

ИНВЕСТИЦИИ

# Выгодная акция

С 1 января 2011 года в Беларуси сняты все ограничения на движение акций открытых акционерных обществ, приобретенных гражданами в ходе льготной приватизации, что позволяет говорить о создании абсолютно свободного фондового рынка в стране.

К сожалению, наличие моратория на обращение акций длительное время держало фондовый рынок Беларуси в зачаточном состоянии, а белорусских граждан в полном неведении о том, каким активом они владеют, какова его стоимость, какими они обладают правами.

Попробуем провести небольшой ликбез по данной теме.

В соответствии с законодательством Республики Беларусь акция – это бессрочная именная эмиссионная ценная бумага, свидетельствующая о вкладе в уставный фонд акционерного общества и удостоверяющая определенный объем прав ее владельца.

Акционеры – владельцы акций – имеют право участия в управлении акционерным обществом, получения части прибыли общества в виде дивидендов, получения части имущества общества при его ликвидации.

Если сравнивать с облигацией, то акция – безусловно, более рискованный финансовый инструмент, так как инвестиции в облигации несут возвратный и возмездный характер. Владельцы же акций несут риск убытков, связанных с деятельностью акционерного общества, и могут полностью потерять вложенные деньги.

Но закон инвестиций гласит: чем выше риск, тем выше доходность. Именно перспектива приумножить свой капитал толкает миллионы людей по всему миру, а также банки, инвестиционные фонды и компании вкладывать миллиарды долларов в акции.

## БЕЛОРУССКИЙ ФОНДОВЫЙ РЫНОК: ПРОШЛОЕ И НАСТОЯЩЕЕ

Современная история отечественного рынка акций началась в 1991 году с принятием Закона о ценных бумагах и фондовых биржах. Кстати, этот закон с определенными поправками действует и по настоящее время.

В середине 1990-х государством была начата программа приватизации государственной собственности. Граждане обменивали выданные им чеки «Имущество» на акции предприятий. Работники предприятий имели также возможность выкупать акции по льготной цене.

Однако привлечением, во избежание «приватизационных» процессов, происходивших в соседних странах, был наложен запрет на отчуждение гражданами акций, полученных ими в ходе разгосударствления и приватизации.

Эта мера на десяток лет погрузила отечественный рынок акций в глубокий сон. И сегодня, наверное, большинство из одного миллиона белорусских акционеров уже забыли о том, что у них есть имущество, название которому – акции.

Конечно, нельзя сказать, что рынок находился в статичном состоянии. Ведь фондовый рынок – это достаточно сложная структура, в которую включены не только акционеры, акции и акционерные общества. Это и профучастники, посредники, депозитарии, биржа, расчетно-клиринговая система и, конечно, регулятор рынка – Департамент по ценным бумагам Министерства финансов Республики Беларусь. Таким образом, вся инфраструктура, необходимая для проведения торгов ценными бумагами, в целом была сформирована.

Революционные события на рынке акций Беларуси начались в

ARM трейдера торгов ценными бумагами. Сервер: Рабочая база данных

Система Торги Аукцион Средства Информация Вид Одина ?

Наименование / Начало / Окончание / Маклер  
 Сессия взаиморасчета ЦБ и ЦБ НБ / 10.30.29 24.01.2011 / 12.20.00 24.01.2011 / Бельская Мария Владимировна  
 Фигуральные сделки - размещение / 10.30.19 24.01.2011 / 11.30.13 24.01.2011 / Завальская Алексей Павлович

