КНИГИ ПО ИНВЕСТИЦИЯМ



ПРИВИЛЕГИРОВАННЫЕ АКЦИИ российских компаний дивиденды по уставу

Виталий Гурьев

Виталий Гурьев

Привилегированные акции российских компаний. Дивиденды по уставу

https://litres.ru/74734372
SelfPub; 2026

Аннотация

Привилегированные акции часто платят одни из самых щедрых дивидендов на российском рынке и при этом стоят дешевле обыкновенных бумаг той же компании. Почему так происходит и как этим воспользоваться? Книга продолжает «Обыкновенные акции российских компаний. Дивиденды и рост» и объясняет, чем «префы» отличаются от «обычки», почему устав важнее обещаний менеджмента и как читать дивидендную формулу. Вы узнаете, когда спред между двумя видами акций открывает возможность, где прячутся риски, от невыплаты до конвертации, и как собрать из привилегированных акций портфель для регулярного денежного потока.

AI was used in the preparation of the book.

Содержание

Глава 1. Две двери в один дом: зачем компании выпускают привилегированные акции 5
Конец ознакомительного фрагмента. 27

Виталий Гурьев
Привилегированные акции российских компаний. Дивиденды по уставу

Эта книга носит исключительно образовательный и информационный характер. Ни одно из её положений не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией, предложением купить или продать какой-либо финансовый инструмент, налоговой или юридической консультацией.

Все герои, примеры, расчёты и ставки в книге вымышлены или приведены для иллюстрации. Упоминания реальных компаний не являются рекламой или оценкой их текущей деятельности. Требования Банка России, правила биржи и налоговые нормы изложены по состоянию на момент написания книги и могут измениться.

Перед любым решением сверяйтесь с актуальными документами эмитента и нормативными актами, а при необходимости консультируйтесь со специалистом. Инвестиции связаны с риском, включая потерю части или всего вложенного капитала, и решения о вложении денег вы принимаете самостоятельно и под свою ответственность.

Глава 1. Две двери в один дом: зачем компании выпускают привилегированные акции

Воскресным вечером Марина сидит на кухне своей самарской квартиры, перед ней остывает чай, а на экране телефона открыто приложение брокера. Ей двадцать девять лет, она работает логистом в транспортной компании и уже полтора года по чуть-чуть покупает обыкновенные акции крупных российских компаний. Сегодня она хотела докупить бумаги банка, которые давно лежат в её портфеле, и набрала название в поиске. Вместо одной строки приложение показало две: у первой было привычное название, у второй к нему добавилась маленькая буква «п», а цена оказалась немного ниже. Марина замерла с пальцем над кнопкой и задала себе вопрос, который рано или поздно задаёт каждый начинающий инвестор: почему у одной компании две разные акции и какую из них покупать?

В тот же вечер в Перми похожая сцена разворачивается у Олега, инженера-энергетика сорока одного года. Олег инвестирует дольше Марины и успел полюбить дивиденды, поэтому каждую весну изучает, какие компании объявили самые щедрые выплаты. В очередной подборке он заметил странность: у нескольких компаний дивидендная доходность

«префов» оказалась выше, чем у обычных акций тех же эмитентов, причём разница достигала нескольких процентных пунктов. Олегу показалось, что он нашёл лазейку, которую почему-то не видят остальные. Мы будем возвращаться к Марине и Олегу на протяжении всей книги, потому что их вопросы, сомнения и ошибки хорошо показывают, как новичок постепенно учится разбираться в привилегированных акциях.

Если вы читали нашу предыдущую книгу «Обыкновенные акции российских компаний. Дивиденды и рост», то уже знаете, что акция представляет собой долю в бизнесе, дающую право на часть прибыли и участие в управлении. Теперь пришло время познакомиться с её младшей сестрой, которая устроена по-другому и живёт по своим правилам. Привилегированная акция тоже делает вас совладельцем компании, однако набор прав у неё иной: вы, как правило, не голосуете на собрании акционеров, зато ваш дивиденд описан в уставе компании заранее. Эта простая формула составляет главную суть «префа»: владелец такой бумаги обменивает голос на определённость, а компания обменивает часть определённости на свободу управлять без лишних голосов.

