

ГЛАВА 1

Зачем инвестировать в акции?

ОСНОВНЫЕ ТЕМЫ

- Почему следует инвестировать в акции
- Разработка вашего финансового плана
- Что вам даст инвестирование в акции

Инвестиционный срез

- В ноябре 2001 г. компания Enron объявила о банкротстве. Инвесторы, которые приобрели акции этой широко известной компании по 60 долл. за 1 акцию в начале года, наблюдали, как их вложения обесцениваются.
- В течение трех лет, с марта 2000 по 2003 г., фондовый рынок пребывал в глубоком кризисе. Индекс NASDAQ опустился на 71%. Фондовый рынок не испытывал такого падения со времен Великой депрессии 1929 г.
- Цена акций компании Boeing составляла 33,50 долл. за 1 акцию в ноябре 2001 г., а 3 мая 2006 г. она поднялась до 85 долл. за 1 акцию. За 4,5 года рост составил 155%.

Итак, вы увидели, как легко можно потерять деньги, инвестируя в акции. И все же более половины граждан Соединенных Штатов владеют акциями либо непосредственно, либо косвенно, имея их в составе пенсионных портфелей. Понимание того, что же представляют собой акции и как работают фондовые рынки, поможет вам избежать дорогостоящих ошибок при инвестировании в акции и сформировать портфель, состоящий из высокодоходных вложений, как в случае с акциями Boeing.

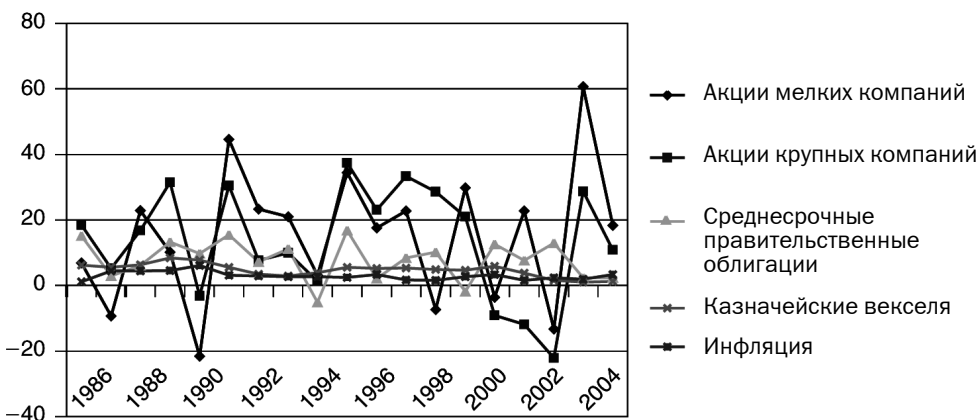
ЗАЧЕМ ИНВЕСТИРОВАТЬ В АКЦИИ

Инвестиционный срез вызывает вопрос: зачем же инвестировать в акции, если из-за этого можно потерять часть своих вложений? Ответ виден на рис. 1-1, иллюстрирующем, почему акции столь привлекательны для инвестирования.

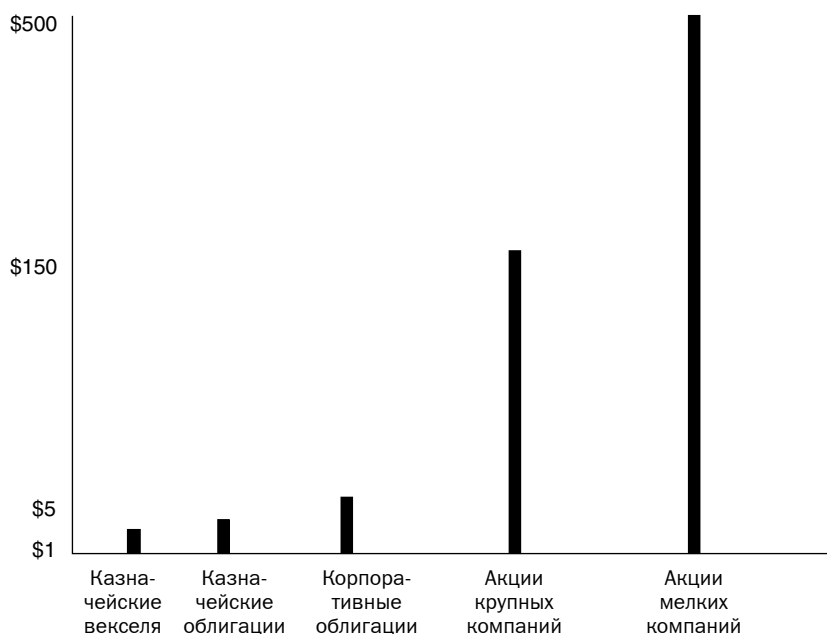
За более чем 19-летний период, с 1986 по 2004 г., доходность акций как крупных, так и мелких компаний превысила доходность облигаций и казначейских векселей, значительно опередив инфляцию. Тем не менее в течение пяти лет 19 акций показали худшую доходность, чем облигации и казначейские векселя. Однако долгосрочному инвестору не следует унывать из-за нескольких неприбыльных лет, поскольку большее значение имеет рост благосостояния в долгосрочной перспективе.

