестирования. Вторым преимуществом самостоятельного инвестирования является отсутствие ограничений на объекты инвестирования. Для ПИФов установлен ряд ограничений на состав и структуру активов (например, требование об обязательной диверсификации портфеля).

Эти ограничения были наложены государственным регулятором с целью защиты интересов пайщиков и минимизации рисков (ограничения на объекты инвестирования при индивидуальном доверительном управлении (ИДУ) регламентируются внутренними документами компании и в меньшей степени регулятором). Подобные требования в определенной степени ограничивают и инвестиционные возможности.

В случае самостоятельного инвестирования никаких ограничений на состав и структуру активов вашего инвестиционного портфеля не устанавливается. Однако для осуществления инвестиций в высокорискованные и низколиквидные активы необходимы знания, опыт и существенные финансовые возможности. Иначе такие самостоятельные инвестиции могут привести к большим потерям.

Некомфортный режим налогообложения. В случае самостоятельного инвестирования довольно существенным минусом является действующая практика налогообложения доходов, полученных на фондовом рынке. Налоги по доходам от сделок с ценными бумагами уплачиваются ежегодно. В случае паевого инвестиционного фонда, согласно действующему законодательству, сам фонд налог на прибыль не платит, а обязательства по уплате налога на доходы физических лиц (или налога на прибыль для юридических лиц) возникают только тогда, когда инвестор гасит или продает паи. Похожая ситуация с налогообложением дивидендных выплат. При самостоятельном

инвестировании налоги с дивидендов удерживаются в момент выплаты — инвестор получает доход за вычетом налогов. Дивиденды по акциям в составе ПИФа поступают в состав имущества фонда в полном объеме и реинвестируются. Подробнее об этом в материале «Какие налоги платит ПИФ? Как пайщику получать регулярный доход?».

Принятие инвестиционных решений – крайне трудоемкий процесс. Необходимо проведение глубокого всестороннего анализа всех доступных на рынке активов. Один человек будет просто не в состоянии анализировать все обращающиеся на рынке активы с тем же качеством, с каким это делает профессиональная команда. Кроме того, при самостоятельном управлении есть большой соблазн скатиться от инвестирования в предприятия, привлекательные своей экономикой, к краткосрочным спекуляциям на изменении курса.

Взвесив все «за» и «против», вам необходимо принять решение, как осуществлять инвестиции – «напрямую» через брокера или воспользовавшись услугами профессионального управления.

Если вы считаете себя достаточно квалифицированным инвестором, то выбрать брокера с учетом ваших инвестиционных предпочтений не составит никакого труда.



11.2. Как выбрать инвестиционный продукт

Основная услуга управляющей компании – это подход к выбору активов для инвестиций. Наш подход описан в главе «Управление капиталом в УК Арсагера». Однако этот продукт может быть «упакован» в разном виде. Наиболее привычные виды «упаковки» – это паевые инвестиционные фонды (ПИФы) и индивидуальное доверительное управление (ИДУ).

ПИФ является коллективной формой инвестирования, когда средства большого количества инвесторов объединяются в одном фонде. Это позволяет даже небольшим инвесторам становиться собственниками крупных предприятий и иметь диверсифицированный портфель ценных бумаг.

Услуга ИДУ заключается в формировании инвестиционного портфеля в соответствии с предпочтениями конкретного клиента. В отличие от ПИФа, где владельцами портфеля ценных бумаг являются все пайщики фонда в той пропорции, в которой они владеют его паями, портфель ценных бумаг клиента ИДУ принадлежит только учредителю управления.