Ценные бумаги

№	Владец	ЦБ	Код торгов	Время	Код расчетов	Тип	Цена	Колво	Ставка	Доход	Сумма	Срок	Доход к погаш. коп.
764 045	Прогресс А8	BY5200193364	Непрерывный двойной	10.31.22	S-T+0	Покупка	17 217	2 952	0	0	50 824 584	0	0
764 047	Прогресс А8	BY5200193364	Непрерывный двойной	10.31.49	S-T+0	Покупка	17 217	1 738	0	0	29 923 146	0	0
764 058	Полиграфкомбинат им Я. Коласа А1	BY5200150502	Непрерывный двойной	10.35.45	S-T+0	Покупка	5 400	90	0	0	486 000	0	0
764 063	Лесохимк. АЗ	BY6404198727	Непрерывный двойной	10.37.03	S-T+0	Покупка	50 000	63	0	0	3 150 000	0	0
764 069	Продукты ОАО А1	BY1204136688	Непрерывный двойной	10.38.33	S-T+0	Покупка	25 000	670	0	0	16 750 000	0	0
764 068	Продукты ОАО А1	BY1204136688	Непрерывный двойной	10.38.18	S-T+0	Покупка	25 050	5 000	0	0	125 250 000	0	0
764 076	Копельсон А4	BY3218199678	Непрерывный двойной	10.41.18	S-T+0	Покупка	38 000	1 000	0	0	38 000 000	0	0
764 087	Копельсон А4	BY3218199678	Непрерывный двойной	10.45.07	S-T+0	Покупка	210 000	1 000	0	0	3 150 000	0	0
764 043	Брестгазоаппарат СП А1	BY1212100189	Непрерывный двойной	10.30.47	S-T+0	Продажа	1 999 999	1 110	0	0	219 999 890	0	0
764 044	Беливестбанк	OAO А7 BY5290199351	Непрерывный двойной	10.31.20	S-T+0	Продажа	265	2 467	0	0	653 755	0	0
764 046	Беливестбанк	OAO А7 BY5290199351	Непрерывный двойной	10.31.43	S-T+0	Продажа	270	5 515	0	0	1 489 500	0	0
764 048	Беливестбанк	OAO А7 BY5290199351	Непрерывный двойной	10.32.00	S-T+0	Продажа	265	4 528	0	0	1 199 920	0	0
764 049	Беливестбанк	Ан8 BY5290199359	Непрерывный двойной	10.32.58	S-T+0	Продажа	270	15 000	0	0	4 050 000	0	0
764 050	Белгипромбанк	OAO А34 BY50001A2216	Непрерывный двойной	10.33.29	S-T+0	Продажа	2 000	2 950	0	0	5 100 000	0	0
764 051	Лесохимк. АЗ	BY6404198727	Непрерывный двойной	10.34.22	S-T+0	Продажа	80 000	63	0	0	5 040 000	0	0
764 054	Белтроблпоровадстрой А4	BY5280198264	Непрерывный двойной	10.35.13	S-T+0	Продажа	41 280	90	0	0	3 715 200	0	0
764 056	Паритетбанк	Ан8 BY50001A5318	Непрерывный двойной	10.35.42	S-T+0	Продажа	65	15 800 000	0	0	1 027 000 000	0	0
764 060	Беливестбанк	OAO А7 BY5290199351	Непрерывный двойной	10.35.50	S-T+0	Продажа	270	50 000	0	0	13 500 000	0	0
764 065	Знания индустриализации А5	BY2401192862	Непрерывный двойной	10.38.04	S-T+0	Продажа	40 000	14 000	0	0	560 000 000	0	0
764 070	Корбанагроинв. А1	BY1243133308-нестандартный лог	Непрерывный двойной	10.38.39	S-T+0	Продажа	100 000	4 117	0	0	411 700 000	0	0
764 072	Брестгазоаппарат СП А1	BY1212100189	Непрерывный двойной	10.39.26	S-T+0	Продажа	1 999 999	72	0	0	143 999 928	0	0
764 074	Према А1	BY220107348-нестандартный лог 462	Непрерывный двойной	10.39.53	S-T+0	Продажа	40 000	462	0	0	18 480 000	0	0
764 108	Гонельгрокмплект А1	BY2210104551	Непрерывный двойной	10.48.04	S-T+0	Продажа	25 000	990	0	0	14 750 000	0	0
764 109	Беллорторг А1	BY5200103782	Непрерывный двойной	10.48.05	S-T+0	Продажа	450 000	99	0	0	44 550 000	0	0
764 092	Витбелсклес АЗ	BY240110A0527	Непрерывный двойной	10.46.12	S-T+0	Продажа	3 000	10	0	0	30 000	0	0
764 110	Беллорторг А1	BY5200103782	Непрерывный двойной	10.48.13	S-T+0	Продажа	450 000	136	0	0	61 200 000	0	0
764 095	Беллорторг А1	BY5200103782	Непрерывный двойной	10.46.38	S-T+0	Продажа	450 000	216	0	0	97 200 000	0	0
764 096	Беллорторг А1	BY5200103782	Непрерывный двойной	10.46.47	S-T+0	Продажа	450 000	192	0	0	86 400 000	0	0
764 099	Беллорторг А1	BY5200103782	Непрерывный двойной	10.46.58	S-T+0	Продажа	450 000	255	0	0	114 750 000	0	0
764 113	Беллорторг А1	BY5200103782	Непрерывный двойной	10.48.45	S-T+0	Продажа	450 000	148	0	0	66 600 000	0	0
764 101	Беллорторг А1	BY5200103782	Непрерывный двойной	10.47.06	S-T+0	Продажа	450 000	234	0	0	105 300 000	0	0
764 102	Беллорторг А1	BY5200103782	Непрерывный двойной	10.47.16	S-T+0	Продажа	450 000	102	0	0	45 900 000	0	0
764 103	Беллорторг А1	BY5200103782	Непрерывный двойной	10.47.23	S-T+0	Продажа	450 000	147	0	0	66 150 000	0	0
764 106	Беллорторг А1	BY5200103782	Непрерывный двойной	10.47.31	S-T+0	Продажа	450 000	15	0	0	6 750 000	0	0
764 108	Беллорторг А1	BY5200103782	Непрерывный двойной	10.47.42	S-T+0	Продажа	450 000	49	0	0	22 050 000	0	0
764 112	Беллорторг А1	BY5200103782	Непрерывный двойной	10.48.25	S-T+0	Продажа	450 000	177	0	0	79 650 000	0	0
764 114	Беллорторг А1	BY5200103782	Непрерывный двойной	10.48.54	S-T+0	Продажа	450 000	161	0	0	72 450 000	0	0
764 115	Беллорторг А1	BY5200103782	Непрерывный двойной	10.49.07	S-T+0	Продажа	450 000	116	0	0	52 200 000	0	0
764 116	Беллорторг А1	BY5200103782	Непрерывный двойной	10.49.15	S-T+0	Продажа	450 000	173	0	0	77 950 000	0	0
764 123	Беллорторг А1	BY5200103782	Непрерывный двойной	10.49.45	S-T+0	Продажа	450 000	144	0	0	64 800 000	0	0
764 124	Беллорторг А1	BY2210104551	Непрерывный двойной	10.49.39	S-T+0	Продажа	25 000	990	0	0	12 375 000	0	0