РИСУНОК 1-1

Годовая доходность акций, облигаций и казначейских векселей, 1986—2004 гг.



На рис. 1-2 показано, насколько значительно фактическая доходность акций превзошла доходность облигаций и казначейских векселей за 1926—2000 гг. 1 долл., вложенный в каждый из вышеуказанных инструментов, показал разную доходность с поправкой на инфляцию. Вложения 1 долл. в акции мелких компаний принесли свыше 500 долл., при этом аналогичные инвестиции в акции крупных компаний принесли за тот же период 150 долл. Фактическая доходность казначейских векселей, казначейских облигаций и корпоративных облигаций составила 1,50, 3,79 и 5,50 долл. соответственно. Эти показатели доходности демонстрируют, насколько привлекательными являются инвестиции в акции на долгосрочный период.

РИСУНОК 1-2**Фактическая доходность инвестирования 1 долл., 1926—2000 гг.**

Итак, можно сделать следующие выводы:

- для снижения рисков убытков инвестировать в акции следует на долгосрочный период;
- для получения высокой доходности в долгосрочной перспективе инвесторам не следует придавать большое значение волатильности годовой доходности, которую следует рассматривать как несущественную помеху на пути к более высокой доходности;
- при долгосрочном инвестировании убытки на фондовом рынке становятся довольно заметными;
- при инвестировании на длительный период акции мелких компаний по сравнению с крупными приносят бóльшую доходность;
- в краткосрочной перспективе инвестиции в облигации и краткосрочные казначейские обязательства могут оказаться более эффективными по сравнению с инвестициями в акции;
- облигации приносят бóльшую доходность, чем казначейские векселя (ценные бумаги денежного рынка);
- инвестирование в обыкновенные акции обеспечивает льготное налогообложение на федеральном уровне, чего не имеют инвесторы на рынках облигаций и денежном рынке. Дивиденды на обыкновенные акции облагаются федеральным налогом по льготным

ставкам (ниже предельной ставки налога), в то время как доход от облигаций и ценных бумаг денежного рынка облагается налогом по предельным ставкам.

В табл. 1-1 указаны некоторые причины, по которым для получения большей доходности следует задуматься о долгосрочном инвестировании в акции, а не в облигации, казначейские векселя, депозитные сертификаты или взаимные фонды денежного рынка.

Инвесторы, вкладывающие средства на длительный период (более пяти лет) и готовые нести риск убытков на падающем рынке, должны инвестировать в акции. Инвесторы с более короткими «временными горизонтами», которым нужен постоянный поток доходов от своих вложений и которые не расположены к риску, должны инвестировать в облигации. Ваши финансовые цели и персональные качества определяют виды ценных бумаг, в которые вы инвестируете.

ТАБЛИЦА 1-1

Основные причины больше сберегать и мудро инвестировать

- Люди стали жить дольше, поэтому им нужно больше денег, чтобы обеспечивать себя после выхода на пенсию.
- Цены на медицинское обслуживание, образование и страховые услуги постоянно растут.
- Цены на недвижимость, в том числе жилые дома, неуклонно повышаются.
- Необходимо опережать инфляцию и улучшать уровень жизни.
- Люди хотят сделать состояние, чтобы оставить наследство.
- Чем больше вы сбережете и инвестируете сейчас, тем выше будет ваша платежеспособность за счет начисления доходов по сложной ставке процента.
- Инвестируя мудро, вы повышаете свое благосостояние.

РАЗРАБОТАЙТЕ ЛИЧНЫЙ ФИНАНСОВЫЙ ПЛАН

Процесс инвестирования начинается с составления финансового плана, в котором указываются финансовые цели и план их достижения. Если не знать, чего хочешь, не будешь знать, как этого добиться.