Представьте старинный многоквартирный дом с двумя входами. Через парадную дверь заходят жильцы, которые собираются на общее собрание, спорят о ремонте крыши, выбирают управляющего и решают, сколько денег отложить на будущее. Через вторую дверь заходят жильцы, которые на

собраниях не голосуют, но в договоре с управляющей компанией у них прописано право на ежегодную выплату из доходов дома, например от сдачи в аренду подвала и чердака. Обе группы живут в одном здании, обе зависят от того, насколько хорошо оно содержится, обе выиграют, если дом подорожает. Различаются у них не стены и не крыша, а условия договора, по которым каждая группа получает свою пользу от общей собственности.

Это и есть самое точное бытовое описание двух видов акций. Обыкновенная акция открывает парадную дверь: вы голосуете, выбираете совет директоров, утверждаете крупные решения, но размер вашего дивиденда целиком зависит от решения большинства. Привилегированная акция открывает вторую дверь: на общем собрании вас по большинству вопросов не ждут, однако правила вашей выплаты записаны в главном документе компании, и изменить их без вашего участия очень сложно. Подробно о том, какие права дает такая бумага и в каких случаях её владелец всё-таки получает голос, мы поговорим во второй главе. Сейчас важно уловить саму идею: привилегия здесь не в избранности, а в особом месте в очереди за деньгами.

Само слово «привилегированная» часто сбивает новичков с толку. Человеку кажется, что раз акция называется привилегированной, значит, она лучше обыкновенной во всём, а её владелец получает какие-то особые блага. На деле привилегия касается только дивидендов и ликвидационной

стоимости, то есть денег, которые акционер может получить при ликвидации компании. В вопросах управления владелец «префа», наоборот, ограничен сильнее, чем владелец обыкновенной акции. Поэтому правильнее думать о привилегированной акции не как о «лучшей», а как о «другой»: у неё иной баланс между властью и доходом.

Чтобы понять, откуда в России столько привилегированных акций, нужно вернуться в начало 1990-х годов. Страна переходила от плановой экономики к рыночной, и тысячи государственных предприятий превращались в акционерные общества. Государство искало способ передать собственность в частные руки так, чтобы это было воспринято обществом как справедливое решение. Одним из главных вопросов стало участие трудовых коллективов: люди, десятилетиями работавшие на заводах и комбинатах, ожидали получить свою долю в предприятиях. Решение, которое тогда нашли, во многом и определило облик российского рынка привилегированных акций на десятилетия вперёд.

Программа приватизации 1992 года предлагала коллективам несколько вариантов льгот. По первому из них работники получали бесплатно часть уставного капитала в виде привилегированных акций, которые не давали права голоса. Такие бумаги называли акциями типа А, и для них типовой устав приватизируемых предприятий предусматривал дивиденд, привязанный к чистой прибыли компании. Логика была понятной: работник получал реальную долю в до-

ходах своего предприятия, а управление при этом не дробилось между тысячами людей, которые не имели опыта корпоративного управления. Именно в этих документах берёт начало формулировка, которую вы до сих пор встретите в уставах многих компаний: дивиденд по «префам» определяется как процент от чистой прибыли, делённый на количество привилегированных акций.

Судьба этих бумаг сложилась по-разному. Многие работники продали свои акции в трудные 1990-е годы, когда зарплату задерживали месяцами, а скупщики предлагали живые деньги прямо у проходной. Часть бумаг перешла к инвестиционным компаниям, часть осела у руководства предприятий, часть со временем оказалась на бирже. Компании, которые пережили те годы и выросли в крупный бизнес, сохранили привилегированные акции в своей структуре капитала, и сегодня вы покупаете в приложении брокера те самые бумаги, которые тридцать с лишним лет назад получал рабочий у станка. Когда вы видите у нефтяной, энергетической или химической компании строчку с буквой «п», за ней почти всегда стоит именно эта история.

Наш условный «Северный хлеб» тоже можно представить наследником такой истории. Допустим, в 1992 году один из его хлебозаводов стал акционерным обществом, и пекари, мастера смен и водители развозных фургонов получили бесплатные привилегированные акции. Кто-то из них продал бумаги за бесценок в трудном 1994 году, кто-то отдал их де-

тям, кто-то забыл о них на долгие годы. Через три десятилетия после слияния нескольких заводов в холдинг эти акции превратились в те самые «префы», которые сегодня торгуются на бирже по 80 рублей. Подобная цепочка событий выглядит вымышленной лишь отчасти, потому что десятки реальных компаний прошли именно таким путём.