Реальные торги 10:53:40

2008 году, когда было объявлено о поэтапной отмене моратория на обращение акций. Первые два этапа, вступившие в действие с 1 января 2009 года, «выпустили на свободу» акции акционерных обществ, в которых доля государства превышала 50 процентов.

В том же 2008 году был отменен институт «золотой акции», позволявший государству, владея даже одной акцией, полностью управлять акционерным обществом. Такая норма отпугивала инвесторов, в первую очередь иностранных, от прямых инвестиций в экономику.

Также была снижена ставка налога на доходы от операций с акциями – сначала с 40 до 24%, а с 1 января 2010 года – до 12%.

Результаты не заставили себя долго ждать. Так, если до 2009 года операции с акциями на бирже практически не совершались, в 2009 объем торгов биржевого рынка составил 123 миллиарда рублей, в 2010 – уже 250 миллиардов рублей. Конечно, приведенные цифры годового оборота акций выглядят небольшими даже в сравнении с соседними странами, не говоря уже о международных финансовых центрах, таких как Лондон, Нью-Йорк, Франкфурт, где подобные объемы делаются за один день. Но ведь история их рынков насчитывает не пять и не десять, а сотни лет.

Рост наблюдается не только на биржевых торгах в ходе вторичного обращения акций, но и при их первичном размещении. Белорусские предприятия стали более активно выпускать акции для привлечения ресурсов с использованием этого инструмента. На 1 января 2008 года объем эмиссии акций по номиналу в стране составлял 16,5 триллионов рублей, на 1 января 2009 года – 31 триллион, на 1 января 2010 года – 40 триллионов, а на 1 января 2011 года объем эмиссии акций, выпущенных в стране только по номиналу, составил более 55 триллионов рублей.

## КАК ЗАРАБОТАТЬ НА АКЦИЯХ

Доход по акциям формируется из двух составляющих.

Первая – это дивидендная доходность. Как было отмечено в начале статьи, каждый акционер имеет право на получение дивидендов по акциям. Общая сумма дивидендов зависит от множества факторов: размера пакета акций, прибыльности предприятия, размера прибыли, направляемой на дивиденды. Практика показывает, что подавляющее большинство белорусских акционерных обществ выплачивают мизерные дивиденды, доходность которых существенно уступает доходности банковских депозитов.

Вторая – это спекулятивный доход, то есть доход от перепродажи акций по более высокой цене. К сожалению, наш фондовый рынок еще не сформирован до такой степени, как в других странах, чтобы можно было играть на бирже и зарабатывать деньги. Да, на белорусской валютно-фондовой бирже ежедневно выставляются на продажу пакеты акций различных акционерных обществ. Но, купив эти акции сегодня, нет никакой гарантии, что завтра вы их сможете продать хотя бы по той же цене. Основная проблема белорусского фондового рынка на данном этапе, на мой взгляд, это отсутствие достаточной ликвидности, т.е. возможности свободно в любое время без больших затрат купить или продать те или иные акции. Это главная характеристика любого рынка ценных бумаг.

Но, если кто-то из потенциальных инвесторов готов сыграть «в долгую», то «барыши» от инвестиций могут быть неограниченными. Ведь белорусский рынок акций реально недооценен. И при наличии достаточной ликвидности и игроков рынок может вырасти в десятки раз.

Вот лишь несколько примеров, подтверждающих высокую доходность инвестиций в отдельные белорусские компании.

