

Руководство BIMx Academy · Начальный уровень

Руководство начинающего инвестора

Эта программа — отправная точка для всех, кто хочет понять, как работает рынок капитала, без предварительных знаний в области финансов. Вы узнаете, какую роль биржа играет в экономике, кто является участниками рынка, как устроены акции и облигации и какие шаги нужно сделать, чтобы открыть счёт и выставить первую заявку. Объяснения простые, с иллюстративными числовыми примерами в леях.

📖 9 глав

🕒 1 h 47 min чтения

👤 Широкая аудитория





Что такое рынок капитала

Вы узнаете, зачем существует рынок капитала, чем первичный рынок отличается от вторичного и какую роль он играет в экономике.

Зачем существует рынок капитала

В любой экономике есть две большие группы участников: те, у кого есть свободные деньги, которые они не используют немедленно, и те, кому деньги нужны, чтобы создать, расширить или модернизировать свою деятельность. Семья, которая ежемесячно откладывает часть дохода, располагает излишком средств; компании, которая хочет построить новый завод, нужно финансирование. **Рынок капитала** — это место, где встречаются эти две группы.



ОПРЕДЕЛЕНИЕ

Рынок капитала

Рынок капитала — это совокупность механизмов, институтов и правил, посредством которых выпускаются и обращаются средне- и долгосрочные **ценные бумаги**, такие как акции и облигации. Через него сбережения инвесторов направляются компаниям и государству, которые используют их для финансирования проектов.

В отличие от банковского кредита, где банк выступает посредником между вкладчиками и заёмщиками, на рынке капитала инвестор финансирует эмитента напрямую: покупает долю в компании (акции) или даёт ей деньги в займы (облигации). Взамен инвестор принимает на себя и риски, связанные с деятельностью этого эмитента.

Первичный и вторичный рынок

У рынка капитала два «этажа», и понимание разницы между ними крайне важно для любого начинающего инвестора.

Критерий	Первичный рынок	Вторичный рынок
Что происходит	Ценные бумаги выпускаются и продаются впервые	Уже выпущенные ценные бумаги перепродаются между инвесторами
Кто получает деньги	Эмитент (компания или государство)	Инвестор, который продаёт
Примеры	Первичное публичное размещение акций, новый выпуск облигаций	Ежедневные сделки на бирже
Основная роль	Привлечение нового финансирования	Обеспечение ликвидности и формирование цены



ПРИМЕР

Гипотетический пример: от выпуска к перепродаже

Вымышленная компания АО «Agro Nord» выпускает 100 000 новых акций по цене 50 леев за каждую и таким образом привлекает 5 000 000 леев на производственную линию. Это **первичный рынок**: деньги поступают компании. Через год Ана, купившая 200 акций, продаёт их Иону на бирже по 56 леев за штуку и получает 11 200 леев. Это **вторичный рынок**: деньги переходят от Иона к Ане, а компания от этой сделки ничего не получает. Цифры приведены для иллюстрации.

Оба рынка зависят друг от друга. Немногие инвесторы стали бы покупать акции при размещении, если бы не были уверены, что смогут впоследствии их перепродать. Именно возможность продать бумаги на вторичном рынке делает первоначальную инвестицию более привлекательной.

Роль рынка капитала в экономике

Эффективно функционирующий рынок капитала приносит выгоду не только инвесторам и компаниям, но и всей экономике. Его основные функции:

- ◆ **Мобилизация сбережений** — превращает деньги, которые иначе лежали бы без дела, в производительные инвестиции.
- ◆ **Финансирование компаний и государства** — предлагает альтернативу банковскому кредиту или дополнение к нему.
- ◆ **Ликвидность** — позволяет инвесторам относительно быстро превращать ценные бумаги в деньги.
- ◆ **Прозрачное ценообразование** — цена складывается из спроса и предложения множества участников.
- ◆ **Прозрачность и надлежащее управление** — эмитенты, чьи ценные бумаги допущены к торгам, обязаны раскрывать информацию, что дисциплинирует их.
- ◆ **Распределение риска** — риск проекта распределяется между многими инвесторами, а не концентрируется в одном учреждении.



СОВЕТ

Мыслите как собственник или как кредитор

Покупая акцию, вы становитесь совладельцем компании. Покупая облигацию, вы становитесь кредитором эмитента. Это простое различие поможет вам понять все последующие уроки.

Рынок капитала и другие финансовые рынки

Рынок капитала — часть более широкой финансовой системы. Наряду с ним существуют **денежный рынок**, где обращаются краткосрочные инструменты (как правило, сроком до одного года), **валютный рынок**, где обмениваются валюты, и **рынок банковского кредитования**. Рынок капитала ориентирован на средне- и долгосрочное финансирование.

В Республике Молдова рынок капитала регулирует и контролирует **Национальная комиссия по финансовому рынку (НКФР)**, а Международная фондовая биржа

Молдовы (BIMx) является одной из инфраструктур, через которые организуются торги. Роль каждого участника мы подробно рассмотрим в отдельном уроке.



ВНИМАНИЕ

Инвестиция — это не депозит

В отличие от банковского депозита с фиксированной ставкой, стоимость акций и облигаций может как расти, так и снижаться. Вы можете потерять часть или даже всю вложенную сумму. Информация в этой программе носит исключительно образовательный характер и не является инвестиционной рекомендацией.

Главное

- ◆ Рынок капитала связывает тех, у кого есть сбережения, с теми, кому нужно средне- и долгосрочное финансирование.
- ◆ На первичном рынке ценные бумаги выпускаются, и деньги поступают эмитенту; на вторичном рынке они перепродаются между инвесторами.
- ◆ Вторичный рынок обеспечивает ликвидность и формирует цену, что делает привлекательными инвестиции на первичном рынке.
- ◆ В Республике Молдова надзор за рынком капитала осуществляет НКФР.
- ◆ Инвестиции на рынке капитала, в отличие от депозита с фиксированной ставкой, сопряжены с риском потери денег.

Как работает биржа

Вы узнаете, как книга заявок формирует цену, как проходит торговая сессия и что означают расчёты T+2.

Биржа как место встречи заявок

Современная биржа — это уже не зал, полный людей, выкрикивающих цены. Сегодня торги проходят в **электронной системе**, которая принимает заявки на покупку и продажу, передаваемые уполномоченными посредниками, и автоматически сводит их по чётким правилам, единым для всех участников.



