

УДК 657.6

ТРАЕКТОРИЯ РАЗВИТИЯ ЛИНИИ ВЗАИМОДЕЙСТВИЯ «БАНК-АКЦИОНЕР БАНКА» В РАМКАХ ФОНДОВОГО РЫНКА РОССИИ

Ю.Н. Крылов

Тверской государственный университет, г. Тверь

Цель статьи – выявить причины возможности в данном взаимодействии противоположных интересов в рамках фондового рынка, которая тормозит частные инвестиции в экономику России. Научная новизна заключается в разработке рекомендаций по введению номерного учёта каждой акции, как на банкнотах, раскрытию данных о продавце и покупателе акций в рамках торгов на фондовой бирже, что будет способствовать развитию частных инвестиций.

Ключевые слова: акционеры Банка; пространственно-юридические траектории; временные траектории; Сбербанк; фондовый рынок; частные инвестиции в экономику; номерной учёт каждой акции; прямые инвестиции.

Увеличение денежной массы в связи с повышением доходов населения, реализацией национальных проектов, развитием кредитования обуславливают необходимость более эффективного использования возросшего предложения денежной массы в экономике, в частности, путем частного инвестирования в производство товаров и услуг.

В настоящее время частный инвестор имеет следующие *возможности* для инвестирования:

1. В депозиты Банка, а Банк выполняет целевое инвестирование в производство товаров и услуг.
2. Индивидуальное инвестирование через открытие своего частного производства, самозанятость.
3. Коллективное инвестирование через покупку акций средних и крупных АО.
4. Приобретение товаров и услуг, способствуя развитию их производства через стимулирование спроса.

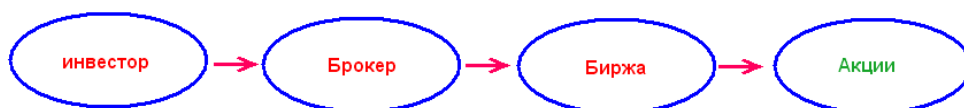
Сегодня *возможность 1* наиболее популярна у населения, если конечно денежная масса не ушла вся в покупку товаров и услуг (*возможность 4*). Индивидуальное инвестирование (*возможность 2*) сопровождается большими рисками. Прямое инвестирование частными инвесторами (*возможность 3*) является наиболее привлекательным с точки зрения оптимизации доходности и рисков.

Рассмотрим «профессионально финансово-направленное» АО – кредитную организацию Банк, так как в *возможности 1* именно Банки становятся управляющими по распределению денежных потоков в экономику. Для примера рассмотрим такой стабильно функционирующий Банк, как Сбербанк. Исследуем временную траекторию инвестирования акционером Сбербанка через покупку его акций, а также особенности траектории взаимодействия, которые возникают в *возможности 3*.

Сама покупка акций АО на сегодня возможна только через профессионального участника рынка ценных бумаг: брокера, дилера, которые являются участниками биржевых торгов на фондовом рынке. На Московскую Биржу, например, имеют допуск 518 участников торгов [1], в основном это Банки: из 518 их 322. Наиболее известные из них:

- АО "БКС Банк" [2]
- АО "ФИНАМ"[3]
- Банк ВТБ (ПАО) [4]
- АО "Тинькофф Банк"[5]
- АО "Открытие Брокер"[6]
- АО "Альфа-Банк"[7]
- ПАО Сбербанк также является брокером [1].

С Брокером необходимо заключить договор, в соответствии с которым Брокер принимает заявку на покупку акций АО на Московской Бирже, а Брокер получает доход в виде процента от суммы сделки после ее завершения.

