



ПЕТР РУШАЙЛО,

РЕДАКТОР

«VG ФИНАНСОВЫЕ ИНСТРУМЕНТЫ»

ИНВЕСТОРЫ ПОНЕВОЛЕ

Во времена больших потрясений — как общественных, так и экономических — люди всегда вспоминают о вечных ценностях, в том числе материальных. Один мой знакомый, к примеру, после дефолта в августе 1998 года искренне радовался, что купил в Подмоскowie домик с 15 сотками земли, так что в случае чего хоть картошкой будет обеспечен.

Конечно, пока и намека нет, что нынешний мировой финансовый кризис приведет к чему-нибудь подобному, тем более в нашем процветающем на фоне роста нефтяных цен государстве. Однако общий принцип инвестирования остается таким же: во время потрясений на финансовых рынках надо вкладывать средства в места, от этих самых рынков максимально отдаленные.

И вкладывать действительно надо. Поскольку происходит следующее. Практически единственным существующим на данный момент способом борьбы с кризисом ликвидности является наполнение рынка дешевыми деньгами. В сентябре ФРС уже снизила — причем довольно резко — уровень базовой ставки, а Европейский центробанк отметился массовой раздачей кредитов. При этом деньги становятся дешевыми не только в смысле снижения процентных ставок, но и в прямом: то, чего много, всегда дешевеет. Можно называть это инфляцией, можно — ростом цен на сырье — суть происходящего от этого не меняется. При этом речь не идет об удешевлении, скажем, только доллара. В начале октября, когда сдавался в печать этот номер VG, скажем, о снижении ставок подумывал и ЕЦБ. Так что в случае чего и евро никуда не денется.

Что касается выбора объекта для вложений, то то же сырье (точнее, акции компаний сырьевого сектора) в долгосрочном плане представляется не слишком надежным: в случае масштабного экономического кризиса спрос и цены на него упадут. Поэтому я бы лично предпочел действительно вечные ценности — бумаги производителей драгметаллов или каких-либо продуктов питания.

Остается понять одно: перерастет ли нынешний финансовый кризис в серьезный экономический, что чревато очередным витком снижения ставок. Ждать не долго: как раз на середину октября приходится период массовой публикации отчетности американских компаний по итогам закончившегося в сентябре финансового года. Очень советуем посмотреть.



КОЛОНКА РЕДАКТОРА

ПРАВИЛА ХОРОШЕГО ТОРГА

АНАЛИТИКИ ФОНДОВОГО РЫНКА НЕ УСТАЮТ ПОВТОРЯТЬ: ПРЕЖДЕ ЧЕМ ВЫБРАТЬ ОБЪЕКТ ДЛЯ ВЛОЖЕНИЯ СРЕДСТВ, НЕОБХОДИМО ОПРЕДЕЛИТЬСЯ СО СРОКОМ ИНВЕСТИРОВАНИЯ. ВГ РЕШИЛ СИСТЕМАТИЗИРОВАТЬ РЕКОМЕНДАЦИИ ЭКСПЕРТОВ ОТНОСИТЕЛЬНО ТОГО, КАКИЕ БУМАГИ НА КАКОЙ СРОК СТОИТ ПОКУПАТЬ. А ТАКЖЕ ПОНЯТЬ, АКЦИИ КАКИХ РОССИЙСКИХ КОМПАНИЙ ИСХОДЯ ИЗ ДАННЫХ СООБРАЖЕНИЙ ЯВЛЯЮТСЯ СЕЙЧАС НАИБОЛЕЕ ПРИВЛЕКАТЕЛЬНЫМИ. МИХАИЛ СМЕРНОВ

ПРОБЛЕМЫ РЕАЛИЗАЦИИ Говоря о сроках инвестирования, в управляющих компаниях стараются сразу же подчеркнуть, что частному инвестору не стоит вкладывать деньги на срок менее одного года. Такие вложения представляются для данной группы инвесторов наиболее рискованными. Причина проста: очень велика вероятность, что человек совершит покупку по высокой цене, а когда рынок пойдет вниз, он испугается и продаст по более низкой. Тем не менее, соблюдая некоторые правила осторожности, инвестировать можно и «в короткую».