ОПРЕДЕЛЕНИЕ

Книга заявок

Книга заявок (по-английски order book) — это обновляемый в режиме реального времени перечень всех активных заявок на покупку и продажу финансового инструмента, упорядоченных по цене. Наибольшая цена, которую предлагают покупатели, называется **ценой спроса** (bid), а наименьшая цена, которую запрашивают продавцы, — **ценой предложения** (ask).

Разница между лучшей ценой предложения и лучшей ценой спроса называется **спредом**. Небольшой спред обычно указывает на ликвидный инструмент с большим числом активных покупателей и продавцов.

Как формируется цена

Цену акции на бирже не устанавливает ни биржа, ни компания. Она возникает тогда, когда покупатель и продавец соглашаются на одну и ту же цену. Как правило, заявки исполняются по принципу **приоритет цены, затем приоритет времени**: преимущество имеет лучшая цена, а при равной цене — заявка, поданная раньше.

Покупатели (спрос)	Количество	Продавцы (предложение)	Количество
49,80 леа	300	50,20 леа	150
49,70 леа	500	50,40 леа	400
49,50 леа	1 000	50,60 леа	250



ПРИМЕР

Гипотетический пример: как исполняется заявка

В приведённой выше книге заявок (цифры иллюстративные) лучшая цена спроса составляет 49,80 леа, а лучшая цена предложения — 50,20 леа, следовательно, спред равен 0,40 леа. Если Михай подаёт рыночную заявку на покупку 200 акций, система сначала выделит ему 150 акций по 50,20 леа (7 530 леев), затем 50 акций по 50,40 леа (2 520 леев). Итого: 10 050 леев, то есть средняя цена составляет 50,25 леа за акцию. Цена последней сделки становится равной 50,40 леа.

Пример показывает, почему цена постоянно меняется: каждая сделка «поглощает» заявки из книги, а вновь поступающие заявки меняют баланс спроса и предложения. Если больше покупателей готовы платить дороже, цена растёт; если преобладают продавцы, цена снижается.

Торговая сессия

Торги проводятся в установленные правилами каждой биржи периоды, которые называются **торговыми сессиями**. Точное расписание и этапы различаются от биржи к бирже и публикуются оператором рынка. В целом торговый день может включать следующие этапы:

01

Предоткрытие

Участники могут подавать, изменять или отменять заявки, но они пока не исполняются.

02

Открытие

На некоторых рынках система рассчитывает цену открытия, позволяющую исполнить максимально возможный объём накопленных заявок.

03

Непрерывные торги

Совместимые заявки исполняются сразу после их появления по правилу «приоритет цены — приоритет времени».

04

Закрытие

Устанавливается цена закрытия, которая часто служит ориентиром на следующий день и для оценки портфелей.



СОВЕТ

Проверьте правила рынка

Прежде чем начать торговать, ознакомьтесь с расписанием и правилами, опубликованными биржей, и уточните у своего брокера, до какого времени в течение дня можно подавать заявки.



СОВЕТ

Расписание на BIMx

На Международной фондовой бирже Молдовы торговая сессия проводится в рабочие дни с 10:00 до 14:00 по молдавскому времени и проходит семь состояний — от предоткрытия до закрытия. Календарь торговых дней публикуется на bimx.md до первой торговой сессии.

Расчёты: что происходит после сделки

Момент исполнения вашей заявки не обязательно совпадает с моментом, когда вы фактически получаете акции или деньги. Собственно передача называется **расчётами** и осуществляется через посттрейдинговую инфраструктуру, в которой центральный депозитарий регистрирует смену владельца.

ЦИКЛ РАСЧЁТОВ T+2

Дата расчётов = T (день сделки) + 2 рабочих дня

T+2 — цикл, применяемый на многих рынках; каждый рынок устанавливает собственный срок, который может быть короче или длиннее. Уточните срок, действующий на рынке, на котором вы торгуете.



Например, на рынке с циклом T+2, если вы покупаете акции в понедельник, расчёты происходят в среду: только тогда акции регистрируются на ваше имя, а деньги поступают продавцу. Если в этот период выпадают выходные или нерабочий день, срок соответственно продлевается.



ВНИМАНИЕ

Отображаемая цена — не гарантия

Цена последней сделки показывает лишь то, по какой цене была заключена самая последняя сделка. По инструментам с небольшим количеством заявок крупная заявка может быть исполнена по существенно отличающимся ценам.

Главное

- ◆ Биржа — это электронная система, которая сводит заявки на покупку и продажу по прозрачным правилам.
- ◆ Книга заявок показывает цены спроса и предложения; разница между ними — это спред.
- ◆ Цена формируется в результате встречи спроса и предложения по принципу «приоритет цены, затем приоритет времени».
- ◆ Расписание и этапы сессии различаются от биржи к бирже и устанавливаются правилами рынка.
- ◆ Расчёты — это фактическая передача денег и ценных бумаг; на многих рынках они происходят в режиме T+2.

Участники рынка

Вы познакомитесь с участниками рынка капитала — эмитентами, инвесторами, брокерами, биржей, центральным депозитарием и НКФР — и с тем, как они взаимодействуют.

Спрос на капитал и его предложение: эмитенты и инвесторы

Рынок капитала функционирует как экосистема, в которой у каждого участника чётко определённая роль. На концах цепочки находятся те, кому нужны деньги, и те, кто их предоставляет.



ОПРЕДЕЛЕНИЕ

Эмитент

Эмитент — это субъект, который выпускает ценные бумаги для привлечения финансирования: акционерное общество, выпускающее акции или облигации, государство, выпускающее государственные ценные бумаги, или орган местного публичного управления, выпускающий облигации. Эмитент принимает на себя обязательства перед инвесторами, в том числе обязательства по раскрытию информации.

Инвесторы — это те, кто покупает ценные бумаги. Это могут быть индивидуальные инвесторы (физические лица, инвестирующие свои сбережения) или институциональные инвесторы (банки, страховые компании, инвестиционные фонды), которые управляют крупными суммами и, как правило, располагают специализированными аналитическими командами.