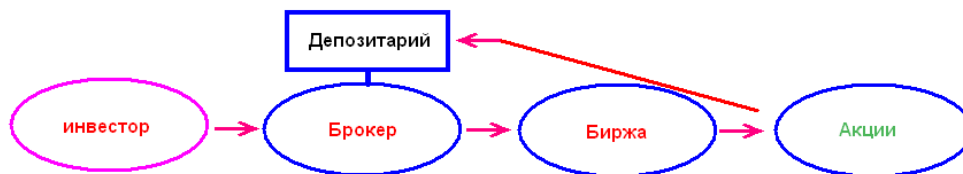


Р и с . 1. Траектория от инвестора к акции

Купленные акции подлежат учету и хранению в Депозитарии:



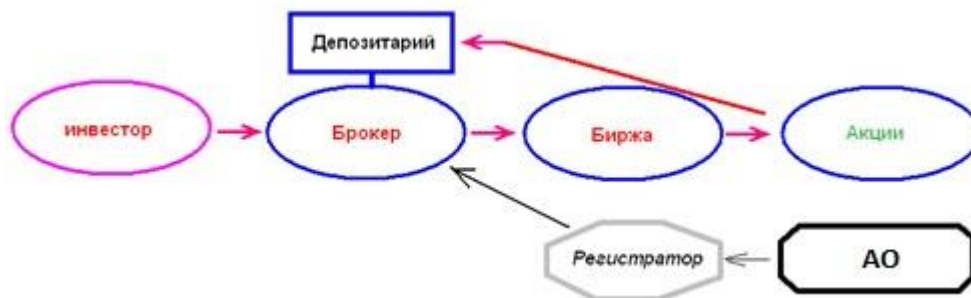
Р и с . 2. Депозитарий для хранения акций



Р и с . 3. Депозитарий в распоряжении Брокера

Сведения о купленных акциях и их владельцах в обязательном порядке отражаются на лицевых счетах у Регистратора, ведущего реестр владельцев ценных бумаг.

Так, у Сбербанка Регистратором с 1998 г. является АО «СТАТУС» [8].



Р и с . 4. Эмиссия и учёт акций Регистратором

Такова «пространственно-юридическая» траектория взаимодействия акционера Сбербанка с ПАО «Сбербанк».

Рассмотрим теперь временную траекторию этого взаимодействия (табл. 1).

Инвестор, купивший акции Сбербанка в конце декабря и продавший их через год, имел от этого доход на одну акцию в виде курсовой разницы. Величина дохода акционера ПАО «Сбербанк» представлена в табл. 1[9].

Т а б л и ц а 1

Временная траектория цены обыкновенных акций ПАО «Сбербанк» на конец года

<TICKER>	Годы	Дата	Цена <CLOSE>	Доход, руб.
SBER [TQBR]	2007	28 дек	102,33	
SBER [TQBR]	2008	29 дек	21,99	-80,34
SBER [TQBR]	2009	29 дек	80,94	58,95
SBER [TQBR]	2010	29 дек	104,28	23,34
SBER [TQBR]	2011	29 дек	78,8	-25,48
SBER [TQBR]	2012	28 дек	93	14,2
SBER [TQBR]	2013	30 дек	101,05	8,05
SBER [TQBR]	2014	30 дек	54,9	-46,15
SBER [TQBR]	2015	30 дек	101,26	46,36
SBER [TQBR]	2016	30 дек	173,11	71,85
SBER [TQBR]	2017	29 дек	225,2	52,09
SBER [TQBR]	2018	29 дек	186,34	-38,86

Как следует из табл. 1, каждый третий-четвёртый год характеризуется убытками для инвестора. Кроме этой части дохода от изменения курса акций, инвестор получил доход в виде дивидендов [9] по итогам прошлого года. Траектория изменения дохода акционера Сбербанка в виде дивидендов за год представлена в табл. 2.

Т а б л и ц а 2

Доход акционера с учётом дивидендов
по обыкновенным акциям ПАО «Сбербанк»

Годы	Доход от курса акций, руб.	Дивиденды, руб.	Суммарный доход, руб.
2008	-80,34	0,51	-79,83
2009	58,95	0,48	59,43
2010	23,34	0,08	23,42
2011	-25,48	0,92	-24,56
2012	14,2	2,08	16,28
2013	8,05	2,57	10,62
2014	-46,15	3,20	-42,95
2015	46,36	0,45	46,81
2016	71,85	1,97	73,82
2017	52,09	6	58,09
2018	-38,86	12	-26,86
2019		16	

Согласно табл. 2, величина дивидендов на порядок, а то и на два, уступает части дохода от курса акций. В расчёте на вложенные средства получаем эффективность инвестиций в процентах (табл. 3).