Основные отличия ПИФа и ИДУ

	ИДУ	ПИФ
Мера риска	Есть возможность самостоятельно составить инвестиционную декларацию – определить свою индивидуальную меру риска и в последующем изменять ее	Приобретая пай фонда, инвестор присоединяется к уже установленной инвестиционной декларации. Мера риска выбирается в момент выбора ПИФа и не меняется по воле пайщика
Круг инструментов инвестирования	Ограничения на состав и структуру активов более мягкие по сравнению с ПИФами, что обусловливает большие риски и большие инвестиционные возможности	Жесткие законодательные ограничения на состав и структуру активов ПИФов с целью защиты интересов пайщиков и снижения их рисков
Принципы вознаграждения УК	Success fee – процент от дохода, получаемого учредителем управления. Management fee – процент от стоимости активов инвестиционного портфеля	Надбавки/скидки при приобретении/погашении паев фонда. Процент от активов ПИФа
Величина средств, передаваемых в управление	Минимальная сумма, передаваемая в ИДУ, начинается от нескольких миллионов рублей	Минимальная сумма приобретения паев может начинаться от 1 тыс. руб.
Налогообложение (для физических лиц)	Налоги на дивиденды и по доходам от сделок с ценными бумагами уплачиваются ежегодно	Необходимость уплачивать налог на доходы физических лиц возникает только при погашении паев

	ИДУ	ПИФ
Налогообложение (для физических лиц)	При владении определенным пакетом акций более 3-х лет возникает налоговая льгота	Обмен паев между фондами (например, в целях ребалансировки портфеля) не приводит к появлению налоговой базы в момент обмена. При владении паями открытых фондов более 3-х лет возникает налоговая льгота
Владелец портфеля	Владельцем портфеля является конкретный учредитель управления	Владельцами портфеля ПИФа являются все пайщики фонда в той пропорции, в которой они владеют паями. Иногда это вызывает риски «размытия доли», когда крупные приобретения/погашения паев ПИФа могут привести к ухудшению потенциального результата управления. Данные риски характерны для фондов с небольшой СЧА и минимизируются по мере увеличения размера фонда
Хранение активов	Ценные бумаги хранятся в рамках депозитария брокера, в котором открыт брокерский счет для доверительного управления. Как следствие, хранение активов подвержено риску, связанному с деятельностью данного брокера	Ценные бумаги хранятся в специализированном депозитарии. Если специализированный депозитарий является независимой организацией и не аффилирован с какой-либо финансово-промышленной группой, его деятельность не подвержена рискам, связанным с брокерской деятельностью или деятельностью аффилированных структур

Высокая стартовая сумма для ИДУ создает ощущение некой привилегированности данной «упаковки». Мы настаиваем на том, что главная услуга управляющей компании – это система принятия инвестиционных решений (система управления капиталом).

Клиенты ПИФов и ИДУ получают единое качество управления. Хит-парад, который составляется аналитическим подразделением, является единым и используется как при управлении ПИФами, так и индивидуальными портфелями.

Различия касаются минимальной суммы, налогообложения, принципов расчета вознаграждения, возможности настраивать меру риска. Но практика показывает, что такая возможность нужна очень узкому кругу инвесторов. Например, для работы со вторым и третьим эшелоном. Это, пожалуй, единственное значимое различие. Поэтому смешно выглядит пожелание клиента, имеющего достаточную сумму для ИДУ, составить ему «такой же портфель как в смешанном фонде».

Следует с подозрением относиться к компаниям, обещающим более высокое качество управления клиентам ИДУ по сравнению с ПИФами. Результаты управления ПИФом документально зафиксированы, проверены независимыми лицами и публичны. Заявления о фантастических результатах в ИДУ – это всего лишь слова, которые нельзя ни проверить, ни подтвердить. ПИФ – это витрина любой управляющей компании. Любой продавец всегда стремится держать на витрине лучший товар.