Для краткосрочных инвестиций основной критерий, который упоминают практически все опрошенные нами аналитики инвестиционных компаний, — это ликвидность акций, то есть возможность быстро купить или продать необходимый вам объем той или иной бумаги по наиболее приемлемой цене. «Проще и безопаснее для частного инвестора работать с высоколиквидными бумагами, поскольку в случае коррекции на рынке из позиций по бумагам, ликвидность по которым низка, бывает практически невозможно выйти или приходится выходить со значительным убытком», — поясняет начальник аналитического отдела ИФК «Уником Партнер» Сергей Калиберда. Кроме того, как говорит аналитик ИК «Велес Капитал» Илья Федотов, у частного инвестора ограниченные возможности по поиску потенциальных контрагентов для совершения сделок, что также препятствует выгодной продаже в случае появления опасений относительно снижения стоимости акций. Для того чтобы по хорошей цене купить или продать бумаги второго-третьего эшелона, может потребоваться больше месяца.

Впрочем, чтобы остаться в убытке, не обязательно пережить обвал рынка. Вполне достаточно будет отсутствия всякой динамики выбранных бумаг. За короткое время котировки могут вырасти незначительно, а разница между покупкой и продажей съест всю заработанную прибыль.

Ликвидность ценных бумаг — это результат сочетания множества факторов. В большинстве случаев компания, акции которой высоколиквидны, является прозрачной, регулярно публикует отчетность, в том числе по зарубежным стандартам, взаимодействует со средствами массовой информации, то есть основные значимые события, касающиеся компании и влияющие на котировки ее акций, не проходят незамеченными. При этом немаловажным фактором может быть наличие листинга депозитарных расписок компании на одной из крупнейших мировых бирж, что накладывает на компанию более жесткие требования по раскрытию информации, нежели при листинге на российских биржах.

Ликвидность акций также неразрывно связана с тем, что у компании высокий free float (количество акций в свободном обращении). «Из этого вытекает тот факт, что права миноритарных акционеров в компании соблюдаются на более высоком уровне из-за меньшей силы мажоритарных акционеров», — указывает Илья Федотов.

Отметим, что уменьшение количества акций в свободном обращении заставляет отступать даже профессионалов фондового рынка. Так, в августе пивоваренная компания «Балтика» предложила акционерам продать ей акции с последующим погашением этих бумаг и уменьшением уставного капитала. После выкупа доля акций в свободном обращении будет мизерной. Как подсчитали аналитики Deutsche UFG, сейчас free float «Балтики» составляет жалкие 4%, а после выкупа этот показатель станет еще меньше. В результате Deutsche UFG прекратила анализ компании и отозвала свои рекомендации по ее акциям.

«Я бы не рекомендовал покупать неликвидные акции, несмотря на большую ожидаемую доходность. Есть много рисков, учесть которые частные инвесторы не в состоянии», — резюмирует начальник аналитического отдела ФК «Открытие» Халиль Шехматов. — Лучше всего сконцентрироваться на ликвидных бумагах». Больше всего, по мнению экспертов, подходят акции «голубых фишек», которые можно купить и продать практически в любое время.

ОБЪЯСНИМО — И ФАКТ Частному инвестору в одиночку достаточно сложно провести компетентный анализ той или иной бумаги. Тем более практически невыполнимая задача — провести за короткий срок анализ десятка бумаг. Но именно это необходимо для того, чтобы сделать выбор между различными акциями в соответствии с представлениями инвестора о доходности и риске.

Даже для поверхностного анализа нужна обширная информация, которую частный инвестор, не вращаясь в деловых кругах и не обладая доступом к дорогим информационным системам вроде Reuters или Bloomberg, вынужден искать в прессе или в свободном доступе в интернете. В таких условиях высока вероятность упустить важную новость, которая способна будет привести к обвалу или росту котировок. На коротких дистанциях инвестирования такие всплески играют особо важную роль.

