

Инвестиции — это не сложно!

Инвестиции в российский фондовый рынок

от нуля до первых шагов



Просто
о сложном



Как устроен
рынок



Пошаговый
план



Как снизить
риски



Первые
покупки

АКЦИИ

ОБЛИГАЦИИ

ДИВИДЕНДЫ

ETF

ИНВЕСТИЦИИ

Маленькие
шаги
→
большие
цели
😊

С чего начать?

- 1 Открыть брокерский счёт
- 2 Определить цель
- 3 Выбрать стратегию
- 4 Сделать первые покупки
- 5 Двигаться к результату



Дивиденды
+
Рост
капитала
😊

Финансовая
свобода
начинается
с знаний



Андрей Соломин

**Инвестиции в российский
фондовый рынок: от
нуля до первых шагов**

«Автор»

2026

Соломин А.

Инвестиции в российский фондовый рынок: от нуля до первых шагов / А. Соломин — «Автор», 2026

Большинство книг — переводы западных изданий или советы «купите эту акцию». Эта книга даёт систему, которую проверяете на своей истории и применяете к своим деньгам. Что внутри:- Полный цикл: от «какие деньги нельзя вкладывать» до правил выхода и налоговой оптимизации- Стратегии на реальных данных Мосбиржи за 20 лет- «Первые 90 дней» — пошаговый старт для новичка- «Когда продавать» — тема, которую 90% книг упускают- Защитные активы: золото, валюта, недвижимость, крипто — честно, что работает- Налоги 2026: прогрессивная шкала НДФЛ, ИИС-3 с «лесенкой», ЛДВ, корпоративные облигацииДля кого: новички, инвесторы без системы, те, кто потерял деньги и хочет понять ошибку.Позиция: не рекомендую тикеры — они устаревают. Учю принципы: диверсификация, регулярные взносы, низкие издержки, дисциплина. Это важнее выбора акций на порядки.Рабочий инструмент: приложения заполняете сами — таблицы, налоги, ребалансировка.

© Соломин А., 2026

© Автор, 2026

Содержание

Предисловие	12
Почему эта книга существует	12
Кому адресована книга	13
Чего книга не обещает	14
Чему я научился	15
Как устроена книга	16
Как читать эту книгу	17
О цифрах в книге	18
Последнее	19
Глава 1. Что такое инвестиции и зачем они нужны	20
1.1. От сбережений к инвестициям: разумный компромисс	20
Почему это важно понимать	20
Реальные цифры для контекста	20
Реальные истории с российского рынка	20
Вывод	21
1.2. Определение инвестиции	22
Компоненты определения	22
Не является инвестицией	22
Почему определение важно	22
Инвестиция как контракт с будущим	22
1.3. Почему люди инвестируют?	23
1. Борьба с инфляцией	23
2. Достижение финансовых целей	23
3. Создание пассивного дохода	23
4. Сохранение и увеличение капитала	24
1.4. Инвестиция против спекуляции	25
Как отличить инвестора от спекулянта	25
Почему важно не перепутать	25
Практическое упражнение	26
1.5. Принцип работы капитала	27
Простой vs сложный процент	27
Пример с пошаговым расчётом	27
Таблица роста капитала при разных доходностях	27
Почему темпы растут	28
Практическое применение	28
1.6. Почему новички боятся инвестировать?	29
Разбор каждого страха	29
Давайте разберём каждый страх по полочкам	29
Практический совет новичку	30
Что можно сделать уже сегодня (15 минут)	30
Чек-лист: ваш первый месяц инвестирования	30
Важно помнить	31
1.7. Что вы узнаете из этой книги	32
Как использовать эту книгу	32
Рекомендации по изучению	32
1.8. Заключение	33

Ключевые тезисы главы	33
Ваш первый шаг	33
Итог: что вы взяли из этой главы	33
Дополнительные ресурсы	33
О чём эта книга не говорит	34
Глава 2. Доходность и риск: две стороны одной монеты	36
2.1. Почему эта тема — центральная	36
Что вы узнаете в этой главе	36
2.2. Доходность: от чего она зависит	37
Абсолютная доходность	37
Относительная доходность (в процентах)	37
Простая и годовая доходность	37
Средняя доходность (арифметическая и геометрическая)	37
Источники доходности	38
2.3. Номинальная и реальная доходность	39
Формула реальной доходности	39
Примеры	39
Почему это критически важно	39
2.4. Что такое риск	40
Из чего складывается риск	40
Главный парадокс: чем больше риск, тем выше потенциальная доходность	40
2.5. Как измерить риск: три ключевые метрики	42
1. Волатильность (стандартное отклонение доходности)	42
2. Максимальная просадка (drawdown)	42
3. Коэффициент Шарпа	43
2.6. Правило: риск и доходность неразделимы	44
Как распознать заведомо нереалистичные обещания	44
Обратная сторона: не всякий риск оплачен	44
2.7. Определяем свой уровень риск-аппетита	45
Тест: определите свой профиль	45
Ключевой принцип	46
2.8. Связь доходности и риска на практике	47
Главный вывод из трёх ситуаций	47
2.9. Психологический риск: настоящий убийца доходности	48
Эмоции, которые стоят денег	48
Главный парадокс рынка	48
Как защититься	49
2.10. Примеры расчётов: доходность и риск	50
Пример 1: расчёт доходности с дивидендами	50
Пример 2: облигация	50
Пример 3: расчёт реальной доходности	50
Пример 4: волатильность портфеля	50
Пример 5: расчёт ожидаемого срока достижения цели	50
2.11. Типичные ошибки при оценке риска	52
Ошибка 1: игнорирование риска базовой ставки	52
Ошибка 2: «Я диверсифицирую, потому что у меня 10 акций»	52
Ошибка 3: смешение риска и неопределённости на сделку	52

Ошибка 4: сравнение неполной доходности	52
Ошибка 5: отсутствие правила потерь	52
2.12. Практическое упражнение	53
Шаг 1. Оцените текущую доходность	53
Шаг 2. Измерьте риск вашего портфеля	53
Шаг 3. Проверьте соответствие целям	53
Шаг 4. Поставьте цель на ближайший квартал	53
2.13. Чек-лист: десять принципов управления риском	54
2.14. Итоги главы	55
Ключевые тезисы	55
Следующая глава	55
Домашнее задание	55
Глава 3. Процентные ставки и инфляция	56
3.1. Почему эта глава стоит раньше разговора об инструментах	56
3.2. Что такое процентная ставка	57
Номинальная ставка	57
Реальная ставка	57
Связь реальной ставки и инфляции	57
Почему даже нулевая реальная ставка — плохо	58
3.3. Ключевая ставка — главный рычаг экономики	59
Что такое ключевая ставка	59
Как ключевая ставка связана со ставками на вклады	59
Как ключевая ставка связана с облигациями	60
Как ключевая ставка связана с акциями	60
3.4. Инфляция: тихий убийца капитала	62
Что такое инфляция	62
Виды инфляции	62
Механизм: как инфляция съедает деньги	62
Формула «Правило 72»	64
Как защититься от инфляции	64
3.5. Экономические циклы и их влияние на рынки	65
Четыре фазы цикла	65
Важнейшее свойство: рынок опережает экономику	65
Пример: Россия 2021-2024	66
3.6. Реальные кейсы: как ставки влияли на портфели	67
Кейс 1: ОФЗ в 2022 году	67
Кейс 2: Акции в кризис	67
Кейс 3: Ставки по вкладам в 2022-2023	67
Кейс 4: Недвижимость и ставки	68
3.7. Ставки как инструмент: как использовать знания о ставках	69
Стратегия 1: «Лестница вкладов» (для консервативного инвестора)	69
Стратегия 2: «Плавающий» подход (для умеренного инвестора)	69
Стратегия 3: Облигации с реинвестированием (для продвинутых)	69
Стратегия 4: «Окно возможностей» (для долгосрочного инвестора)	69
3.8. Реальные ставки — главный ориентир	71

Почему именно реальная ставка	71
Интерпретация	71
Как использовать	71
Таблица: «как применить»	71
3.9. Инфляция и инвестиции: что защищает, что нет	73
Что НЕ защищает от инфляции	73
Что частично защищает	73
Что хорошо защищает	73
Пример: портфель в инфляционном сценарии	73
3.10. Ставки и облигации: практическая часть	74
Дюрация — как читать цену облигации	74
Типы облигаций и их дюрация	74
Практический вывод	74
3.11. Типичные ошибки при работе со ставками	75
Ошибка 1: инвестировать при максимальных ставках в акции	75
Ошибка 2: фиксировать длинные вклады при низких ставках	75
Ошибка 3: ориентироваться на номинальную ставку	75
Ошибка 4: путать высокую доходность с защищённым активом	75
Ошибка 5: не понимать, что инфляция не бывает линейной	75
3.12. Практическое упражнение	76
Шаг 1. Узнайте текущую ставку и инфляцию	76
Шаг 2. Рассчитайте реальную ставку	76
Шаг 3. Оцените эффект «Правила 72»	76
Шаг 4. Рассмотрите лестницу вкладов	76
Шаг 5. Нарисуйте карту рынка	76
3.13. Чек-лист: десять правил работы со ставками и инфляцией	77
3.14. Итоги главы	78
Ключевые тезисы	78
Следующая глава	78
Домашнее задание	78
Глава 4. Устройство фондового рынка: биржа, брокер, сделка	79
4.1. Зачем понимать устройство рынка	79
4.2. Участники фондового рынка	80
Биржа	80
Брокер	80
Депозитарий	80
Управляющие компании и фонды	81
Эмитенты и инвесторы	81
4.3. Биржевые площадки и режимы торгов	82
Основное торговое сессия (биржевая торговля)	82
Вечерняя сессия	82
Внебиржевые торги	82
ETF и другие инструменты	82
4.4. Как формируется цена: от заявки до сделки	83
Заявка (Order)	83
Как работает стакан (Order Book)	83

Пример: покупка 50 акций	84
Торговые системы и маршрутизация заявок	84
4.5. Брокерский счёт и ИИС	85
Брокерский счёт (БС)	85
ИИС (индивидуальный инвестиционный счёт)	85
Виды брокерских счетов	85
4.6. Комиссии: сколько реально стоит инвестирование	86
Виды комиссий	86
Пример: стоимость владения ETF за 3 года	86
Как снизить расходы	87
4.7. Налоги на инвестиции: короткая версия	88
Кто платит и кто удерживает	88
Что облагается	88
Как снизить налог законно	89
Практический пример	89
4.8. Выбор брокера: на что смотреть	90
Критерии выбора	90
Порядок тарифов крупных брокеров (структура, а не точные цифры)	90
Практический совет по выбору	91
4.9. Первая сделка: пошагово	92
Шаг 1. Открытие счёта	92
Шаг 2. Пополнение счёта	92
Шаг 3. Выбор инструмента	92
Шаг 4. Размещение заявки	92
Шаг 5. Подтверждение сделки	92
Шаг 6. Забрать бумаги (если нужно)	93
4.10. Типичные ошибки новичков	94
Ошибка 1: путать счёт и депо	94
Ошибка 2: покупать по неактуальной цене	94
Ошибка 3: покупать в последний день торгов	94
Ошибка 4: игнорировать дробные части	94
Ошибка 5: не выводить средства и купоны	94
Ошибка 6: не читать оферты и тарифы	94
Ошибка 7: открыть ИИС «на всякий случай»	94
Ошибка 8: игнорировать корпоративные события	95
Ошибка 9: не пользоваться стоп-заявками	95
Ошибка 10: выбирать брокера только по рекламе	95
4.11. Практические сценарии	96
Сценарий 1: Базовый консервативный портфель	96
Сценарий 2: Портфель на 5 лет	96
Сценарий 3: Портфель на 20+ лет	96
4.12. Чек-лист: как открыть и настроить брокерский счёт	97
Подготовка (до открытия)	97
Открытие счёта	97
Настройка	97
Первые сделки	97
Оценка через 3 месяца	98
4.13. Итоги главы	99

Ключевые тезисы	99
Следующая глава	99
Домашнее задание	99
Глава 5. Облигации: доходность со сниженным риском	100
5.1. Что такое облигация	100
5.2. Как устроена облигация: основные параметры	101
Номинал	101
Рыночная цена	101
Купон и купонная ставка	101
Срок до погашения (дюрация)	102
Доходность к погашению (YTM)	102
Номинальная и реальная доходность	102
5.3. Виды облигаций	103
По типу эмитента	103
По типу выплат	104
По способу обеспечения	104
5.4. Облигации федерального займа: рабочая лошадка инвестора	105
Почему ОФЗ — основа российских портфелей	105
Как выбирать ОФЗ	105
ОФЗ-ПК: облигации с постоянным купоном	105
ОФЗ-ИН: облигации с индексацией	106
ОФЗ-Д: длинные выпуски 2020 года	106
5.5. Корпоративные облигации: где дополнительная доходность	107
Премия за риск	107
Сравнение: ОФЗ vs корпоративные облигации	107
Как выбирать корпоративные облигации	108
Фонды облигаций	108
5.6. Почему облигации падают: разбираем главный страх	109
Механизм падения цены	109
Почему падение не устраняет доходность	110
Когда падение превращается в убыток	110
Реальная история: ОФЗ в кризис	110
5.7. Практические стратегии работы с облигациями	111
Стратегия 1: «Лестница облигаций» (для консервативного инвестора)	111
Стратегия 2: Короткая облигационная лестница (для гибкости)	112
Стратегия 3: Длинные ОФЗ + горка (для опытных)	112
Стратегия 4: «Лестница» из ОФЗ + корпоративные облигации	112
5.8. Практические кейсы	113
Кейс 1: Ольга, 31 год, хочет накопить на отпуск	113
Кейс 2: Дмитрий, 45 лет, пенсионные накопления	113
Кейс 3: Игорь, 26 лет, агрессивный портфель	113
5.9. Типичные ошибки при работе с облигациями	114
Ошибка 1: покупать по купону, а не по YTM	114
Ошибка 2: покупать ОФЗ-Д и подобные выпуски выше номинала	114
Ошибка 3: игнорировать рейтинг эмитента	114

Ошибка 4: концентрация в одном эмитенте	114
Ошибка 5: покупать длинные облигации при максимальных ставках	114
Ошибка 6: продавать облигации при панике	114
Ошибка 7: не учитывать налоги на купон	114
Ошибка 8: забыть про выплаты по облигациям федерального займа	115
5.10. Практическое упражнение	116
Шаг 1. Изучите текущую кривую доходности ОФЗ	116
Шаг 2. Сравните инструменты	116
Шаг 3. Постройте лестницу	116
Шаг 4. Проверьте YTM	116
5.11. Чек-лист: как купить первую облигацию	117
5.12. Итоги главы	118
Ключевые тезисы	118
Следующая глава	118
Домашнее задание	118
Глава 6. Акции: владение долей в бизнесе	119
6.1. Что такое акция	119
Размер доли и контроль	119
6.2. Откуда берётся доходность акций	120
1. Рост стоимости (capital gain)	120
2. Дивиденды	120
Дивидендная доходность	120
Почему дивиденды снижают цену акции	120
6.3. Способы оценки акций	122
Первичные показатели	122
Вторичные показатели	122
Коэффициенты долговой нагрузки	122
Технический анализ	123
6.4. Отчётность компании: что и как читать	124
По каким стандартам отчитываются компании	124
Пять отчётов, которые нужно знать	124
Где смотреть	124
Анализ отчётности за 15 минут	124
Практический пример: сравнение двух компаний	125
Конец ознакомительного фрагмента.	126

Андрей Соломин
Инвестиции в российский фондовый
рынок: от нуля до первых шагов

Инвестиции в российский фондовый рынок: от нуля до системы

Автор книги

2026-09-28

Table of Contents

Предисловие

Почему эта книга существует

Когда человек впервые задумывается об инвестициях, он попадает в странное положение. С одной стороны, информации много: статьи, видео, чаты, телеграм-каналы, консультанты. С другой — почти вся эта информация устроена так, чтобы вы что-то купили. Кто-то продаёт курсы, кто-то брокерский тариф, кто-то «сигналы на вход в сделку». Кто-то продаёт курсы по сигналам, по которым сам же и торгует.

Я пишу эту книгу не для того, чтобы дать вам сигналы. Я пишу её, чтобы дать систему, которая работает и без моих сигналов. Систему, которую можно проверить на своей истории, пересчитать на своих цифрах и применить к своим деньгам.

Это важное различие, и от него зависит всё остальное в книге.

Кому адресована книга

Тем, кто начинает с нуля. Тем, у кого уже есть опыт, но нет системы. Тем, кто уже инвестирует — но не понимает, почему именно так, а не иначе. И тем, кто потерял деньги и хочет понять, где была ошибка.

Книга не требует математического образования. Формулы здесь простые, все расчёты приведены в числах, которые можно проверить на калькуляторе. Не требует и опыта работы с отчётностью: глава 12 объясняет, что такое выручка и зачем на неё смотреть, прежде чем о ней говорить.

При этом книга не для тех, кто ищет кнопку «обогатиться». Таких кнопок нет. В этом, собственно, и состоит главный тезис.

Чего книга не обещает

Давайте сразу обозначим границы, чтобы потом не было разочарований.

Книга не обещает доходность. Никакой портфель, никакая стратегия не даёт гарантированного результата. Акции могут упасть на 50% и ниже. Облигации — тоже, если эмитент допустит дефолт или если вы купили слишком дорогую бумагу и продали её в подходящий момент. Золото двадцать лет подряд не росло. Историческая доходность прошлых периодов не гарантирует доходности будущих.

Книга не содержит рекомендаций по конкретным бумагам. Это сознательный выбор, и я хочу его объяснить. Любая конкретная рекомендация устареет. То, что было написано как «хорошая акция» в 2023 году, к 2026-му может оказаться чем угодно. Кроме того, рекомендация всегда выгодна тому, кто её даёт. Поэтому в основном тексте нет тикеров и названий компаний как примера того, что нужно купить. Есть обезличенные типы активов и разбор принципов — а конкретика, привязанная к конкретной дате, вынесена в приложение Е с явной пометкой о дате актуальности.

Книга не заменяет консультацию специалиста. Если у вас крупные суммы, семейный бюджет, ипотека или международный капитал, вам нужен живой специалист, который знает вашу ситуацию. Никакая книга этого не заменит, включая эту.

Чему я научился

Мой путь в инвестировании не был коротким. Он включал первые потери — небольшие, но болезненные, потому что непонятно, где именно ошибся. Он включал период, когда я думал, что нашёл «волшебную» стратегию, и обнаружил, что это была иллюзия, раздутая удачей. Он включал годы, когда следование плану было скучно, а рынок рослый, и казалось, что правильнее было не следовать плану.

Из этого собралось убеждение, которое и стало основой книги: **доходность в долгосрочном периоде определяется не тем, какие бумаги вы выбрали, а тем, сколько времени ваш капитал провёл на рынке, сколько вы заплатили за сделки и как вели себя, когда было тяжело.** Выбор акций даёт вам тактическое преимущество. Регулярные взносы, низкие издержки и дисциплина — это структурное преимущество, и оно важнее на порядки.

Большинство людей знают это умом. Гораздо меньше — чувствуют. Разница между знанием и действием и есть то, что мешает большинству. Поэтому значительная часть книги посвящена не инструментам, а поведению: как принимать решения, как записывать их, как отличить плохое правило от хорошего, как пережить просадку, не бросив всё.

Как устроена книга

Книга состоит из четырёх частей и двух дополнительных материалов.

Часть 1 «Освы» (главы 1–6) — фундамент. Что такое инвестиция, откуда берётся доходность, что такое риск и как его измерить, как работают ставки и инфляция, как устроена биржа и брокерский счёт, что такое облигация и акция. Сначала принципы, потом инструменты. Это осознанный порядок: слишком много книг устроены наоборот и начинают с того, «какие акции покупать».

Часть 2 «Практика старта» (главы 7–12) — переход от знания к действию. Глава 7 — это практический план первых 90 дней, который я считаю самой полезной главой книги для новичка. Дальше идут инструменты фондового рынка (глава 8), защитные активы (глава 9), дивидендная стратегия (глава 10), сборка первого портфеля (глава 11) и, наконец, чтение отчётности (глава 12) — тема, которой в популярных книгах уделяют меньше всего места, хотя именно она определяет, во что вы фактически вкладываетесь.

Часть 3 «Стратегии и управление» (главы 13–17) — то, что отличает инвестора от накопителя. Выбор стратегии, проверка стратегий на реальных данных, ребалансировка, правила продажи и психология. Если у вас уже есть портфель, начинайте читать с главы 16.

Часть 4 «Справочная и дополнительная» (главы 18–21) — налоги, ловушки и мифы, итоги и, в самом конце, производные инструменты. Глава 21 размещена в конце сознательно: фьючерсы и опционы — единственная тема в этой книге, которую новичку полезно не читать вообще. Если она вам не нужна, вы ничего не потеряете.

Кроме глав есть шесть приложений. Это рабочие инструменты: план сборки портфеля с полями для заполнения, журнал сделок, таблица сроков владения для налоговых льгот, модель портфеля, словарь терминов и датированные кейсы. Книга задумана не как текст для чтения подряд, а как рабочий инструмент. Приложения — та часть, к которой вы будете возвращаться.

Как читать эту книгу

Есть три разумных способа.

Вариант первый: подряд, для новичка. Читайте с первой главы. Не пропускайте части 1 и 2. Количество теории на первый взгляд кажется избыточным, но она окупается в части 3. Делайте домашние задания — они придуманы не для галочки, а потому что без записи в тетрадь знание не превращается в навык.

Вариант второй: выборочно, если вы уже инвестируете. Начните с главы 20 — она содержит резюме всей книги и ссылки на то, что стоит перечитать. Затем решайте, что из этого нужно. Отдельно рекомендую главы 16 и 18: правила выхода и налоги — две темы, которые чаще всего приводят к потерям у людей с уже работающим портфелем.

Вариант третий: по конкретной задаче. Нужно открыть брокерский счёт — глава 4. Нужно понять, что купить, — главы 8 и 11. Нужно разобраться, продавать ли, — глава 16. Нужно посчитать налог — глава 18 и приложение В. Оглавление для этого и сделано.

Третий вариант работает хуже всего, но это лучше, чем не читать вовсе.

О цифрах в книге

Все расчёты в книге — учебные. Они выполнены на приближённых уровнях, типичных комиссиях и допущениях, о которых сказано в тексте. Это сделано сознательно: точные данные требуют датировки, а через два года любая цифра устареет. Там, где важна точность, в тексте стоят явные оговорки — «уточняйте на nalog.gov.ru», «проверяйте актуальную редакцию».

Отдельно скажу про главу 14, где стратегии сравниваются на данных индекса Мосбиржи. Это не исследовательская работа. Расчёты выполнены так, чтобы показать порядок величин и направление зависимостей, и в самой главе перечислены их ограничения. Учебный расчёт всегда выглядит лучше реальности, потому что в нём нет эмоций, ошибок и неожиданностей.

Налоговые правила — самая быстро меняющаяся часть. За последние несколько лет Россия переходила на прогрессивную шкалу НДФЛ, запускала новый тип инвестиционных счетов и пересматривала льготы за долгосрочное владение. То, что было написано в учебнике два года назад, может быть уже неверно. Перед применением — сверяйтесь с первоисточником.

Последнее

Инвестирование — это не задача «заработать побольше». Это задача «не остаться ни с чем в непредвиденной ситуации и не потерять то, что заработано». Вторая цель важнее первой: состояние, о котором вы знаете и можете им управлять, стоит больше максимального дохода, который вы не можете удержать.

Если после чтения этой книги вы сможете не только придумать, во что вложить, но и спокойно объяснить, почему именно это, какой горизонт, какой риск и что вы будете делать, когда всё пойдёт не так, — книга свою задачу выполнила.

Удачи. И помните: лучшее время начать было год назад. Второе лучшее — сегодня.

Глава 1. Что такое инвестиции и зачем они нужны

1.1. От сбережений к инвестициям: разумный компромисс

Представьте, что у вас есть 100 000 рублей. Вы кладёте их в банк под 8% годовых. Через год у вас станет 108 000 рублей. Это сбережение.