Позднее привилегированные акции стали выпускать не только по наследству от приватизации, но и осознанно. Банки размещали «префы», чтобы укрепить капитал, государство использовало их, чтобы поддержать системные организации в кризисные годы, частные компании выпускали их для привлечения денег без размывания контроля. Однако в целом российский рынок «префов» во многом остаётся рынком наследства, где большинство бумаг появились давно, а новые выпуски случаются нечасто. Эта особенность объясняет, почему уставные формулы у разных компаний так похожи друг на друга. Многие из них списаны с одного и того же типового документа начала 1990-х годов.

Теперь посмотрим на ту же историю глазами владельцев бизнеса. Представьте, что вы основатель компании, которой нужны деньги на строительство нового завода. Взять кредит дорого, особенно в периоды высоких процентных ставок, а продать новые обыкновенные акции означает поделиться властью: новые акционеры получат голоса и смогут влиять на решения. Привилегированные акции предлагают третий путь. Вы привлекаете капитал, обещаете инвесторам

понятный порядок выплаты дивидендов, но голоса на собраниях остаются у вас и ваших партнёров.

Допустим, компания стоит 10 миллиардов рублей, а основателю принадлежит 60 процентов обыкновенных акций. Если компания продаст новых обыкновенных акций ещё на 2 миллиарда рублей по той же оценке, доля основателя снизится до 50 процентов, ведь его 6 миллиардов рублей теперь составят половину от 12 миллиардов. Порог, при котором он единолично контролирует большинство решений, окажется под угрозой. Если же компания разместит «префы» на те же 2 миллиарда рублей, основатель сохранит 60 процентов голосов, потому что новые бумаги голосов не добавят. Деньги придут в компанию, а баланс власти не изменится.

У этой выгоды есть цена. Привлекая капитал через привилегированные акции, компания берёт на себя обязательство, которое прописывается в уставе и потом связывает ей руки. Если «префам» обещан, скажем, определённый процент от прибыли, совет директоров уже не может направить всю прибыль на развитие, не рассчитавшись с этими акционерами. Для бизнеса это похоже на долгосрочный договор аренды: платить надо регулярно, а пересмотреть условия в одностороннем порядке нельзя. Поэтому разумные собственники выпускают «префы» не от хорошей жизни, а когда понимают, что потеря контроля обойдётся им дороже, чем постоянное обязательство перед инвесторами.

Закон защищает компанию и её акционеров от злоупо-

требления этим инструментом. Федеральный закон «Об акционерных обществах» устанавливает, что номинальная стоимость размещённых привилегированных акций не может превышать 25 процентов уставного капитала общества. Обратите внимание на формулировку: ограничение касается номинальной стоимости, а не количества бумаг и не их рыночной цены. Если у компании уставный капитал составляет 1 миллиард рублей, то номинал всех её «префов» в сумме не может быть больше 250 миллионов рублей. Остальные три четверти и более уставного капитала должны приходиться на обыкновенные акции.

Зачем нужен такой потолок, легко понять на примере. Представьте компанию, в которой привилегированные акции составили бы 90 процентов капитала, а обыкновенные лишь 10 процентов. Владелец небольшого пакета обыкновенных акций мог бы управлять огромным бизнесом, вложив в него крошечную долю денег, а основная масса инвесторов осталась бы без голоса и без возможности повлиять на его решения. Такая конструкция создала бы слишком сильный перекос между вложенными деньгами и властью. Ограничение в 25 процентов не позволяет этому перекосу зайти слишком далеко, сохраняя за владельцами голосующих акций большую часть капитала.

Важно не путать долю в уставном капитале с долей в рыночной стоимости компании. Номинал акции, как вы помните из первой книги, обычно не имеет ничего общего с

её биржевой ценой и нередко измеряется копейками. Компания может соблюдать потолок в 25 процентов по номиналу, при этом рыночная стоимость её «префов» может составлять другую долю от общей капитализации. Встречаются и случаи, когда номиналы обыкновенных и привилегированных акций различаются, поэтому простое сравнение количества бумаг не даёт точной картины. Когда вы будете изучать конкретную компанию, проверяйте, сколько у неё акций каждого вида и какой номинал у каждой из них.