Интересы двух сторон взаимно дополняют друг друга. Эмитент стремится привлечь финансирование по возможно более разумной стоимости, а инвестор — получить доход, соответствующий принятому риску. Чтобы инвесторы доверяли эмитентам, те из них, чьи ценные бумаги предлагаются публично или допущены к торгам, обязаны публиковать информацию о своей деятельности и финансовых результатах. Эта

информация помогает инвесторам принимать взвешенные решения, а не полагаться на слухи.

Один и тот же инвестор со временем может выступать в разных ролях: сегодня он покупает акции компании, а через несколько лет продаёт их другому инвестору на вторичном рынке. И компания может одновременно быть эмитентом собственных акций и инвестором в облигации других эмитентов.

Посредники: инвестиционные общества

Индивидуальный инвестор не передаёт заявки непосредственно в систему биржи. Он действует через **инвестиционное общество**, которое часто называют **брокером**; оно обладает необходимой лицензией и является участником рынка.

- ◆ Открывает инвестиционный счёт клиента и управляет им.
- ◆ Принимает заявки клиента и передаёт их на исполнение на рынок.
- ◆ Ведёт учёт денежных средств и финансовых инструментов клиента.
- ◆ Оценивает профиль инвестора и информирует клиента о рисках и издержках.
- ◆ В зависимости от лицензии может оказывать и другие услуги, например инвестиционное консультирование или посредничество при размещении выпусков на первичном рынке.



ПРИМЕР

Гипотетический пример: стоимость посреднических услуг

Елена хочет купить акции на сумму 20 000 леев. Её брокер взимает иллюстративную комиссию в размере 0,5 % от суммы сделки. Комиссия составляет $20\,000 \times 0,5\% = 100$ леев, следовательно, всего Елена заплатит 20 100 леев. Реальные комиссии различаются у разных брокеров и могут включать и другие сборы; приведённые здесь цифры служат лишь для примера.

Инфраструктура рынка: биржа и центральный депозитарий

Чтобы сделки заключались правильно и безопасно, рынку нужна общая инфраструктура, которой пользуются все участники.

Институт	Основная роль	Простая аналогия
Биржа (оператор рынка)	Организует торги, допускает инструменты, сводит заявки и публикует цены	Организованный рынок, где встречаются покупатели и продавцы
Центральный депозитарий	Ведёт учёт владельцев ценных бумаг и обеспечивает расчёты по сделкам	Реестр, который в любой момент показывает, кто чем владеет
Инвестиционное общество	Обеспечивает клиентам посреднический доступ к рынку	«Входные ворота» для инвестора

Сегодня ценные бумаги существуют в **бездокументарной** форме: это уже не бумажные сертификаты, а электронные записи. Поэтому роль центрального депозитария крайне важна — запись в его учёте подтверждает, кто является владельцем ценных бумаг после расчётов.



СОВЕТ

Инфраструктура в Республике Молдова

Оператором рынка является Международная фондовая биржа Молдовы (BIMx), получившая 21 августа 2026 г. разрешение НКФР на регулируемый рынок и MTF. Учёт ценных бумаг и расчёты по сделкам осуществляются через Единый центральный депозитарий (ЕЦД) в режиме T+2.

Надзорный орган: НКФР

Доверие — основа любого финансового рынка. В Республике Молдова **Национальная комиссия по финансовому рынку (НКФР)** регулирует рынок капитала и осуществляет

надзор за ним. В общих чертах роль надзорного органа включает:

- ◆ Принятие нормативных актов, применимых к участникам рынка.
- ◆ Выдачу лицензий и разрешений посредникам и объектам рыночной инфраструктуры.
- ◆ Надзор за соблюдением правил прозрачности и поведения на рынке.
- ◆ Защиту прав инвесторов и противодействие недобросовестным практикам на рынке.



ВНИМАНИЕ

Надзор не устраняет инвестиционный риск

То, что брокер имеет лицензию, а рынок находится под надзором, не означает, что ваши инвестиции гарантированы. Надзорный орган следит за соблюдением правил, однако цена акций или способность эмитента расплачиваться по долгам могут измениться в неблагоприятную сторону.



СОВЕТ

Путь заявки вкратце

Инвестор передаёт заявку брокеру → брокер вводит её в систему биржи → заявка исполняется, когда находится встречная сторона → центральный депозитарий регистрирует переход ценных бумаг при расчётах → всё это под надзором НКФР.

Главное

- ◆ Эмитенты привлекают финансирование с помощью ценных бумаг, а инвесторы — индивидуальные или институциональные — их покупают.
- ◆ Индивидуальные инвесторы получают доступ к бирже через лицензированные инвестиционные общества (брокеров).
- ◆ Биржа организует торги, а центральный депозитарий ведёт учёт прав собственности и обеспечивает расчёты.
- ◆ НКФР регулирует рынок капитала Республики Молдова и осуществляет надзор за ним.
- ◆ Надзор снижает риск злоупотреблений, но не гарантирует доход и не устраняет инвестиционный риск.

BIMx: биржа Республики Молдова

Вы узнаете, что представляет собой Международная фондовая биржа Молдовы, кто осуществляет надзор за ней, кто её акционеры и на каком этапе находится запуск торгов.

Уполномоченный оператор рынка



ОПРЕДЕЛЕНИЕ

Оператор рынка

Оператор рынка — это субъект, уполномоченный надзорным органом управлять рынком капитала и обеспечивать его функционирование: он устанавливает правила, допускает участников и инструменты к торгам и контролирует ход торговых сессий. В Республике Молдова эту роль выполняет Международная фондовая биржа Молдовы (BIMx).

21 августа 2026 г. Национальная комиссия по финансовому рынку (НКФР) выдала BIMx разрешение на управление двумя рынками и обеспечение их функционирования: **регулируемым рынком** и **многосторонней торговой системой (MTF)**. Оба рынка функционируют под надзором НКФР в соответствии с Законом № 171/2012 о рынке капитала.

Рынок	Для кого предназначен
Регулируемый рынок	Эмитенты, которые выполняют полные требования к допуску и раскрытию информации, установленные Правилами BIMx
MTF	Эмитенты, для которых Правила BIMx предусматривают адаптированные условия допуска, например небольшие компании или компании, осуществляющие первый выпуск

Инфраструктура: платформа, депозитарий, брокеры

- ◆ **Торговая платформа:** ARENA Trading, разработанная Бухарестской фондовой биржей (BVB) и используемая по модели SaaS.
- ◆ **Расчёты:** через Единый центральный депозитарий (ЕЦД), в режиме T+2, в молдавских леях.
- ◆ **Доступ инвесторов:** исключительно через брокеров, то есть инвестиционные общества, лицензированные НКФР и допущенные в качестве участников биржи.
- ◆ **Рыночные данные:** публичные, с задержкой 15 минут, на bimx.md.