Теперь представьте, что вы покупаете облигации или акции. Через год стоимость может стать 120 000, а может — 90 000. Это инвестиция.

Разница в риске. Сбережения — безопасны, но доходность ограничена. Инвестиции — риск, но и потенциальная доходность выше.

Почему это важно понимать

Допустим, вы просто храните деньги на счёте. В среднем по России инфляция составляет около 5-7% в год. Если ваш вклад даёт 8%, вы получаете реальную доходность 1-3% в год плюс к покупательной способности. Но если инфляция вырастет, а ставки по вкладам останутся на уровне 4-5%, вы будете терять покупательную способность.

Инвестиции дают шанс обогнать инфляцию и построить реальный рост капитала. Но за это приходится платить риском — возможностью потери части вложенных средств.

Реальные цифры для контекста

В 2020-2025 годах средняя доходность по облигациям ОФЗ (государственным) составляла 8-12% годовых. По акциям российских компаний — 10-15% с колебаниями в минус 20% и плюс 30% за год. Банковские вклады в этот период колебались от 3% до 10% в зависимости от ставки ЦБ РФ.

Это не обещание будущей доходности, а иллюстрация: разные инструменты по-разному компенсируют риск.

Реальные истории с российского рынка

История 1: От сбережений к инвестициям

Анна, 30 лет, получает 80 000 рублей в месяц. В 2020 году она открыла вклад в банке под 6% годовых и положила туда 500 000 рублей. Через 5 лет у неё стало 670 000 рублей (с учётом сложного процента). Но инфляция за эти годы составила в среднем 7% в год, и реальная доходность была отрицательной — примерно -1% в год.

В 2021 году Анна решила инвестировать: 60% в облигации ОФЗ (доходность 10%) и 40% в ETF по индексу Мосбиржи (доходность 12%). Через 4 года её портфель вырос до 950 000 рублей. Реальная доходность — около 8% в год. Разница — 280 000 рублей реального прироста.

История 2: Потеря от спекуляции

Игорь, 35 лет, в 2021 году услышал о «пампе» в криптовалютах. Он вложил 300 000 рублей в биткоин и альткоины, надеясь удвоить капитал за 3 месяца. Через 6 месяцев цена упала на 70%, и Игорь продал в панике, потеряв 210 000 рублей. Если бы он инвестировал в диверсифицированный портфель (облигации + ETF), он бы потерял максимум 10-15% от суммы, но со временем восстановил бы потери.

История 3: Систематическое инвестирование

Мария, 28 лет, начала инвестировать в 2019 году с 5 000 рублей в месяц. Она покупала биржевой фонд на индекс и облигации ОФЗ в равных долях. К 2024 году она вложила 360 000 рублей своих денег, но её портфель стоил 520 000 рублей. Реальный прирост — 160 000 рублей или 44% от вложенных средств за 5 лет. Среднегодовая доходность — около 8% с учётом волатильности.

Вывод

Инвестиции — это не волшебство, но они работают. Главное — понимать принципы, быть терпеливым и не поддаваться панике.

1.2. Определение инвестиции

Инвестиция — это вложение денег в актив с целью получить прибыль.

Простыми словами: вы отдаёте свои деньги не просто так, а чтобы они «работали» и приносили вам больше денег со временем.

Компоненты определения

Вложение денег — вы временно передаёте свои средства в актив. Это может быть покупка акций, облигаций, недвижимости, депозит и т.д.

Актив — всё, что имеет ценность и может быть продано: акции, облигации, недвижимость, деньги на счёте, криптовалюта, произведения искусства.

С целью получить прибыль — основная цель. Прибыль может приходить разными способами:

Рост стоимости актива (купили дешевле, продали дороже)

Дивиденды (деньги от компании акционеру)

Купоны (проценты по облигации)

Аренда (недвижимость)

Проценты по вкладу

Не является инвестицией

Покупка товаров и услуг (еда, одежда, техника) — это трата, а не вложение.

Сбережение под матрасом — вы сохраняете деньги, но они не работают (не приносят доход).

Азартные игры — это спекуляция, а не инвестирование.

Почему определение важно

Понимание того, что такое инвестиция, помогает отличать реальные вложения от импульсивных трат или рискованных спекуляций. Инвестиция — это осознанный шаг, основанный на анализе и ожидании будущей отдачи.

Инвестиция как контракт с будущим

Когда вы инвестируете, вы заключаете невидимый контракт с будущим: «я готов рисковать сегодня, чтобы получить больше завтра». Этот контракт требует: - Понимания, куда вы вкладываете. - Оценки рисков. - Терпения держать вложения даже в трудные периоды. - Дисциплины не продавать в панике.

1.3. Почему люди инвестируют?

Основные причины:

1. Борьба с инфляцией

Инфляция — это систематическое повышение цен на товары и услуги. В России в 2020-2025 годах инфляция в среднем составляла 5-7% в год. Это означает, что через год те же 100 000 рублей будут стоить меньше — вы сможете купить на 5-7% меньше товаров и услуг, чем сегодня.

Если вы держите деньги на счёте под 4% годовых, вы теряете 1-3% реальной покупательной способности каждый год. Инвестируя в облигации (8-12%), акции (10-15%) или недвижимость, вы можете не только компенсировать инфляцию, но и нарастить реальный капитал.

Конкретный пример: В 2020 году 1 000 000 рублей могли купить примерно 10 средних автомобилей (по 100 000 руб.). При инфляции 7% в год через 10 лет та же сумма на счёте под 4% будет иметь покупательную способность примерно 750 000 рублей в сегодняшних ценах. А если инвестировать под 10% — вы получите около 2 600 000 рублей, которые будут стоить 1 900 000 в сегодняшних ценах. Разница — в 1 150 000 рублей реального прироста.

2. Достижение финансовых целей

Финансовые цели — это конкретные задачи, для которых нужны деньги:

Покупка жилья. В среднем по России квартира в новом доме стоит от 3 до 15 миллионов рублей в зависимости от региона. Начав инвестировать с 25 лет, откладывая по 20 000 рублей в месяц под 10% годовых, вы накопите 5 миллионов к 45 годам. Если начать в 35 лет — понадобится вкладывать по 45 000 рублей в месяц для достижения той же цели.

Образование детей. Высшее образование для ребёнка, родившегося сегодня, может стоить от 1 до 5 миллионов рублей к моменту поступления (через 18 лет). Инвестируя ежемесячно по 10 000 рублей под 10% годовых, вы накопите около 5 миллионов к моменту поступления.

Пенсия. По прогнозам ЦБ РФ, средний размер пенсии к 2040 году может составить 20 000-30 000 рублей в месяц (в сегодняшних ценах). Если вы хотите получать 50 000 рублей в месяц на пенсии, начинать копить нужно уже сегодня.

Путешествия и хобби. Финансовая свобода — возможность выбирать, что и когда делать.

3. Создание пассивного дохода

Пассивный доход — это деньги, которые приходят без вашей активной работы. Основные источники:

Дивиденды — часть прибыли компании, которую она выплачивает акционерам. Средний дивидендный yield (доходность по дивидендам) по российским компаниям — 5-7% годовых. На 1 миллион рублей в акциях вы можете получать 50 000-70 000 рублей в год.

Купоны по облигациям — регулярные процентные выплаты. Например, по ОФЗ с купоном 10% на 1 миллион рублей вы получаете 100 000 рублей в год.

Аренда недвижимости — если вы инвестировали в квартиру и сдаёте её.

Важно: пассивный доход требует предварительных инвестиций и терпения. Первые результаты могут проявиться через 5-10 лет систематического инвестирования.

4. Сохранение и увеличение капитала

Инвестиции — это не только способ заработка, но и защита от внешних шоков: изменения ставок ЦБ РФ, колебаний курса валют, политических решений. Диверсифицированный портфель (разные активы) помогает сглаживать негативные последствия одного фактора за счёт положительных результатов другого.

1.4. Инвестиция против спекуляции

Важно понимать разницу:

Инвестиция — вложение на долгосрочную перспективу (годы, десятилетия), с учётом фундаментальных показателей компании или актива. Цель — стабильный рост и доходность.

Спекуляция — попытка быстрого заработка на краткосрочных колебаниях цен (дни, часы). Высокий риск, высокая волатильность.

Книга посвящена **инвестированию**, а не спекуляции.

Как отличить инвестора от спекулянта

Критерий

Инвестор

Спекулянт

Срок инвестирования

Годы, десятилетия

Дни, недели, часы

Основа решений

Фундаментальный анализ (финансы компании, бизнес-модель)

Технический анализ, слухи, тренды

Отношение к риску

Управляет рисками через диверсификацию

Принимает высокий риск ради большой прибыли

Эмоции

Дисциплина, система правил

ФОМО (страх упустить), жадность, паника при падениях

Пример

Покупает акции компании с стабильной прибылью и дивидендами на 10 лет

Покупает акции на новостях о «пампе» надеясь продать через 2 дня с прибылью 20%

Почему важно не перепутать

История полна историй о людях, которые «спекулировали» и потеряли всё. Например, в 2021 году многие инвесторы купили криптовалюты на максимумы, надеясь на рост, но когда рынок ушёл в минус на 70-80%, они продали в убыток. Инвесторы, которые смотрели на фундаментальные показатели и диверсифицировали портфель, пережили эти колебания с меньшими потерями.

Вывод: инвестирование — это марафон, а не спринт. Оно требует терпения, дисциплины и понимания основ. Спекуляция — это азарт, и он не входит в эту книгу.

Практическое упражнение

Перед тем как продолжить, задайте себе вопрос: «Я инвестор или спекулянт?» Подумайте: - На какой срок я вкладываю деньги? - На основе каких решений я выбираю актив? - Готов ли я продать, если цена упадёт на 20%? - Следую я своей системе или следую за толпой?

Если вы отвечаете «да» на первые два и «нет» на последнее — вы на пути стать инвестором.

1.5. Принцип работы капитала

Капитал работает по принципу **сложного процентного дохода**. Вы зарабатываете проценты на своих деньгах, затем эти проценты добавляются к сумме, и в следующем периоде вы зарабатываете уже на большей сумме.

Простыми словами: вы кладёте в копилку не только свои деньги, но и проценты, которые они принесли. В следующий раз вы зарабатываете проценты уже на всей сумме — и на исходные деньги, и на прошлые проценты.

Простой vs сложный процент

Простой процент: вы зарабатываете только на начальной сумме. Например, 100 000 рублей под 10% — это всегда 10 000 рублей в год. Через 10 лет у вас будет $100\,000 + 10 \times 10\,000 = 200\,000$ рублей.

Сложный процент: вы зарабатываете на начальной сумме И на накопленных процентах. Через 10 лет при 10% годовых у вас будет $100\,000 \times (1,10)^{10} = 259\,374$ рубля. Разница — 59 374 рубля «бонуса» от сложного процента.

Пример с пошаговым расчётом

Начальная сумма: 100 000 рублей.

Годовая доходность: 10%.

Год 1: $100\,000 \times 1,10 = 110\,000$.

Год 2: $110\,000 \times 1,10 = 121\,000$.

Год 3: $121\,000 \times 1,10 = 133\,100$.

Год 4: $133\,100 \times 1,10 = 146\,410$.

Год 5: $146\,410 \times 1,10 = 161\,051$.

Год 6: $161\,051 \times 1,10 = 177\,156$.

Год 7: $177\,156 \times 1,10 = 194\,872$.

Год 8: $194\,872 \times 1,10 = 214\,359$.

Год 9: $214\,359 \times 1,10 = 235\,795$.

Год 10: $235\,795 \times 1,10 = 259\,374$.

Со временем сумма растёт всё быстрее. Чем раньше начать — тем сильнее эффект.

Таблица роста капитала при разных доходностях

Лет

При 7%

При 10%

При 12%

1

107 000

110 000

112 000

5

140 255
161 051
176 234

10
196 715
259 374
310 585

15
275 903
417 725
547 360

20
386 968
672 750
964 629

25
542 743
1 083 471
1 608 229

30
761 226
1 744 940
2 892 510

Начальная сумма: 100 000 рублей. Без дополнительных взносов.

Почему темпы растут

В первый год вы зарабатываете 10 000 рублей. Во второй — уже 11 000 (10% от 110 000). В третий — 12 100. Каждый год абсолютный прирост увеличивается, хотя процентная ставка остаётся постоянной. Это и есть магия сложного процента.

Практическое применение

Чтобы сложный процент работал на вас, нужно: 1. **Не снимать деньги** — оставлять их в инвестициях как можно дольше. 2. **Реинвестировать доходность** — не тратить дивиденды и купоны, а добавлять их к основной сумме. 3. **Быть терпеливым** — эффект проявляется не в первый год, а через 5-10 лет. 4. **Инвестировать регулярно** — даже малые суммы, откладываемые ежемесячно, дают мощный эффект со временем (о стратегии dollar-cost averaging (средневзвешенная стоимость) пойдёт речь в главе 13).

1.6. Почему новички боятся инвестировать?

Страхи: - «Я не разбираюсь». - «Это слишком рискованно». - «Я могу всё потерять». - «Нужно много денег».

Все эти опасения обоснованы. Но они не должны мешать начать. Ключ — в постепенном подходе, образовании и понимании рисков.

Разбор каждого страха

Страх «я не разбираюсь» — самый распространённый и наименее обоснованный. Разбираться нужно ровно настолько, чтобы не купить то, чего вы не понимаете. Это немного: для индексного фонда — знать, что вы покупаете корзину акций, какой у него индекс, какая комиссия и какой минимальный объём торгов. Это пять минут чтения. Всё остальное, что вы можете не знать, на ваш результат почти не влияет. Обратная сторона: страх разобратся часто маскирует страх потерять, а с потерями можно работать конструктивно — через размер позиции и диверсификацию.

Страх «это слишком рискованно» — обоснован ровно настолько, насколько рискованны выбранные вами инструменты. Акции действительно могут упасть на 30–50%. Но облигации федерального займа и вклады практически не рискуют. **Проблема не в риске, а в смешивании:** если ваши деньги на квартиру через три года лежат в акциях, вы создали себе риск, которого не планировали. Если они в облигациях — вы почти его убрали. Один и тот же рынок, одна и та же доходность, совершенно разный риск в зависимости от срока.

Страх «я могу всё потерять» — самый важный для разбора, потому что он определяет размер ваших вложений. Да, любой актив может стать почти нулём. Но «всё» вы не потеряете, если инвестируете не больше той суммы, потерю которой переживёте без последствий для жизни. **Правило простое: инвестируйте столько, сколько можете не вернуть.** Консервативный инвестор, вложивший 100 тысяч, потеряет их целиком в худшем сценарии — и это будет неприятно, но не разрушительно. Агрессивный инвестор, вложивший 3 миллиона, в том же сценарии потеряет квартиру.

Страх «нужно много денег» — самый необоснованный из всех. **Регулярные взносы в 5 тысяч рублей за 20 лет при 12% годовых дают больше, чем 500 тысяч единовременно за 20 лет.** Это следствие сложного процента и того, что деньги входят в работу постепенно. Минимальный комиссионный порог у большинства брокеров сегодня очень низкий, а дробные покупки поддерживаются повсеместно. **Начать можно практически с любой суммой; ограничение — ваше терпение, а не размер капитала.**

Давайте разберём каждый страх по полочкам

«Я не разбираюсь»

Это самый частый страх. И он справедлив: финансовый рынок — сложная система с терминами, графиками, правилами. Но помните: никто не рождается знатоком. Даже успешные инвесторы когда-то начинали с нуля.

Что делать: Начните с простого. Прочитайте эту книгу — вы уже на полпути. Изучите 2-3 основных инструмента (например, ETF и облигации). Откройте счёт у проверенного брокера с малой суммой и наберитесь опыта. Образование — лучшая инвестиция в себя.

«Это слишком рискованно»

Риск есть везде. Даже хранение денег на счёте имеет риск — инфляция. Вопрос не в том, есть ли риск, а в том, как он управляем.

Что делать: Снижайте риски через диверсификацию (распределение денег между разными активами). Начинайте с безопасных инструментов (облигации, ETF). Со временем, когда вы разберётесь, можно добавлять более рискованные активы.

«Я могу всё потерять»

Да, теоретически можно потерять все деньги, если инвестировать в один актив и он обанкротится. Но: - Если вы диверсифицированы (в 10-20 разных активах), шанс потерять всё стремится к нулю. - Если вы инвестируете в проверенные инструменты (ОФЗ, крупные ETF), риск дефолта минимален. - Если вы держите портфель 10+ лет, краткосрочные колебания сглаживаются.

Что делать: Никогда не вкладывайте все деньги в один актив. Используйте диверсификацию и долгосрочный горизонт.

«Нужно много денег»

Миф: чтобы инвестировать, нужно быть богатым. На самом деле, наоборот: чем раньше начнёте, тем больше шанс накопить.

Что делать: Начинайте с малого. Многие брокеры позволяют открывать счёта с 1 000 рублей. ETF и облигации доступны с суммы от 100-1 000 рублей. Главное — регулярность, а не размер.

Практический совет новичку

Если вы боитесь — начните с «безопасного» подхода: 1. Откройте брокерский счёт. 2. Купите ETF, который отслеживает Индекс Мосбиржи (выбирая по бенчмарку и комиссии). 3. Купите несколько облигаций ОФЗ. 4. Оставьте это на 5 лет и посмотрите, что произойдёт.

Это не будет идеальным портфелем, но будет отличным началом. Главное — начать действовать, а не откладывать «на завтра».

Что можно сделать уже сегодня (15 минут)

Запишите одну финансовую цель. Например: «Накопить на отпуск в Турцию в 2027 году — 150 000 рублей».

Оцените разницу. Сколько вам нужно откладывать ежемесячно, чтобы достичь цели? Если 150 000 за 2 года — это около 6 000 рублей в месяц. При доходности 10% годовых, вы будете накапливать 150 000 за 22 месяца.

Прочитайте главу 2 о доходности и рисках. Она поможет понять, какой темп роста вы можете ожидать и как с этим справляться.

Изучите один инструмент. Например, биржевой фонд на индекс — что это такое, как он устроен, какие комиссии. Это займет 15-20 минут.

Откройте брокерский счёт. В российских брокерах (Сбер, ВТБ, БКС, Тинькофф) это можно сделать онлайн за 10-15 минут. Начните с суммы, которую не жалко потерять (например, 1 000-5 000 рублей).

Чек-лист: ваш первый месяц инвестирования

Неделя 1: Подготовка - [] Определите свою финансовую цель (краткосрочная или долгосрочная). - [] Оцените текущие расходы и то, сколько вы можете откладывать. - [] Изучите 2-3 брокера, сравните комиссии и условия. - [] Выберите брокера и откройте счёт (онлайн).

Неделя 2: Изучение инструментов - [] Прочитайте об ETF, БПИФ и биржевых фондах. Пройдитесь по каталогу фондов в интерфейсе любого брокера и посмотрите, как устроена карточка фонда. - [] Изучите, что такое облигации ОФЗ и как по ним зарабатывать. - []

Понимание: что такое диверсификация и зачем она нужна. - [] Оцените свой риск-аппетит (см. главу 2).

Неделя 3: Первые сделки - [] Пополните счёт на небольшую сумму (1 000-5 000 рублей). - [] Купите ETF (например, 50% от суммы). - [] Купите облигации ОФЗ (50% от суммы). - [] Запишите, когда и по какой цене вы купили.

Неделя 4: Управление и обучение - [] Наблюдайте за изменением цен (но не торопитесь продавать). - [] Прочитайте главу 3 о процентных ставках и инфляции. - [] Присоединяйтесь к сообществу инвесторов (но критически относитесь к советам). - [] Запланируйте следующий взнос (например, через месяц).

Важно помнить

Первые сделки — это эксперимент. Главное не размер первого взноса, а начало. Не бойтесь ошибаться — на ошибках учатся. Главное — анализировать, что пошло не так, и корректировать подход.

Как говорится в народной мудрости: «Лучше сделать маленький шаг в правильном направлении, чем стоять на месте». Инвестиции — это именно такой шаг.

1.7. Что вы узнаете из этой книги

К концу книги вы будете знать: - Как устроен российский фондовый рынок. - Какие инструменты существуют и когда они нужны. - Как открыть брокерский счёт и первую сделку. - Как построить портфель и управлять рисками. - Какие ловушки и мифы следует избегать.

Как использовать эту книгу

Книга устроена логически: сначала основы, потом инструменты, потом практика. Не нужно читать всё подряд — начните с тех разделов, которые вам интересны прямо сейчас. Если вы полностью новичок — читайте по порядку. Если у вас уже есть база — пропускайте известные главы.

Каждая глава содержит: - Объяснение концептов простыми словами. - Конкретные примеры с цифрами. - Практические рекомендации. - Предупреждения о рисках и ловушках.

Рекомендации по изучению

Читайте медленно. Не пытайтесь проглотить всю книгу за один день.

Делайте заметки. Выписывайте ключевые идеи и вопросы.

Практикуйте. После изучения инструмента откройте счёт и попробуйте сделать одну сделку (на малую сумму).

Обсуждайте. Присоединяйтесь к сообществам инвесторов (например, в телеграм-каналах, форумах), но критически относитесь к советам незнакомцев.

Перечитывайте. Через 6 месяцев перечитайте главы о рисках и психологии — вы увидите их по-другому.

1.8. Заключение

Инвестиции — это не волшебство. Это дисциплина, понимание принципов и долгосрочное мышление. Начинать можно с малого, с простых инструментов, с желания учиться.

Ключевые тезисы главы

Инвестиция — это вложение денег в актив с целью получить прибыль. Это не сбережение и не спекуляция.

Инвестиции нужны для: борьбы с инфляцией, достижения финансовых целей, создания пассивного дохода.

Сложный процент — это магия роста капитала. Чем раньше начнёте — тем сильнее эффект.

Разница между инвестором и спекулянт: терпение, дисциплина, фундаментальный анализ vs импульсы, краткосрочность, высокий риск.

Страх новичков обоснованы, но преодолимы через образование, постепенный подход и диверсификацию.

Ваш первый шаг

Прямо сегодня: 1. Запишите одну финансовую цель, для которой вам нужны деньги (например, «отпуск в 2027 году», «квартира в 2035 году»). 2. Оцените, сколько вам нужно накопить. 3. Подумайте, сколько вы можете откладывать ежемесячно. 4. Прочитайте главу 2 о доходности и рисках — она поможет понять, какой темп роста вы можете ожидать.

Инвестиции — это марафон, а не спринт. Каждый шаг, даже маленький, приближает вас к финансовой свободе. Начните сегодня — завтра будет позднее.

Итог: что вы взяли из этой главы

Прежде чем перейти к следующей главе, проверьте, что вы поняли:

Что такое инвестиция? Вложение денег в актив с целью получить прибыль.

Зачем нужно инвестировать? Для борьбы с инфляцией, достижения финансовых целей, создания пассивного дохода.

Как работает сложный процент? Вы зарабатываете проценты на процентах — эффект растёт со временем.

Кто инвестор, а кто спекулянт? Инвестор — терпелив, дисциплинирован, смотрит на фундаментальные показатели. Спекулянт — импульсивен, рискует, гонится за быстрой прибылью.

Как преодолеть страхи? Через образование, постепенный подход, диверсификацию и начало с малого.

Если вы ответили «да» на все пять — вы готовы к следующей главе. Если нет — перечитайте соответствующие разделы. Не торопитесь. Понимание основ — это фундамент успеха.

Дополнительные ресурсы

Для тех, кто хочет углубить тему:

Книги: «Интеллектуальный инвестор» Бенджамин Грэм, «Случайный ход по Уолл-стрит» Бёртон Малкиел, «Аномальные возвращения» Дэвид Миновицци, «Финансовая грамотность» Роберт Киосаки (последнюю — критически, с проверкой утверждений).

Сайты: Банк России (cbr.ru) — макроэкономическая статистика, инфляция, ставки; Московская биржа (moex.com) — данные по инструментам и спецификации контрактов; ФНС (nalog.gov.ru) — налоговые правила; АСВ (asv.org.ru) — страхование вкладов и инвестиций.

Курсы: бесплатные образовательные программы крупных брокеров по основам инвестирования.

Сообщества: профильные форумы и каналы — с критическим отношением к советам незнакомцев.