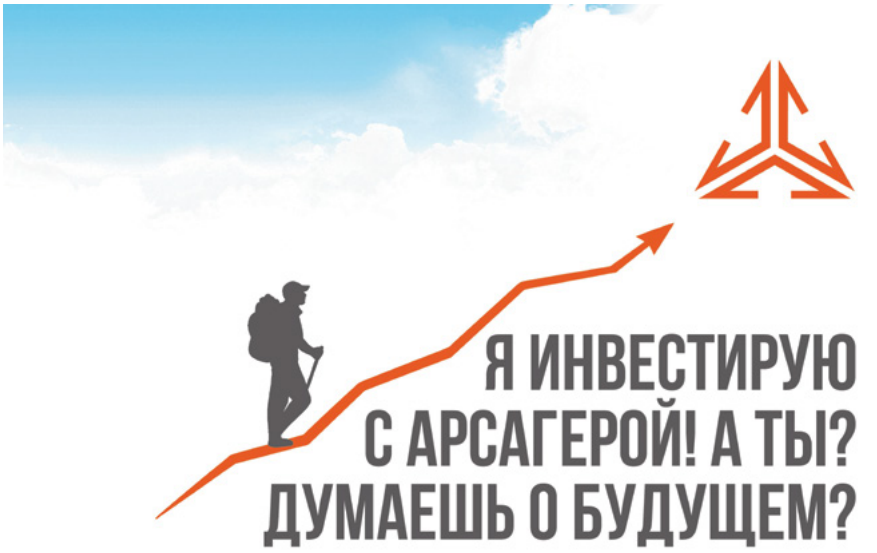
Часто любят говорить об ограничениях, которые есть в ПИФах и которых нет в ИДУ. Надо сказать огромное спасибо регулятору за эти ограничения. За то, что эти ограничения защищают пайщиков от «шортов», «плечей» и спекуляций на срочном рынке.

УК Арсагера рекомендует клиентам (даже при наличии суммы достаточной для ИДУ) использовать ПИФы. Во-первых, портфели ПИФов лучше диверсифицированы. Во-вторых, в силу особенностей налогового режима, в портфелях ПИФов ребалансировка проводится при меньших отклонениях долей активов от модельной структуры.

Глава 14. Управление капиталом в УК Арсагера

14.12. Средства в управлении

Мы управляем своими деньгами,
Вы можете присоединиться
и разделить с нами результат.



Порой нас обвиняют в том, что мы пытаемся заманить людей в фонды, которыми управляем. У нас нет такой цели, мы просто даем возможность.

На главной странице нашего сайта написано:

«МЫ НЕ РАБОТАЕМ С КЛИЕНТОМ, ЕСЛИ ОН НЕ ЗНАЕТ ОСНОВ ИНВЕСТИРОВАНИЯ И НЕ РАЗДЕЛЯЕТ НАШ ПОДХОД»

Мы не заинтересованы в клиентах, которые не являются нашими единомышленниками. От них больше вреда, чем пользы! Мы даем вам возможность присоединиться! Участвовать или нет – решать вам. Нет желания или можете получить больше – просто не сотрудничайте с нами. Мы никого не обманываем и не хотим, чтобы у вас возникли неоправданные ожидания.

У нас принципиально нет активных продаж! Мы давно знаем, что нельзя привлекать людей маркетинговыми уловками, холодными звонками и хватанием за рукав. Человек должен сам разобраться в вопросе и принять осознанное решение, а вот помогать разбираться мы готовы, и готовы потратить на это столько времени, сколько потребуется.

Доверие должно быть следствием понимания того, как мы работаем и принимаем решения, а не результатом маркетинговых приемов.

Кстати, западные инвесторы постоянно задают нам вопрос о том, вкладывают ли менеджеры УК Арсагера свои деньги в фонды под управлением компании. У них принято считать, что на доходность фонда большое влияние оказывают личные инвестиции его менеджеров. Согласно их данным, управляющие, которые вложили деньги в свои фонды, получают более высокую доходность и имеют меньшие издержки. Механизм паевого фонда обеспечивает равенство результата для всех пайщиков и исключает возможность создания преимущества для одного пайщика в ущерб интересам другого.

Сотрудникам компании Арсагера запрещено вкладывать свои средства напрямую в акции, только в паи фондов, чтобы исключить конфликт интересов.