Для наглядности в этой книге мы будем использовать сквозной пример условной компании. Назовём её ПАО «Северный хлеб» и представим, что это крупный холдинг, объединяющий хлебозаводы в нескольких регионах. Подчеркнём сразу, что компания вымышлена, а все её цифры придуманы для обучения. Уставный капитал «Северного хлеба» составляет 1 миллиард рублей и разделён на 800 миллионов обыкновенных и 200 миллионов привилегированных акций номиналом 1 рубль каждая. Таким образом, «префы» занимают 20 процентов уставного капитала, и это укладывается в законный потолок с запасом.

В уставе «Северного хлеба» записано, что дивиденд по привилегированным акциям составляет 10 процентов чистой прибыли компании по российским стандартам бухгалтерской отчётности, разделённые на количество «префов». Там же есть оговорка: если дивиденд по обыкновенной акции окажется выше, выплата по привилегированной акции

увеличивается до того же уровня. С этой формулой мы подробно разберёмся в четвёртой и пятой главах, а пока просто запомните её. Обыкновенные акции «Северного хлеба» торгуются на бирже по 100 рублей, а привилегированные по 80 рублей. Эта разница в цене станет для нас важной подсказкой в нескольких следующих главах.

Теперь перейдём к вопросу, который многих новичков удивляет: у одной компании может быть не один, а несколько типов привилегированных акций. Закон разрешает выпускать «префы» разных типов с разными условиями, и в уставе тогда прописывается, в какой очерёдности получают выплаты владельцы каждого типа. Исторически самый известный пример связан как раз с приватизацией, когда у части предприятий появились акции типа А для трудового коллектива и акции типа Б, которые продавались на инвестиционных конкурсах. Со временем многие компании объединили такие бумаги или конвертировали их, но следы прежних типов до сих пор встречаются в документах. Если вы видите в уставе фразу «привилегированные акции типа А», это почти всегда отголосок тех лет.

Сравнительно недавно в законе появилась ещё одна разновидность, которую стоит знать хотя бы по названию. Речь идёт о привилегированных акциях с преимуществом в очерёдности получения дивидендов. Дивиденды по ним выплачиваются раньше, чем по всем другим типам «префов» и по обыкновенным акциям, а размер выплаты задаётся в твёрдой

денежной сумме или в процентах от номинала. Зато у таких бумаг нет ликвидационной стоимости, а их права после размещения изменить нельзя. На публичном биржевом рынке подобные бумаги пока большая редкость, однако понимание того, что «преф» бывает разной конструкции, убережёт вас от ошибки считать все привилегированные акции одинаковыми.

На практике начинающему инвестору важно понять одно: когда у компании несколько типов привилегированных акций, их нельзя считать взаимозаменяемыми. У каждого типа может быть своя формула дивиденда, своя ликвидационная стоимость и своё место в очереди. Обычно на бирже торгуется только один тип «префов», а остальные либо принадлежат крупному владельцу, либо не допущены к торгам. Например, у банка ВТБ долгое время существовали привилегированные акции двух типов, которые принадлежали государству и на бирже не обращались. Частный инвестор мог купить только обыкновенные акции банка, а «префы» оставались инструментом государственной поддержки капитала.

Как же найти привилегированные акции в приложении брокера? Самый простой признак вы уже видели вместе с Мариной: к названию компании добавляется буква «п», иногда через дефис, иногда в виде сокращения «ап», что означает «акция привилегированная». В биржевом коде, который называют тикером, обычно появляется латинская буква P в конце. Если тикер обыкновенных акций условной компании

состоит из четырёх букв, то тикер её «префов» будет состоять из тех же четырёх букв с добавленной пятой буквой P. По этому признаку вы быстро отличите одну бумагу от другой даже в длинном списке.

Приведём реальные примеры, которые вы легко найдёте сами. У Сбербанка тикер обыкновенных акций SBER, а привилегированных SBERP. У Татнефти это соответственно TATN и TATNP, у Сургутнефтегаза SNGS и SNGSP. У Транснефти на бирже торгуются только привилегированные акции с тикером TRNFP, а обыкновенные бумаги этой компании полностью принадлежат государству и в свободное обращение не поступают. Запомните эту логику, и вы больше никогда не перепутаете две строки, которые смутили Марину.