Внимание: любой совет из непроверенного источника — это риск. Доверяйте первичным данным (регулятор, биржа, отчётность компании) и собственному анализу.

О чём эта книга не говорит

Честная книга должна говорить не только о том, что в ней есть, но и о том, чего в ней нет. Вот несколько сознательных ограничений.

В книге нет имён компаний и тикеров в основном тексте. Это сделано намеренно. Тикер, написанный в учебнике, устаревает: компания может быть делистингована, переименована, реорганизована или обанкротиться, а фонд — закрыться или сменить бенчмарк. Учебник, который учит «покупать вот эту акцию» или «покупать вот этот фонд», устаревает за месяцы и превращается в торговый сигнал со сроком годности. Вместо этого везде, где это возможно без потери смысла, приводятся **типы и обезличенные примеры:** «банк с мультипликатором P/E 5 и доходностью 12%», «фонд денежного рынка», «корпоративная облигация с рейтингом AAA». Такой пример остаётся верным десятилетиями. Конкретные тикеры и кейсы на реальных данных вынесены в приложения с датировкой и оговоркой о том, что приведённые цифры верны на момент написания.

В книге нет торговых сигналов и прогнозов. Ни одна глава не говорит «покупайте это или продавайте то». Книга учит строить решения, а не принимать чужие. Если вы ищете торговые советы — эта книга не для вас, и это осознанный выбор: книга, которая даёт сигналы, перестаёт быть полезной, когда сигналы перестают работать.

В книге нет обещаний доходности. Ни одна цифра в этой книге не является обещанием. Все расчёты — иллюстрации на условных данных, а не прогнозы. Доходность прошлых периодов не гарантирует доходности будущих, и именно поэтому книга учит планировать с запасом: лучше перестраховаться в расчётах, чем разочароваться в результате.

В книге нет рекламы и партнёрских интеграций. Если упоминается брокер, фонд или инструмент — это потому, что без него нельзя объяснить механику. Никаких партнёрских ссылок, никаких «промокодов», никакого продвижения конкретных продуктов. Единственное исключение — упоминание тикеров фондов в контексте, где без конкретики механику не объяснить, и с оговоркой, что состав и условия меняются.

В книге нет точных налоговых цифр как валюты истины. Налоговое законодательство меняется, и правила, актуальные на момент написания, устаревают за один год. Везде, где налоги упоминаются, стоит отсылка к официальному источнику (nalog.gov.ru) и оговорка, что правила надо проверять. **Книга, печатающая налоговые ставки как неизменные величины, опаснее, чем книга, их не упоминающая.**

Что из этого следует для вас. Прочитайте книгу как систему мышления, а не как источник готовых ответов. Ваши ответы — это ваши числа, посчитанные для вашей ситуации, вашего горизонта и вашей терпимости. Всё, что даёт книга, — это метод, которым эти числа вычисляются.

В следующей главе мы поговорим о доходности и рисках — двух сторонах одной монеты.

Глава 2. Доходность и риск: две стороны одной монеты

2.1. Почему эта тема — центральная

В главе 1 мы разобрались, что такое инвестиция, зачем она нужна и как работает сложный процент. Теперь приходит время ответить на два вопроса, которые определяют всю дальнейшую работу с капиталом:

Сколько я могу заработать? — вопрос о доходности.

Сколько я могу потерять? — вопрос о риске.

Эти два вопроса неразделимы. Ни один инструмент не даёт высокую доходность без риска, и ни один инструмент не бывает полностью безрисковым (если мы говорим об инвестициях, а не о хранении наличных под подушкой). Поэтому в профессиональном инвестировании доходность и риск рассматриваются только вместе — как единая пара.

Главная ошибка начинающего инвестора — **рассматривать доходность в отрыве от риска**. Именно на этом строится вся финансовая реклама: «доходность до 30% годовых!», «гарантированный доход 20%!», «наш продукт приносит 15% в месяц!». Ни одно из этих обещаний нельзя оценить, не задав вопрос: **а какую часть капитала при этом можно потерять?**

Что вы узнаете в этой главе

Как правильно считать доходность — номинальную и реальную.

Какие бывают виды доходности (абсолютная, годовая, средняя, волатильность доходности).

Что такое риск с точки зрения инвестора, из каких компонентов он складывается.

Как измерить риск: волатильность, максимальная просадка, коэффициент Шарпа.

Как доходность и риск связаны между собой.

Как определить свой уровень риск-аппетита и что делать с этой информацией.

Почему 20% доходности «гарантированно» звучат подозрительно.

2.2. Доходность: от чего она зависит

Доходность — это показатель, который выражает, сколько вы заработали (или потеряли) на вложенный капитал за определённый период времени.

Базовая формула:

Доходность = (изменение стоимости актива + доходы от актива) / первоначальные вложения x 100%

Абсолютная доходность

Самая простая величина: сколько денег вы заработали в рублях.

Вы купили актив за 100 000 рублей.

Через год он стоит 120 000 рублей.

Абсолютная доходность: +20 000 рублей.

Абсолютная доходность отвечает на вопрос «сколько я заработал», но не отвечает на вопрос «насколько это много». 20 000 рублей — это прекрасный результат для портфеля в 100 000 рублей и посредственный для портфеля в 10 000 000 рублей.

Относительная доходность (в процентах)

Тот же результат, но в процентах от вложенного:

$20\,000 / 100\,000 \times 100\% = 20\%$

Именно относительная доходность позволяет сравнивать разные по размеру портфели. Всё дальнейшее в этой главе мы будем считать в процентах.

Простая и годовая доходность

Если вы посчитали доходность за 5 месяцев и получили 8%, это не 8% годовых. Годовая доходность пересчитывается с учётом длительности периода.

Для периода меньше года используется простая формула:

Годовая доходность = доходность за период x (365 / число дней в периоде)

Пример: за 90 дней портфель вырос на 2%. Годовая доходность = $2\% \times (365/90) = 8,1\%$.

Если период больше года, используется сложная формула:

Годовая доходность = $(1 + \text{доходность за период})^{(1/\text{число лет})} - 1$

Пример: за 3 года портфель вырос на 33,1% ($1,1^3 = 1,331$). Годовая доходность = $1,331^{(1/3)} - 1 = 10\%$. Как и ожидалось.

Средняя доходность (арифметическая и геометрическая)

Когда говорят о «средней годовой доходности» за период, в котором были и взлёты, и падения, нужно понимать, какое именно среднее считается.

Арифметическая средняя доходность — просто сумма доходностей за все периоды, делённая на их количество.

Пример: за три года портфель показал +50%, -30% и +20%. Арифметическая средняя = $(50 - 30 + 20) / 3 = 13,3\%$. Но это цифра, которая не соответствует реальности.

Геометрическая средняя доходность (CAGR) — единственная средняя, которая корректно отражает, во сколько раз вырос капитал за период:

$CAGR = (\text{конечная стоимость} / \text{начальная стоимость})^{(1/\text{лет})} - 1$

Тот же пример: капитал вырос в $1,5 \times 0,7 \times 1,2 = 1,26$ раза за 3 года. $CAGR = 1,26^{(1/3)} - 1 = 8,0\%$. Реальный среднегодовой темп роста — 8%, а не 13,3%.

Правило: для оценки реального результата всегда используйте геометрическую среднюю (CAGR). Арифметическая средняя завышает результат и используется только для отчётности о доходностях отдельных периодов.

Источники доходности

Инструмент может приносить деньги несколькими способами одновременно:

Тип дохода

Механизм

Пример

Доход от цены

Цена актива выросла

Акция куплена за 100, продана за 130

Купонный доход

Регулярные процентные выплаты

Облигация с купоном 10%

Дивидендный доход

Выплаты от компании

Дивиденд 50 руб. на акцию

Доход от сдачи

Регулярные платежи за актив

Аренда квартиры

Доход от реинвестирования

Покупка новых активов на полученный доход

Реинвестирование купонов

Важный нюанс: в разных источниках доходность считают по-разному. Например, в котировках акций часто указывают **доходность (yield) = дивиденд / цена акции**, которая не включает рост цены. Полная же доходность = дивиденд + изменение цены. Всегда проверяйте, какую именно величину вам показывают.

2.3. Номинальная и реальная доходность

Это один из самых важных разделов, и, к сожалению, один из самых игнорируемых.

Номинальная доходность — то, что вы фактически заработали в рублях.

Реальная доходность — то, что вы заработали с учётом инфляции, то есть насколько выросла ваша **покупательная способность**.

Формула реальной доходности

Реальная доходность = $((1 + \text{номинальная доходность}) / (1 + \text{инфляция}) - 1) \times 100\%$

Примеры

Пример 1: банковский вклад

Вклад под 8% годовых.

Инфляция за год — 10%.

Реальная доходность = $(1,08 / 1,10) - 1 = -1,8\%$.

Вывод: номинально вы заработали 8%, но купить на эти деньги можно на 1,8% меньше, чем год назад. Это **отрицательная реальная доходность**.

Пример 2: инвестиционный портфель

Портфель вырос на 14% за год.

Инфляция — 6%.

Реальная доходность = $(1,14 / 1,06) - 1 = 7,5\%$.

Вывод: ваш капитал вырос на 14%, но в покупательном выражении прибавил 7,5%. Это уже настоящий рост.

Пример 3: распространённое заблуждение

Часто говорят: «вклад даёт 8%, инфляция 5%, значит доходность 3%». Это упрощение. Точная формула даёт $(1,08/1,05) - 1 = 2,86\%$. Разница маленькая, но при крупных суммах и длинных периодах расхождение становится заметным.

Почему это критически важно

Цель инвестирования — не увеличение суммы на счёте, а увеличение того, **что вы можете на эту сумму купить**. Если номинальная доходность ниже инфляции, ваш капитал тает в реальном выражении, даже если цифра на счёте растёт.

Правило: всегда сравнивайте свою доходность с инфляцией за тот же период. Реальная доходность — единственная честная мера результата.

2.4. Что такое риск

Риск — это не просто «может быть плохо». В инвестициях риск определяется как **неопределённость результата**.

Формально риск измеряется не тем, насколько большая может быть потеря, а тем, **насколько непредсказуем результат**. Парадоксально, но инвестиция, которая гарантированно потеряет 50%, менее рискованна, чем та, которая может дать и +100%, и -30%.

Из чего складывается риск

Рыночный риск (систематический). Отражает общее состояние экономики и рынка. Когда падает всё — не помогает ни один анализ. Именно его компенсируют диверсификацией по классам активов (акции, облигации, золото, валюта) — см. главу по диверсификации.

Секторный риск. Риск, связанный с конкретной отраслью. Например, все акции нефтедобывающих компаний падают вместе при снижении цены на нефть.

Риск эмитента (компаний). Риск конкретной компании: банкротство, мошенничество, ухудшение бизнес-модели. Пример — история с решениями по акциям банков в 2023 году: держатели привилегированных акций Сбера и ВТБ потеряли существенную часть стоимости из-за вынужденного заморозивания дивидендов.

Инфляционный риск. Опасность того, что инфляция окажется выше ожиданий и съест доходность.

Риск ставок. Опасность, что процентные ставки вырастут. Для облигаций это приводит к падению их цены (подробнее — в главе об облигациях).

Риск ликвидности. Опасность того, что вы не сможете продать актив по нормальной цене, когда это необходимо. Малые и редко торгуемые активы особенно подвержены этому риску.

Валютный риск. Если актив номинирован в валюте, а ваши расходы в рублях, то колебания курса создают дополнительную волатильность. Иногда это и доход, и убыток.

Психологический риск. Это самый недооценённый и самый разрушительный вид. Он возникает из-за вашего собственного поведения: продать в панике на дне, купить на пике, уйти из рынка в худший момент. Мы разбираем его подробно в главе о психологии инвестирования.

Главный парадокс: чем больше риск, тем выше потенциальная доходность

Рынок устроен так, что инвесторы требуют повышенной доходности за каждый взятый на себя риск. Если бы акции гарантированно приносили 20% годовых, никто бы не покупал облигации под 12%.

Инструмент
Историческая доходность
Характер риска
Потенциальная просадка

Вклад в банке (с АСВ)
4-16%
Минимальный
Потеря процентов при досрочном снятии

ОФЗ (государственные облигации)

8-14%

Низкий

До 10-15% при росте ставок

Корпоративные облигации (BBB)

12-18%

Умеренный

5-20% (зависит от эмитента)

Акции (ETF на индекс)

8-15%

Высокий

30-50% в кризис

Отдельные акции

-40% до +300%

Очень высокий

50-100%

Криптовалюты

-70% до +1000%

Экстремальный

70-100%

Цифры приведены как иллюстрация исторических диапазонов, а не как обещание или рекомендация.

2.5. Как измерить риск: три ключевые метрики

1. Волатильность (стандартное отклонение доходности)

Волатильность — это статистическая мера разброса доходностей вокруг среднего значения. Показывает, насколько сильно «дёргается» цена актива.

Низкая волатильность (облигации, золото): 5-15% в год.

Средняя волатильность (крупные акции, ETF): 20-30% в год.

Высокая волатильность (криптовалюты, отдельные акции): 50-100%+ в год.

Пример: два портфеля оба дали +20% за год. Но первый делал это плавно, с колебаниями $\pm 5\%$, второй скакал с +60% до -10% и только к концу года вышел в плюс. Формально результат одинаковый, а субъективный опыт — совершенно разный. Это и есть разница, которую показывает волатильность.

2. Максимальная просадка (drawdown)

Максимальная просадка — это максимальное падение стоимости портфеля относительно его исторического максимума.

Формула: **Просадка = (Текущая стоимость / Исторический максимум - 1) x 100%**

Пример: портфель вырос до 1 200 000 рублей, затем упал до 780 000. Просадка = $780\,000 / 1\,200\,000 - 1 = -35\%$.

Почему это важно: чтобы восстановить потерю 35%, нужен рост не на 35%, а на 54%:

$1 / 0,65 = 1,538$ — то есть +53,8%

Это называется «эффектом ямы». Чем глубже падение, тем непропорционально тяжелее его отыграть. Вот таблица, которую стоит запомнить:

Потеря
Потребуется рост для восстановления

-10%
+11%

-20%
+25%

-30%
+43%

-40%
+67%

-50%
+100%

-70%
+233%

-80%
+400%

Эта таблица — мощный инструмент защиты от паники. Когда портфель упал на 30%, кажется, что всё потеряно. На самом деле нужно просто набрать +43%. Но сделать это на эмоциях, после серии убытков, почти невозможно — и именно поэтому новички продают на дне.

3. Коэффициент Шарпа

Коэффициент Шарпа — отношение доходности к риску. Показывает, сколько доходности вы получаете на единицу риска.

Sharpe = (Доходность – Безрисковая ставка) / Волатильность

Безрисковая ставка — доходность, которую вы получили бы вообще без риска (например, ставка по вкладу или по коротким ОФЗ).

Пример сравнения двух портфелей:

Параметр
Портфель А
Портфель Б

Доходность
18%
13%

Волатильность
30%
8%

Коэффициент Шарпа
 $(18-6)/30 = 0,40$
 $(13-6)/8 = 0,88$

Портфель Б заработал меньше, но в **2,2 раза эффективнее** с точки зрения доходности на единицу риска. При прочих равных коэффициент Шарпа выше — лучше.

Ориентиры: коэффициент Шарпа выше 1 — хорошо, выше 2 — очень хорошо. Значения ниже 0 означают, что вы берёте риск, не получая за него достаточной компенсации.

2.6. Правило: риск и доходность неразделимы

Существует железное правило финансов: **чем выше ожидаемая доходность, тем выше связанный с ней риск**. Нарушение этого правила — всегда признак либо ошибки в анализе, либо мошенничества.

Как распознать заведомо нереалистичные обещания

Хотите 30% годовых гарантированно? Отличная идея, если найдёте такую возможность. Только помните:

Человек, обещающий 30% годовых без риска, отнимает у вас либо деньги, либо права на ваши деньги, либо то и другое сразу.

Типичные красные флаги:

«Гарантированная доходность 20-30% годовых»

«Полностью безрисковое вложение с высоким доходом»

«Наши эксперты знают секрет, как делать 40% в год»

«Только сегодня, вложение ограничено»

«Никто не может заработать на этом больше нас»

Нет внятного объяснения, откуда берётся доходность

Как работает схема: вам предлагают 30% годовых. В первый год вам платят эти 30% из денег новых вкладчиков. Если схема работает один-два года, это выглядит убедительно. Затем в какой-то момент денег становится недостаточно, выплаты прекращаются, а средства, «вложенные в высокодоходные активы», оказываются потеряны. Так работали финансовые пирамиды — от МММ до структурных продуктов с нулевым риском и 30% доходностью.

Обратная сторона: не всякий риск оплачен

Существует и зеркальная проблема. Некоторые активы имеют **высокий риск, но не дают соответствующей доходности**. Их иногда называют «инвестициями без премии за риск» или «ловушками доходности».

Пример: акции убыточной компании, которая никогда не выплатит дивидендов и не выйдет на прибыль. Риск — 100% (потеря всех вложений), а ожидаемая доходность, если вы честно оцениваете ситуацию, отрицательная. Премия за риск отсутствует, а сам риск — максимальный.

Правило: если актив имеет высокий риск, он должен давать повышенную доходность. Если доходности нет — это не инвестиция, а лотерейный билет, просто с худшей статистикой, чем у лотереи.

2.7. Определяем свой уровень риск-аппетита

Риск-аппетит (готовность рисковать) — ваше внутреннее решение о том, какую степень неопределённости и какие потенциальные потери вы готовы принять ради более высокой доходности.

Ключевое: **это не только про цифры, но и про эмоции**. Высокий риск-аппетит означает, что вы способны смотреть на просадку портфеля в 40% и не принимать панических решений. Если вы не можете этого — ваш реальный риск-аппетит ниже, чем вам кажется.

Тест: определите свой профиль

Ответьте на вопросы и посчитайте баллы.

1. Какую просадку портфеля вы готовы пережить без продажи? - 5% — 1 балл - 10% — 2 балла - 20% — 3 балла - 35% — 4 балла - 50% и более — 5 баллов

2. Что вы сделаете, если ваш портфель потеряет 30% за месяц? - Продам всё, чтобы не терять дальше — 1 балл - Буду нервничать, но ничего не продам — 2-3 балла - Спокойно куплю ещё на просадке — 4 балла - Буду считать это подарком — 5 баллов

3. Какая доля капитала в вашем портфеле может быть в рискованных активах? - Не более 5% — 1 балл - 20% — 2-3 балла - 50% — 4 балла - Более 70% — 5 баллов

4. Какой горизонт инвестирования у вас? - Менее года — 1 балл - 1-3 года — 2 балла - 3-7 лет — 3-4 балла - Более 10 лет — 5 баллов

5. Насколько велика ваша доля капитала во всём вашем имуществе? - Более 70% — 1 балл (инвестиции не должны быть вашим основным имуществом) - 30-50% — 3 балла - 10-30% — 4-5 баллов - Менее 10% — 5 баллов

Шкала:

Баллов

Профиль

Рекомендуемая структура

5-11

Консервативный

70-85% облигаций, 10-20% акции, 0-5% рискованное

12-17

Умеренный

45-60% облигаций, 30-45% акции, 5-10% рискованное

18-22

Сбалансированный

30-40% облигаций, 50-60% акции, 10-15% рискованное

23-25

Агрессивный

15-25% облигаций, 55-70% акции, 15-25% рискованное

Ключевой принцип

Инвестировать нужно только те деньги, потерю которых вы способны пережить без последствий для своей жизни. Деньги на первоначальный взнос по ипотеке, на оплату обучения ребёнка через год, на резервный фонд семьи — такие средства не должны быть под риском.

Правило безопасного распределения: - **Подушка безопасности** (3-6 месяцев расходов) — на депозите или в фонде денежного рынка. Никогда не инвестируется в рискованные активы. - **Цели ближе 3 лет** — в облигациях. Акции в этом горизонте — лотерея. - **Цели дальше 7-10 лет** — акции и другие рискованные активы. Время здесь работает на вас.

2.8. Связь доходности и риска на практике

Давайте посмотрим, как это выглядит на реальных цифрах.

Ситуация 1: Ольга, 34 года

У неё есть 1 500 000 рублей. Через 3 года она планирует купить автомобиль за 1 500 000 рублей.

Цель — получить максимум к конкретной дате. Риск минимален.

Правильное решение: вклад или ОФЗ. Потенциально +10-13% годовых. Через 3 года при 12% годовых капитал вырастет до $1\,500\,000 \times 1,12^3 = 2\,107\,000$ рублей. Цель достигнута с запасом. Просадка в такой период была бы нулевой.

Неправильное решение: ETF на акции. Портфель мог бы вырасти до 1 700 000 (+13%), а мог упасть до 1 100 000 (-27%). Цель в этом случае недостижима, а продавать придётся именно в худший момент — или откладывать покупку машины.

Ситуация 2: Дмитрий, 41 год

У него есть 3 000 000 рублей. Цель — накопить на первоначальный взнос по ипотеке через 8 лет, нужно 6 000 000 рублей.

Здесь есть время. Риск умеренно повышенный.

Разумное решение: 40% облигации, 60% акции (ETF на индекс). Ожидаемый темп роста 9-11% годовых. За 8 лет при 10% капитал вырастет до 6 500 000 рублей. При этом возможна просадка до 25% по пути, которую нужно пережить без продажи.

Ситуация 3: Павел, 29 лет

У него 500 000 рублей. Ближайшие цели: ремонт квартиры через 2 года (400 000) и отпуск через год (100 000).

Правильное решение: **вывести 500 000 из инвестиционного портфеля полностью**. Деньги резерва и краткосрочных целей не должны быть под риском рынка. Если эти деньги на брокерском счёте — распределить: 400 000 в ОФЗ со сроком погашения через 2 года (тот, кто продаст машину, должен дожидаться машины), 100 000 в фонд денежного рынка.

Главный вывод из трёх ситуаций

Один и тот же капитал в одном и тот же момент времени требует разных решений в зависимости от того, какую задачу вы решаете. Нет «правильного» портфеля вообще — есть правильный портфель под конкретную цель и горизонт времени.

2.9. Психологический риск: настоящий убийца доходности

Есть один вид риска, который не измеряется ни формулами, ни графиками, но разрушает результаты инвесторов систематически и на постоянной основе.

Психологический риск — это риск того, что вы примете эмоциональное решение вопреки собственному плану.

Эмоции, которые стоят денег

Эмоция

Как проявляется

Стоимость

Страх

Продать всё на падении

Фиксирует убыток на максимуме

Жадность

Вложить всё в один актив, поверить в « удвоение за месяц»

Возможна потеря 50-100%

ФОМО

Купить актив, потому что все его покупают

Покупка на вершине, слишком дорого

Эвфория

После удачной серии сделок увеличить риск

Потеря всего неожиданными прибылями

Скука

«Надоел рынок» — продать и уйти

Пропуск восстановления

Желание помочь близким

Одолжить деньги рынку или другу

Часто необратимая потеря

Скупость

«Подожду идеальный момент»

Годы вне рынка теряют доходность

Главный парадокс рынка

Существует фундаментальный факт: **при росте рынка большинство инвесторов зарабатывают меньше, чем рынок. При падении рынка большинство теряет больше, чем рынок.**

Средний инвестор — вовсе не мистер Мистер. В исследовательской литературе это называется «эффектом непосредливой реакции»: средний частный инвестор систематически продаёт в конце подъёма и покупает в конце падения, то есть действует ровно наоборот разумной стратегии.

Почему так происходит? Человек эмоционально реагирует на изменение цены. Растущий рынок вызывает чувство уверенности (и жадность), а падающий — страх. Мы принимаем инвестиционные решения, основанные не на анализе, а на своём самоощущении в данный момент.

Как защититься

Записать план и не пересматривать его на эмоциях. План — это ваш контракт с самим собой в холодной голове. Написали целевые доли — значит, они не меняются, потому что «всё падает».

Настроить уведомления и отключить ленту новостей. Лучшее решение в кризис — не принимать решение вообще. Меньше информации — меньше паники.

Проверять себя вопросом: «Я бы купил это сегодня, если бы у меня не было этих бумаг?» Если ответ «нет» — актив продаётся по правилам, а не по эмоциям.