1. Сформулируйте ваши финансовые цели

На первом этапе составления любого плана инвестирования следует определить, чего вы хотите достичь за счет инвестиций и когда вам понадобятся ваши деньги. Возможно, у вас много целей, например: накопить деньги для выхода на пенсию через 20 лет, заплатить за образование детей через 10 лет, внести первый взнос за дачу через два

года. Финансовые цели — это финансовые вехи, которые вы хотите достичь при помощи инвестирования. Потратьте немного времени, чтобы сформулировать свои финансовые цели и определить, какой отдачи от каждой из них вы ожидаете в будущем.

Возможные финансовые цели:

- в течение одного года собрать сбережения «на черный день»;
- через пять лет купить автомобиль;
- через 10 лет оплатить образование детей;
- в течение 25 лет сформировать пенсионный капитал.

Инвестирование в пенсионное обеспечение отличается от инвестирования в более краткосрочные цели за счет временного горизонта и рисков.

ВРЕМЕННОЙ ГОРИЗОНТ

Определение временного горизонта очень важно, поскольку он дает лучшее представление о том, как много средств понадобится вложить для достижения каждой цели. Сумма средств на финансирование каждой цели напрямую зависит от вашего финансового состояния или размера собственного капитала. В табл. 1-2 показано, как его рассчитать. *Собственный капитал* — это разница между тем, сколько вы имеете, и тем, сколько вы должны.

Анализ ежемесячного бюджета также поможет вам определить, сколько придется инвестировать и какой уровень риска вы готовы принять.

ТАБЛИЦА 1-2

Каков ваш капитал?

Перечислите, чем вы владеете (активы)		Перечислите, сколько вы должны (обязательства)
Банковские счета		
Депозитные сертификаты		Долг по кредитной карточке
Акции		Банковские кредиты
Облигации	Минус	Другие краткосрочные долговые обязательства
Взаимные фонды		Ипотека
Пенсионные счета		Кредиты за автомобиль
Недвижимость		Другие кредиты
Автомобили		Совокупные обязательства
Доход за вычетом расходов		
Другие активы		
Совокупные активы		
	=	
	Собственный капитал	

РИСК

Оцените свои цели с учетом рисков, которые можно охарактеризовать так:

- сохранность инвестированного капитала;
- поток доходов;
- прирост капитала.

Сохранность инвестированного капитала. Инструменты денежного рынка, например: банковские счета, сберегательные счета, депозитные сертификаты, взаимные фонды денежного рынка, казначейские и коммерческие векселя — обеспечивают сохранность инвестированного капитала и низкую доходность. Такие краткосрочные цели, как формирование резервного фонда и накоплений для небольших приобретений в течение года, попадают в данную категорию инвестиций. Доходность таких инструментов часто не покрывает инфляцию и налоги.

Поток доходов. Инвестиции, обеспечивающие постоянный поток доходов с более высокой доходностью, чем имеют инструменты денежного рынка, включают в себя облигации и привилегированные акции. Смещение интереса в пользу облигаций и привилегированных акций в целях получения более высокой доходности может привести к потере инвестированного капитала. Если стоимость облигаций и привилегированных акций упадет ниже цены их покупки, то в случае продажи своих вложений инвесторы понесут убытки. Высокорискованные и высокодоходные облигации (мусорные, или бросовые, облигации) предлагают потенциально более высокие потоки доходов, чем облигации инвестиционного уровня, однако они также не защищены от риска дефолта по выплате номинальной стоимости облигаций их держателям. Инвесторы, желающие финансировать свои цели с временными горизонтами от одного до пяти лет, используют облигации, срок выплат по которым соответствует выбранным горизонтам. Это позволяет получить более высокую доходность, чем по инструментам денежного рынка.

Прирост капитала. Инвестирование в целях прироста капитала может обеспечить прирост стоимости вложений, или *прирост капитала*. Акции обладают потенциалом прироста капитала, если цены на них поднимаются выше уровня покупки. Риск состоит в том, что стоимость акции может упасть ниже стоимости ее покупки, что приводит к *потере капитала*. По этой причине требуется более длительный временной горизонт (более пяти лет), чтобы иметь возможность переждать падение на фондовом рынке. По некоторым акциям выплачиваются дивиденды, обеспечивающие держателям акций поток доходности. В целом доход по дивидендным акциям ниже, чем по облигациям. Однако не все акции являются дивидендными, и инвесторы вкладывают в них средства, рассчитывая на прирост капитала. Инвестиции в акции подходят для финансирования долгосрочных инвестиционных целей (с временным

горизонтом более пяти лет), например формирования пенсионных накоплений.