Совет здесь очень простой, но он бережёт от досадных ошибок. Прежде чем нажать кнопку покупки, всегда проверяйте полное название инструмента и его тикер. Многие новички, торопясь, покупают не ту бумагу, которую хотели, потому что строки в поиске стоят рядом, а цены могут быть похожи. Ошибка не катастрофична, ведь бумагу можно продать, но вы заплатите лишнюю комиссию и потеряете на разнице цен покупки и продажи. Через месяц вы будете различать «префы» и обыкновенные акции автоматически, но в самом начале лучше потратить на проверку несколько лишних секунд.

Бывает и обратная ошибка, о которой стоит предупредить

отдельно. Некоторые новички видят в поиске только одну строку компании и делают вывод, что привилегированных акций у неё нет, хотя на самом деле приложение просто показало самую популярную бумагу первой. Другие путают «префы» с другими инструментами на ту же компанию, например с облигациями или с паями фондов, в названии которых упоминается эмитент. Самый надёжный способ проверки состоит в том, чтобы открыть карточку инструмента и посмотреть поле с типом ценной бумаги, где прямо указано «акция привилегированная» или «акция обыкновенная». Это поле есть почти в каждом приложении брокера, и оно избавляет от любых сомнений.

Кто же покупает привилегированные акции и держит их годами? Первая большая группа состоит из частных инвесторов, таких как Марина и Олег. Для них «префы» привлекательны понятными правилами выплат и тем, что голос на собрании мелкому акционеру всё равно мало что даёт. Частный инвестор с пакетом в несколько сотен акций не повлияет на решения совета директоров, поэтому охотно отдаёт право голоса, которым он фактически не пользуется, в обмен на более предсказуемый дивиденд и более низкую цену. Подобная логика стала одной из причин, почему во многих компаниях частные инвесторы держат значительную часть свободно обращающихся «префов».

Вторая группа включает институциональных инвесторов: паевые и биржевые фонды, пенсионные фонды, страховые

компании, управляющие компании. Фонды, следующие за индексом Московской биржи, покупают «префы» тех компаний, которые входят в индекс, в пропорции, заданной его методикой. Активные управляющие выбирают привилегированные акции, если считают их недооценёнными или видят у них более высокую дивидендную доходность. Для крупных денег важна ликвидность, поэтому институциональные инвесторы сосредоточены в наиболее торгуемых «префах», а в малых бумагах их присутствие заметно меньше. Об этой особенности рынка мы ещё подробно поговорим в десятой главе.

Третья группа менее заметна, но порой играет решающую роль. Это материнские компании, государство и крупные частные собственники, которые владеют привилегированными акциями наряду с обыкновенными. В некоторых холдингах «префы» дочерней компании частично принадлежат материнской структуре, и тогда дивиденд по ним фактически перетекает внутри группы. В других случаях государство держит привилегированные акции стратегических предприятий. Когда вы изучаете конкретную бумагу, полезно выяснить, кто является крупнейшим владельцем «префов», потому что от его интересов зависит многое из того, что произойдёт с выплатами в будущем.

Узнать структуру владельцев не так сложно, как кажется. Публичные компании раскрывают сведения о крупных акционерах в своих отчётах и на официальных сайтах, обычно в

разделе для инвесторов, где приводится доля каждого крупного владельца в уставном капитале и отдельно в голосующих акциях. Если доля в уставном капитале у мажоритария заметно выше, чем доля в голосующих акциях, значит, ему принадлежит и солидный пакет «префов». Если же, наоборот, его доля в голосующих акциях выше, чем в капитале в целом, привилегированных акций у него мало или нет вовсе. Такое простое сравнение двух процентов за пять минут подскажет вам, на чьей стороне интересы главного акционера.

Олег, услышав об этих трёх группах, задал правильный вопрос: если крупные владельцы держат «префы» вместе с частными инвесторами, то у кого больше интереса к высоким дивидендам? Ответ зависит от того, какой пакет у мажоритария. Если основной собственник держит в основном обыкновенные акции, ему выгоднее, чтобы как можно больше прибыли доставалось обыкновенным бумагам или оставалось в компании. Если он владеет и значительной долей «префов», его интересы ближе к интересам частных держателей привилегированных акций. Эта простая мысль станет ключом к пониманию многих историй, которые мы разберём в главах о дочерних компаниях и рисках невыплаты.