Поэтому без поддержки профессионалов играть крайне нежелательно. Для этого и работают аналитики инвестиционных компаний и банков. Ежедневно они готовят десятки рекомендаций по ценным бумагам. Значительная часть этих рекомендаций является открытой и публикуется в СМИ. Большинство инвестиционных компаний покрывают своими рекомендациями опять же «голубые фишки»; часть специализируется на компаниях второго эшелона, выдавая рекомендации по акциям крупных и средних компаний, которые еще малоизвестны рынку. В общем, инвестору-спринтеру читать надо больше и чаще.

При этом особое внимание следует обратить на следующее: у компании, чьи бумаги покупаются на короткий срок, должна быть выраженная динамика акций, сложившийся тренд, объяснимый понятными причинами. «У компании должны быть какие-то ожидаемые события в течение сро-

ка инвестирования, на которые делается ставка при покупке акции», — говорит аналитик Банка Москвы Сабина Мухамеджанова. Например, для угольной компании «Распадская» таким событием является предстоящее объединение с компанией «Южубассуголь», в результате чего объединенная компания займет более трети российского рынка коксующихся углей и станет одним из крупнейших мировых игроков. При сохраняющихся высоких ценах на кокс это позволит достичь высоких финансовых показателей, тем более что «Распадская» уже сегодня лидер в отрасли по уровню рентабельности.

Для компании «Вимм-Билль-Данн» такой идеей может быть активная работа нового менеджмента, давшая уже первые результаты. «Рост EBITDA и чистой прибыли компании превысил темпы роста выручки, что привело к существенному росту рентабельности. Неплохо показал себя соковый сегмент, который начал потихоньку выправляться, рост выручки 7%», — указывает аналитик банка «Зенит» Мария Сулима.

Вместе с тем нужно помнить, что реальное поведение бумаги на бирже не всегда соответствует ее фундаментальной оценке. «Ярчайшим примером являются акции «Ростелекома», которые опередили динамику индекса РТС, являясь при этом, по практически единодушному мнению аналитиков, чрезвычайно переоцененными», — говорит Сергей Калиберда. Конечно, если бумага растет, на этом росте можно зарабатывать, однако такие сделки будут скорее спекулятивными операциями с крайне малым горизонтом инвестирования, и по ним необходимо будет оперативно фиксировать прибыль.

ПРИЯТНОЕ РАЗНООБРАЗИЕ Безусловно, как тщательно ни выбирать объект для инвестирования, всегда существует вероятность, что стоимость выбранной бумаги снизится, поэтому при краткосрочном инвестировании крайне важен вопрос диверсификации вложений. Делать ставку на одного эмитента очень рискованно. В краткосрочной перспективе лучший выход — это диверсификация портфеля по отраслям. В России рынок наконец-то стал зрелым, и инвесторы могут спокойно переходить из одного сектора в другой для защиты своих инвестиций в неспокойные времена. Диверсификация при этом необязательно подразумевает вложение второй части средств в менее доходные бумаги. Можно инвестировать в рискованные и потенциально высокодоходные акции другого эмитента из другой отрасли.

Однако здесь возникает одно ограничение для частного инвестора — цена одной акции эмитента. «Например, акции Сбербанка стоят порядка \$4 тыс. Если сумма инвестирования небольшая, например \$10 тыс., то одна акция Сбербанка будет иметь 40-процентный вес в портфеле, что делает его очень несбалансированным», — говорит Сабина Мухамеджанова.

ЧТОБЫ ОСТАТЬСЯ В УБЫТКЕ, НЕ ОБЯЗАТЕЛЬНО ПЕРЕЖИТЬ ОБВАЛ РЫНКА. ВПОЛНЕ ДОСТАТОЧНО БУДЕТ ОТСУТСТВИЯ ВСЯКОЙ ДИНАМИКИ ВЫБРАННЫХ БУМАГ. ЗА КОРОТКОЕ ВРЕМЯ КОТИРОВКИ МОГУТ ВЫРАСТИ НЕЗНАЧИТЕЛЬНО, А РАЗНИЦА МЕЖДУ ПОКУПКОЙ И ПРОДАЖЕЙ СЪЕСТ ВСЮ ЗАРАБОТАННУЮ ПРИБЫЛЬ



СТРАТЕГИЯ