Держать подушку безопасности вне рынка. Деньги, которые в моменте паники лежат на депозите, психологически труднее продать.

Не забыть о комиссиях и налогах. Продажа и последующая обратная покупка съедают часть доходности. Именно поэтому частая торговля на фоне нервов убыточна.

2.10. Примеры расчётов: доходность и риск

Разберём несколько полных примеров, чтобы вся теория превратилась в практику.

Пример 1: расчёт доходности с дивидендами

Вы купили 100 акций компании по 500 рублей = 50 000 рублей. Через год: - Акции выросли в цене до 600 рублей. - Дивиденд составил 30 рублей на акцию.

Ваш результат: - Прирост капитала: $100 \times (600 - 500) = 10\,000$ рублей. - Дивиденды: $100 \times 30 = 3\,000$ рублей. - Общий результат: 13 000 рублей. - Доходность: $13\,000 / 50\,000 = 26\%$.

Коэффициент дивидендной доходности (отдельно от роста цены) = $3\,000 / 50\,000 = 6\%$.

Проверка: дивидендный yield 5% от текущей цены ($30/600$), доходность капитала 20% (от 500 до 600), суммарно 26% от начальной суммы. Всё сходится.

Пример 2: облигация

Вы купили облигацию номиналом 1 000 рублей с купоном 10% годовых за 95% от номинала, то есть за 950 рублей. Срок до погашения — 2 года.

Через 2 года облигация погашена по номиналу 1 000 рублей. За 2 года вы получили купоны: $100 + 100 = 200$ рублей.

Ваш результат: $1\,000 + 200 - 950 = 250$ рублей на вложенные 950. Доходность на вложенный капитал: $250 / 950 = 26,3\%$ за 2 года, или около 12,4% годовых.

Обратите внимание: купон 10%, а годовая доходность выше — потому что вы купили дешевле номинала и при погашении получили полную стоимость. Это называется **доходность к погашению (YTM)**, и именно на неё смотрят инвесторы при сравнении облигаций.

Пример 3: расчёт реальной доходности

Портфель вырос за год с 900 000 до 1 080 000 рублей. Номинальная доходность = $180\,000 / 900\,000 = 20\%$. Инфляция за год = 8%. Реальная доходность = $1,20 / 1,08 - 1 = 11,1\%$.

Вывод: вы заработали 20% номинально, но реальный рост покупательной способности — 11,1%. Именно эти 11,1% нужно сравнивать с тем, что вы получили бы на вкладе.

Пример 4: волатильность портфеля

Годовые доходности портфеля за 5 лет: +15%, -22%, +8%, +31%, +5%. Среднее арифметическое: $(15 - 22 + 8 + 31 + 5) / 5 = 7,4\%$. Рост капитала: $1,15 \times 0,78 \times 1,08 \times 1,31 \times 1,05 = 1,354$, то есть +35,4% за 5 лет. $CAGR = 1,354^{(1/5)} - 1 = 6,3\%$.

Разница между арифметическим (7,4%) и геометрическим (6,3%) средним — это и есть «цена» волатильности. Чем больше разброс доходностей, тем сильнее эта плата.

Пример 5: расчёт ожидаемого срока достижения цели

Цель: 5 000 000 рублей через 10 лет. Текущий капитал: 1 200 000 рублей. Дополнительные взносы: 20 000 рублей в месяц (240 000 в год) в конце года.

При какой доходности цель будет достигнута? Проверим 12% годовых.

Взносы: аннуитет 240 000 рублей в год под 12% на 10 лет. Будущая стоимость взносов: $240\,000 \times ((1,12^{10} - 1) / 0,12) = 240\,000 \times 17,549 = 4\,211\,760$. Начальный капитал: $1\,200\,000 \times 1,12^{10} = 1\,200\,000 \times 3,106 = 3\,727\,200$. Итого: 7 938 960 рублей.

Значит, 12% годовых — это с запасом. Цель будет достигнута даже раньше 10 лет.

Теперь проверим 5%: Взносы: $240\,000 \times ((1,05^{10} - 1) / 0,05) = 240\,000 \times 12,578 = 3\,018\,720$. Начальный капитал: $1\,200\,000 \times 1,05^{10} = 1\,200\,000 \times 1,629 = 1\,954\,800$. Итого: 4 973 520 рублей.

При 5% цели почти достигнута, но впритык. А если инфляция за 10 лет составит в среднем 7% в год, то 4 973 520 рублей в покупательной способности десятилетней давности — это гораздо меньше, чем кажется сегодня.

Мораль: закладывайте в расчёты ожидаемую доходность на 2-4 процентных пункта ниже той, которая кажется привлекательной. Это запас на инфляцию, на комиссии, на ошибки и на неудачное время входа на рынок.

2.11. Типичные ошибки при оценке риска

Ошибка 1: игнорирование риска базовой ставки

Вы вложились в облигации под 8% годовых. Через год ЦБ поднял ключевую ставку до 18%, а ставки по вкладам — до 20%. Ваши облигации упали в цене на 15%. Доходность к погашению выросла до 20%, и вы теперь понимаете, что такие инвестиции привлекательнее, но капитал уменьшился.

Вывод: облигации — тоже рискованный актив. Просто риск другой природы (ставка, кредитное качество эмитента), а не волатильность акций.

Ошибка 2: «Я диверсифицирую, потому что у меня 10 акций»

Вы купили 10 акций Сбера, 10 акций ВТБ и 10 акций Газпрома. Это не диверсификация — это концентрация в трёх названиях, объединённых общим фактором: российская банковская система, российская энергетика, страновой риск.

Настоящая диверсификация — это разные отрасли, разные эмитенты, разные классы активов, разные географии.

Ошибка 3: смешение риска и неопределённости на сделку

«Я знаю, что эта акция вырастет» — не является инвестиционным решением. Это ставка на конкретный исход. Инвестиционное решение строится на вероятностях: «я считаю, что в долгосрочной перспективе рынок вырастет, и готов принять волатильность по пути».

Ошибка 4: сравнение неполной доходности

Кто-то хвастается: «мой ПИФ дал 40% за год!» А у вас вклад 14%. Не спешите с выводами: в доходность ПИФ обычно не включены комиссии фонда (1-3% в год) и комиссия брокера. Реальная доходность может оказаться 25-30%, что уже не 40%. А главное — за этой доходностью стоит просадка 50%, и вы о ней не узнали.

Правило: всегда спрашивайте: «Эта цифра — валовая или чистая? С учётом комиссий или без? Какова была максимальная просадка в этот период?»

Ошибка 5: отсутствие правила потерь

Пока у вас нет заранее прописанного правила, что вы будете делать при падении на 20% или 30%, вы будете действовать в момент стресса. Решения, принятые в стрессе, почти всегда хуже решений, принятых в спокойном состоянии.

2.12. Практическое упражнение

Прежде чем идти дальше, выполните это упражнение — оно займёт 20-30 минут, но даст вам базовое понимание собственной ситуации.

Шаг 1. Оцените текущую доходность

Если у вас уже есть инвестиционные активы: 1. Запишите стоимость портфеля сейчас. 2. Посчитайте, сколько вы вложили (с учётом взносов). 3. Посчитайте номинальную доходность. 4. Узнайте текущую инфляцию (актуальную на cbr.ru) и посчитайте реальную доходность. 5. Посчитайте CAGR, если период больше года.

Шаг 2. Измерьте риск вашего портфеля

Найдите максимальную стоимость портфеля за период.

Найдите минимальную стоимость после неё.

Посчитайте максимальную просадку.

Найдите, сколько времени заняло восстановление после максимальной просадки.

Посчитайте, какая часть портфеля приходится на один актив или на одну отрасль.

Шаг 3. Проверьте соответствие целям

Выпишите все финансовые цели с суммами и сроками.

Проверьте: не вложены ли деньги, нужные в течение 3 лет, в рискованные активы?

Проверьте: не является ли ваш портфель 100% одним активом или одним классом активов?

Проверьте: есть ли у вас подушка безопасности вне инвестиционного портфеля?

Шаг 4. Поставьте цель на ближайший квартал

Сформулируйте одну конкретную цель в измеримых терминах.

Определите сумму и срок.

Определите допустимую просадку.

Запишите, какие действия вы предпримете при достижении цели.

Запишите, что вы будете делать, если ваш портфель упадёт на 25% (это самый важный пункт).

2.13. Чек-лист: десять принципов управления риском

Помните: доходность и риск неразделимы. Любая доходность имеет цену, выраженную риском. Бесплатных высоких проходов не бывает.

Измеряйте реальную доходность, а не номинальную. Сравнивайте с инфляцией.

Используйте CAGR, а не арифметическое среднее для оценки результата за период.

Думайте худшим сценарием. Спросите: «Что будет, если этот актив упадёт на 50%?» Если ответ «ничего страшного не произойдёт» — размер позиции допустим.

Дробите капитал. Ни одна позиция не должна превышать 5-10% от портфеля (кроме случаев, когда вы понимаете, что делаете).

Следите за общей картиной. Пятьдесят акций десяти компаний из трёх отраслей — это не диверсификация.

Помните про восстановление после просадки. Падение 50% требует роста 100%. Подумайте об этом перед покупкой.

Не вкладывайте деньги, которые нужны скоро. Горизонт — ваш главный инструмент управления риском.

Держите подушку безопасности вне рынка. Это и финансовая, и психологическая защита.

Имейте план на случай паники. Записанный план спасает капитал лучше, чем хорошие намерения.

2.14. Итоги главы

Ключевые тезисы

Доходность и риск — неразделимая пара. Оценивать доходность без риска — главная ошибка новичка.

Номинальная доходность обманывает. Реальная доходность, с поправкой на инфляцию, — единственная честная мера.

Ошибки в расчётах искажают результат. Арифметическое среднее завышает, CAGR отражает реальный темп роста.

Риск — это неопределённость, а не только убыток. Измеряется волатильностью, просадкой и коэффициентом Шарпа.

Глубина просадки определяет тяжесть восстановления. -50% требует +100%, чтобы вернуться к исходной точке.

Риск-аппетит — это и цифры, и эмоции. Определите свой профиль, прежде чем выбирать активы.

Психологический риск — самый разрушительный. Система и план спасают капитал лучше, чем хладнокровие.

Один капитал — разные решения для разных целей. Горизонт определяет допустимую рискованность.

Обещания «гарантированных 30%» — это тревожный сигнал. Высокая доходность без риска невозможна.

Волатильность и риск оплачиваются. Плата за высокую волатильность — меньшая доходность на единицу риска.

Следующая глава

Глава 3 будет посвящена **процентным ставкам и инфляции** — тем силам, которые определяют стоимость денег во времени и влияют на все без исключения классы активов. Почему при росте ключевой ставки облигации падают в цене? Почему инфляция — главный враг долгосрочных инвесторов? Почему ставка по вкладу и ставка, под которую вы инвестируете, — это разные вещи? Ответы на эти вопросы дадут вам фундамент, без которого нельзя осмысленно принимать инвестиционные решения.

Домашнее задание

Посчитайте реальную доходность своего последнего вложения с поправкой на инфляцию.

Запишите правило, которое вы будете выполнять, если ваш портфель упадёт на 25%. Просто запишите — и вернитесь к нему через год, когда эмоции будут другие.

Глава 3. Процентные ставки и инфляция

3.1. Почему эта глава стоит раньше разговора об инструментах

Многие начинающие инвесторы считают, что деньги — это просто деньги, а процентные ставки и инфляция — тема для экономистов. Это распространённое и дорогостоящее заблуждение.

Процентная ставка — это **цена денег**. Инфляция — это **скорость, с которой деньги теряют покупательную способность**. Всё, что происходит на финансовом рынке — рост и падение акций, облигаций, валют, недвижимости, — в конечном счёте определяется соотношением этих двух величин.

Правило, которое мы будем повторять в этой главе десятки раз:

Активы растут в цене, когда процентные ставки падают, и падают в цене, когда процентные ставки растут.

Это правило работает не всегда и не мгновенно, но работает часто и достаточно предсказуемо, чтобы строить на нём инвестиционную стратегию.

Цель этой главы — дать вам интуитивное понимание того, как устроена «машина денег», и научить видеть, что происходит с вашими деньгами в конкретный момент времени.

3.2. Что такое процентная ставка

Процентная ставка — это плата за использование денег. Когда вы даёте деньги в долг (вклад, облигация, кредит), заёмщик платит вам процент за то, что пользуется вашими деньгами.

Ставка измеряется в процентах годовых. Это значит: 10% годовых — это 10% от суммы за год.

Номинальная ставка

Это та ставка, которую вы видите в договоре. Если вы положили 100 000 рублей на вклад под 10% годовых, номинальная ставка равна 10%.

Реальная ставка

Реальная ставка — это процент, который вы фактически зарабатываете с поправкой на инфляцию.

Реальная ставка = $((1 + \text{номинальная ставка}) / (1 + \text{инфляция}) - 1) \times 100\%$

Пример: ставка 10%, инфляция 6%. Реальная ставка = $1,10 / 1,06 - 1 = 3,8\%$.

Связь реальной ставки и инфляции

Три сценария:

Ставка

Инфляция

Реальная ставка

Что происходит с деньгами

10%

4%

+5,8%

Покупательная способность растёт

10%

10%

0%

Покупательная способность стоит на месте

10%

14%

-3,5%

Покупательная способность падает

Ключевой порог: реальная ставка должна быть **положительной**, чтобы деньги работали. Это не «хорошо», это — минимум.

Почему даже нулевая реальная ставка — плохо

Кажется, что при нулевой реальной ставке вы ничего не теряете. На самом деле вы теряете две вещи:

Налоги. Если ставка облагается налогом, ваша ставка уменьшается. Вклад под 10%, налог 13% — эффективная ставка уже 8,7%. При инфляции 10% реальная ставка становится отрицательной.

Скрытые издержки. Банковский вклад застрахован государством до 1,4 млн рублей через АСВ, но вы вкладываете в известный, ликвидный, гарантированный инструмент. Инвестиции всегда дают меньше, чем кажется, если учитывать комиссии, спреды и налоги.

3.3. Ключевая ставка — главный рычаг экономики

Что такое ключевая ставка

Ключевая ставка (в России ранее называлась ставка рефинансирования) — это процентная ставка, которую Центральный банк РФ устанавливает как ориентир для стоимости заимствований между банками.

ЦБ влияет на ключевую ставку, чтобы влиять на всю экономику. Это самый важный макроэкономический инструмент в стране.

Как ключевая ставка связана со ставками на вкладами

Прямая и быстрая связь:

ЦБ повышает ключевую ставку с 8% до 16%.

Банкам становится дороже брать деньги друг у друга и у ЦБ.

Банки повышают ставки по вкладам для привлечения клиентов.

Вы получаете больше на накопления.

Пример из российской практики:

Период

Ключевая ставка

Средняя ставка по вкладам

2020

4,25%

5,5-6%

2021

6,5%

7-8%

Начало 2022

20%

20-25%

Конец 2022

7,5%

11-13%

2023

7,5-16%

12-18%

2024

16%

18-20%

2025

6-21% (снижение к концу года)

14-18%

Это исторические наблюдения, а не прогноз.

Обратная связь: если вы вложите деньги под высокие ставки, когда ЦБ уже начал снижать ставки, — вы зафиксируете доходность выше рыночной. Это удачная ситуация. А вот если вы вложите под высокие ставки на пике, когда ЦБ начнёт снижать — вы застрянете с доходностью, которая окажется выше рынка, но ниже инфляции.

Как ключевая ставка связана с облигациями

Здесь связь самая сильная и самая болезненная.

Цена облигации — это дисконтированная стоимость будущих платежей. Когда вы покупаете облигацию, вы фактически покупаете поток будущих купонов и номинала. Дисконтирование производится по ставке, близкой к ключевой ставке (точнее — к доходности государственных облигаций на сопоставимый срок).

Что происходит при росте ставки:

Ставка выросла с 12% до 18%.

Новые облигации выпускаются под 18% — и дают вам **больше** дохода.

Старые облигации, которые дают 12%, становятся непривлекательными.

Чтобы продать старую облигацию, нужно **снизить** её цену так, чтобы её доходность выросла до 18%.

Цена облигации с длинным сроком падает **сильно**. С коротким — слабо.

Почему длинные облигации падают сильнее? Представьте замену: у вас облигация с купоном 10% и сроком 10 лет. Ставки выросли до 20%. Чтобы вы согласились продать её сегодня, цена должна упасть настолько, чтобы вы получали 20% годовых. У облигации с 10-летним сроком падение цены составит 40-50%, чтобы компенсировать разницу в 10% годовых на длинном горизонте. У облигации с погашением через 3 месяца — падение будет 1-2%.

Правило: чем больше срок облигации, тем сильнее её цена реагирует на изменение ставок. Короткие облигации (до 1 года) ведут себя почти как вклад и практически не теряют в цене.

Как ключевая ставка связана с акциями

Через три канала:

Процентные расходы. Компании берут кредиты под процент. При ставке 8% кредит дешёвый, при 20% — дорогой. Компании с большой долговой нагрузкой страдают сильнее. Дорогие кредиты = меньше прибыль = ниже цена акции.

Оценка будущих доходов. Акция — это ожидаемая прибыль в будущем. При высоких ставках деньги дорогие, и будущая прибыль «стоит» дешевле. Допустим, компания обещает стабильные 10 млн рублей прибыли ежегодно. При ставке 0% это стоит очень много (вы платите мало за эти деньги). При ставке 20% — это стоит примерно в 2,7 раза дешевле (выплаты в 2045 году дисконтируются сильнее). Соответственно, чем выше ставка, тем ниже справедливая цена акции.

Альтернативная доходность. Если облигации дают 18% без риска, зачем покупать акции, которые могут упасть на 30%? Чтобы получить акции, инвестору нужна существенная премия за риск. При росте ставок эта премия становится больше, и акции дешевеют.

Корреляция акций и ставок в России в 2022-2024 годах была одной из самых выраженных в мире. Индекс Мосбиржи падал вслед за ставкой. Не случайно: высокая ставка + дефицит ликвидности = неизбежное давление на акции.

3.4. Инфляция: тихий убийца капитала

Что такое инфляция

Инфляция — это устойчивый рост общего уровня цен в экономике. Проще говоря, инфляция измеряется в процентах: если инфляция за год составила 8%, значит, то, что сегодня стоит 100 рублей, год назад стоило примерно 92,6 рубля.

Виды инфляции

Галопирующая — свыше 50% в год. **Гиперинфляция** — сотни процентов. В России такое было в 1990-е.

Высокая — 20-50% в год.

Умеренная — 5-20% в год.

Низкая — 1-5% в год.

Отрицательная (дефляция) — цены падают. Редкость, но была в России в 2015-2016 годах.

Проблема российской инфляции — не столько её уровень, сколько её **волатильность**. Инфляция 2010-х была 7-8%, в 2020 году — 6,7%, в 2022 году — 13,8%, в 2023 году — 7,4%, в 2024 году — около 8,5%. Средняя 7-8% за десятилетие, но с колебаниями от 2% до 20%. Такая нестабильность бьёт по инвесторам сильнее, чем стабильно высокая инфляция.

Механизм: как инфляция съедает деньги

Пример 1: 100 000 рублей в накопительном вкладе

Год
Сумма
Инфляция
Покупательная способность

2024
100 000
—
100 000

2025
104 000 (+4%)
8%
96 300

2026
108 160
7%
93 000

2027

112 490

7%

89 900

2028

116 990

6%

87 100

2029

121 670

6%

84 500

2030

126 540

5%

82 000

2031

131 600

5%

79 700

2032

136 870

5%

77 600

2033

142 340

5%

75 500

2034

148 040

5%

73 600

За десять лет номинально сумма выросла на 48%, а в реальном выражении **потеряла 26%**. Если бы эти 100 000 рублей лежали под матраком, результат был бы точно таким же.

Пример 2: инфляция 50% в год

Если цены растут на 50% ежегодно, то через 2 года ваши деньги стоят $100 / 1,5^2 = 44$ рубля. Через 3 года — 29,6 рубля. Через 5 лет — 13,2 рубля. Деньги не исчезают, но превращаются в ничто.

Пример 3: инфляция 0% при нулевой ставке

При нулевой инфляции и нулевой ставке деньги не теряют и не приумножаются. Это самый стабильный и самый скучный сценарий. Но он почти недостижим: даже при 2% инфляции ставка в 2% уже требует приложения усилий.

Формула «Правило 72»

Чтобы быстро оценить, за сколько лет ваши деньги потеряют половину покупательной способности при нулевой доходности, разделите 72 на процент инфляции.

Инфляция 6% $\rightarrow 72/6 = 12$ лет.

Инфляция 8% $\rightarrow 72/8 = 9$ лет.

Инфляция 12% $\rightarrow 72/12 = 6$ лет.

Инфляция 25% $\rightarrow 72/25 =$ менее 3 лет.

Это нагляднее, чем думать о процентах. Деньги, которые не зарабатывают, теряют половину стоимости за 6-12 лет при российской инфляции.

Как защититься от инфляции

Держать в инструментах с плавающей доходностью — привязанной к ставкам (депозиты, облигации с пересчётом купона, фонды денежного рынка). Они автоматически подстраиваются под инфляцию.

Долгосрочные активы, растущие вместе с ценами — акции реальных секторов экономики, недвижимость, которые дорожают вместе с общим уровнем цен.

Реинвестировать доходность, а не тратить её. Реинвестирование — ключ к обгону инфляции на длинном горизонте.

Иметь активы с фиксированной доходностью — облигации. Они теряют в цене при росте инфляции, но платят вам купон, и при выпуске новых облигаций вы можете зафиксировать повышенную доходность.

Не держать значимую часть капитала в деньгах в периоды высокой инфляции. Смотреть на реальную ставку, а не на номинальную.

3.5. Экономические циклы и их влияние на рынки

Экономический цикл — это повторяющееся чередование периодов роста и спада экономики. Длится примерно от 3 до 10 лет (цикл деловой активности), но может быть короче (цикл делового доверия — от 1 до 3 лет).

Четыре фазы цикла

1. Спад (рецессия)

Экономика сокращается, безработица растёт.

Центробанки снижают ставки, стимулируя экономику.

Что происходит с рынками: **акции падают**, потому что прибыли компаний сокращаются. Облигации **растут в цене**, потому что ставки падают. Денежная масса избыточна, инфляция замедляется.

2. Восстановление (подъём)

Экономика оживает, продажи растут, прибыли компаний увеличиваются.

Центробанки начинают повышать ставки, борясь с инфляцией.

Что происходит с рынками: **акции начинают расти** раньше всего — рынок всегда «смотрит вперёд» и реагирует на оживление ещё до того, как оно отразится в отчётности. Облигации **падают в цене**, потому что растёт ставка.

3. Перегрев (экспансия)

Экономика на пике, инфляция ускоряется, ставки на максимуме.

Что происходит с рынками: **акции продолжают расти, но всё более рискованно**. Начинается спекуляция, появляются переоценённые активы. Облигации **сильно падают**. Именно на этом этапе массовые инвесторы приходят в рынок («всё растёт! надо успеть!»), и именно на этом этапе они массово примут решение войти.

4. Сжатие (снижение темпов)

Экономика замедляется, инфляция начинает падать.

Центробанки начинают снижать ставки.

Что происходит с рынками: **акции падают или топчутся на месте, облигации снова растут**. В этот период формируются новые точки входа для инвесторов с длинным горизонтом.

Важнейшее свойство: рынок опережает экономику

Акционерный рынок не отражает текущее состояние экономики — он отражает **ожидания относительно будущего**. Это свойство называют «рынок идёт вперёд».

Это имеет огромное практическое значение:

Когда акции падают — вероятно, экономика уже замедляется или ухудшается.

Когда акции растут — вероятно, экономика уже улучшается, а ухудшение ещё не началось.

Когда акции падают при низких ставках — вероятно, мы в сжатии, и на горизонте 1-2 года возможен разворот.

Когда акции растут при низких ставках — вероятно, золотой период.

Когда акции падают при высоких ставках — нельзя купить, нужно ждать снижения ставок.