Теперь давайте взглянем на рынок целиком, словно на карту. На Московской бирже торгуются привилегированные акции нескольких десятков российских эмитентов. Среди них есть гиганты, чьи «префы» ежедневно приносят обороты в миллиарды рублей, и есть небольшие региональные ком-

пании, по бумагам которых сделки проходят несколько раз в день. Точное количество меняется год от года: одни эмитенты уходят с биржи, другие конвертируют «префы» в обыкновенные акции, третьи проходят реорганизацию. Если вы хотите получить актуальный список, его можно отфильтровать в разделе акций на сайте биржи или в приложении брокера по признаку типа ценной бумаги.

По отраслям карта рынка выглядит довольно пёстро. Заметную часть составляют нефтяные и нефтехимические компании, у многих из которых привилегированные акции остались ещё со времён приватизации. Хорошо представлены электроэнергетика и сетевые компании, где «префы» есть у ряда региональных дочерних обществ крупных холдингов. Встречаются банки, телекоммуникационные компании, металлургия, пищевая промышленность. Каждой из этих групп мы посвятим отдельный разговор в главах с тринадцатой по пятнадцатую, где разберём конкретных эмитентов и особенности их выплат.

Есть и ещё одно разделение, которое полезно держать в голове с самого начала. Часть привилегированных акций относится к так называемым голубым фишкам: это бумаги крупнейших компаний с высокой ликвидностью, которые легко купить и продать в любой момент торгового дня. Другая часть относится ко второму и третьему эшелону, то есть к менее известным и менее торгуемым бумагам. Дивидендная доходность во втором и третьем эшелоне часто выгля-

дит соблазнительнее, но за неё приходится расплачиваться сложностью сделок и меньшим объёмом доступной информации. Новичку разумнее начинать знакомство с «префами» из первой группы, а к менее ликвидным бумагам переходить по мере накопления опыта.

Многие наши читатели слышали, что привилегированные акции есть и на американском рынке, и иногда переносят зарубежные представления на российские бумаги. Здесь важно понимать разницу, иначе можно сделать неверные выводы. В США привилегированная акция, как правило, больше похожа на облигацию: у неё есть фиксированный дивиденд, часто выраженный в процентах от номинала в 25 долларов, а сама бумага нередко может быть выкуплена компанией по заранее известной цене после определённой даты. Многие американские «префы» кумулятивные, то есть невыплаченные дивиденды накапливаются и должны быть погашены до любых выплат по обыкновенным акциям. Цена таких бумаг обычно колеблется возле номинала и сильнее реагирует на процентные ставки, чем на успехи бизнеса.

Российские привилегированные акции устроены иначе, и это различие принципиально. У большинства наших «префов» дивиденд привязан не к номиналу, а к прибыли компании, поэтому в хороший год выплата растёт, а в плохой может сократиться или исчезнуть. Номинал российских акций часто составляет копейки или рубли, поэтому процент от него не имеет экономического смысла. Цена «префа» ко-

леблется вместе с ценой обыкновенных акций той же компании, ведь обе бумаги отражают одну и ту же прибыль и одни и те же перспективы. Получается, что российский «преф» по своему характеру ближе к акции, чем к облигации, хотя некоторые черты долговой бумаги у него тоже есть.

Если описывать разницу образно, то американская привилегированная акция похожа на вклад с плавающей ценой, а российская похожа на долю в бизнесе с особым местом в очереди за дивидендами. Американский инвестор покупает «преф» ради стабильного купона и готов отказаться от роста. Российский инвестор покупает «преф» ради доли в прибыли и рассчитывает, что вместе с прибылью будет расти и выплата. Это не значит, что одна модель лучше другой: просто у них разные задачи и разные риски. Подробно о сходстве и различиях «префов» и облигаций мы поговорим в девятой главе.

Из этого сравнения следует практический вывод, который убережёт вас от распространённой ошибки. Не стоит ждать от российского «префа» облигационной стабильности. Если вы купили привилегированные акции нефтяной компании, рассчитывая на постоянный дивиденд, а потом цены на нефть упали, прибыль сократилась и выплата уменьшилась вдвое, это не обман и не сбой системы. Так работает конструкция, при которой дивиденд привязан к результатам бизнеса. Понимая это заранее, вы будете оценивать «префы» как акции и не испытаете разочарования, которое приходит

к тем, кто путает их с облигациями.