В 2009 году акции известной белорусской пивоваренной компании «Оливария» торговались в диапазоне 400-800 тысяч белорусских рублей. В 2010 году международный холдинг Carlsberg, ставший владельцем контрольного пакета акций «Оливарии», объявил о скупке у миноритариев (мелких акционеров) акций по цене почти в 2 млн белорусских рублей, т.е. цена акций за год подскочила в 3-4 раза. Какие еще финансовые инструменты обеспечат такую доходность?

Или, к примеру, акции ОАО «БПС-Банк». В начале 2009 года акции этого банка можно было купить по номинальной стоимости – 465 рублей за одну акцию. Уже через год Сбербанк России, выкупивший БПС-Банк, объявил об оферте на выкуп акций у миноритариев по цене 955 рублей каждая, или в 2 раза выше номинала.

Аналогичная ситуация складывается с акциями ОАО «Беливестбанк». На фоне циркулирующих слухов о возможной продаже доли государства в этом банке иностранной банковской структуре, акции Беливестбанка за непродолжительный период времени подскочили в цене со 185 до 250-280 рублей за одну акцию.

Из приведенных примеров можно заметить, что росли в цене акции тех акционерных обществ, в которые приходил стратегический инвестор, и эта тенденция, наверное, сохранится.

В настоящее время наблюдается спрос на акции определенных эмитентов молочной отрасли, сферы торговли и строительства.

Но при анализе целесообразности инвестиций в акции потенциальным инвесторам, особенно физическим лицам, следует принимать в расчет и те расходы, которые связаны с покупкой и продажей акций. К ним относятся: услуги депозитария, так как все акции выпускаются в бездокументарной форме и учитываются на счетах «депо»; услуги брокера и биржи, так как обращение акций открытых акционерных обществ

осуществляется только на биржевом рынке, доступ к которому имеют исключительно профучастники рынка ценных бумаг. При небольших объемах операций удельный вес таких расходов будет весомым.

В настоящее время Белгипропромбанк оказывает своим клиентам все услуги, связанные с приобретением, хранением и продажей ценных бумаг. Стоимость таких услуг по отношению к другим профучастникам находится на конкурентоспособном уровне.

## КАК НЕ ОШИБИТЬСЯ В ОЦЕНКЕ АКЦИЙ

Каждая акция имеет множество оценок и стоимостей. Это и номинальная стоимость, и балансовая стоимость, и рыночная цена, и справедливая стоимость. Как не «продешевить» при продаже акций и не переплатить при их покупке?

Универсального рецепта еще не придумано. Международная практика выработала два основных подхода для оценки акций: фундаментальный и технический.

Фундаментальный анализ основывается на изучении и прогнозировании финансовых и производственных показателей деятельности эмитента. В самом простом смысле идея такова: высчитать «внутреннюю стоимость» компании с учетом ее сегодняшнего положения и прогнозируемых показателей будущего, а затем определить из нее «справедливую стоимость» 1 акции. Сравнимая она «справедливую» стоимость с той, что сложилась на рынке, игроки относят одни акции к недооцененным и приглядываются к их покупке, другие считают переоцененными и продают их.

Существует несколько десятков методик для определения справедливой стоимости, среди которых – метод дисконтированных денежных потоков, коэффициенты: цена/прибыль, цена/объем продаж, цена/балансовая стоимость, цена/поток наличности, цена/доход, коэффициент «бета» и др.

Одним из наиболее известных последователей фундаментального анализа является американский инвестор-миллиардер Уоррен Баффет.

Для сторонников технического анализа важны не какие-то «внутренние» характеристики эмитента, а лишь ценовые движения на бирже. Основываясь на прошлых данных по объемам торгов и ценам на отдельные рыночные активы, аналитик пытается определить тенденцию изменения цены. В ход идут графики с подчеркнутыми линиями поддержки и сопротивления, числовые индикаторы, попытки узреть в линиях колебаний цен определенные «фигуры» вроде «голова-плечи». На результаты фундаментального анализа, главным образом, ориентируются долгосрочные инвесторы, спекулянты же торгуют по данным теханализа.

В условиях отсутствия ежедневных торгов по той или иной акции технического анализ на белорусском фондовом рынке, безусловно, в настоящее время не применим.

Поэтому, рассматривая вопрос инвестиций в акции, следует ориентироваться в первую очередь на фундаментальные факторы: в какой отрасли работает компания и каковы ее позиции на рынке, каков уровень прибыльности и есть ли тенденция ее роста, какая рентабельность собственного капитала и уровень долговой нагрузки на предприятие. Немаловажным является также фактор уровня компетенции и профессионализма менеджмента компании, ведь даже преуспевающую компанию некомпетентный руководитель может привести к банкротству.

**Сергей САВЧИК,**  
заместитель начальника  
Управления ценных бумаг