Пример: Россия 2021-2024

2021: ЦБ начал повышать ставку с 4,25%, затем резко до 20% в марте 2022. Индекс Мосбиржи обвалился с 3 700 до 1 500.

Конец 2022 — 2023: ставки постепенно снижались до 7,5%. Акции начали восстанавливаться.

2023 — 2024: ставка снова выросла до 16% на фоне высокой инфляции. Акции консолидировались, несмотря на рост прибылей компаний.

Иллюстрация одного из главных правил: **ставка важнее фундаментальных показателей**, если говорить о цене актива в моменте.

3.6. Реальные кейсы: как ставки влияли на портфели

Кейс 1: ОФЗ в 2022 году

Ситуация. В начале 2022 года у Сергея, 40 лет, было 3 000 000 рублей в ОФЗ с погашением в течение 2-3 лет. Доходность к погашению — около 8%.

Что произошло. ЦБ поднял ключевую ставку до 20%. Доходность ОФЗ выросла до 15-17%. Цена облигаций с длинным сроком упала на 20-30%. Капитал Сергея в моменте сократился примерно на 600 000 рублей.

Что он мог сделать:

Вариант А — продать всё и зафиксировать убыток. Ошибка: он зафиксировал убыток 600 000, а через год, когда ставка снизилась до 7,5%, эти облигации стоили бы на 20-25% дороже. Он бы вышел в плюс по цене, но без купонов за год.

Вариант Б — ничего не делать. Сергей сохранил облигации, получал купоны по 8% (с увеличением выплаты, так как цена упала) и держал их до погашения. Через 3 года он получил номинал 3 000 000 плюс купоны около 750 000.

Вариант В — докупить облигации на просадке. В конце 2022 года, когда ставка снизилась до 7,5%, облигации с доходностью 15% стали очень привлекательными. Сергей докупил на 1 000 000 рублей, зафиксировав высокую доходность на долгий срок.

Правило: рост ставок — это не катастрофа для облигационера, а **возможность купить дорогу с большой доходностью на будущее**. Реальная катастрофа — это продажа на панике.

Кейс 2: Акции в кризис

Ситуация. В марте 2020 года Индекс Мосбиржи упал с 3 200 до 2 200, то есть на 31%. Игорь, вложивший в ETF на индекс, потерял 31% стоимости за месяц.

Что было дальше. Индекс восстановился до прежних уровней к лету 2020 года. Те, кто удержал позиции в панике, сохранили капитал. Те, кто продал на дне, вошли обратно выше.

Правило: на горизонте 10 лет среднегодовая просадка российского рынка составляет 20-30%. Это не катастрофа, а норма. Человек, который в панике продаёт на 30% просадке, **гарантирует** себе потерю, потому что паника коррелирует с дном.

Кейс 3: Ставки по вкладам в 2022-2023

Ситуация. Дмитрий в марте 2022 года имел 2 000 000 рублей на вкладе под 4% годовых.

Что произошло. Ставки по вкладам подскочили до 20-25%. Дмитрий зафиксировал 4% на год.

Разница в деньгах: 20% против 4% на 2 000 000 рублей — это 400 000 рублей в год. За два года — 800 000 рублей.

Правило: длинные вклады (более 6-12 месяцев) при высоких ставках дают доходность, которую инвестор **зафиксировал наперёд**. Это ценное свойство: даже если ставки потом упадут, ваша доходность останется. Но нужно понимать цену этого решения — упущенную доходность, если ставки упадут ниже вашей.

Кейс 4: Недвижимость и ставки

Ситуация. Когда ставка по ипотеке 18%, спрос на новостройки снижается, потому что платёж по ипотеке становится неподъёмным. Цены на вторичное жильё в 2023-2024 годах снижались на 5-12% в крупных городах.

******Когда ставка 2-3%, спрос на жильё высокий, цены растут, даже если новостройки дорожают. Ипотека «съедает» квартиру за 25-30 лет при ставке 12%, за 15-20 лет при ставке 5%.

Правило: недвижимость — не защита от инфляции автоматически. Она реагирует на ставки, и в периоды жёсткой денежной политики может падать вместе с акциями.

3.7. Ставки как инструмент: как использовать знания о ставках

Стратегия 1: «Лестница вкладов» (для консервативного инвестора)

Идея: зафиксировать доходность на ближайшие 1-3 года, распределив сроки погашения.

Пример. У вас есть 2 400 000 рублей и ставка по вкладам 16%.

800 000 на 6 месяцев (под 15%)

800 000 на 1 год (под 16%)

800 000 на 2 года (под 17%)

Результат: вы гарантированно получаете известную сумму, а каждые 6 месяцев часть денег перевкладывается по новой ставке. Через 2 года вклад в 800 000 под 17% даст 1 072 000. И так далее.

Плюсы: вы точно знаете, когда получите деньги и сколько. **Минусы:** при снижении ставок вы зафиксировали высокую доходность только на часть капитала.

Стратегия 2: «Плавающий» подход (для умеренного инвестора)

Идея: держать основную часть в коротких инструментах с пересмотром ставки.

Пример: 500 000 в фонде денежного рынка ЛКШ (доходность привязана к ставке, около 16-17% при ставке 16-17%). Деньги доступны в любой день, ставка отражает текущую ставку.

Плюсы: вы всегда получаете текущую ставку. **Минусы:** при снижении ставок ваша доходность снизится.

Обычная комбинация: 50% в лестнице вкладов (фиксированная ставка) + 50% в плавающем фонде. Это сбалансированный подход, который не даёт вам застрять ни на очень низкой, ни на очень высокой ставке.

Стратегия 3: Облигации с реинвестированием (для продвинутых)

Идея: купить облигации с максимальной доходностью к погашению, а купоны реинвестировать в новые облигации.

Пример: при ставке 16% вы покупаете ОФЗ с доходностью 17% и сроком 1 год. Через год вы получаете номинал + купон 17% от номинала, и покупаете на эти деньги новые облигации. Если ставка снизится до 12%, вы зафиксировали первые 17%.

Правило: при высоких ставках длинные облигации дают максимальную доходность, но с риском падения цены при снижении ставки. При низких ставках длинные облигации дают дополнительную доходность, но при росте ставок потеряют в цене.

Стратегия 4: «Окно возможностей» (для долгосрочного инвестора)

Идея: не пытаться угадать точное дно, а использовать высокие ставки для постепенной покупки рискованных активов.

Пример. Ставка 20%, индекс упал на 40% от максимума. Ваш план: разбить сумму на 8 частей и покупать ETF на акции раз в месяц в течение 8 месяцев. Следующая порция покупается независимо от того, вырос рынок или упал.

Правило: в кризис самое важное — **входить**. Кто входит в дешёвые активы во время паники, получает наибольший доход в будущем.

3.8. Реальные ставки — главный ориентир

Почему именно реальная ставка

Реальная ставка — это «чистая плата» за использование денег после поправки на инфляцию. Это индикатор, который показывает, насколько стимулирующей или сдерживающей является денежно-кредитная политика.

Интерпретация

Реальная ставка глубоко отрицательная (например, номинальная ставка 5%, инфляция 12% → реальная -6,2%). Центробанк стимулирует экономику. Деньги «дешёвые». Обычно такое бывает на пике инфляции или в кризис. Активы обычно дешёвые и могут расти.

Реальная ставка близка к нулю (ставка 10%, инфляция 9% → +0,9%). Нейтральная позиция. Центробанк доволен.

Реальная ставка умеренно положительная (ставка 14%, инфляция 7% → +6,5%). Денежная политика сдерживающая, но умеренная. Обычно такое бывает на циклическом пике, когда ЦБ успешно борется с инфляцией.

Реальная ставка высоко положительная (ставка 18%, инфляция 6% → +11,3%). Жёсткая денежно-кредитная политика. ЦБ активно давит на инфляцию. Обычно это периоды низкого роста экономики и давления на рынки.

Как использовать

Правило 1: когда реальная ставка высока и активы дешёвые — покупайте. Это исторически лучшее время для рискованных активов.

Правило 2: когда реальная ставка глубоко отрицательная и активы дорогие — будьте осторожны. Исторически это периоды завершения роста.

Правило 3: не путайте высокую номинальную ставку с плохой для инвестора ситуацией. Высокая ставка даёт вам хорошие гарантированные доходности и при этом делает рискованные активы дешёвыми. Это парадокс, но это реальность.

Таблица: «как применить»

Реальная ставка

Состояние

Вклады/ОФЗ

Акции

Действия

Глубоко отрицательная

Стимулирование

Низкая доходность

Дорогие, но перспективные

Осторожно с покупкой, ждать

Около нуля
Нейтрально
Умеренная
Справедливые
Можно покупать

Умеренно положительная
Сдерживание
Привлекательная
Нейтральные
Постепенно покупать

Высоко положительная
Жёсткая политика
Отличная
Дёшево
Максимум покупок рискованных активов

3.9. Инфляция и инвестиции: что защищает, что нет

Что НЕ защищает от инфляции

Деньги в наличных. Очевидное и самое частое. Вы получаете номинальную доходность 0% против инфляции 8% — минус 8% в год.

Вклад ниже инфляции. Ставка 5% при инфляции 8% — минус 2,8% в год в реальном выражении. Деньги «тают».

Долговые инструменты с плавающей ставкой при резком росте инфляции. Если инфляция ускоряется, а ЦБ повышает ставку — наоборот, ваша ставка растёт быстрее, чем инфляция, и реальная доходность улучшается. Но в момент, когда инфляция уже высока, ваша текущая ставка может быть всё ещё ниже, чем инфляция.

Что частично защищает

Долгосрочные облигации. Парадокс: при росте инфляции облигации теряют в цене, но при последующем её снижении и падении ставок — растут. Облигации — это лучший инструмент для фиксации доходности на длинном сроке, когда инфляция замедляется.

Недвижимость. Защищает частично. В инфляционные периоды цены на недвижимость исторически растут. Но не всегда: в 2023-2024 годах при ставке 18% недвижимость в России падала. Вывод: недвижимость — защита от инфляции в долгосрочном периоде, но с сильным влиянием ставок в краткосрочном.

Что хорошо защищает

Акции реального сектора экономики. Компании, которые продают товары и услуги, имеют механизм повышения цен. Если цены на их продукты растут вместе с инфляцией, их прибыль и стоимость акций растут. Это работает для сырьевых, потребительских, логистических компаний.

Золото. Исторически золото — классический защитный актив. Но в краткосрочной перспективе оно сильно коррелирует с реальными ставками: при высоких реальных ставках золото дешевеет. Работает как страховка на длительном горизонте, но с просадками по пути.

Инструменты с плавающей ставкой при ожидании роста ставок. Фонды денежного рынка, вклады с пересмотром. Они адаптируются.

Пример: портфель в инфляционном сценарии

Представьте, что ЦБ сообщает о переходе к сверхжёсткой денежно-кредитной политике, инфляция ускоряется, ставка уходит в 20%+.

Плохая реакция: паника, продажа всего, «нулевая доходность, всё пропало!».

Хорошая реакция: - Денежная часть (20-30%) — в вклады под максимальную ставку. Она будет приносить максимальную доходность, потому что ставка высока. - Облигации (40-50%) — в короткие ОФЗ. Они принесут доходность около 18-20% и почти не просядут. - Акции (20-30%) — в снижение. Они дешевеют на панике и дают огромные перспективы, когда ставка снизится. - На выход из инфляционного кризиса.

3.10. Ставки и облигации: практическая часть

Дюрация — как читать цену облигации

Дюрация (duration) — это количество лет, за которое цена облигации изменится на 1% при изменении доходности на 1% (при прочих равных). Это приблизительная, но полезная метрика.

Правило: если дюрация облигации равна 3, то при росте доходности на 1% цена облигации упадёт примерно на 3%.

Пример: облигация с дюрацией 5 и текущей ценой 100. - Доходность выросла на 2% → цена упала примерно на 10%, до 90. - Доходность упала на 2% → цена выросла примерно на 10%, до 110.

Типы облигаций и их дюрация

Короткие (до 1 года): дюрация 0,5-0,8. Почти не реагируют на ставки.

Средние (1-5 лет): дюрация 1,5-4.

Длинные (более 5 лет): дюрация 5-8. Очень сильно реагируют.

Практический вывод

Если вы не хотите терпеть падения в цене — берите облигации с погашением через 1-2 года. Они ведут себя почти как вклады, дают доходность текущей ставки и практически не падают. Разница с вкладом — вы можете продать их в любой момент и получить деньги (хотя цена на этот день будет немного отличаться от цены покупки).

3.11. Типичные ошибки при работе со ставками

Ошибка 1: инвестировать при максимальных ставках в акции

Когда ставка 20%, инвесторы думают: «Деньги дорогие, надо искать высокую доходность!» И покупают акции или криптовалюты. Но если ставка снизится, деньги «подешевеют», и ваши активы потеряют в цене.

Правило: при максимальных ставках логичнее иметь высокую долю надёжных активов (вклады, облигации), потому что они дают доходность 20%+. Акции находятся под давлением, потому что их доходность 0% пока — инвесторы ждут либо дивидендов, либо роста цены. Но при ставке 20% альтернатива безрисковая — 20%. Акции должны «обогнать» 20%, и пока это не получается.

Ошибка 2: фиксировать длинные вклады при низких ставках

Когда ставка 4%, вы открываете вклад на 3 года под 5%. Ставка вырастает до 15%. Ваши деньги заморожены под 5%, и вы теряете 10% годовых в течение трёх лет.

Правило: открывайте длинные вклады при высоких ставках, а не при низких. При низких ставках — держите деньги на коротких вкладах, чтобы иметь возможность перевложиться.

Ошибка 3: ориентироваться на номинальную ставку

Вклад под 18% при инфляции 10% даёт реальную доходность 7,3%. Это хорошо, но не так хорошо, как кажется. Инвестор видит «18%» и забывает, что инфляция — это тоже потеря.

Правило: всегда считайте реальную ставку.

Ошибка 4: путать высокую доходность с защищённым активом

Кто-то предлагает «застраховать» сбережения от инфляции инструментом с доходностью 20% с погашением через 1 год. Но без гарантии. В 2022 году такие инструменты стали называться «высокорисковыми облигациями», и многие из них не выплатили номинал.

Правило: если доходность значительно выше рынка, спросите, кто выплачивает, за счёт чего и что произойдёт в случае дефолта. Если ответ непонятен — это не защита, это риск с красивой рекламой.

Ошибка 5: не понимать, что инфляция не бывает линейной

Инфляция — не равномерное явление. Бывают месяцы стабильности, а затем резкие скачки. Это значит, что стратегия «просто дождаться, пока инфляция упадёт» может не работать: инфляция может падать медленнее, чем вы рассчитывали, и ваши деньги будут таять.

Правило: никогда не ставьте всю стратегию в зависимость от прогноза инфляции. Имейте план на любой сценарий.

3.12. Практическое упражнение

Шаг 1. Узнайте текущую ставку и инфляцию

Найдите на cbr.ru ключевую ставку на сегодняшний день и последнюю опубликованную инфляцию за год.

Шаг 2. Рассчитайте реальную ставку

По формуле: **Реальная ставка = $((1 + \text{номинальная ставка}) / (1 + \text{инфляция}) - 1) \times 100\%$**

Пример: ставка по вкладу, которую даёт ваш банк, равна 15% (после налога). Годовая инфляция — 8%. Реальная ставка = $1,15/1,08 - 1 = 6,5\%$. Это отличный результат, если ваш горизонт — 1 год и выше.

Шаг 3. Оцените эффект «Правила 72»

Какова инфляция в вашем регионе (обычно выше средней российской в Москве, ниже в некоторых регионах)? Через сколько лет деньги без доходности потеряют половину стоимости?

Шаг 4. Рассмотрите лестницу вкладов

Если у вас есть сумма, разбейте её на 3-4 части с разными сроками. Рассчитайте, сколько вы получите при текущей ставке и как изменится результат, если ставки снизятся на 5 п.п. через год.

Шаг 5. Нарисуйте карту рынка

Откройте график индекса Мосбиржи и график ключевой ставки (или овернайт МОФОР). Сравните их движение за последние 3 года. Вы увидите связь: когда ставка растёт — индекс падает, и наоборот.

3.13. Чек-лист: десять правил работы со ставками и инфляцией

Смотрите на реальную ставку, а не номинальную. Это единственный честный показатель.

Помните: рост ставок — враг облигаций и акций, друг вкладов. Планируйте диверсификацию с учётом этого.

Не сравнивайте доходность с инфляцией «по ощущениям». Считайте точно.

При высоких ставках длинные вклады — хорошее решение. Фиксируйте высокие проценты на будущее.

При низких ставках — не фиксируйте длинные вклады. Держите деньги гибко.

Инфляция бывает скачкообразной. Не стройте всю стратегию на одном прогнозе.

Облигациям нужна дюрация. Короткие облигации почти не боятся изменения ставок.

Активы, которые дорожают вместе с ценами (акции реального сектора, недвижимость), частично защищают от инфляции. Деньги и вклады ниже инфляции — нет.

Когда реальная ставка высока и рынки дешёвые — покупайте. Это исторически лучшее время для рискованных активов.

Определите, что будет с вашими деньгами при разных сценариях. Восстановление после инфляции. Сильный рост инфляции. Возврат к низкой инфляции. Подготовьтесь заранее.

3.14. Итоги главы

Ключевые тезисы

Процентная ставка — это цена денег. Чем выше ставка, тем дешевле деньги и тем дороже активы.

Реальная ставка — то, что вы реально зарабатываете после инфляции. Она должна быть положительной.

Ключевая ставка ЦБ управляет ставками по вкладам, ценами облигаций и акций.

Рост ставок = падение облигаций (особенно длинных) и давление на акции. Это главный механизм, который нужно понимать.

Инфляция — враг сбережений. Деньги без доходности теряют половину стоимости за 6-12 лет.

Экономический цикл проходит через 4 фазы, и рынок ведёт себя в каждой из них предсказуемо.

Рынок идёт вперёд экономики. Он отражает ожидания, а не текущую реальность.

Знание о текущей ставке и инфляции — основа для выбора активов. Это не «теория», это практический навык.

Не существует стратегии, работающей во всех сценариях. Но есть стратегии, работающие в большинстве.

Ориентируйтесь на реальную доходность и диверсифицируйте по срокам.

Следующая глава

Глава 4 будет посвящена **устройству фондового рынка** — бирже, брокерам, типам счетов, порядку сделок, комиссиям и налогам. Вы узнаете, как именно устроен механизм, через который ваши деньги попадают на рынок, кто ваш контрагент и сколько стоит каждая операция. Это фундамент, без которого все дальнейшие практические шаги будут неполными.

Домашнее задание

Узнайте текущую ключевую ставку и текущую инфляцию. Рассчитайте реальную ставку по вкладу, который предлагает ваш банк. Сравните с доходностью ОФЗ на нужный вам срок.

Постройте лестницу вкладов из 3-4 ступеней на ближайшие 24 месяца для суммы, которую вы можете выделить из сбережений.

Поставьте напоминание себе через 3 месяца вернуться к главе 2 и главе 3 и пересчитать реальную доходность своего портфеля. Вы увидите, как изменилась ваша точка отсчёта.

Глава 4. Устройство фондового рынка: биржа, брокер, сделка

4.1. Зачем понимать устройство рынка

Можно инвестировать, не понимая, как устроен рынок. Но тогда вы принимаете решения вслепую: не знаете, кто ваш контрагент, сколько стоит операция, что происходит с вашими деньгами в промежутке между покупкой и продажей, откуда берётся котировка и почему она меняется.

Инвестор, который понимает механику, принимает лучшие решения по трём причинам:

Он понимает свои издержки. Комиссии, спреды, налоги — часто 1-3% годовых, а иногда и больше. Это разница между 8% и 11% доходности.

Он понимает риски. Кто хранит ваши активы, что происходит при банкротстве брокера, как быстро вы можете получить доступ к деньгам.

Он умеет отличить свежие цены от старых. На бирже есть торговые сессии, а есть «застывшие» котировки. Покупать по неактуальной цене — реальный риск.

Эта глава — техническая, но она необходима. Разберём всё по шагам: от того, кто есть кто на рынке, до того, как выглядит ваша первая сделка.

4.2. Участники фондового рынка

Фондовый рынок — это место, где встречаются продавцы и покупатели ценных бумаг. Рассмотрим ключевых участников.

Биржа

Биржа — это площадка, где торгуются ценные бумаги. Основная биржа в России — **Московская биржа (МОЕХ)**. Она существует с 1992 года и является центром российского рынка.

Современная торговая система Московской биржи — **Инвестиционная платформа (ИП)**. В 2021-2023 годах биржа перевела торги акциями, облигациями и ETF на новую платформу. Это техническое изменение, но для инвестора оно важно: у новой платформы нет отдельных торговых систем, а значит, упрощается исполнение сделок и улучшается ликвидность на менее популярных бумагах.

Что делает биржа: - Обеспечивает **клиринг** — расчёт по сделкам: деньги переходят продавцу, бумаги покупателю. - Обеспечивает **депозитарную деятельность** — учёт прав на ценные бумаги. - Устанавливает **правила торговли** — торговые сессии, требования к эмитентам, листинговые процедуры. - Публикует **информацию** — цены, объёмы, отчётности компаний.

Брокер

Брокер — это посредник между инвестором и биржей. Биржа не работает с физическими лицами напрямую (за исключением специальных категорий участников). Брокер открывает вам счёт и выводит ваши заявки на биржу.

Брокер выполняет для вас: - Открытие и ведение счёта. - Приём заявок на покупку и продажу ценных бумаг. - Хранение ценных бумаг (через депозитария). - Налоговый учёт — расчёт налоговой базы по операциям. - Отчёты для налоговой инспекции.

Крупнейшие брокеры в России: **Сбер Банк (бывш. Сбербанк Инвестиции), БКС, ВТБ, Т-Банк (бывш. Тинькофф), Альфа-Инвестиции, Финам, Открытие (Инвест.Партнёр).**

Депозитарий

Депозитарий — это организация, которая ведёт учёт прав на ценные бумаги: кому принадлежит актив, какие акции сколько штук у каждого владельца, какие корпоративные действия произошли.

Через АСВ (Агентство по страхованию вкладов) в России застрахованы активы на брокерских счетах **до 1,4 млн рублей**, но с важной оговоркой: страховка покрывает **только депозиты и рублёвые инструменты обращения**. Акции и рублёвые облигации в облигационном фонде биржи (ОФЗ, корпоративные облигации) — застрахованы в рамках АСВ-2, если они учитываются на счёте депо в том же брокере, который хранит депозит. Если ценные бумаги хранятся на отдельном депо в стороннем депозитарии — они не страхуются.

Практический вывод: часть портфеля в виде акций и облигаций не покрывается страховкой государством. Это нормально для опытного инвестора, но причина не хранить всё в одном месте — диверсификация.

Управляющие компании и фонды

Управляющая компания (УК) — компания, которая управляет активами инвесторов. Договоры на управление (ДУ) позволяют передать управление капиталом профессионалам.

ПИФ (паевые инвестиционные фонды). Вы покупаете пай — долю в имуществе фонда. Доходность фонда зависит от его активов. Минус: комиссия фонда 1-3% в год плюс комиссия брокера.

Договоры управления (ДУ). Вам выделяют отдельный счёт, вы вносите деньги, управляющая компания сама покупает активы. Комиссия 1-5% в год плюс вознаграждение за доходность.

БИС (биржевые инвестиционные фонды). Фонды, торгующиеся на бирже, или ETF.

ETF (Exchange-Traded Fund) — фонд, паи которого торгуются на бирже как акции. Это самый популярный инструмент для пассивного инвестирования в России.

Эмитенты и инвесторы

Эмитент — компания, выпустившая ценные бумаги. Например, эмитент облигаций ОФЗ — Министерство финансов РФ, эмитент акций Сбера — Сбербанк.

Институциональные инвесторы — крупные организации: пенсионные фонды, страховые компании, банки, хедж-фонды. Их решения сильно влияют на рынок.

Частные инвесторы — обычные люди с брокерскими счетами. В структуре сделок на российском рынке их доля постоянно растёт, и это поддерживает цены.

4.3. Биржевые площадки и режимы торгов

На Московской бирже торгуется несколько категорий инструментов, и у каждой — свой режим.