Остаётся разобраться со словами, которые вы будете постоянно встречать в этой книге, в новостях и в разговорах инвесторов. Биржевой жаргон иногда кажется непосвящённому тайным языком, но на самом деле он очень прост и экономит время. Слово «преф» образовано от английского preferred, то есть «предпочтительный», и обозначает привилегированную акцию. Во множественном числе говорят «префы», а иногда используют и уменьшительную форму «префки». Если в обсуждении вы прочитаете, что «префы Татнефти подорожали», речь идёт о привилегированных акциях этой компании.

Обыкновенные акции на том же жаргоне называют «обычкой». Фраза «обычка торгуется с премией к префу» означает, что обыкновенная акция стоит дороже привилегированной. Разницу между ценами двух видов акций одной компании называют спредом, и это слово станет одним из главных героев седьмой и восьмой глав. Когда говорят «спред расширился», имеют в виду, что разница между ценами выросла, а когда говорят «спред схлопнулся», имеют в виду, что цены сблизились. Новичку полезно сразу привыкнуть к этим выражениям, чтобы спокойно читать аналитику.

Ещё два слова связаны с дивидендами. «Отсечкой» называют дату, на которую компания составляет список акционеров, имеющих право на дивиденд. Если вы купили акции так, что оказались в этом списке, вы «попали под отсечку» и

получите выплату. «Гэпом» называют резкое падение цены акции, которое происходит сразу после отсечки, когда право на дивиденд уже закреплено за прежними владельцами и новый покупатель его не получит. Механику отсечки и гэпа мы подробно разберём в одиннадцатой главе, а пока просто запомните эти два слова.

Наконец, в разговорах о «префах» постоянно звучат слова «мажоритарий» и «миноритарий». Мажоритарием называют крупного акционера, который контролирует компанию или владеет большим пакетом акций. Миноритарием называют небольшого акционера, у которого нет возможности влиять на решения. Марина и Олег, как и большинство частных инвесторов, являются миноритариями, а интересы мажоритария, как мы уже начали видеть, часто определяют судьбу дивидендов по привилегированным акциям. Когда вы прочитаете фразу «мажоритарий не заинтересован в выплатах по префам», вы будете понимать, о каком конфликте идёт речь.

Вернёмся к Марине, которая в начале главы застыла перед двумя строками в приложении. Теперь она знает, что вторая строка с буквой «п» означает привилегированную акцию того же банка. Она понимает, что эта бумага не даёт голоса на собрании, зато правила её дивиденда записаны в уставе. Она видит, что цена «префа» ниже, и уже догадывается, что за этой разницей стоит какая-то причина, а не случайность. Пока Марина решила ничего не покупать, а сначала разобраться, что именно обещает ей устав банка, и это, пожалуй, самое

разумное решение, которое может принять новичок.

Олег в Перми пришёл к другому выводу: он решил, что высокая доходность «префов» означает простой и лёгкий заработок. Его ошибка в том, что он посмотрел только на одну цифру, не задавшись вопросом, почему рынок оценивает эти бумаги дешевле. Чуть позже Олег узнает, что за высокой доходностью иногда скрывается риск, который рынок видит лучше, чем новичок. Мы ещё не раз увидим, как его спешка сталкивается с реальностью, и как постепенно он учится смотреть на «префы» внимательнее. Пример Олега хорошо показывает, что любопытство к новым инструментам полезно, если его сопровождает готовность разбираться в деталях.

Давайте подведём черту под тем, что мы узнали в этой главе. Привилегированная акция делает вас совладельцем компании, но меняет набор ваших прав: голос на собрании вы отдаёте, а взамен получаете определённость в порядке выплаты дивидендов. В России такие бумаги во многом появились в ходе приватизации 1990-х годов, а позже стали инструментом привлечения капитала без потери контроля. Закон ограничивает номинальную стоимость «префов» четвертью уставного капитала, у компании может быть несколько типов привилегированных акций, а найти их на бирже помогает буква Р в конце тикера. Российские «префы» ближе к акциям, чем американские, потому что их дивиденды обычно привязаны к прибыли.

Однако все эти знания пока остаются внешним описа-

нием. Мы увидели, как выглядит вторая дверь в наш дом, но ещё не разобрались, что именно написано в договоре её жильцов и какую защиту он им даёт. Можно ли совсем ничего не решать в компании и при этом быть уверенным, что ваши интересы учтут? Когда у молчаливого совладельца вдруг появляется голос и как его использовать? Об этом и о других правах владельца привилегированной акции мы поговорим в следующей главе.

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.