Таким образом, каждый третий-четвёртый год убытки инвесторов Сбербанка составляли от 78 % в 2008 г. до 12 % в 2018 г. Тенденция, по крайней мере, – к уменьшению убытков. В то же время, на следующий год после убытков доходы обычно положительные и близкие по величине убыткам прошлого года.

Таблица 3

Годовая эффективность инвестиций в обыкновенные акции Сбербанка

Годы	Инвестиции в начале года, руб.	Суммарный доход в конце года, руб.	Эффективность, %
2008	102,33	-79,83	-78
2009	21,99	59,43	270
2010	80,94	23,42	29
2011	104,28	-24,56	-24
2012	78,8	16,28	21
2013	93	10,62	11
2014	101,05	-42,95	-43
2015	54,9	46,81	85
2016	101,26	73,82	73
2017	173,11	58,09	34
2018	225,2	-26,86	-12
2019	186,34		

СТАТИСТИКА КОНКУРСА "ЛУЧШИЙ ЧАСТНЫЙ ИНВЕСТОР 2019 ГОДА"

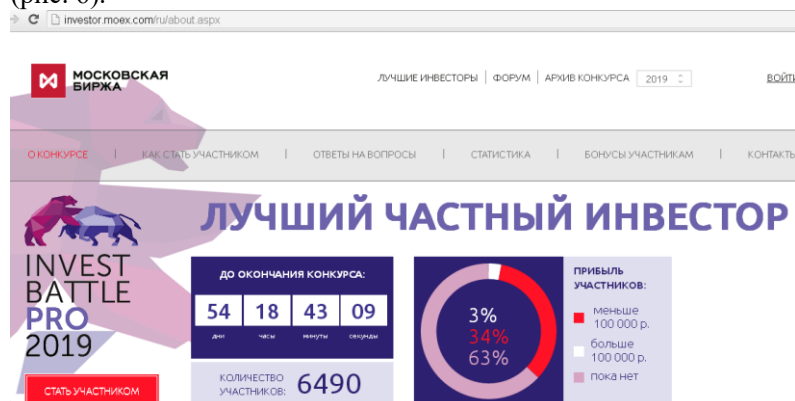
ПОЗИЦИИ

ПОЗИЦИЯ	УЧАСТНИК	БРОКЕР	СТАРТОВЫЕ АКТИВЫ, РУБ.	ЗАЯВОК	СДЕЛОК	ОБЩИЙ ДОХОД, РУБ.	ДОХОДИТЕЛЬНОСТЬ, %
1	mshlgapov13	ПАО ВТБ	288 262,52	10	9	868 439,67	301,27
2	lnola	АО «ФИНАМ»	396 063,00	4727	7809	653 465,15	164,99
3	oib079579	ПАО ВТБ	628 108,51	600	645	860 178,34	136,95

Р и с . 5. Конкурс трейдеров. Лидеры на 28 октября 2019 г.

Такая картина не может привлечь частных инвесторов к *возможности 3*. А ведь мы рассмотрели ведущий Банк РФ, наиболее стабильный и давно себя зарекомендовавший как привлекательный для инвесторов финансовый партнер. В чём проблема такой рискованности инвестиций на фондовом рынке? Рассмотрим проводимый сейчас Московской Биржей конкурс «Лучший частный инвестор 2019 года» (см. рис. 5): за прошедший один месяц лидеры конкурса получили прибыль от 136 % до 301 %, что видно на рис. 5.

В то же время, из 6490 участников конкурса 63 %, а это 4088 инвесторов – активных трейдеров, участников конкурса, имеют убытки за прошедший месяц (рис. 6).



Р и с . 6. Убытки у 63 % участников конкурса

Основное отличие успешных победителей и тех, у кого убытки – в профессиональных **компетенциях** «когда покупать–когда продавать», плюс **профессионализм**: нахождение за экраном компьютера 9 часов без перерыва во время торгов с 10-00 до 19-00, плюс наличие специальной программы «**торговый робот**», принимающей решение за тысячную долю секунды.

Очевидно, обычный частный инвестор находится днём на работе, поэтому такой прибыли не имеет возможности получать. В лучшем случае убытки будут сезонными и через пару лет, как в примере со Сбербанком, можно ожидать небольшого дохода.