ПРИМЕР

Гипотетический пример: путь заявки на BIMx

Ана хочет купить 100 акций компании, прошедшей листинг на BIMx. Она передаёт заявку своему брокеру — участнику биржи. Аттестованный биржевой агент вводит её в ARENA Trading. Заявка исполняется в ходе торговой сессии, а через два рабочих дня ЕЦД регистрирует акции на имя Аны и переводит деньги продавцу.

Кому принадлежит BIMx

BIMx — это государственно-частное партнёрство. Первоначальный уставный капитал составляет **29 475 000 леев** (около 1,5 млн евро), а в число акционеров входят **десять институциональных организаций** из Республики Молдова и Румынии, представляющих ключевые отрасли экономики и финансового рынка.

Акционер	Доля
Бухарестская фондовая биржа	26,67 %
Агентство публичной собственности	20 %
Donaris Vienna Insurance Group	11,67 %
maib	10 %
GRAWE Carat Asigurări	10 %
Moldindconbank	6,67 %
MK Kredit Company	5 %
OTP Bank Moldova, Moldcell, Premier Energy PLC	по 3,33 %

Через Агентство публичной собственности государству принадлежит 20 % акций. Бухарестская фондовая биржа является одновременно акционером и техническим партнёром: она предоставляет торговую платформу.

На каком этапе находится запуск

01

21 августа 2026

Разрешение НКФР на регулируемый рынок и MTF.

02

28 сентября 2026

Начинается процедура допуска брокеров и эмитентов — заключительный этап перед запуском торгов.

03

1 октября 2026

Платформа ARENA вводится в промышленную эксплуатацию согласно действующему операционному графику.

04**Параллельно**

Подключение к системе ЕЦД, утверждение операционных правил, обучение брокеров работе в ARENA Trading и тестовые торги.

05**До конца 2026 года**

Запланирован первый листинг.

**ВНИМАНИЕ****Инструменты BVM**

Акции и облигации, которые сейчас обращаются на Фондовой бирже Молдовы, не переходят на BIMx автоматически. Каждый эмитент проходит процедуру допуска на BIMx; перечень допущенных инструментов публикуется на bimx.md. Если у вас есть такие инструменты, узнайте у своего брокера, какие планы у эмитента.

**СОВЕТ****Как подготовиться в качестве инвестора**

До первого листинга пройдите уроки об акциях, заявках и выборе брокера. Когда список участников BIMx будет опубликован на bimx.md, проверьте, является ли ваш брокер участником биржи.

Главное

- ◆ BIMx — оператор рынка, получивший 21 августа 2026 г. разрешение НКФР на регулируемый рынок и MTF.
- ◆ Торги проводятся на ARENA Trading (разработка BVB), а расчёты — через ЕЦД в режиме T+2.
- ◆ Инвесторы получают доступ к бирже только через брокеров — участников BIMx.
- ◆ У BIMx десять институциональных акционеров из Молдовы и Румынии, а первоначальный уставный капитал составляет 29 475 000 леев.
- ◆ Допуск брокеров и эмитентов начался 28 сентября 2026 г.; первый листинг запланирован до конца 2026 года.

Акции

Вы поймёте, что значит владеть акцией, какие права она вам даёт и как можно зарабатывать на дивидендах и росте цены.

Что такое акция



ОПРЕДЕЛЕНИЕ

Акция

Акция — это ценная бумага, представляющая долю в уставном капитале акционерного общества. Её владелец, называемый **акционером**, становится совладельцем компании пропорционально количеству принадлежащих ему акций.

Если компания выпустила 1 000 000 акций, а у вас 10 000 из них, значит, вам принадлежит 1 % компании. Это не означает, что вы можете забрать 1 % её зданий или оборудования; это значит, что у вас есть пропорциональные права на её результаты и решения в пределах, установленных законом и уставом общества.

Важный аспект — **ограниченная ответственность**: как акционер вы рискуете только вложенной суммой. Если у компании возникнут трудности, вы можете потерять стоимость акций, но не отвечаете личным имуществом по долгам компании.

Для компании выпуск акций — это способ привлечь капитал, не принимая на себя долг: деньги, полученные от акционеров, не нужно возвращать к определённой дате. Взамен компания делится собственностью, а значит, и будущей прибылью с новыми акционерами.

Права акционера

Владение акциями даёт вам ряд прав. Их точное содержание зависит от типа акций и устава общества, но в целом по обыкновенным акциям они включают:

- ◆ **Право голоса** на общем собрании акционеров, например при избрании органов управления или утверждении распределения прибыли.
- ◆ **Право на дивиденды**, когда общее собрание принимает решение распределить часть прибыли.
- ◆ **Право на информацию** о деятельности и финансовом положении общества.
- ◆ **Право на получение части оставшегося имущества** при ликвидации — после расчётов со всеми кредиторами.

Характеристика	Обыкновенные акции	Привилегированные акции
Право голоса	Как правило, да	Как правило, ограничено или отсутствует
Дивиденды	Переменные, зависят от решения акционеров	Обычно выплачиваются в первоочередном порядке, часто в заранее установленном размере
При ликвидации	Выплаты производятся после кредиторов и привилегированных акций	Выплаты производятся до обыкновенных акций

Как заработать на акциях

Доходность инвестиций в акции может складываться из двух источников: **дивидендов** и **прироста капитала**.

Дивиденд — это часть прибыли, распределяемая между акционерами. Он не гарантирован: компания может решить реинвестировать прибыль в развитие или вовсе не получить прибыли. **Прирост капитала** возникает, когда вы продаёте акции дороже, чем купили. Если цена снижается, вы фиксируете убыток от капитала.

СОВОКУПНАЯ ДОХОДНОСТЬ АКЦИИ

$$\text{Совокупная доходность (\%)} = (\text{Цена продажи} - \text{Цена покупки} + \text{Полученные дивиденды}) \div \text{Цена покупки} \times 100$$

Упрощённая формула не учитывает комиссии и налоги, которые снижают фактическую доходность.