Таким образом, всегда имеется баланс между риском и доходностью. Вложения с низким риском (ценные бумаги денежного рынка) гарантируют сохранность инвестированного капитала, но обладают низкой доходностью. Ценные бумаги с фиксированной доходностью (облигации и привилегированные акции) облагают более высокой доходностью, но несут риск потери инвестированного капитала в случае дефолта по облигациям или необходимости продажи привилегированных акций по цене, меньшей, чем цена их покупки. Обыкновенные акции обеспечивают самый высокий уровень совокупной доходности (прирост капитала и дивиденды) на протяжении долгого периода времени, однако обладают повышенным риском потери инвестированного капитала на коротком временном горизонте. Ваши личные обстоятельства (возраст, семейное положение, число иждивенцев, собственный капитал и доход) определяют приемлемый именно для вас уровень риска как руководящий принцип при выборе инвестиционных инструментов.

2. Распределяйте свои активы

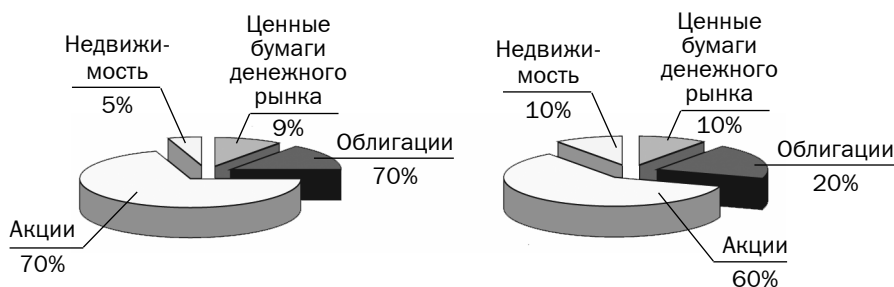
Распределение активов — это инвестирование в различные категории инвестиционных инструментов, такие как фонды денежного рынка, облигации, акции, недвижимость, золото, опционы и фьючерсы. Ваш личный план распределения активов зависит от ряда факторов: выбранного вами временного горизонта, принятия вами рисков и вашего финансового положения.

Итак, чем вы моложе, тем больше средств вам следует инвестировать в инструменты для прироста капитала (обыкновенные акции и недвижимость). Чем ближе вы к пенсионному возрасту, тем большими должны быть ваши инвестиции в облигации и ценные бумаги денежного рынка, которые обеспечивают доход, и меньшими — в акции, которые обеспечивают прирост портфеля. На рис. 1-3 в качестве примера приводятся два плана распределения активов. Первый из них ориентирован на семейную пару возрастом около 30 лет, которая инвестирует преимущественно в формирование пенсионных накоплений на срок более 30 лет. Второй план рассчитан на семейную пару возрастом около 45 лет. Этот план предусматривает чуть меньшую долю вложений в акции на 20-летний период времени, остающийся до выхода на пенсию.

Планы распределения активов должны проходить периодическую переоценку, если ваше финансовое положение будет меняться. В табл. 1-3 представлены рекомендации по составлению вашего персонального плана распределения активов.

РИСУНОК 1-3

- (а) План распределения активов для 30-летней семейной пары
 (б) План распределения активов для 45-летней семейной пары

**ТАБЛИЦА 1-3**

Как составить ваш персональный план распределения активов

Специалисты по финансовому планированию используют следующий эмпирический метод определения процентной доли вложений в акции:

Процентная доля распределения в акции = $100 - \text{ваш возраст}$.

Например, если вам 65 лет, вы можете вложить 35% в акции и распределить остальные средства между другими инвестиционными инструментами (облигациями и ценными бумагами денежного рынка). Это — отправная точка для составления вашего плана, в которой состав активов будет определяться вашим финансовым положением и принятием вами рисков.

3. Выберите инвестиционную стратегию

Выбор инвестиционной стратегии должен основываться на ваших целях и плане распределения активов. Также этот выбор будет зависеть от вашего восприятия того, насколько эффективно рынки акций и облигаций реагируют на существенную информацию, влияющую на стоимость ценных бумаг. Если вы верите в эффективность рынков ценных бумаг, т.е. в то, что все текущие и постоянно обновляемые сведения быстро и эффективно отражаются в ценах акций и облигаций, вам следует избрать пассивную стратегию инвестирования. Так, если акции недооценены, их будут активно покупать, в результате чего их цена достигнет справедливого уровня. Таким образом, на эффективном рынке будет очень мало недооцененных или переоцененных акций. Термин «эффективный рынок» означает, что лишь небольшое число инвесторов сможет существенно превзойти рынок с поправкой на риски (т.е. получить доходность, значительно превосходящую доходность рынка, за счет инвестирования в ценные бумаги с аналогичным уровнем риска).