Средства в фондах по группам клиентов:

Данные по фондам на 31.12.2019	Менеджмент и сотрудники			Акционеры*			Остальные клиенты			Итого		Комиссия УК
	Сумма, млн руб.	Доля, %	Кол-во	Сумма, млн руб.	Доля, %	Кол-во	Сумма, млн руб.	Доля, %	Кол-во	Сумма, млн руб.	Кол-во	от СЧА
Арсагера – фонд акций	137,38	18,91%	12	242,03	33,32%	37	346,89	47,76%	1 198	726,29	1 247	2,50%
Арсагера – акции 6.4	68,38	15,61%	8	265,63	60,66%	26	103,90	23,73%	348	437,91	382	2,50%
Арсагера – фонд смешанных инвестиций	58,98	32,44%	7	61,70	33,94%	14	61,11	33,62%	280	181,79	301	1,50%
Арсагера – фонд облигаций КР 1.55	0,89	1,18%	6	22,12	29,36%	17	52,33	69,46%	213	75,34	236	0,50%
Арсагера – акции Мира	2,39	7,80%	3	15,54	50,78%	16	12,67	12,67%	150	30,60	169	1,00%

** Без менеджмента и сотрудников.*

Информация о доле сотрудников и акционеров является обязательным атрибутом нашей ежеквартальной отчетности по фондам. Результаты управления легко проанализировать – они есть как на сайте компании, так и в независимых источниках.

> *Мы не можем гарантировать вам доход от инвестиций, но мы гарантируем – у нас с вами будет одинаковый результат!*

Несмотря на то, что комиссии фондов УК Арсагера по российским меркам невелики, мы отдаем себе отчет в том, что по мировым стандартам они достаточно высоки. Пока затраты на функционирование компании не позволяют снизить их до целевых уровней (не более 1% от СЧА в год), но с 2016 года мы реализуем программу последовательного снижения комиссий. Уже сейчас по уровню расходов наши фонды одни из лучших в России.

Удачных вам инвестиций!

Вы завершили изучение материалов книги «Заметки в инвестировании». Что дальше?

Тест «Основы инвестирования»



Проверьте свои знания и попробуйте пройти наш тест «Основы инвестирования». Тест содержит 111 вопросов на базовые знания об инвестициях.

Для начала Вы можете попробовать пройти мини-тест, а уже потом приступать к полному варианту.

Вознаграждение за успешное прохождение теста (95% и более) - 1 000 руб. Вознаграждение выдается однократно. За повторную сдачу теста вознаграждение не выдается.

Кодекс профессионального члена совета директоров



В книге подробно рассматриваются наиболее важные вопросы корпоративного управления акционерным обществом, раскрывается смысл действий, влияющих на эффективность компаниии и доходы акционеров.

Материал подготовлен на базе закона «Об акционерных обществах».

Данная книга окажет неоценимую помощь членам советов директоров, а также мажоритарным акционерам компаний, топ-менеджерам, сотрудникам подразделений по связям с инвесторами и государственным служащим, ответсвенным за управление пакетами акций компаний с государственным участием.

ПАО «Управляющая компания «Арсагера» — первая в России управляющая компания, акции которой обращаются на бирже. Компания управляет паевыми инвестиционными фондами и предоставляет услуги индивидуального доверительного управления.
УК «Арсагера» постоянно готовит новые материалы о фондовом рынке и инвестициях, а также актуализирует уже имеющиеся. Следить за обновлениями можно на нашем сайте в разделе «Книга и статьи».

Вы можете бесплатно скачать данную книгу в электронном виде или в аудиоформате по ссылке: arsagera.ru/~/38399

Вы можете следить за оценкой потенциальной доходности и качеством корпоративного управления публичных компаний в разделе «Аналитика», а также обсуждать эмитентов и задавать свои вопросы нашим аналитикам в рамках Блогофорума: bf.arsagera.ru

ПАО «УК «Арсагера»
194021, г. Санкт-Петербург, ул. Шателена, дом 26А БЦ «Ренессанс», 8-й этаж.
Тел. (812) 313-05-30 www.arsagera.ru

Лицензия ФСФР России на осуществление деятельности по управлению инвестиционными фондами, паевыми инвестиционными фондами и негосударственными пенсионными фондами: № 21-000-1-00714 от 06.04.2010 без ограничения срока действия. Лицензия ФСФР России на осуществление деятельности по управлению ценными бумагами: № 040-10982-001000 от 31.01.2008 без ограничения срока действия.