ПРИМЕР

Гипотетический пример: дивиденд и прирост капитала

Виктор покупает 100 акций по 40 леев за каждую, инвестируя 4 000 леев. В течение года компания выплачивает дивиденд в размере 2 леев на акцию, и Виктор получает 200 леев. В конце года он продаёт акции по 44 лея и получает 4 400 леев, то есть прирост капитала составляет 400 леев. Совокупная доходность равна $(4\,400 - 4\,000 + 200) \div 4\,000 \times 100 = \mathbf{15\%}$ до вычета комиссий и налогов. Если бы цена снизилась до 35 леев, результат составил бы $(3\,500 - 4\,000 + 200) \div 4\,000 \times 100 = \mathbf{-7,5\%}$. Цифры приведены для иллюстрации.

Что влияет на цену акций

В краткосрочной перспективе цена акции отражает баланс спроса и предложения на бирже. В долгосрочной перспективе на неё, как правило, влияют результаты деятельности компании и ожидания инвесторов относительно будущей прибыли. К факторам, которые могут иметь значение, относятся:

- ◆ Финансовые результаты компании и её перспективы роста.
- ◆ Общая экономическая ситуация, инфляция и уровень процентных ставок.
- ◆ Тенденции в отрасли, в которой работает компания.
- ◆ Ликвидность акции, то есть лёгкость, с которой её можно купить или продать.
- ◆ Новая информация, публикуемая эмитентом, и общие настроения инвесторов.



ВНИМАНИЕ

Прошлые дивиденды не гарантируют будущих

То, что компания выплачивала дивиденды или цена её акций росла в прошлом, не гарантирует, что так же будет и в будущем. Результаты прошлых периодов не являются надёжным показателем будущих результатов.

Главное

- ◆ Акция представляет долю в капитале общества, а акционер становится совладельцем.
- ◆ Обыкновенные акции, как правило, дают право голоса и право на дивиденды; привилегированные имеют приоритет при выплате дивидендов, но обычно ограниченное право голоса.
- ◆ Доход по акциям складывается из дивидендов и прироста капитала, но ни то, ни другое не гарантировано.
- ◆ Ответственность акционера ограничена вложенной суммой.
- ◆ Цена акций зависит от спроса и предложения, результатов компании и экономической конъюнктуры.

Облигации

Вы узнаете, как устроена облигация — номинальная стоимость, купон, срок погашения — и почему её цена снижается, когда процентные ставки растут.

Что такое облигация



ОПРЕДЕЛЕНИЕ

Облигация

Облигация — это ценная бумага, посредством которой эмитент занимает деньги у инвесторов. Эмитент обязуется периодически выплачивать проценты, называемые **купоном**, и вернуть **номинальную стоимость** в установленную дату, называемую **датой погашения**.

Если, покупая акции, вы становитесь совладельцем, то, покупая облигации, вы становитесь **кредитором**. У вас нет права голоса, и вы не участвуете в прибыли компании, но имеете право на получение обещанных выплат независимо от того, был ли у компании очень удачный или самый обычный год. При несостоятельности кредиторы, как правило, получают выплаты раньше акционеров.

Элементы облигации

Элемент	Что означает	Иллюстративный пример
Номинальная стоимость	Сумма, которую эмитент возвращает по одной облигации при погашении	1 000 леев
Ставка купона	Годовой процент, выраженный в процентах от номинальной стоимости	8 % годовых
Периодичность купона	Как часто выплачивается купон	Раз в год или раз в полгода
Срок погашения	Дата, в которую возвращается номинальная стоимость	Через 3 года
Эмитент	Кто занимает деньги и принимает на себя обязательство по выплатам	Государство или компания

годовой купон

Годовой купон = Номинальная стоимость × Ставка купона

Если купон выплачивается раз в полгода, годовая сумма делится на две равные выплаты.





ПРИМЕР

Гипотетический пример: денежные потоки по облигации

Сергей покупает 10 облигаций номинальной стоимостью 1 000 леев, с годовым купоном 8 % и сроком погашения через 3 года, заплатив 10 000 леев. В каждый из трёх лет он получает $10 \times 1\,000 \times 8\% = 800$ леев. При погашении он также получает обратно номинальную стоимость — 10 000 леев. Всего он получает 2 400 леев в виде купонов плюс 10 000 леев при погашении до вычета налогов и комиссий. Цифры приведены для иллюстрации.

Государственные и корпоративные облигации

Облигации различаются прежде всего по эмитенту, а он напрямую влияет на уровень риска.

- ◆ **Государственные облигации** выпускаются государством для финансирования бюджета или рефинансирования долга. Как правило, они считаются одними из наименее рискованных инструментов на внутреннем рынке, поскольку у государства есть стабильные источники дохода, однако и они не полностью лишены риска.
- ◆ **Корпоративные облигации** выпускаются компаниями. Поскольку риск того, что компания не сможет расплатиться по долгам, как правило, выше, они часто предлагают более высокие купоны, чем государственные облигации с аналогичным сроком погашения.
- ◆ **Муниципальные облигации** выпускаются органами местного публичного управления для финансирования инфраструктурных проектов или проектов местного значения.



ВНИМАНИЕ

Высокий купон часто сигнализирует о более высоком риске

Если облигация предлагает купон значительно выше уровня других аналогичных облигаций, рынок, вероятно, требует компенсации за более высокий риск. Основной риск — кредитный: эмитент может задержать или прекратить выплату купонов либо номинальной стоимости.

Цена облигации и уровень процентных ставок

Облигации могут обращаться на вторичном рынке до погашения, и их цена не обязательно остаётся равной номинальной стоимости. Основное правило: **когда рыночные процентные ставки растут, цена уже выпущенных облигаций снижается, и наоборот.**

Причина проста. Если у вас облигация с купоном 8 %, а тем временем на рынке выпускаются аналогичные облигации с купоном 10 %, никто не заплатит полную номинальную стоимость за вашу менее выгодную облигацию. Чтобы её продать, вам придётся согласиться на более низкую цену, чтобы покупатель получил доходность, сопоставимую с рыночной.



ПРИМЕР

Гипотетический пример: текущая доходность

Облигация номинальной стоимостью 1 000 леев приносит годовой купон 80 леев (8 %). Если рыночные ставки растут и её цена снижается до 900 леев, покупатель получает **текущую доходность** $80 \div 900 \times 100 \approx 8,9 \%$, а при погашении — 1 000 леев, то есть дополнительно зарабатывает 100 леев на разнице в цене. Если ставки снижаются и цена поднимается до 1 050 леев, текущая доходность составляет $80 \div 1\,050 \times 100 \approx 7,6 \%$. Цифры приведены для иллюстрации.