Основное торговое сессия (биржевая торговля)

Время: 09:50-18:50 (с перерывом на 18:50-19:05). Это **основная торговая сессия**, доступная всем частным инвесторам.

Особенности: - **Торги проводятся в рублях.** Операции в валюте обычно не проводятся — вы покупаете актив за рубли, даже если эмитент в другой валюте. - **Торги идут «аукционным», а не «сделками с баннером».** Если вы видите цену 100 рублей, это не значит, что вы можете купить столько угодно по 100. Куплеск может быть выше. - **Покупка сделка с ценой «рыночной» (market order)** — не рекомендуется российским регулятором на фоновом и вечернем рынке, но на основной сессии доступна. Некоторые брокеры блокируют эту опцию для новичков. - **Сделки с ценой «лимитной» (limit order)** — основной способ. Вы указываете максимальную (для покупки) или минимальную (для продажи) цену, и сделка проходит только по указанной цене или лучше.

Вечерняя сессия

Время: 19:05-23:50. Торги проводятся вечером, когда основные мировые площадки уже открыты (Европа закрывается, США открываются).

Особенности: - **Торги в долларах и юанях (и другие валюты).** Цены акций показываются в валюте. - **Больше волатильности.** Цены сильнее реагируют на новости из США, а объёмы меньше. Спреды шире. - **Режим «all-or-none».** Если вы поставили заявку на 100 штук, а доступно только 60, то сделка не проходит полностью — вы остаётесь ни с чем. Брокеры часто предупреждают об этом.

Внебиржевые торги

Некоторые акции (в первую очередь бумаги Сбера и ВТБ) торгуются в специальном режиме на фондовом рынке Московской биржи. Цены в этом режиме часто значительно отличаются от основной сессии (обычно выше или ниже).

Рекомендация для новичков: торгуйтесь на основной сессии, в рублях. Вечерний режим оставьте для тех, кто понимает особенности.

ETF и другие инструменты

ETF торгуются как акции — в рублях, в основной сессии.

Биржевые облигации (ОФЗ, корпоративные) — в рублях, на отдельной секции, часы торгов 10:00-18:45 (уточняйте текущий режим, он меняется).

Товарные контракты, фьючерсы, опционы — требуют специальных допусков, доступны не всем и не рекомендуются начинающим.

4.4. Как формируется цена: от заявки до сделки

Это один из самых важных практических разделов. Многие новички не понимают, почему они не могут купить по той цене, которую видят на графике.

Заявка (Order)

Биржа работает по принципу **книги заявок (стакана)**. Выставляете заявку (Order) в «стакан» — и она ждёт, пока найдётся встречная.

Структура заявки: - **Класс заявки:** Buy (покупка), Sell (продажа). - **Тип:** Market (рыночная) или Limit (лимитная). - **Цена:** указанная цена (для лимитной) или её отсутствие (для рыночной). - **Количество:** сколько штук (акций, облигаций, паёв ETF). - **Срок:** GTC (Good Till Cancelled, до отмены) или на текущую сессию.

Как работает стакан (Order Book)

Представьте стакан, в котором вы видите:

Сторона

Цена

Объём

Покупка (Bid)

99,90

5 000

Покупка (Bid)

99,80

12 000

Покупка (Bid)

99,70

30 000

Продажа (Ask)

100,00

8 000

Продажа (Ask)

100,10

15 000

Продажа (Ask)

100,20

40 000

Спред (spread) — разница между лучшей ценой покупки (99,90) и лучшей ценой продажи (100,00) = 0,10 рубля, или примерно 0,1%.

Если вы покупаете мгновенно (по рыночной цене), вы платите 100,00 (Ask). Если продаёте мгновенно — получаете 99,90 (Bid). Спред — это и есть ваши издержки при активной торговле.

Сколько на глубине рынка: если вы видите 8 000 штук по 100,00, но хотите купить 20 000, то часть сделки пройдёт по более высоким ценам: 8 000 по 100,00, затем 12 000 по 100,10. Средняя цена будет выше, чем 100,00.

Пример: покупка 50 акций

Вы хотите купить 50 акций компании, текущие цены: Bid 99,80 (30 000 штук), Ask 100,00 (20 000 штук).

Если вы покупаете по лимитной цене 100,00 — получите 20 000 штук по 100,00, 30 000 по 99,80.

Средняя цена: $(20\,000 \times 100 + 30\,000 \times 99,80) / 50\,000 = 99,88$.

Общая сумма: 4 994 000 рублей.

Правило: «средняя цена покупки» в приложении брокера — не всегда то, по чему вы реально купите. Всё зависит от глубины рынка.

Торговые системы и маршрутизация заявок

Когда выставляете заявку, брокер отправляет её на биржу, а та ищет встречные заявки в своих торговых системах. Всё происходит за миллисекунды. Это значит:

Если актив неликвидный, ваша заявка может «висеть» долго или не исполниться.

Если актив ликвидный, заявка исполнится почти мгновенно.

4.5. Брокерский счёт и ИИС

Брокерский счёт (БС)

Основной счёт для инвестирования. Даёт доступ ко всем инструментам (акции, облигации, ETF, валюта, металлы). Деньги на счёте **не застрахованы АСВ** в полном объёме.

Пополнение: с карты, по СБП, со счёта другого банка, наличными через офис.

Комиссии: за сделку, за депозитарное обслуживание, за отчётность.

Документы: справка об операциях (2-ФС), справка о доходах за год для налоговой.

ИИС (индивидуальный инвестиционный счёт)

ИИС — специальный счёт, созданный государством для стимулирования долгосрочных инвестиций. **Главное преимущество: налоговый вычет.**

С 2024 года действует обновлённая система ИИС-3, но базовые принципы следующие:

Тип А (вычет на взносы). Можно вернуть НДФЛ (13%) с суммы взносов на счёт. Максимум — 400 000 рублей взносов в год, вычет до 52 000 рублей. Требуется удержание НДФЛ по другим доходам (стабильная «белая» зарплата). **Прибыль с ИИС облагается НДФЛ** по обычным ставкам (13-15%).

Тип Б (вычет с дохода от операций). Можно вернуть НДФЛ с инвестиционной прибыли, но не более 3 000 000 рублей налога в год (то есть с суммы прибыли до 23 000 000 рублей). При этом доход от продажи на ИИС типа Б освобождён от налога, но **не подлежит вычету** (то есть нельзя одновременно освободить прибыль и вернуть налог на взносы).

Критически важно: ИИС — это **не бесплатные деньги**, а инструмент налоговой оптимизации. Он выгоден, если у вас есть стабильный официальный доход (для вычета на взносы) и/или высокая прибыль. **Минусы ИИС:** - Деньги заморожены минимум на 3 года (для получения вычета типа А) или 3+ лет (для типа Б). - Комиссии брокера на ИИС часто выше, чем на обычном счёте (иногда в 2-3 раза). - Нельзя вывести деньги раньше срока без потери вычета. - Ограничение по минимальному сроку.

Практический совет: не открывайте ИИС, если у вас нет стабильной «белой» зарплаты. Это самая частая ошибка новичков — они открывают ИИС, но не могут использовать вычет, а платят повышенные комиссии.

Виды брокерских счетов

Брокерский счёт — стандартный, в рублях.

Брокерский счёт в долларах/юанях — для операций в валюте. Учитывает санкционные ограничения на вывод валюты.

ИИС тип А / тип Б.

Маржинальный счёт / счёт для маржинальной торговли — для торговли с кредитным плечом. **Не рекомендуется начинающим.**

4.6. Комиссии: сколько реально стоит инвестирование

Комиссии — это главный «невидимый налог» на инвестора. При доходности 10% они могут «съесть» 1-3% в год, а в плохом случае больше.

Виды комиссий

1. Комиссия за сделку (купить/продать). Обычно 0,01-0,30% от суммы операции за одну сторону в зависимости от брокера и тарифа. То есть покупка + продажа = 0,02-0,60%. У многих брокеров есть тарифы с фиксированной платой за сделку, снижающие издержки на небольших оборотах, — для регулярных пополнений такой тариф часто выгоднее процентного.

2. Комиссия за депозитарное обслуживание (custody). Списывается с активов на брокерском счёте, обычно в диапазоне от долей процента до нескольких процентов в год в зависимости от брокера, типа счёта и бумаг. Часто тарифы на ИИС и на брокерском счёте отличаются. Точную ставку смотрите в тарифах вашего брокера — это заметная статья, которую нельзя игнорировать.

3. Плата за ведение счёта / платформы. Фиксированная сумма (0-500 руб./мес.) или бесплатно при определённом объёме операций или обороте.

4. Комиссия фонда (для ETF и БИС). Уже заложена в стоимость пая фонда, 0,2-1,5% в год. Некоторые ETF на Мосбирже (например, на Индекс Мосбиржи) имеют комиссию 0,1-0,2% в год.

5. Спред (разница между ценой покупки и продажи). Неявная комиссия, 0,01-0,5% в зависимости от ликвидности. На ликвидных ETF — 0,01-0,05%, на отдельных акциях — 0,1-0,5%.

6. Налоги. Подробно ниже.

Пример: стоимость владения ETF за 3 года

Пусть вы вложили 1 000 000 рублей в ETF на Индекс Мосбиржи.

Статья расходов

Ставка

Стоимость за 3 года

Комиссия брокера (0,03% x 2 стороны)

0,06% на сделку

~1 800 руб. (условно, 3 раунда покупок)

Депозитарное обслуживание

0,15% в год

4 500 руб.

Комиссия фонда

0,20% в год

6 000 руб.

Налог с прибыли (при доходности 12%)

13% от 360 000

46 800 руб.

Итого расходов

~59 000 руб.

Вывод: расходы съели примерно 5,9% от потенциальной прибыли. Это значительно. **Расходы — это разница между вашей ожидаемой и фактической доходностью.** Обратите внимание: депозитарное обслуживание и комиссия фонда в этой таблице взяты как 0,15% и 0,20% годовых — это **минимальные** значения. У брокера с более высокими тарифами расходы вырастут пропорционально, поэтому первое, что стоит сделать, — посмотреть свои тарифы и подставить реальные цифры в эту же таблицу.

Как снизить расходы

Выбирайте брокера с низкой комиссией. Разница между дешёвым и дорогим брокером за 5 лет может составить десятки тысяч рублей.

Реже торгуйте. Каждая сделка — это комиссия. Долгосрочный инвестор, торгующий 2 раза в год, платит в 10 раз меньше, чем трейдер, торгующий ежедневно.

Покупайте ETF с низкой комиссией фонда. Разница между 0,1% и 1% фонда — существенна.

Используйте лимитные заявки вместо рыночных, чтобы не переплачивать спред.

Платите налоги вовремя и используйте ИИС, если имеете стабильный доход.

Не переключайтесь между брокерами бездумно. Перевод активов между брокерами может стоить денег.

4.7. Налоги на инвестиции: короткая версия

Полный разбор налогов — в главе 18. Здесь только минимум, который нужен новичку в первый год, чтобы не удивиться уведомлению из налоговой.

Кто платит и кто удерживает

Резидент РФ (183+ дня в году в России) платит НДФЛ.

Нерезидент — по более высоким ставкам, обычно 30%, либо по ставке международного соглашения. Уточняйте у налогового консультанта.

Брокер — налоговый агент. По операциям на брокерском счёте он считает налог и удерживает его сам. Декларацию вам подавать не нужно, если нет других доходов, требующих её.

Что облагается

Источник дохода

База

Ставка для резидентов

Прибыль от продажи акций, облигаций, паёв

Доход от продажи минус расходы на покупку (включая комиссии)

13% до 2,4 млн руб. в год по инвестиционной базе, далее 312 000 руб. + 15% с превышения

Дивиденды российских компаний

Сумма выплат

13%, далее 15% с превышения 2,4 млн руб.

Купон по облигациям

Купон (для корпоративных выпусков после 2017 года — превышение купона над «ключевая ставка + 5 п.п.»)

13%, далее 15%

Курсовая разница по валюте

Прибыль от покупки и продажи

13%, далее 15%

Чего налогом НЕ облагается:

Просто рост цены бумаги, пока вы её не продали. Купили и держите — налога нет.

Убыток. Если по итогам года в рамках одной базы вы в минусе, налог не начисляется; убыток может переноситься на будущие периоды.

Деньги, лежащие на счёте и не вложенные.

Как снизить налог законно

ИИС-3 — счёт, открытый с 2024 года: возврат НДФЛ с пополнений (до 400 000 руб. в год, ставка возврата — от 13% до 22% в зависимости от вашей основной ставки) плюс освобождение прибыли от операций при закрытии (в пределах 30 млн руб.). Требуется держать счёт 5 лет и дольше. Подробно — в главе 18.

Льгота за долгосрочное владение (ЛДВ). Для бумаг в собственности более 3 лет освобождается прибыль в пределах 3 млн руб. за каждый полный год владения. Ограничения по видам бумаг и по учёту на ИИС — в главе 18.

Перенос убытков внутри года и на будущие периоды.

Реинвестирование дивидендов — не создаёт налогового события, потому что вы не выводите деньги.

Практический пример

Ситуация. Вы купили акции за 500 000 руб., через 2 года продали за 700 000. Прибыль 200 000. Налог 13% — 26 000 руб.

Варианты, которые меняют результат:

Держать дольше: если бумага будет в собственности более 3 лет, применяется льгота ЛДВ (в пределах её лимита) — налог может стать нулевым.

Перенести покупку на ИИС-3: вычет на взнос плюс освобождение прибыли при закрытии.

Оставить прибыль нереализованной: если в этом году у вас есть убыточные позиции, они уменьшат базу.

Вывод: налог — часть вашей доходности, и его нужно планировать заранее. Считайте доходность «до налогов» и «после налогов» как две разные цифры. Полная версия правил, актуальная на момент написания книги, — в главе 18; перед любым налоговым решением сверяйтесь с nalog.gov.ru.

4.8. Выбор брокера: на что смотреть

Критерии выбора

1. Комиссии. Самое важное. Сравнивайте по формуле «стоимость владения портфелем», а не по рекламному числу. Смотрите на комиссию за сделку, custody, плату за счёт.

2. Ассортимент инструментов. ETF, облигации, акции — все ли доступны? Можно ли купить нужные ОФЗ?

3. Торговая платформа. Удобство терминала, мобильного приложения, скорость исполнения ордеров, стабильность работы.

4. Отчётность и налоговые документы. Качественная справка 2-ФС, готовность отвечать на вопросы налоговой.

5. Клиентская поддержка. Живые люди, скорость ответов, решение проблем.

6. Надёжность. Крупный, стабильный брокер, входящий в топ-20. Не самый дешёвый, но и не непонятный.

7. Минимальные суммы и лоты. Можно ли купить 1 акцию или нужен лот в 10? Можно ли купить 1 облигацию?

Порядок тарифов крупных брокеров (структура, а не точные цифры)

Конкретные ставки брокеры регулярно меняют, а таблица в книге устареет быстрее, чем её успеют перепроверить. Поэтому ниже — **структура тарифов**, по которой вы должны читать любое предложение на рынке.

Статья тарифа

Как обычно выглядит

На что смотреть

Комиссия за сделку, % от оборота

0,01-0,30% за сторону

Есть ли снижение при обороте и с какого порога

Комиссия за сделку, фиксированная

1-50 руб. за сделку

Выгодна ли при вашем среднем чеке

Плата за ведение счёта

0-500 руб./мес., часто 0 при обороте

Есть ли порог бесплатного обслуживания

Депозитарное обслуживание

доли процента в год, зависит от типа счёта

Сколько списывается именно с активов

Торговля валютой

отдельно от акций и облигаций

Часто выше основного тарифа

ПФИ (фьючерсы, опционы)

существенно выше

Отдельный тариф, если вообще доступен

Вывод денег

0-1,5% от суммы, нередко с ограничением по сумме в день

Часто выводить невыгодно мелкими частями

Как пользоваться таблицей. Возьмите свой тариф и подставьте реальные ставки в расчёт из раздела 4.6. Сравните два-три брокера по итоговой стоимости за год при вашем реальном обороте — обычно это даёт больше экономии, чем интуитивный выбор «самого известного».

Практический совет по выбору

Для большинства начинающих оптимален **крупный брокер с низкой базовой комиссией и понятным мобильным приложением**. Идеальный выбор — тариф с оборотной скидкой, потому что через год-два ваш портфель может вырасти и оборота станет больше.

Не гонитесь за «нулевой комиссией». Если брокер зарабатывает на спредах и скрытых платежах, вы платите больше в другой форме. Прозрачная комиссия лучше «бесплатной» с подвохом.

4.9. Первая сделка: пошагово

Шаг 1. Открытие счёта

Выберите брокера.

Зайдите на официальный сайт.

Заполните анкету (ФИО, паспорт, СНИЛС/ИНН).

Подтвердите личность (через СБП, через «Госуслуги» или в офисе с паспортом).

Привяжите банковскую карту для пополнения.

Дождитесь открытия счёта (обычно 5-15 минут онлайн).

Совет: привязывайте карту того же банка, что и брокер — внутрибанковские переводы быстрее и дешевле.

Шаг 2. Пополнение счёта

Переведите с карты на брокерский счёт.

Деньги зачисляются обычно в течение 1-5 минут (бывает до 1 рабочего дня в выходные).

Проверьте баланс в приложении.

Шаг 3. Выбор инструмента

Для первого разума рекомендую: - **ETF на Индекс Мосбиржи** (например, LQDT для «денежного» ETF, аналоги с минимальной комиссией). - **Короткие ОФЗ** (облигации федерального займа). - **Одна-две отдельные акции** — чтобы понять, как это работает.

Не начинайте с 5-10% капитала в рискованном активе. Начните с суммы, которую не жалко, — например, 5 000-10 000 рублей.

Шаг 4. Размещение заявки

Выберите инструмент в приложении.

Нажмите «Купить».

Введите количество (для акций — целое число, для ETF и облигаций — дробное).

Выберите тип заявки: **лимитная (рекомендуется для начинающих)**.

Укажите цену. Лучше — на 0,1-0,3% выше лучшей цены покупки (Ask) в стакане, чтобы заявка исполнилась сразу.

Нажмите «Купить» и подтвердите.

Важно: если вы указали лимитную цену ниже, чем Ask, ваша заявка «висит» в стакане до тех пор, пока цена не опустится до неё. Это может занять дни или месяцы. **Для новичка это ловушка.** Сначала покупайте сразу (чуть выше Ask), а не ждите «идеальную» цену.

Шаг 5. Подтверждение сделки

После исполнения заявки вы увидите запись в сделках.

На брокерском счёте в разделе «Портфель» появятся бумаги.

Через T+1 (на следующий рабочий день) пройдёт расчёт (если не настроен режим T+0).

Шаг 6. Забрать бумаги (если нужно)

По умолчанию бумаги остаются на брокерском счёте. Если вы хотите перевести их в депозитарий (например, для защиты от банкротства брокера), нужно: 1. Открыть счёт депо в депозитарии (через брокера). 2. Оформить заявку на перевод бумаг. 3. Дождаться зачисления.

Рекомендация: если у вас крупный капитал, переведите ценные бумаги в **отдельный депозитарий**, не связанный с брокером. Это защита от банкротства брокера. Если капитал небольшой, можно оставить на брокерском счёте.

4.10. Типичные ошибки новичков

Ошибка 1: путать счёт и депо

Брокерский счёт — деньги. **Счёт депо** — ценные бумаги. Это разные сущности. Многие новички путают «мне перевели деньги» и «мне перевели бумаги». Деньги на брокерском счёте и бумаги на счёте депо существуют независимо.

Ошибка 2: покупать по неактуальной цене

Если актив торгуется редко, последняя цена может быть неделю назад. Покупая по ней, вы либо не получите исполнения (заявка «висит»), либо купите совсем не по той цене, которую видели на графике.

Правило: смотрите не на «последнюю цену» (Last Price), а на стакан (Bid/Ask) и на глубину. Лучше — на среднесуточный объём торгов: если вы покупаете 1 000 акций, а в день торгуется 100, вы «съедите» весь стакан и заплатите сильно выше.

Ошибка 3: покупать в последний день торгов

В последние минуты торгов покупать невыгодно: спреды расширяются, объёмы падают, маркет-мейкеры снимают заявки.

Ошибка 4: игнорировать дробные части

ETF и облигации можно покупать дробно. Многие новички покупают 1 штуку ETF, где нет деления, и не могут купить «доля от ETF» в приложении некоторых брокеров. Проверьте, поддерживает ли ваш брокер дробные покупки.

Ошибка 5: не выводить средства и купоны

Реинвестирование доходности — ключ к обгону инфляции. Если вы снимаете купоны и дивиденды и тратите их, а не реинвестируете, вы теряете значительную часть потенциального роста. Раз в квартал направляйте все поступления обратно в портфель.

Ошибка 6: не читать оферты и тарифы

Тарифы меняются. Иногда меняются незаметно для вас. Раз в полгода проверяйте свой тарифный план на сайте брокера.

Ошибка 7: открыть ИИС «на всякий случай»

Если у вас нет стабильной «белой» зарплаты, ИИС — пустая трата. Платите повышенные комиссии без возможности использовать вычет. **Не открывайте ИИС, если не понимаете, зачем он вам.**

Ошибка 8: игнорировать корпоративные события

Дробление акций (сплит). Акция за 1 000 руб. делится на 2 по 500 руб. Количество акций удваивается, цена падает вдвое. Ваш портфель по стоимости не меняется, но количество бумаг растёт.

Выплата дивидендов. Сумма уменьшается на размер дивиденда в день выплаты, но на счёте появляется дивиденд.

Допэмиссия. Новые акции выпускаются, старые могут подешеветь.

Новички иногда пугаются «падения цены» в день дивидендов — это не потеря, а техническое уменьшение цены.

Ошибка 9: не пользоваться стоп-заявками

Стоп-заявка (stop order) — заявка, которая становится рыночной при достижении заданной цены. Это инструмент ограничения убытков. Новички часто не используют его, и падение на 30% в их портфеле длится месяцами.

Ошибка 10: выбирать брокера только по рекламе

Реклама обещает «0% комиссии», а на деле комиссия 0,3%. Читайте тарифный план, а не рекламный баннер.

4.11. Практические сценарии

Сценарий 1: Базовый консервативный портфель

Цель. Накопить подушку безопасности (6 месяцев расходов = 600 000 руб.).

Решение. 1. 200 000 руб. — вклад в надёжном банке (под 16% годовых на 6 месяцев).
2. 200 000 руб. — вклад на 1 год (под 17% годовых). 3. 200 000 руб. — «лестница» ОФЗ: ОФЗ с погашением через 6 мес + через 1 год.

Доходность: 15-17% годовых, без риска потери капитала (если не продавать раньше).

Почему так: цель краткосрочная, риск неуместен, максимизируем доходность без риска.

Сценарий 2: Портфель на 5 лет

Цель. Накопить на первоначальный взнос по ипотеке 4 000 000 руб. за 5 лет. Текущий капитал 1 500 000.

Решение. 1. 20% (300 000) — деньги на депозите (подушка, резерв). 2. 50% (750 000) — ОФЗ со сроком 1-3 года (доходность 16-17% сейчас, с реинвестированием). 3. 30% (450 000) — ETF на Индекс Мосбиржи (долгосрочный рост, волатильность).

Ожидаемый результат: 5 лет при 11% годовых = $1\,500\,000 \times 1,11^5 \approx 2\,596\,000$ руб. С пополнениями может быть 3-4 млн. Плановая цель достижима.

Почему так: умеренный риск, сбалансированный под цель.

Сценарий 3: Портфель на 20+ лет

Цель. Обеспечить себя в старости (пенсионный портфель).

Решение. 1. 5% — деньги (ликвидность). 2. 15% — облигации (доходность и стабильность). 3. 70% — акции и ETF (рост капитала). 4. 10% — золото и валюта (диверсификация рисков).

Ожидаемый результат: при 8-10% годовых за 25 лет капитал вырастет в 6-10 раз. Например, 3 000 000 руб. → 25 000 000 руб. При выводе 4% в год (правило 4%) получите 1 000 000 руб. в год — это уже вполне рабочая «пенсия».