Правила Закрытого паевого инвестиционного фонда недвижимости «Арсагера — жилищное строительство» зарегистрированы ФСФР России: № 0402-75409534 от 13.09.2005 г. Правила Интервального паевого инвестиционного фонда рыночных финансовых инструментов «Арсагера — акции Мира» зарегистрированы Банком России: № 3152 от 17.05.2016 г. Правила Открытого паевого инвестиционного фонда рыночных финансовых инструментов «Арсагера — фонд акций» зарегистрированы ФСФР России: № 0363-75409054 от 01.06.2005 г. Правила Интервального паевого инвестиционного фонда рыночных финансовых инструментов «Арсагера — акции 6.4» зарегистрированы ФСФР России: № 0439-75408664 от 13.12.2005 г. Правила Открытого паевого инвестиционного фонда рыночных финансовых инструментов «Арсагера — фонд смешанных инвестиций» зарегистрированы ФСФР России: № 0364-75409132 от 01.06.2005 г. Правила Открытого паевого инвестиционного фонда рыночных финансовых инструментов «Арсагера — фонд облигаций КР 1.55» зарегистрированы Службой Банка России по финансовым рынкам: № 2721 от 20.01.2014 г.

Стоимость инвестиционных паев может увеличиваться и уменьшаться, результаты инвестирования в прошлом не определяют доходы в будущем, государство не гарантирует доходность инвестиций в ПИФы. Прежде чем приобрести инвестиционный пай, следует внимательно ознакомиться с правилами доверительного управления паевым инвестиционным фондом. Взимание скидок (надбавок) уменьшит доходность инвестиций в инвестиционные паи паевого инвестиционного фонда.

Изменение стоимости пая Открытого паевого фонда рыночных финансовых инструментов «Арсагера – фонд акций» составило: 3 мес. (30.09.2019 – 31.12.2019) – +8,51%; 6 мес. (28.06.2019 – 31.12.2019) – +8,17%; 1 год (29.12.2018 – 31.12.2019) – +35,43%; 3 года (30.12.2016 – 31.12.2019) – +52,61%. Изменение стоимости пая Открытого паевого фонда рыночных финансовых инструментов «Арсагера – фонд смешанных инвестиций» составило: 3 мес. (30.09.2019 – 31.12.2019) – +6,60%; 6 мес. (28.06.2019 – 31.12.2019) – +8,11%; 1 год (29.12.2018 – 31.12.2019) – +27,21%; 3 года (30.12.2016 – 31.12.2019) – +51,04%. Изменение стоимости пая ИПИФ рыночных финансовых инструментов «Арсагера — акции 6.4» составило: 3 мес. (30.09.2019 - 31.12.2019) – 6,57%; 6 мес. (28.06.2019 - 31.12.2019) – 9,62%; 1 год (29.12.2018 - 31.12.2019) – 30,33%; 3 года (30.12.2016 - 31.12.2019) – 45,81%. Изменение стоимости пая ОПИФ рыночных финансовых инструментов «Арсагера — фонд облигаций КР 1.55» составило: 3 мес. (30.09.2019 - 31.12.2019) – 4,43%; 6 мес. (28.06.2019 - 31.12.2019) – 8,29%; 1 год (29.12.2018 - 31.12.2019) – 16,03%; 3 года (30.12.2016 - 31.12.2019) – 35,99%.

Одна из ключевых целей Компании Арсагера - это создание правильного представления об инвестициях и фондовом рынке. Для успешных инвестиций необходимо понимание того, как быть эффективным собственником. Экономика будет развиваться, а уровень жизни высоким только, когда широкие слои населения России станут собственниками бизнеса нашей страны. Книга "Арсагера" является одним из наших действий для решения этой задачи

Совет Директоров и Правление УК "Арсагера"