СОВЕТ

Если вы держите облигацию до погашения

Колебания цены важны прежде всего в том случае, если вы продаёте облигацию до погашения. Если вы держите её до конца срока и эмитент выполняет свои обязательства, вы получите обещанные купоны и номинальную стоимость независимо от промежуточных колебаний цены.

Главное

- ◆ Облигация — это заём, предоставленный эмитенту; инвестор становится кредитором, а не собственником.
- ◆ Основные элементы — номинальная стоимость, ставка купона, периодичность выплат и срок погашения.
- ◆ Корпоративные облигации, как правило, предлагают более высокие купоны, чем государственные, чтобы компенсировать более высокий кредитный риск.
- ◆ Цена уже выпущенных облигаций движется в направлении, обратном уровню рыночных процентных ставок.
- ◆ Если вы держите облигацию до погашения и эмитент производит выплаты, колебания цены не влияют на обещанные вам поступления.

Доходность и риск

Вы поймёте, почему более высокая потенциальная доходность сопряжена с более высоким риском и как вам помогают инвестиционный горизонт и диверсификация.

Соотношение риска и доходности

Одна из важнейших идей в финансах заключается в том, что **доходности без риска не бывает**. Инвесторы соглашаются принять на себя более высокий риск только при перспективе более высокого потенциального дохода. Поэтому инструменты, обещающие высокую доходность, почти всегда оказываются и более рискованными.



ОПРЕДЕЛЕНИЕ

Доходность и риск

Доходность — это прибыль или убыток по инвестиции за определённый период, обычно выраженные в процентах от вложенной суммы. **Риск** — это вероятность того, что фактический результат будет отличаться от ожидаемого, в том числе вероятность потерять часть или всю вложенную сумму.

ДОХОДНОСТЬ ИНВЕСТИЦИИ

$$\text{Доходность (\%)} = (\text{Конечная стоимость} - \text{Начальная стоимость} + \text{Полученные доходы}) \div \text{Начальная стоимость} \times 100$$

Полученными доходами могут быть дивиденды или купоны. Чтобы получить реалистичную картину, вычтите комиссии и налоги.



Инструмент	Общий риск	Потенциальная доходность	Колебания стоимости
Банковский депозит	Низкий	Низкая	Очень небольшие
Государственные облигации	От низкого до умеренного	От низкой до умеренной	От небольших до умеренных
Корпоративные облигации	Умеренный	Умеренная	Умеренные
Акции	Высокий	Высокая	Значительные

Приведённая выше таблица — это общее ориентировочное сравнение. На практике риск зависит от каждого конкретного эмитента и инструмента: облигация неустойчивой компании может оказаться рискованнее акций надёжной компании.

Виды риска

- ◆ **Рыночный риск** — цены снижаются из-за общих факторов, например замедления экономики.
- ◆ **Специфический риск эмитента** — у конкретной компании возникают проблемы, например она теряет крупных клиентов.
- ◆ **Кредитный риск** — эмитент облигации не выплачивает купоны или номинальную стоимость.
- ◆ **Риск ликвидности** — когда вы хотите продать бумаги, вы не находите покупателей по разумной цене.
- ◆ **Процентный риск** — рост процентных ставок снижает цену уже выпущенных облигаций.
- ◆ **Валютный риск** — если вы инвестируете в другой валюте, изменение её курса по отношению к рублю может уменьшить ваш доход.
- ◆ **Инфляционный риск** — рост цен снижает покупательную способность заработанных денег.



ВНИМАНИЕ

Остерегайтесь обещаний гарантированного дохода

К любому предложению, обещающему высокую доходность «без риска», следует относиться с большой осторожностью. На рынке капитала доход не гарантирован, а результаты прошлых периодов не гарантируют будущих результатов.

Инфляция и инвестиционный горизонт

Объявленная доходность инвестиции — это **номинальная доходность**. Для вашей покупательной способности по-настоящему важна **реальная доходность**, то есть доходность с учётом инфляции.

РЕАЛЬНАЯ ДОХОДНОСТЬ (ПРИБЛИЖЁННО)

Реальная доходность $\approx$ Номинальная доходность – Уровень инфляции

Такое приближение хорошо работает при небольших значениях инфляции и доходности.



ПРИМЕР

Гипотетический пример: влияние инфляции

У вас есть 10 000 леев, и за год вы получаете номинальную доходность 7 %, то есть 700 леев. Если инфляция в этом году составила 5 %, реальная доходность равна примерно $7 \% - 5 \% = 2 \%$. Иными словами, хотя у вас 10 700 леев, ваша покупательная способность выросла лишь примерно на 200 леев. Если бы вы держали деньги дома, 10 000 леев потеряли бы около 5 % покупательной способности. Цифры приведены для иллюстрации.

Инвестиционный горизонт — это период, в течение которого вы можете держать деньги вложенными, не нуждаясь в них. Чем длиннее горизонт, тем больше у вас времени, чтобы пережить временные снижения цен. Деньги, которые понадобятся вам в ближайшее время, например на запланированный через несколько месяцев расход, как правило, лучше размещать в инструментах с небольшими колебаниями стоимости.

Диверсификация вкратце

Выражение «не кладите все яйца в одну корзину» хорошо передаёт идею **диверсификации**: вы распределяете деньги между несколькими инструментами, эмитентами или отраслями, чтобы проблема с одним из них не нанесла серьёзного ущерба всему портфелю.



ПРИМЕР

Гипотетический пример: концентрация и диверсификация

Мария вкладывает 10 000 леев в акции одной компании, которые дешевеют на 40 %: она теряет 4 000 леев. Радуга делит ту же сумму поровну между 5 эмитентами из разных отраслей, по 2 000 леев. Если одна из инвестиций дешевеет на 40 %, а остальные четыре сохраняют стоимость, Радуга теряет 800 леев, то есть 8 % портфеля. Цифры приведены для иллюстрации.



СОВЕТ

Пределы диверсификации

Диверсификация снижает специфический риск эмитента, но не устраняет рыночный риск: когда падает весь рынок, большинство инструментов могут дешеветь одновременно.