Инвесторы, верящие в эффективность рынков, рассчитывают на получение среднерыночной доходности, понимая, что не смогут превзойти ее. Такие инвесторы следуют пассивной инвестиционной стратегии, формируя и удерживая диверсифицированный портфель акций, повторяющий по структуре фондовые индексы.

Если инвесторы считают, что рынки работают неэффективно (цены медленно реагируют на информацию), то для них будет существовать множество недооцененных и переоцененных акций. Такие инвесторы используют финансовый и технический анализ, чтобы найти такие недооцененные акции и получить доходность выше средней по рынку. Инвесторы, следующие активной инвестиционной стратегии, покупают акции, когда те недооценены, и продают их, когда они начинают восприниматься как переоцененные. Планы распределения активов изменяются вместе с рыночной ситуацией, а доля средств, вложенных в акции, возрастает, когда рынок считается недооцененным, и сокращается, когда рынок становится переоцененным.

4. Выберите инвестиционные инструменты

После того как вы сформулировали свои цели, подготовили план распределения активов и выбрали инвестиционную стратегию, пришло время выбора инвестиционных инструментов. Принимая решение о том, какие акции стоит приобрести, следует руководствоваться своей инвестиционной стратегией. Инвесторы, выбравшие пассивную стратегию, выбирают диверсифицированные инструменты в каждой категории инвестиционных активов. *Диверсифицированный портфель акций* включает в себя акции компаний различных секторов экономики (технологического, энергетики, здравоохранения, производства потребительских товаров, промышленного производства, финансов, автомобилестроения, сырьевого, фабричного производства и коммунального), доходность которых не имеет прямой зависимости.

Инвестор, следующий активной стратегии, использует фундаментальный и технический анализ для покупки акций, когда они недооценены, а затем продает их, когда они становятся переоцененными, и заменяет на другие, недооцененные, активы.

Вне зависимости от того, каким инвестором вы являетесь — активным или пассивным, вам необходимо уменьшить риск убытков при помощи диверсификации портфеля. Другими словами, не нужно класть все яйца в одну корзину.

5. Оцените свой портфель

Следует периодически проводить оценку своего портфеля, поскольку изменения ваших обстоятельств могут вызвать необходимость пере-

смотра вашего плана распределения активов. Кроме того, меняющиеся экономические и рыночные условия могут повлиять на ваш план распределения активов. Также перемены в бизнесе компании окажут прямое влияние на стоимость ее акций, которые входят в ваш инвестиционный портфель.

ЧТО МОЖЕТ ДАТЬ ВАМ ИНВЕСТИРОВАНИЕ В АКЦИИ

Если вы имеете долгосрочный инвестиционный горизонт и хорошо спите по ночам в периоды спадов на фондовом рынке, то вам следует рассмотреть вариант инвестирования в акции, поскольку:

- акции приносят доход в форме дивидендов и увеличения стоимости капитала. Исторически доходность акций в долгосрочном периоде (семь лет и более) превосходила доходность облигаций и ценных бумаг денежного рынка. Инвестирование в акции обеспечивает прирост инвестиционного портфеля дополнительно к доходу в виде дивидендов;
- акции — это средство сохранения капитала. Покупка и удержание растущих в цене акций в вашем портфеле — оптимальный в налоговом отношении способ увеличения их стоимости, поскольку если период удержания до продажи акций превышал один год, то доход от прироста капитала облагается федеральным налогом по ставке, не превышающей 15%. Доход от акций, которые удерживаются менее года, облагается налогом по вашей предельной ставке налога, которая может превышать 35%. Проверьте вместе с вашим бухгалтером, внес ли Конгресс изменения в Налоговый кодекс в части налога на доходы на капитал;
- дивидендный доход на квалифицированные акции, на которые распространяются налоговые льготы, облагается налогом по меньшим ставкам, чем процентный доход от облигаций и ценных бумаг денежного рынка.

В следующих главах приводится характеристика различных типов акций и описывается процесс выбора таких из них, которые подходят для ваших обстоятельств. Не все акции являются высокодоходными, и даже акции надежных компаний иногда падают в цене. Понимание факторов, влияющих на стоимость акций, поможет вам сформировать портфель акций так, чтобы вы смогли достичь своих финансовых целей.