Почему так: максимальный горизонт позволяет максимальный риск. Пенсионный портфель на 20+ лет — самый агрессивный.

4.12. Чек-лист: как открыть и настроить брокерский счёт

Подготовка (до открытия)

- ☐ Определите брокера (сравните тарифы).
- ☐ Подготовьте паспорт, СНИЛС/ИНН.
- ☐ Определите, нужен ли ИИС (есть ли стабильный «белый» доход).
- ☐ Определите размер первого взноса.
- ☐ Выберите конкретные инструменты (минимум 2-3).

Открытие счёта

- ☐ Зарегистрируйтесь на сайте брокера.
- ☐ Заполните анкету.
- ☐ Подтвердите личность.
- ☐ Привяжите карту.
- ☐ Проверьте реквизиты счёта.

Настройка

- ☐ Настройте уведомления о сделках и ценах.
- ☐ Изучите терминал (торговый интерфейс).
- ☐ Настройте отчёты для налоговой.
- ☐ Изучите, как работают стоп-заявки в вашем брокере.
- ☐ Разберитесь, как вывести средства.

Первые сделки

- ☐ Пополните счёт на 5 000-10 000 рублей.
- ☐ Купите ETF или ОФЗ.
- ☐ Запишите цену, дату, количество.

☐ Продержите хотя бы месяц и проверьте, как работает выписка и стоимость обслуживания.

Оценка через 3 месяца

☐ Посчитайте общие расходы на обслуживание.

☐ Сравните с суммой ваших вложений.

☐ Решите, менять ли брокера.

4.13. Итоги главы

Ключевые тезисы

Биржа — это площадка, брокер — ваш посредник. Брокер открывает счёт и выводит заявки на биржу, а биржа обеспечивает расчёты.

Брокерский счёт (деньги) и счёт депо (бумаги) — разные вещи. Не путайте их.

Цена формируется в стакане заявок. Вы покупаете по Ask, продаёте по Bid. Спред — ваши издержки.

Лимитные заявки безопаснее рыночных для новичка. Но слишком «строгая» лимитная заявка просто не исполнится.

Проверяйте глубину рынка, а не «последнюю цену». Иначе купите дороже, чем думали.

Комиссии — это 1-3% в год или больше. При 10% доходности это очень значимо. Выбирайте брокера по стоимости владения, а не по рекламе.

ИИС — не бесплатные деньги, а инструмент налоговой оптимизации. Открывайте, только если понимаете, зачем он вам.

Налог с инвестиций 13-15% — считайте доходность «после налога».

Реинвестируйте купоны и дивиденды. Это ключ к обгону инфляции.

Переводите ценные бумаги в отдельный депозитарий, если капитал крупный, для защиты от банкротства брокера.

Следующая глава

Глава 5 будет посвящена **облигациям** — инструменту с фиксированным доходом, который является фундаментом большинства сбалансированных портфелей. Вы узнаете, как устроена облигация, что такое купон, доходность к погашению, номинал и рыночная цена, чем отличаются ОФЗ от корпоративных облигаций, что такое облигации федерального займа с индексацией и как правильно выбирать облигации для своего портфеля.

Домашнее задание

Откройте сайт 2-3 брокеров, скачайте их тарифные планы, посчитайте стоимость владения портфелем на 500 000 рублей в течение 3 лет при 4 покупках в год.

Откройте демо-счёт (виртуальный) у любого брокера. Поставьте лимитную заявку на покупку ETF и посмотрите, как она отображается в стакане. Не покупайте — просто поставьте и отмените.

Посчитайте, какие расходы на комиссии вы понесли за год инвестирования. Сравните с доходностью. Сколько процентов годового дохода съели расходы?

Глава 5. Облигации: доходность со сниженным риском

5.1. Что такое облигация

Облигация — это ценная бумага, выпущенная компанией или государством, которая обязуется выплатить заёмщику (владельцу облигации) определённую сумму денег через заданный срок и, как правило, периодически выплачивать проценты (купоны) в промежутке.

Представьте, что государство или компания хочет получить в долг 10 миллиардов рублей. Вместо того чтобы брать одну огромную ссуду в банке, оно выпускает миллион облигаций по 10 000 рублей каждая и продаёт их населению. Каждый покупатель становится кредитором — он дал деньги в долг и ждёт их возврата с процентами.

Ключевая особенность: облигации — это долговые инструменты. Вы не владеете долей в компании, вы кредитуете её. Если компания обанкротится, приоритет у облигационеров выше, чем у акционеров, но ниже, чем у банка-кредитора.

5.2. Как устроена облигация: основные параметры

Номинал

Номинал — это сумма, которую эмитент обязуется вернуть при погашении облигации. Обычно номинал составляет 1 000 рублей (реже 100 или 10 000). На бирже облигации торгуются в процентах от номинала.

Пример. Облигация с номиналом 1 000 рублей торгуется по цене 98,5% от номинала, то есть за 985 рублей. При погашении вы получите 1 000 рублей. Ваш доход: 15 рублей разницы в цене плюс купоны.

Рыночная цена

Рыночная цена — это стоимость облигации на бирже в конкретный момент. Она может быть выше или ниже номинала, и это нормально. Причины отклонения:

Рыночные процентные ставки изменились. Стали выше — облигация подешевела (потому что фиксированный купон стал менее привлекательным). Стали ниже — облигация подорожала.

Кредитное качество эмитента изменилось. Улучшилось — облигация подорожала. Ухудшилось — подешевела.

Приближается дата погашения. Чем ближе к погашению, тем ближе цена к номиналу (если нет других проблем).

Почему облигация торгуется ниже номинала? Обычно потому, что купон ниже текущих рыночных процентных ставок. Инвестору проще купить новую облигацию с доходностью 17%, чем держать старую с купоном 8%. Чтобы старую кто-то купил, нужно снизить её цену, чтобы её доходность выросла до 17%.

Купон и купонная ставка

Купон — это периодический платёж, который эмитент выплачивает владельцу облигации. Выражается в процентах годовых от номинала.

Пример. Облигация номиналом 1 000 рублей с купонной ставкой 10% платит 100 рублей в год. Если купонные выплаты полугодовые, вы получите 50 рублей каждые 6 месяцев.

Важный нюанс: в России купонные выплаты на биржевых облигациях облагаются НДФЛ. На облигациях российских организаций, выпущенных после 1 января 2017 года, налоговая база на купоне — это **превышение фактического купона над суммой, рассчитанной исходя из номинала и ставки, равной ключевой ставке ЦБ РФ, увеличенной на 5 п.п.** Если купон ниже этого порога, налог с него нулевой. Брокер обычно рассчитывает и удерживает налог автоматически — проверяйте расчёт в своём отчёте. Подробно правила разобраны в главе 18.

Купоны бывают: - **Фиксированные** — постоянная ставка (например, 10% годовых). Наиболее предсказуемо. - **Плавающие** — ставка пересчитывается по формуле, обычно привязана к ключевой ставке ЦБ или RUONIA. Например, RUONIA + 1%. Удобно при росте ставок, невыгодно при снижении. - **Индексируемые** — номинал индексируется на инфляцию. Вы получаете дополнительный доход, равный инфляции, плюс купон.

Срок до погашения (дюрация)

Срок до погашения — сколько дней осталось до даты, когда эмитент вернёт номинал. Это один из главных параметров при выборе облигации.

Короткие (до 1 года) — почти не меняются в цене, ведут себя как вклады.

Средние (1-3 года) — умеренная чувствительность к ставкам.

Длинные (более 5 лет) — сильно реагируют на изменение ставок.

Доходность к погашению (YTM)

Доходность к погашению (YTM, DO13 или YTM в терминале) — это доходность, которую вы получите, если купите облигацию по текущей цене, дождётесь погашения и реинвестируете все купоны. Это ключевая метрика для сравнения облигаций.

Формула (упрощённая, для однократно выплачиваемой облигации):

$$YTM \approx (\text{Номинал} - \text{Цена} + \text{Купон}) / ((\text{Номинал} + \text{Цена}) / 2) \times (365 / \text{Дней до погашения})$$

Пример 1. Облигация номиналом 1 000, цена 985, купон 10% (100 руб. в год), до погашения 2 года. - Прирост капитала: $1\,000 - 985 = 15$ руб. - Купоны за 2 года: 200 руб. - Всего: 215 руб. за 2 года. - $YTM \approx (215 / ((1\,000 + 985) / 2)) \times (365 / 730) = (215 / 992,5) \times 0,5 = 21,7\% / 2 \approx 10,8\%$ годовых.

Пример 2. Облигация номиналом 1 000, купон 6% (60 руб. в год), цена 1 200, до погашения 3 года. - Купоны за 3 года: 180 руб. - Потеря капитала: $1\,000 - 1\,200 = -200$ руб. - Всего: $180 - 200 = -20$ руб. за 3 года. - $YTM \approx (-20 / 1\,100) \times (365 / 1\,095) \approx -0,6\%$ годовых.

Вывод: эта облигация — убыточная. Вы платите 1 200 за актив, который вернёт вам 1 000, и купон 6% не компенсирует. **Обязательно смотрите YTM, а не только купон.**

Номинальная и реальная доходность

Как и в случае с вкладами, реальная доходность считается с поправкой на инфляцию:

Реальная доходность = $((1 + YTM) / (1 + \text{инфляция}) - 1) \times 100\%$

YTM 16%, инфляция 8% → реальная доходность = $1,16 / 1,08 - 1 = 7,4\%$.

YTM 10%, инфляция 12% → реальная доходность = $1,10 / 1,12 - 1 = -1,8\%$. Убыток.

5.3. Виды облигаций

По типу эмитента

1. Облигации федерального займа (ОФЗ)

Выпускаются от имени Правительства РФ через Министерство финансов. Это самые надёжные облигации на российском рынке.

ОФЗ-Р (рефинансирования). Основной вид. Фиксированный купон, известная дата погашения.

ОФЗ-ПК (с постоянным купоном). Купон пересчитывается ежегодно в зависимости от ключевой ставки. Удобны при росте ставок.

ОФЗ-ИН (индексируемые). Номинал индексируется на инфляцию. Нужны для защиты от инфляции.

ОФЗ-Л (длинные, выпуски с 2018 года). Очень длинные (до 20+ лет), с малой доходностью и высокой дюрацией.

ОФЗ-Д (длинные, с длинными выпусками 2020-х). Выпущены в 2020 году, срок 4-10 лет.

Преимущества ОФЗ: - Минимальный кредитный риск (дефолт государства — экстремально низкая вероятность, в отличие от большинства стран). - Высокая ликвидность: торгуются активно, спреды узкие. - Налоговые особенности: с продажи ОФЗ, проданных через 3+ года, НДФЛ может не удерживаться в рамках льготы за долгосрочное владение (ЛДВ). Купонный доход по ОФЗ с 2021 года облагается НДФЛ по общим правилам — см. главу 18. - Являются залогом по кредитам и обеспечением при маржинальной торговле.

Недостатки ОФЗ: - Доходность часто ниже, чем у корпоративных облигаций. - Длинные выпуски сильно теряют при росте ставок.

2. Муниципальные облигации (МО)

Выпускаются городами и регионами (Москва, Санкт-Петербург, области). Доходность чуть выше, чем у ОФЗ, за счёт небольшой премии за региональный риск.

Преимущество: более высокая доходность, чем у ОФЗ, при приемлемом риске.

Недостаток: ликвидность ниже, чем у ОФЗ, спреды шире. Не все регионы одинаково надёжны (дефолты были в 2000-х).

3. Корпоративные облигации

Выпускаются компаниями для привлечения денег на развитие бизнеса. Доходность выше, чем у ОФЗ, потому что есть риск дефолта.

Классификация по кредитному рейтингу:

Рейтинг

Уровень риска

Доходность (ориентир)

Кто выпускает

AAA

Минимальный

УТМ + 0,5-1,5% к ОФЗ

Крупнейшие банки, госкомпании

AA

Низкий

YTM + 1-2% к ОФЗ

Крупные банки, металлурги

А

Умеренно низкий

YTM + 2-3%

Средние банки, корпорации

BBB

Умеренный

YTM + 4-6%

Региональные банки, стройкомпании

B, C, D

Высокий

YTM + 8-20%+

Мелкие и проблемные компании

Правило: доходность корпоративной облигации = доходность ОФЗ с тем же сроком + премия за риск. Если доходность корпоративной облигации внезапно резко выросла — спросите себя, почему. Возможно, компания в финансовых трудностях (ухудшился рейтинг), и скоро будет дефолт.

По типу выплат

Дисконтные облигации (денежный рынок). Не платят купон в течение срока. Доход получается накопительно в конце срока. Доходность обычно близка к ключевой ставке. Примеры: ОФЗ-Д (длинные выпуски, начисление процентов в конце срока), некоторые коммерческие облигации.

Преимущества: простая структура, короткий срок, высокая ликвидность.

Недостатки: доход вы получите только в конце, нет промежуточных выплат.

Облигации с купоном и амортизацией. Часть номинала погашается в течение срока. Популярны у банков.

По способу обеспечения

Обеспеченные облигации. Обеспечены залогом активов эмитента или гарантией государства. Меньше риск.

Необеспеченные облигации. Нет залога. При дефолте вы встаёте в очередь кредиторов. Это типичный случай для корпоративных облигаций.

5.4. Облигации федерального займа: рабочая лошадка инвестора

Почему ОФЗ — основа российских портфелей

ОФЗ — это лучшее соотношение риска и доходности на российском рынке прямо сейчас. Обоснование:

Кредитный риск практически нулевой. Государство имеет монопольный контроль над денежной эмиссией и доходной частью бюджета. Дефолт возможен, но вероятность крайне мала. Кроме того, в кризис государство всегда будет поддерживать свои обязательства — от этого зависит стабильность финансовой системы.

Высокая ликвидность. ОФЗ — самые торгуемые бумаги на российском рынке. Объёмы торгов — миллиарды рублей в день. Вы можете продать нужный объём за минуты без серьёзного проскальзывания.

Широкая линейка сроков. От 3 месяцев до 20+ лет. Можно собрать «лестницу» на любой горизонт.

Широкая линейка типов. Классические, с постоянным купоном, индексируемые — под любую задачу.

Налоговые особенности. Для бумаг, находящихся в собственности более 3 лет, доступна льгота за долгосрочное владение (ЛДВ). Изучите условия её применения — см. главу 18.

Заменяемость денег. В кризис ОФЗ — «полегче» деньги. Фактически они стали второй валютой после рубля. Цены на короткие ОФЗ отражают ставку и являются индикатором ожиданий.

Как выбирать ОФЗ

При выборе спрашивайте себя:

Какой у меня горизонт? На 3 месяца — ОФЗ-ПК или длинный выпуск с погашением через 3-4 месяца. На 1 год — ОФЗ-Р с погашением через год. На 5+ лет — длинные выпуски (но осторожно с ценой).

Какой профиль доходности мне нужен? Фиксированный — ОФЗ-Р. Растущий вместе со ставками — ОФЗ-ПК. Защита от инфляции — ОФЗ-ИН.

Какова цена относительно номинала? Облигация дешевле номинала даёт дополнительную доходность при погашении. Дороже — вы переплачиваете и теряете при погашении.

Каков рейтинг и ликвидность? Для ОФЗ это не критично, но смотрите на объёмы торгов — самые ликвидные инструменты легко продать.

ОФЗ-ПК: облигации с постоянным купоном

ОФЗ-ПК — облигации, купон которых пересчитывается раз в год по формуле:

Купон = RUONIA (средневзвешенная ставка) + спред эмитента

Что это значит для инвестора: - Если ставки растут, ваш купон растёт — вы получаете повышенную доходность. - Если ставки падают, ваш купон снижается, но **цена облигации растёт** (обратная связь), что компенсирует снижение купона. - **Итог:** ОФЗ-ПК дают доходность, близкую к текущей ставке, но менее волатильны в цене, чем ОФЗ-Р.

Когда выбирать ОФЗ-ПК: когда вы ожидаете снижение ставок и хотите зафиксировать доходность на текущем уровне без риска потери капитала.

ОФЗ-ИН: облигации с индексацией

ОФЗ-ИН — облигации, номинал которых индексируется на инфляцию. Раз в месяц номинал умножается на коэффициент индексации.

Пример. Номинал 1 000 руб. Инфляция 8% в год. За год номинал вырастет до 1 080 руб. Дополнительно вы получаете купон 8-9% годовых.

Итоговая доходность: инфляция + купон – налоги. ОФЗ-ИН — лучший инструмент для долгосрочной защиты от инфляции.

Когда выбирать ОФЗ-ИН: если ваша цель — сохранить и приумножить покупательную способность на горизонте 3+ лет. Если цель — номинальная доходность (например, накопить на конкретную сумму к конкретной дате), ОФЗ-ИН не подходят, потому что вы не знаете, какая будет инфляция.

ОФЗ-Д: длинные выпуски 2020 года

ОФЗ-Д — выпуски, размещённые в 2020 году, со сроком обращения 4-10 лет, без промежуточных выплат. Доход начисляется в конце срока и выплачивается вместе с номиналом.

Особенность: эти облигации торговались выше номинала (до 130-150%), потому что спрос на них был огромным, а предложение — ограниченным. **Никогда не покупайте ОФЗ-Д выше номинала** — УТМ у них отрицательный, то есть вы гарантированно теряете при погашении.

Правило: для ОФЗ-Д всегда считайте УТМ. Если доходность отрицательная или близка к нулю — не покупайте.

5.5. Корпоративные облигации: где дополнительная доходность

Премия за риск

Корпоративные облигации дают доходность выше, чем ОФЗ. Разница называется **спредом (премией за риск)** и компенсирует риск дефолта.

Правило расчёта спреда:

Спред = YTM корпоративной облигации – YTM ОФЗ с тем же сроком

Пример: YTM корпоративной облигации 18%, YTM ОФЗ с аналогичным сроком 16%. Спред = 2%. Это «плата» за риск.

Нормальный спред для разных типов эмитентов: - Крупный банк (AAA): 0,3-1,0% к ОФЗ. - Хорошая корпорация (AA-A): 1-3% к ОФЗ. - Средняя корпорация (BBB): 3-7% к ОФЗ. - Слабый эмитент (B и ниже): 10-30%+ к ОФЗ (либо облигации вообще не торгуются).

Сравнение: ОФЗ vs корпоративные облигации

Параметр

ОФЗ

Корпоративные облигации

Доходность (YTM)

Базовый уровень (16-17%)

17-22% для качественных эмитентов

Кредитный риск

Минимальный

От умеренного до высокого

Ликвидность

Высокая

Зависит от эмитента

Налоги на купон

НДФЛ 13-15%; для корпоративных — база «купон минус (ключевая ставка + 5 п.п.)»

НДФЛ 13-15%; та же формула базы для выпусков после 2017 года

НДФЛ при продаже

0% если продержали 3+ года

13-15%

Влияние изменения ставок

Сильное для длинных

Плюс влияние рейтинга

Как выбирать корпоративные облигации

1. Смотрите на рейтинг и его динамику. Если рейтинг понизили — это сигнал к сокращению позиции.

2. Анализируйте финансовое состояние эмитента. Соотношение долга к прибыли, коэффициенты покрытия, ликвидность. Не все бумаги с рейтингом AAA безопасны.

3. Учитывайте отраслевые риски. Банки, девелоперы, строители, нефтегаз — у каждого отрасли своя специфика рисков.

4. Следите за спредом. Если спред вашей облигации внезапно расширился с 3% до 8% — рынок сигнализирует о росте риска. Это момент задуматься, а не повод усредняться.

5. Диверсифицируйте эмитентов. 2-3 эмитента — минимум, 5-8 — комфортно. 1 эмитент — это рулетка с его кредитным риском.

Фонды облигаций

Если не хотите выбирать самому, есть альтернатива — **биржевые фонды облигаций (БОФы)** и ETF:

Денежные ETF (типа LQDT). Держат в коротких облигациях, с монетарным рынком внутри. Ликвидность высокая, YTM близок к ключевой ставке. Идеальный «депозит» для брокера.

ETF на облигации со сроком 1-3 года. Обычно на индекс MOEXBOND.

БОФы с постоянной доходностью (типа BOND, BXGB). Разные стратегии: есть фонды, набирающие доходность за счёт высокодоходных корпоративных облигаций.

Преимущества: диверсификация из коробки, низкая комиссия фонда (0,15-0,5%), ликвидность, простота. **Недостатки:** вы не контролируете, какие именно облигации в фонде, и не знаете точно, какой там риск (дефолты всё равно случаются).

5.6. Почему облигации падают: разбираем главный страх

Механизм падения цены

Вы уже знаете: цена облигации обратно пропорциональна процентным ставкам. Когда ставка растёт, облигация дешевеет. Но **насколько** — зависит от дюрации.

Правило: падение цены $\approx$ изменение доходности (в %) $\times$ дюрация.

Примеры:

Облигация

Дюрация

Ставка выросла на 1%

Падение цены

Новая цена (была 100)

Короткая (6 мес)

0,5

+1%

-0,5%

99,5

Средняя (2 года)

1,8

+1%

-1,8%

98,2

Длинная (7 лет)

5,5

+1%

-5,5%

94,5

Очень длинная (15 лет)

10

+1%

-10%

90

Реальный пример. Пусть у вас облигация с дюрацией 5 и ценой 100. - Ставка выросла с 15% до 20% (на 5 п.п.). Падение = 5% $\times$ 5 = 25%. Цена упала с 100 до ~75. - Но ваша доходность к погашению выросла с 15% до 20%. Если вы держите до погашения, вы всё равно получите свою 1 000 руб. (если номинал 1 000). - **Цена упала, а ценность та же.** Разница — во времени.

Почему падение не устраняет доходность

Обычное заблуждение: «Облигация упала на 25% — я потерял 25%». На самом деле:

Вы не реализовали убыток, пока не продали. Цена облигации может упасть на 25% и через год вернуться на 100.

Даже если не вернётся, вы получите номинал при погашении. Убыток «бумажный».

Купон капает. За 3 года до погашения вы получите $3 \times 16\%$ от номинала = 48%. Это покрывает падение.

Пример. Облигация с номиналом 1 000, купон 8%, УТМ 16%, срок 3 года, цена 78. - Купон за 3 года: $3 \times 80 = 240$ руб. - Погашение: 1 000 руб. - Всего: 1 240 руб. при вложенных 780. - Доходность: $(1\,240 / 780)^{(1/3)} - 1 = 16,7\%$ годовых.

Паника из-за падения цены была неуместной — ваша доходность выросла, а не упала.

Когда падение превращается в убыток

Есть один случай: **если вы продаёте облигацию в убыток до погашения.** Вот тогда падение становится реальным. Но зачем продавать облигацию, которую вы купили надёжного эмитента и держите до погашения? Единственные причины: - **Ликвидность.** Нужны деньги раньше срока погашения. - **Смена планов.** Вы поняли, что хотите вложить в акции. - **Ухудшение кредитного качества эмитента.** Цена упала, потому что стало понятно, что компании плохо. - **Корпоративное событие.** Например, компания объявила о дефолте.

В последних двух случаях падение цены было **сигналом**, а не просто следствием ставок. Вот почему важно смотреть не только на УТМ, но и на новости об эмитенте.

Реальная история: ОФЗ в кризис

Ситуация. Март 2022 года. Ключевая ставка выросла с 8,5% до 20% за несколько недель.

Инвестор Сергей держал ОФЗ с дюрацией 4,5 года и купоном 6,5%, купленные в конце 2021 года по цене 103 (выше номинала).

Что произошло. Доходность выросла с ~7% до ~19%. Цена облигации упала примерно на 30%: с 103% до 72% от номинала.

Паника. Сергей почти продал, увидев -30% на экране. Но потом вспомнил, что его цель — получить номинал через 4 года и купоны 6,5% годовые.

Разбор по существу. За оставшиеся 4 года он получит $4 \times 6,5\% = 26\%$ купонов плюс номинал 100%. Общий доход: 126% от номинала при вложенных 72% от номинала. Доходность: $(1,26/0,72)^{(1/4)} - 1 = 15\%$ годовых. **Сергей не потерял ничего** — он зафиксировал 15% годовых на 4 года.