Главное

- ◆ Более высокая потенциальная доходность, как правило, сопряжена с более высоким риском.
- ◆ Основные риски — рыночный, специфический риск эмитента, кредитный, риск ликвидности, процентный, валютный и инфляционный.
- ◆ Реальная доходность приблизительно равна номинальной доходности за вычетом инфляции.
- ◆ Более длительный инвестиционный горизонт даёт вам больше возможностей пережить временные снижения.
- ◆ Диверсификация снижает специфический риск эмитента, но не устраняет рыночный риск.

Выбор брокера и открытие счёта

Вы узнаете, что нужно проверить перед выбором брокера и какие шаги пройти, чтобы открыть инвестиционный счёт.

Роль брокера для начинающего инвестора



ОПРЕДЕЛЕНИЕ

Брокер (инвестиционное общество)

Брокер — это лицензированное инвестиционное общество, которое предоставляет вам доступ к рынку капитала: открывает вам счёт, передаёт ваши заявки на исполнение, ведёт учёт ваших денежных средств и финансовых инструментов и отчитывается перед вами о совершённых операциях.

Выбор брокера — одно из первых важных решений инвестора. От него зависят безопасность операций, издержки, которые вы будете нести, и качество вашего инвестиционного опыта. Прежде чем подписывать договор, стоит сравнить несколько вариантов.

Важный аспект — то, как хранятся денежные средства и финансовые инструменты клиентов. Правила рынка, как правило, предусматривают, что активы клиентов должны храниться отдельно от собственных активов брокера. Уточните, как применяется такое разделение и какие периодические отчёты о вашем остатке и активах вы будете получать.

Что проверить перед выбором

- ◆ **Лицензия НКФР** — проверьте на официальном сайте НКФР, что общество имеет лицензию на те виды деятельности, которые оно вам предлагает. Не полагайтесь только на заявления в рекламе.
- ◆ **Статус участника BIMx** — чтобы покупать инструменты, прошедшие листинг на Международной фондовой бирже Молдовы, брокер должен быть допущен в

качестве участника биржи. Список участников публикуется на bimx.md и пополняется по мере допуска брокеров.

- ◆ **Комиссии и тарифы** — комиссия за сделку, возможная минимальная комиссия, плата за обслуживание счёта, сборы за внесение и вывод средств.
- ◆ **Доступные рынки и инструменты** — на каких рынках вы можете торговать и какие виды инструментов вам доступны.
- ◆ **Платформа и способ подачи заявок** — онлайн-платформа, мобильное приложение, телефон или личный визит в офис.
- ◆ **Прозрачность информации** — договор, перечень тарифов и информация о рисках должны быть понятными и легкодоступными.
- ◆ **Обслуживание клиентов** — насколько легко получить ответы, на каком языке и по каким каналам.



ПРИМЕР

Гипотетический пример: сравнение комиссий

Вы хотите совершить сделку на 5 000 леев. Брокер А взымает 0,6 % от суммы, но не менее 50 леев. Брокер В взымает 0,4 %, но не менее 40 леев. У брокера А 0,6 % от 5 000 леев составляет 30 леев, но применяется минимальная комиссия, поэтому вы платите 50 леев. У брокера В 0,4 % составляет 20 леев, но применяется минимум в 40 леев. При сделке на 50 000 леев брокер А обошёлся бы в 300 леев, а брокер В — в 200 леев. Цифры приведены для иллюстрации и не отражают тарифы реального брокера.



СОВЕТ

Только через участников биржи

Допуск брокеров на BIMx начался 28 сентября 2026 г. Лицензия НКФР не означает автоматического доступа к BIMx: уточните у брокера, является ли он уже участником биржи или на каком этапе допуска он находится.



ВНИМАНИЕ

Остерегайтесь нелегализованных организаций

Избегайте лиц или платформ, которые связываются с вами без вашего запроса, обещают гарантированный доход или просят перевести деньги на личные счета. Всегда проверяйте лицензию в НКФР, прежде чем переводить какую-либо сумму.

Шаги для открытия счёта

Конкретная процедура различается у разных брокеров, но в общих чертах открытие инвестиционного счёта предполагает следующие шаги:

01

Идентификация

Вы предъявляете действительный документ, удостоверяющий личность, а брокер проверяет вашу личность в соответствии с правилами «знай своего клиента» и предотвращения отмыывания денег.

02

Заполнение личных данных

Вы предоставляете контактные данные, сведения об источнике средств и, по запросу брокера, другие подтверждающие документы.

03

Оценка профиля инвестора

Вы отвечаете на вопросы анкеты о ваших знаниях, опыте, финансовом положении и инвестиционных целях.

04

Подписание договора

Вы внимательно читаете договор, перечень тарифов и информацию о рисках, а затем подписываете их.

05

Пополнение счёта

Вы переводите деньги на счёт, указанный брокером, как правило банковским переводом со счёта, открытого на ваше имя.

06

Доступ к платформе

Вы получаете данные для входа и можете отслеживать остаток, свои активы, а затем и подавать заявки.

Профиль инвестора: почему это важно

Анкета профиля — не просто формальность. Она помогает брокеру понять, подходят ли вам те или иные инструменты или услуги, а вам — задуматься о собственных целях и допустимом уровне риска.

Вопрос анкеты	Почему это важно
Какова цель инвестиции?	Долгосрочные сбережения и быстрый заработок требуют разных подходов
Каков инвестиционный горизонт?	Деньги, которые скоро понадобятся, не следует подвергать сильным колебаниям
Какой у вас опыт?	Сложные инструменты требуют дополнительных знаний
Сколько вы могли бы потерять без ущерба для своего уровня жизни?	Показывает реальную способность выдерживать убытки



СОВЕТ

Отвечайте честно

Не «приукрашивайте» ответы, чтобы получить доступ к большему числу инструментов. Корректный профиль защищает вас. Инвестируйте только те деньги, которые не понадобятся вам в краткосрочной перспективе, и держите отдельно резервный фонд на непредвиденные случаи.