Ситуация усугубляется тем, что и Банки, и Брокеры/Диллеры сами участвуют в торгах на фондовом рынке, владея всеми указанными выше преимуществами, плюс большими капиталами. Тем самым, являясь **компетентными** участниками фондового рынка, противостоят на торгах обычным частным инвесторам. Кроме того, большинство Брокеров/Диллеров находятся в структуре Банков, что создаёт соблазн разделить покупку акций инвестором и покупку акций Брокером/Диллером на деньги инвестора. Такое разделение одного процесса на два, с извлечением прибыли Брокером/Диллером в лице Банка, станет не возможным, если ввести **индивидуальный номер на каждой акции**.

Помимо этого, предлагается ввести на фондовой бирже «режим торгов прямыми частными инвестициями» («Trading Mode Direct Personal Investment» = «**TMDPI**»). Возможно, TMDPI имеет и недостатки, но это можно выявить только в процессе. Можно запустить TMDPI в тестовом режиме, например, на Московской Бирже, а Сбербанку эмитировать особые акции для TMDPI. Пусть частные инвесторы сами выберут, что им интереснее: обычный режим торгов акциями АО или TMDPI.

Итак, акционеры Сбербанка каждый третий год имеют приличные убытки, а каковы доходы Сбербанка при этом? Чистый доход Сбербанка за те же годы отрицательным никогда не был (табл. 4) [11].

Таблица 4

Чистая прибыль за год у Сбербанка

За прошедший год	Чистая прибыль по РПБУ, млрд руб.	Чистая прибыль по МСФО, млрд руб.	Рентабельность капитала (ROE) по МСФО, %	Прибыль на акцию (EPS) по МСФО, руб
2018		831,7	23,1	38,13
2017		748,7	24,2	34,58
2016		541,9	20,8	25
2015	218,387	222,9	10,2	10,36
За прошедший год	Чистая прибыль по РПБУ, млрд руб.	Чистая прибыль по МСФО, млрд руб.	Рентабельность капитала (ROE) по МСФО, %	Прибыль на акцию (EPS) по МСФО, руб
2014	311,2	290,3	14,8	13,45
2013	377,6	362	20,8	16,78
2012	346,2	347,9	24,2	16,03
2011	310,5		26,2	14,6
2010	174		18,4	
2009	21,7			
2008	109,9			

Для наглядности на рис. 7 приведена чистая прибыль Сбербанка в млрд руб. графически.

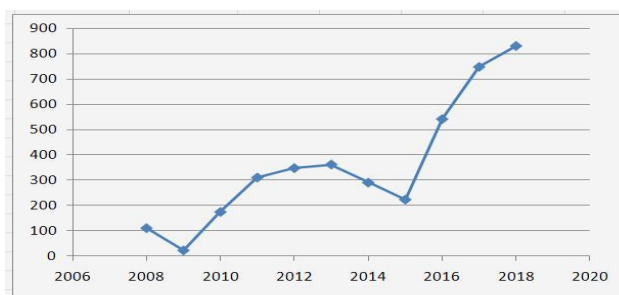


Рис. 7. Временная траектория чистой прибыли Сбербанка

На рис. 8 приведена траектория рентабельности капитала (ROE) по МСФО, %. Отметим, что ниже уровня 10 % рентабельность в эти годы не опускалась.

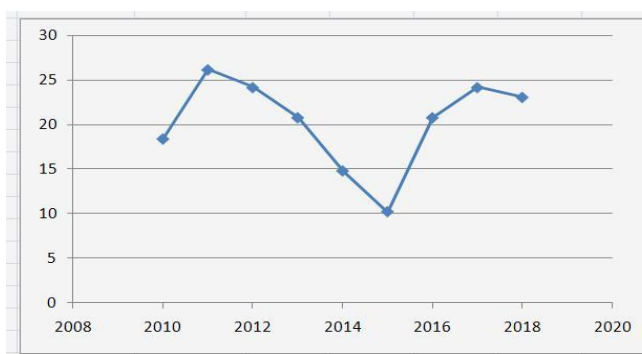
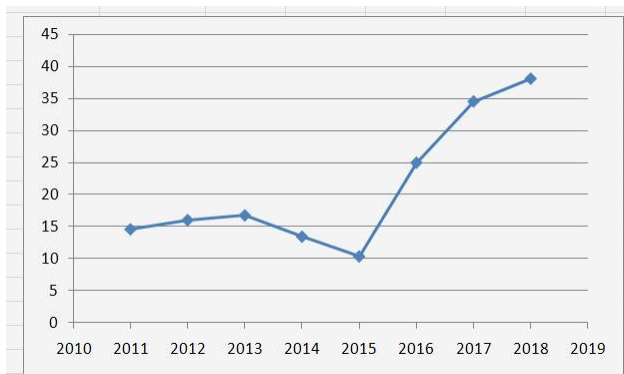