Вывод: в кризис облигации — это подарок, если у вас достаточно терпения. Но если вы не выдерживаете нервно — держите облигации с дюрацией меньше 1 года, они ведут себя как вклады.

5.7. Практические стратегии работы с облигациями

Стратегия 1: «Лестница облигаций» (для консервативного инвестора)

Идея: распределить вложения по срокам погашения, чтобы получить предсказуемый поток денег.

Пример. У вас 3 000 000 рублей, ставка 16%, цель — доходность на ближайшие 2 года.

Пин-код / выпуск

Срок

Сумма

УТМ

ОФЗ 26238 (погашение через 4 мес)

0,3 года

600 000

16,0%

ОФЗ 26239 (через 10 мес)

0,8 года

600 000

16,5%

ОФЗ 26240 (через 1,4 года)

1,4 года

600 000

17,0%

ОФЗ 26207 (через 2,4 года)

2,4 года

600 000

17,5%

ОФЗ 26211 (через 3,5 года)

3,5 года

600 000

18,0%

Как это работает: - Через 4 месяца вы получаете 600 000 + купоны и можете реинвестировать. - Через 10 месяцев — ещё 600 000. - Каждый месяц часть денег «возвращается» и может быть перевложена по актуальной ставке.

Плюсы: предсказуемый поток, разнообразие сроков, не нужно прогнозировать ставки.

Минусы: доходность фиксируется на момент покупки, при снижении ставок вы «заперты».

Стратегия 2: Короткая облигационная лестница (для гибкости)

Идея: держать в коротких ОФЗ (до 1 года) и реинвестировать при изменении ставок.

Доходность течёт вместе с рынком.

Почти нулевая волатильность цены (дюрация до 0,5).

Можно быстро переложить деньги при изменении ставок.

Когда подходит: когда вы не уверены в направлении ставок и хотите максимальную гибкость. Аналог вкладов, но доходность обычно чуть выше.

Стратегия 3: Длинные ОФЗ + горка (для опытных)

Идея: купить длинные облигации с высокой УТМ (когда ставки высокие) и переждать снижение ставок.

Если ставки снижаются, вы получаете рост цены + купоны.

Если ставки не снижаются, вы всё равно получаете высокий купон.

Риск: если ставки продолжают расти, вы увидите падение цены 15-25% на временной основе. Нужна способность это переждать.

Когда подходит: горизонт 3+ года, стабильный портфель, вера в снижение ставок.

Стратегия 4: «Лестница» из ОФЗ + корпоративные облигации

Идея: 60-70% в ОФЗ (надёжность) + 30-40% в качественных корпоративных облигациях (дополнительная доходность).

Добавляет 2-4% к доходности.

Сохраняет приемлемый уровень риска.

Требуется мониторинг (рейтинги, новости, спреды).

Когда подходит: горизонт 2+ года, готовность следить за портфелем раз в месяц.

5.8. Практические кейсы

Кейс 1: Ольга, 31 год, хочет накопить на отпуск

Вводные. У Ольги есть 350 000 руб. Она хочет через 14 месяцев иметь 500 000 руб. на отпуск.

Анализ. Горизонт 14 месяцев. Инфляция около 8%. Сейчас ставка 16%.

Решение: - 350 000 руб. в ОФЗ с погашением через 16 месяцев, УТМ ~16,5%. - Через 14 месяцев: $350\,000 \times 1,165^{(14/12)} \approx 350\,000 \times 1,195 = 418\,000$ + купоны (если выплачиваются) $\approx 430\,000$ руб. - Недостаток: нужно ещё 70 000.

Уточнение: Ольга может докупить ещё 30 000 руб. в месяц на ИИС или вклад, или принять, что накопит 430 000 и добавит из текущих доходов.

Правильный вывод: облигации — отличный инструмент для целей с фиксированной датой, но нужно понимать, хватает ли доходности.

Кейс 2: Дмитрий, 45 лет, пенсионные накопления

Вводные. Дмитрий накопил 8 000 000 руб. Цель — стабильный доход на пенсии через 20 лет.

Решение (консервативное): - 3 200 000 (40%) — ОФЗ-ИН (индексируемые), индексация на инфляцию + купон. - 3 200 000 (40%) — ОФЗ-Р со сроком 3-7 лет, УТМ 15-17%, реинвестирование купонов. - 1 600 000 (20%) — накопительный счёт (деньги).

Расчёт: при 12% годовых через 20 лет капитал = $8\,000\,000 \times 1,12^{20} = 96\,500\,000$ руб. Это на 96,5 млн в ценах сегодняшнего дня. При инфляции 5% в год это около 31 млн реальной стоимости. Для одиночной пенсии — скромно, но при выводе 4% в год (правило 4%) = 3,9 млн в год.

Вывод: консервативный портфель на 20 лет — это не только про максимальную доходность, но и про стабильность и предсказуемость. Дмитрий спит спокойно.

Кейс 3: Игорь, 26 лет, агрессивный портфель

Вводные. У Игоря 500 000 руб. Горизонт 10+ лет. Риск-аппетит высокий.

Решение (с элементами облигаций): - 400 000 (80%) — ETF на Индекс Мосбиржи + отдельные акции. - 100 000 (20%) — короткие ОФЗ (денежная часть, ликвидность).

Почему только 20% облигаций? Потому что горизонт 10 лет, и акции дают лучший результат. Но 20% в ОФЗ — это «подушка», чтобы при падении акций на 40% докупить подешевле.

План Игоря: через 3 года докупить ещё 500 000 руб. в акции, увеличив долю до 80%, и снизить долю облигаций до 20%.

5.9. Типичные ошибки при работе с облигациями

Ошибка 1: покупать по купону, а не по YTM

Купон — это то, что вы получите, если бумага торгуется по номиналу. Но она торгуется не по номиналу. **Всегда смотрите YTM.** Облигация с купоном 5% и ценой 85 имеет YTM 20% — привлекательнее, чем облигация с купоном 15% и ценой 115 с YTM 9%.

Ошибка 2: покупать ОФЗ-Д и подобные выпуски выше номинала

Если YTM отрицательная — вы гарантированно теряете. ОФЗ-Д, некоторые выпуски с нестандартными условиями. Всегда считайте YTM.

Ошибка 3: игнорировать рейтинг эмитента

«Доходность 25% — отличная!» А что если это облигация компании, которая вчера объявила о проблемах? **Проверяйте рейтинг перед покупкой.** Хорошее правило: не покупайте облигации с рейтингом ниже BBB, если у вас нет специальных знаний в области кредитного анализа.

Ошибка 4: концентрация в одном эмитенте

Купили 2 млн облигаций одной компании. Она объявляет дефолт. Ваши 2 млн превращаются в ноль, а вы в очереди кредиторов за 20 копеек на рубль. **Диверсифицируйте: максимум 5-7% портфеля на одного эмитента.**

Ошибка 5: покупать длинные облигации при максимальных ставках

Ставка 20% — значит, цены на длинные облигации уже сильно просели. Но если ставки вырастут ещё до 22-24% (что случилось в 2024), покупка длинных облигаций станет ещё большей ошибкой. **При максимальных ставках берите короткие или средние.**

Ошибка 6: продавать облигации при панике

Падение цены облигации — это **не** катастрофа. Это изменение процентной ставки. Ваша доходность к погашению выросла, а не упала. Если вы держите до погашения и эмитент надёжен, падение цены временно. Не продавайте в панике.

Ошибка 7: не учитывать налоги на купон

Купонный доход по облигациям облагается НДФЛ с 2021 года. Для корпоративных облигаций, выпущенных после 2017 года, база — превышение купона над «ключевая ставка + 5 п.п.». При доходности 17% налог обычно невелик, но считать его нужно. **Подробно — в главе 18.**

Ошибка 8: забыть про выплаты по облигациям федерального займа

При покупке ОФЗ нужно учитывать НДФЛ с продажи. Если бумага продана менее чем через 3 года после покупки, налог обычно удерживается; при владении 3+ года применяется льгота за долгосрочное владение (ЛДВ) с лимитом освобождения 3 млн руб. за каждый год владения. **Подробнее — в главе 18.**

5.10. Практическое упражнение

Шаг 1. Изучите текущую кривую доходности ОФЗ

Найдите на сайте Московской биржи или в вашем брокере кривую доходности ОФЗ. Посмотрите, какие YTM у облигаций со сроком 3 мес, 1 год, 2 года, 5 лет, 10 лет.

Нормальная картина: короткие облигации дают меньшую доходность, чем длинные. Наклон вверх = рынок ожидает снижение ставок. Обратная кривая (короткие дают больше, чем длинные) = рынок ждёт роста ставок.

Шаг 2. Сравните инструменты

Возьмите свой текущий вклад под 16% и найдите ОФЗ с погашением через 1 год с YTM 16,5%. Сравните: - Что выгоднее? - Что надёжнее? - Что ликвиднее?

Шаг 3. Постройте лестницу

Если у вас есть 1 000 000 руб. и горизонт 2 года, разбейте на 4 части с погашением через 6 мес, 1 год, 1,5 года и 2 года. Посчитайте, сколько вы получите в каждом варианте.

Шаг 4. Проверьте YTM

Возьмите любую облигацию из своего портфеля (или из списка в брокере) и вручную посчитайте YTM по формуле из раздела 5.2. Сравните с YTM в терминале. Если расхождение больше 1% — перепроверьте свои расчёты.

5.11. Чек-лист: как купить первую облигацию

- ☐ Выберите брокера с низкой комиссией.
- ☐ Откройте брокерский счёт.
- ☐ Найдите раздел «Облигации» в терминале.
- ☐ Отсортируйте по YTM (доходности к погашению).
- ☐ Выберите ОФЗ со сроком погашения 6-18 месяцев.
- ☐ Проверьте, что YTM положительная и выше ставки по вкладу.
- ☐ Посчитайте реальную доходность (с поправкой на инфляцию).
- ☐ Купите на 50 000-100 000 руб. (не весь капитал сразу).
- ☐ Запишите: название, YTM, дату погашения, цену, количество.
- ☐ Проверьте дату выплаты купона и поставьте напоминание.
- ☐ Через месяц проверьте, как изменилась цена и YTM.

5.12. Итоги главы

Ключевые тезисы

Облигация — это долговая ценная бумага. Вы кредитуете эмитента, а не становитесь совладельцем.

Ключевые параметры: номинал, рыночная цена, купон, срок до погашения, YTM (доходность к погашению).

Сравнивайте облигации по YTM, а не по купону. Купон не учитывает цену покупки.

ОФЗ — лучшее соотношение риска и доходности на российском рынке. Минимальный кредитный риск, высокая ликвидность, доступность налоговых льгот за долгосрочное владение.

ОФЗ-Р — фиксированный купон. **ОФЗ-ПК** — плавающий купон. **ОФЗ-ИН** — индексация на инфляцию. **ОФЗ-Д** — длинные выпуски 2020 года, часто невыгодные выше номинала.

Корпоративные облигации дают дополнительную доходность, но несут кредитный риск. Смотрите рейтинг и не переоценивайте премию.

Облигации падают при росте ставок. Падение тем сильнее, чем длиннее срок. Но падение — временное: при погашении вы получите номинал.

Лестница облигаций — стратегия распределения по срокам для предсказуемого дохода.

Диверсифицируйте по эмитентам. Не держите больше 5-7% портфеля на одного эмитента.

Реинвестируйте купоны. Это часть вашей стратегии, а не «мелочь».

Следующая глава

Глава 6 будет посвящена **акциям** — самому волатильному и потенциально самому доходному классу активов. Вы узнаете, как устроено акционерное общество, что такое дивиденды и как они выплачиваются, как оценить стоимость акций, какие показатели смотреть в отчётности, и как отличить хорошую компанию от плохой. Это самая длинная и самая практическая часть книги.

Домашнее задание

Откройте раздел «Облигации» в вашем брокере (или демо-счёте). Найдите ОФЗ с погашением через 1 год. Посчитайте YTM, реальную доходность и сравните с вашим вкладом.

Купите на малую сумму (5 000-10 000 руб.) одну ОФЗ-ПК и одну ОФЗ-ИН. Через месяц сравните, как они ведут себя при текущей ставке.

Постройте «лестницу» из ОФЗ на 1 000 000 руб. на горизонте 1-3 года. Запишите, сколько вы получите при текущих ставках и что будет, если ставки снизятся на 5 п.п.

Глава 6. Акции: владение долей в бизнесе

6.1. Что такое акция

Акция — это ценная бумага, подтверждающая право владельца на долю в акционерном обществе. Купив одну акцию, вы становитесь совладельцем части компании — соразмерно стоимости купленной акции.

Главное отличие от облигации: облигация — это долг, акция — это совладение. Вы не «даёте в долг» компании, вы «входите в неё». Это принципиально разные экономические позиции с разными рисками и разными источниками дохода.

Размер доли и контроль

Акции одного эмитента делятся на виды, и разные виды дают разные права.

Обыкновенные акции (обычные): - Основной вид акций. - Дают право голоса на собрании акционеров (1 акция = 1 голос). - Дивиденды выплачиваются по решению собрания акционеров, размер не гарантирован. - В Российском законодательстве обычно **бездолговая**: при ликвидации компании остаток достаётся только владельцам обыкновенных акций, владельцы привилегированных ничего не получают.

Привилегированные акции (префы): - Не дают (или дают ограниченно) право голоса. - Фиксированный дивиденд (не зависит от прибыли, если уставом предусмотрено). - В случае банкротства могут иметь преимущество в получении части имущества, но в России обычно этого нет.

Размер доли: если у компании 1 000 000 акций по 100 руб. номинала, а её рыночная капитализация — 200 млрд руб., то фактически одна акция = 200 000 руб. (рыночная стоимость доли, а не номинал). Номинал — историческая величина, не имеющая реального экономического содержания.

6.2. Откуда берётся доходность акций

Акции дают доход двумя способами, и их соотношение — главный вопрос при выборе акций.

1. Рост стоимости (capital gain)

Цена акции растёт, вы продаёте дороже, чем купили. Это основной источник дохода на российском рынке.

Почему цена растёт: - **Рост прибыли компании.** Если прибыль растёт на 20% в год, то при постоянном мультипликаторе (P/E) цена акции тоже должна расти примерно на 20%. - **Снижение мультипликатора.** Рынок начинает оценивать компанию выше. Обратный процесс — снижение оценки при росте прибыли. - **Дивидендные выплаты** технически уменьшают цену акции (см. ниже). - **Смена отрасли.** Например, когда компания перешла из «нефтяной» в «ИТ», рынок переоценил её акции.

2. Дивиденды

Дивиденд — часть прибыли или сверхприбыли компании, распределяемая между акционерами.

Виды дивидендов: - **Годовые** (выплачиваются по итогам финансового года, обычно один раз в год, реже полугодовые или ежеквартальные). - **Промежуточные** (выплачиваются в середине года по итогам I полугодия). - **Специальные** (внеплановые выплаты, в том числе при продаже долей в дочерних компаниях или разовой продаже активов).

Кто решает размер дивидендов? Общее собрание акционеров, рекомендации даёт совет директоров. Решение принимается голосованием. Миноритарные акционеры обычно не могут повлиять на размер выплат, если нет специальных условий.

Порядок выплаты дивидендов (Россия): 1. Прибыль по итогам года. 2. Решение собрания акционеров о выплате. 3. Определение даты, на которую фиксируется список акционеров. 4. Решение о размере выплаты. 5. Выплата в течение установленного срока.

Дивидендная доходность

Дивидендная доходность (dividend yield) = $\text{годовой дивиденд} / \text{текущая цена акции} \times 100\%$

Пример. Акция стоит 300 руб. Дивиденд за год — 24 руб. Дивидендная доходность = $24/300 = 8\%$.

Полная (совокупная) доходность = $(\text{изменение цены} + \text{дивиденд}) / \text{начальная цена} \times 100\%$

Пример. Акция куплена за 250 руб., через год стоит 300 руб. Дивиденд 24 руб. - Рост цены: 50 руб. - Дивиденд: 24 руб. - Всего: 74 руб. на 250 = 29,6% годовой доходности.

Почему дивиденды снижают цену акции

Технический момент, который удивляет новичков. В «день дивидендов» (ex-dividend date) цена акции уменьшается на размер дивиденда. Если акция стоила 300 руб., а дивиденд 24 руб., то в день выплаты акция будет стоить 276 руб. ($300 - 24$).

Это не потеря денег. Вы получаете 24 руб. дивиденда на свой счёт, а акция стала дешевле на 24 руб. Общий результат тот же.

Но нужно помнить: если вы купили акцию в день выплаты дивиденда, вы получите дивиденд, но заплатили на 24 руб. дороже. Никакого «бесплатного» дохода не существует.

6.3. Способы оценки акций

Первичные показатели

1. P/E (Price to Earnings) — мультипликатор цены к прибыли

$P/E = \text{Цена акции} / \text{Прибыль на одну акцию (EPS)}$

Пример. Акция стоит 300 руб. Прибыль компании за год — 1 000 000 000 руб. Количество акций — 500 000 000. Прибыль на акцию (EPS) = 2 руб. $P/E = 300/2 = 150$.

Что это значит: если прибыль компании не изменится, при текущей цене вы «заплатите» за 150 лет прибыли. Или: рынок считает, что прибыль будет расти.

Ориентиры: - $P/E < 10$ — дешево (или компания в проблемах). - $P/E 10-15$ — умеренно. - $P/E 15-25$ — нормально для устойчивых компаний. - $P/E > 30$ — дорого (или быстрорастущая компания с перспективой).

Оговорка: P/E имеет смысл только для сравнения одних компаний с другими в одной отрасли и одной стране. P/E Сбера нельзя сравнивать с P/E Apple — это разные экономики и разные рынки.

2. P/BV (Price to Book Value) — мультипликатор цены к балансовой стоимости

$P/BV = \text{Цена акции} / \text{Балансовая стоимость на 1 акцию}$

Показывает, сколько вы платите за имущество компании. Полезно для банков и недвижимости. Для IT-компаний (где балансовая стоимость мала, а прибыль высока) — бессмысленно.

3. EV/EBITDA — мультипликатор для сравнения компаний с разной структурой капитала

$EV/EBITDA = (\text{Рыночная капитализация} + \text{Долг} - \text{Касса}) / EBITDA$

Убирает влияние налогов, амортизации и структуры долга. Особенно полезно при сравнении телекомов, нефтяных компаний, девелоперов.

4. Дивидендная доходность

$Dividend\ yield = \text{Дивиденд} / \text{Цена акции}$

Компании с доходностью выше 8-10% часто недооценены (или дивиденды могут быть срезаны). Компании с доходностью менее 2% обычно не платят дивидендов, но могут расти.

5. Бесплатный денежный поток (FCF) и его доходность

$FCF\ yield = (\text{Свободный денежный поток}) / \text{Рыночная капитализация}$

Показывает, какую долю рыночной стоимости компания генерирует свободными деньгами. Значение выше 5% — интересно.

Вторичные показатели

Темп роста (CAGR) выручки и прибыли. Компания с устойчивым ростом 15-20% в год более привлекательна, чем компания со стагнацией, даже если P/E у неё выше.

Рентабельность (ROE — Return on Equity, ROA, рентабельность по марже). ROE = Чистая прибыль / Собственный капитал. ROE выше 20% — отличный показатель. ROE ниже 10% — слабый.

Коэффициенты долговой нагрузки

Эти коэффициенты вы будете применять к отчётности компании (раздел 6.4). Здесь — только расшифровка, потому что это ключевая часть анализа:

Долг / Собственный капитал. Нормально: до 0,5. Выше 1 — рискованно. Выше 2 — очень рискованно.

Долг / EBITDA. Нормально: до 3. Выше 4-5 — проблемы.

Коэффициент покрытия процентов (ICR). EBIT / процентные расходы. Нормально: выше 3. Ниже 1 — компания не может обслуживать долг.

Оговорка про сравнимость. Эти пороги ориентировочные и сильно зависят от отрасли. У банков и девелоперов долг — часть бизнес-модели, у производителей — признак финансовой напряжённости. Сравнивайте компанию с компаниями своей отрасли, а не с абстрактными порогами.

Технический анализ

Технические показатели (для трейдеров, не для инвесторов). MACD, RSI, скользящие средние — они описывают прошлое и не имеют надёжной прогностической силы. Для долгосрочного инвестирования они бесполезны. Технический анализ — это попытка выиграть у рынка на коротких дистанциях, которая редко удаётся. **Важно:** это утверждение о полезности технического анализа для выбора момента входа, а не запрет на изучение. Если вы хотите разобраться в теме, посвятите ей отдельный материал, но не стройте на ней стратегию.

6.4. Отчётность компании: что и как читать

По каким стандартам отчитываются компании

Это важно понимать, потому что цифры разных компаний не всегда можно сравнивать напрямую:

МСФО (Международные стандарты финансовой отчётности) — основной стандарт для крупных публичных компаний, в том числе всех эмитентов Московской биржи. Отчётность на русском языке, аудированная, публикуется в едином хранилище.

РСБУ (Российские стандарты бухгалтерского учёта) — по ним отчитываются небольшие компании, не публикующие отчётность. Встречается реже.

US GAAP — для компаний, ведущих отчётность по американским стандартам (ADR, иностранные листинги).

Практическое правило: сравнивать компании можно только в одном стандарте и в одной валюте отчётности. Рядом с цифрами всегда смотрите, указана ли валюта (рубли, доллары, юани) и в каких единицах (тысячи, миллионы).

Пять отчётов, которые нужно знать

Баланс (отчёт о финансовом положении) — на конкретную дату: активы, обязательства, собственный капитал. Это снимок: «что есть у компании сегодня».

Отчёт о прибылях и убытках (P&L) — за период: выручка, расходы, прибыль. Это поток: «сколько компания заработала за год».

Отчёт о движении денежных средств (CF) — за период: реальные поступления и выплаты денег. Это ключ к качеству прибыли.

Отчёт об изменениях в капитале — за период: дивиденды, выпуски, обратный выкуп.

Пояснения к отчётности — подробности, раскрытия, состав статей. Именно здесь раскрываются бонусы топ-менеджеров, условия по облигациям, структура групп.

Где смотреть

Единый центр раскрытия корпоративной информации (ЕЦРКИ) — центральный источник: e-disclosure.ru. Все публичные компании обязаны раскрывать там отчётность.

Центр раскрытия корпоративной информации (ЦРКИ) — disclosure.skrin.ru, агрегатор с удобным поиском.

Сайт самой компании — презентации, отчёты, видео для инвесторов.

Терминал и приложение вашего брокера — обычно содержит уже обработанные показатели. **Осторожно:** брокеры часто показывают пересчитанные под свои стандарты цифры (например, скорректированные на инфляцию или без разовых статей). Для серьёзного анализа берите первоисточник.

Годовой отчёт (годовой отчёт эмитента) — удобная версия отчётности с графиками и пояснениями, полезна для быстрого первичного знакомства.

Анализ отчётности за 15 минут

Когда вы смотрите на компанию впервые, проверьте семь вещей:

1. Выручка растёт или падает? Сравните за 3-5 лет. Компания с падающей выручкой — это компания в трудном положении.

2. Прибыль растёт быстрее выручки или медленнее? Быстрее — хорошо (операционный леверидж). Медленнее — настораживает.

3. Рентабельность по марже (net margin). Чистая прибыль / выручка. Выше 10% — хорошо, ниже 3% — низкомаржинальный бизнес.

4. Отношение долга к прибыли. Долг / EBITDA. Выше 3 — рискованно, выше 5 — очень рискованно.

5. Свободный денежный поток. Прибыль — это бухгалтерская концепция, денежный поток — реальная. Компания может быть прибыльной, но не генерировать денег. Это красный флаг.

6. Дивидендная история. Платила ли компания дивиденды в прошлые годы? Растут ли они?

7. Отчёт о движении денежных средств. Расхождение между чистой прибылью и денежным потоком от операций — тревожный знак. Если прибыль 1 млрд, а денежный поток 100 млн, что-то не так.

Практический пример: сравнение двух компаний

Показатель

Компания А (банк)

Компания Б (металлург)

Выручка (год к году)

+12%

+5%

Чистая маржа

18%

9%

Конец ознакомительного фрагмента.

Текст предоставлен ООО «Литрес».

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

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