Главное

- ◆ Брокер — это лицензированное инвестиционное общество, через которое вы получаете доступ к рынку капитала.
- ◆ Прежде чем сделать выбор, проверьте лицензию на сайте НКФР, комиссии, платформу и прозрачность информации.
- ◆ Для инструментов, прошедших листинг на BIMx, выберите брокера, допущенного в качестве участника биржи; список участников размещён на bimx.md.
- ◆ Сравнивайте издержки для тех сумм, которыми вы собираетесь торговать, учитывая в том числе минимальные комиссии.
- ◆ Открытие счёта включает идентификацию, оценку профиля инвестора, подписание договора и пополнение счёта.
- ◆ Заполняйте профиль инвестора честно: он помогает вам избежать неподходящих инструментов.

Виды заявок и первая сделка

Вы узнаете, чем различаются рыночные, лимитные и стоп-заявки, и шаг за шагом пройдёте первую сделку с учётом всех издержек.

Что такое заявка



ОПРЕДЕЛЕНИЕ

Биржевая заявка

Заявка — это поручение, которое вы даёте брокеру на покупку или продажу финансового инструмента. В заявке, как правило, указываются **инструмент**, **направление** (покупка или продажа), **количество**, **тип заявки**, при необходимости **цена** и **срок действия**.

Выбранный тип заявки определяет, насколько вы контролируете цену и насколько велика уверенность в том, что заявка будет исполнена. «Лучшего» типа заявки на все случаи не существует; у каждого есть свои преимущества и ограничения. Доступные типы заявок могут различаться в зависимости от рынка и брокера.

Основные типы заявок

Тип заявки	Как работает	Преимущество	Ограничение
Рыночная заявка	Исполняется немедленно по лучшим доступным ценам в книге заявок	Быстрое исполнение при наличии встречной стороны	Вы не контролируете итоговую цену, особенно по низколиквидным инструментам
Лимитная заявка	Вы покупаете по цене не выше лимита или продаёте по цене не ниже лимита	Вы контролируете цену	Заявка может остаться неисполненной или быть исполнена частично
Стоп-заявка	Активируется, когда цена достигает установленного уровня (цены активации), и становится рыночной или лимитной заявкой в зависимости от условий	Может ограничить убытки или автоматизировать решение	После активации цена исполнения может отличаться от стоп-уровня

Распространённый пример стоп-заявки — заявка стоп-лосс: у вас есть акции, купленные по 50 леев, и выставляете заявку на продажу с активацией при 45 леях. Если цена опускается до 45 леев, заявка активируется и пытается продать бумаги, ограничивая убыток. Однако на рынке с резкими колебаниями продажа может произойти ниже 45 леев.



СОВЕТ

Лимитная заявка — друг начинающего инвестора

По инструментам с небольшим количеством заявок в книге и широким спредом лимитная заявка защищает вас от неожиданного исполнения по цене, сильно отличающейся от ожидаемой.

Первая сделка шаг за шагом

01

Проверьте доступный остаток

Убедитесь, что на счёте достаточно денег для оплаты суммы сделки и комиссий.

02

Проанализируйте инструмент и книгу заявок

Прочитайте информацию, опубликованную эмитентом, посмотрите на цены спроса и предложения и доступные количества.

03

Выберите тип заявки, цену и количество

Решите, будете ли вы использовать рыночную или лимитную заявку, и установите срок её действия.

04

Проверьте и отправьте заявку

Перечитайте все параметры, особенно направление (покупка/продажа), количество и цену, затем подтвердите.

05

Отслеживайте исполнение и подтверждение

Проверьте, была ли заявка исполнена полностью, частично или не исполнена вовсе, и сохраните подтверждение, полученное от брокера.

06

Дождитесь расчётов

После расчётов инструменты регистрируются на ваше имя в учёте центрального депозитария.



ПРИМЕР

Гипотетический пример: покупка по лимитной заявке с учётом всех издержек

У Андрея на счёте 10 000 леев. В книге заявок лучшая цена предложения составляет 31,00 лея, а лучшая цена спроса — 30,40 лея. Андрей выставляет лимитную заявку на покупку 300 акций по цене не выше 30,80 лея. Заявка не исполняется сразу. Позже продавец соглашается на 30,80 лея, и заявка исполняется полностью. Сумма сделки: $300 \times 30,80 = 9\,240$ леев. Иллюстративная комиссия 0,5 %: 46,20 лея. Общая стоимость: **9 286,20 лея**. Остаток на счёте: 713,80 лея. Чтобы операция оказалась прибыльной с учётом комиссий, цена должна вырасти настолько, чтобы покрыть и комиссию за продажу. Цифры приведены для иллюстрации.

Расчёт издержек и точки безубыточности

ОБЩАЯ СТОИМОСТЬ ПОКУПКИ

**Общая стоимость = Количество × Цена исполнения +
Комиссии и сборы**

Проверьте в перечне тарифов брокера все применимые издержки, включая возможные минимальные комиссии.



Продолжим пример: если бы Андрей впоследствии продал эти 300 акций по 31,50 лея, он получил бы 9 450 леев, из которых вычитается иллюстративная комиссия за продажу в размере 0,5 %, то есть 47,25 лея. Чистая сумма: 9 402,75 лея. Чистая прибыль: $9\,402,75 - 9\,286,20 = 116,55$ лея до уплаты налогов. Без комиссий прибыль составила бы 210 леев; издержки сократили результат почти вдвое.



ВНИМАНИЕ

Типичные ошибки при подаче первых заявок

К наиболее распространённым ошибкам относятся: путаница между покупкой и продажей, неверная цифра в количестве или цене, использование рыночной заявки по инструменту с широким спредом и игнорирование комиссий при небольших сделках. Перед подтверждением проверяйте всё дважды.

Информация носит образовательный характер и не является инвестиционной рекомендацией.

Главное

- ◆ В заявке указываются инструмент, направление, количество, тип, при необходимости цена и срок действия.
- ◆ Рыночная заявка обеспечивает быстрое исполнение, но не позволяет контролировать цену; лимитная заявка позволяет контролировать цену, но может остаться неисполненной.
- ◆ Стоп-заявка активируется при достижении цены активации и может использоваться для ограничения убытков, не гарантируя при этом цену исполнения.
- ◆ Общая стоимость сделки включает комиссии, которые уменьшают чистую прибыль, особенно при небольших суммах.
- ◆ Внимательно проверяйте каждую заявку перед отправкой и сохраняйте подтверждения от брокера.

❗ Материал носит исключительно образовательный характер. Он не является инвестиционной рекомендацией, юридической или налоговой консультацией. Числовые примеры являются условными.