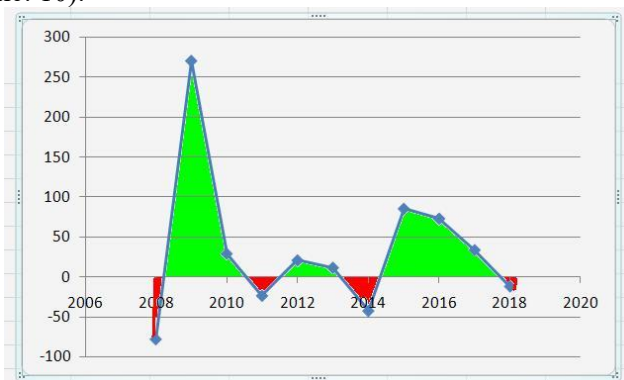
Рис. 8. Траектория рентабельности капитала Сбербанка по годам



Р и с . 9. Условный показатель «Прибыль на акцию» по МСФО

Выясним прибыль на акцию (EPS) по МСФО, руб. в приведенный период (рис. 9).

По международным стандартам финансовой отчетности (МСФО) с прибылью акционеров Сбербанка всё в порядке: не менее 10 % в год. На самом же деле (см. рис. 10).



Р и с . 10. Траектория рентабельности инвестиций акционера Сбербанка по годам

Поэтому не удивительно, что частные инвесторы занимают в структуре акционеров Сбербанка всего около 3 % (рис. 11) [12].

Структура акционеров: статистика 2017 – 2019 гг.
Доли в уставном капитале



	2017	2018	2019	Изменение (2018-2019)
Стратегический инвестор (Банк России)	50.0%+1	50.0%+1	50.0%+1	-
Юридические лица - нерезиденты	45.41	45.64	45.04	-0.60 п.п.
Юридические лица - резиденты	1.90	1.52	1.81	0.29 п.п.
Частные инвесторы	2.69	2.84	3.15	0.31 п.п.

Р и с . 11. Траектория структуры акционеров Сбербанка в последние годы

Вывод очевиден: до тех пор, пока на Бирже Банк (+ Брокер, + сама Биржа как участник торгов) противостоят акционерам Банка, извлекая прибыль из торгов, привлечь прямые частные инвестиции к развитию экономики затруднительно. Интересно запустить TMDPI в тестовом режиме, например, на Московской Бирже, а Сбербанку эмитировать особые акции для TMDPI.

Список литературы

1. Список участников торгов// Московская биржа. URL: <https://www.moex.com/ru/members.aspx> (дата обращения: 12.11.2019).
2. АО "БКС Банк"//<https://bcs-bank.com/tobcsbroker>(дата обращения: 12.11.2019).
3. АО "ФИНАМ"//<https://www.finam.ru/> (дата обращения: 12.11.2019).
4. Банк ВТБ (ПАО)//<https://www.vtb.ru/> (дата обращения: 12.11.2019).
5. АО "Тинькофф Банк"//<https://www.tinkoff.ru/> (дата обращения: 12.11.2019).
6. АО "Открытие Брокер"//<https://open-broker.ru/> (дата обращения: 12.11.2019).
7. АО "АЛЬФА-БАНК"//<https://alfabank.ru/> (дата обращения: 12.11.2019).
8. АО «СТАТУС» // <https://rostatus.ru> (дата обращения: 12.11.2019).
9. Публичное акционерное общество "Сбербанк России", акция обыкновенная (SBER) // Московская биржа. URL: <https://www.moex.com/ru/issue.aspx?board=TQBR&code=SBER> (дата обращения: 20.11.2019).
10. Акции и дивиденды. История дивидендных выплат ../ ПАО "Сбербанк России". URL: <https://www.sberbank.com/ru/investor-relations/share-profile> (дата обращения: 20.11.2019).
11. Финансовые результаты Сбербанка // ПАО "Сбербанк России". URL: <https://www.sberbank.com/ru/investor-relations/reports-and-publications> (дата обращения: 20.11.2019).
12. Структура акционеров ПАО Сбербанк: статистика 2017-2019 гг. // ПАО "Сбербанк России". URL: https://www.sberbank.com/common/img/uploaded/files/pdf/stockholders/shareholder_structure_2019_ru.pdf (дата обращения: 20.11.2019).

DEVELOPMENT PATH OF THE “BANK-SHAREHOLDER OF THE BANK” WITH IN THE RUSSIAN STOCK MARKET

Yu.N. Krylov

Tver State University, Tver

The paper reveals the possibility of their opposing interests in the framework of the Stock Exchange, which inhibits private investment in the Russian economy. For the development of private investment in the economy, it is recommended to introduce numbered registration of each stock, as on banknotes, and disclose information about the seller and buyer of shares in the course of trading on the Stock Exchange.

Keywords: shareholders of the Bank; spatial-legal trajectories; time trajectories; Sberbank of Russia; stock exchange; private investment in the economy; number accounting of each stock; direct investments.

Об авторе:

КРЫЛОВ Юрий Николаевич – кандидат физико-математических наук, доцент, доцент кафедры математики, статистики и информатики в экономике, Тверской государственной университет (170000, г. Тверь, ул. Желябова, д. 33), e-mail: Krylov_Yu@mail.ru

About the author:

KRYLOV Iouri Nikolaevich – Philosophy Doctor in Physical and Mathematical Sciences, Associate Professor, Docent of Department of Mathematics, Statistics and Informatics in Economics, Tver State University (33, Zhelaybova St., Tver, 170000), e-mail: Krylov_Yu@mail.ru

References

1. Spisokuchastnikovtorgov// Moskovskajabirzha. URL: <https://www.moex.com/ru/members.aspx> (data obrashhenija: 12.11.2019).
2. AO "BKS Bank"//<https://bcs-bank.com/tobcsbroker>(data obrashhenija: 12.11.2019).
3. AO "FINAM"//<https://www.finam.ru/> (data obrashhenija: 12.11.2019).
4. Bank VTB (PAO)//<https://www.vtb.ru/> (data obrashhenija: 12.11.2019).
5. AO "Tin'koff Bank"//<https://www.tinkoff.ru/> (data obrashhenija: 12.11.2019).
6. AO "Otkrytie Broker"//<https://open-broker.ru/> (data obrashhenija: 12.11.2019).
7. AO "AL"FA-BANK"//<https://alfabank.ru/> (data obrashhenija: 12.11.2019).
8. AO «STATUS» // <https://rostatus.ru> (data obrashhenija: 12.11.2019).
9. Publichnoeakcionernoeobshhestvo "SberbankRossii", akcijaobyknovennaja (SBER) // Moskovskajabirzha. URL: <https://www.moex.com/ru/issue.aspx?board=TQBR&code=SBER> (data obrashhenija: 20.11.2019).
10. Akciiidividendy. Istorijadividendnyhvyplat .. // PAO "SberbankRossii". URL: <https://www.sberbank.com/ru/investor-relations/share-profile> (data obrashhenija: 20.11.2019).
11. FinansovyerezultatySberbanka // PAO "SberbankRossii". URL: <https://www.sberbank.com/ru/investor-relations/reports-and-publications> (data obrashhenija: 20.11.2019).
12. Strukturaakcionerov PAO Sberbank: statistika 2017-2019 gg. // PAO "SberbankRossii". URL: https://www.sberbank.com/common/img/uploaded/files/pdf/stockholders/shareholder_structure_2019_ru.pdf (data obrashhenija: 20.11.2019).