

ЗАЧЕМ ВАМ АКЦИИ

А зачем вам акции? Большинство, конечно, вообще не задумывается, какие акции? Вы о чем? Но тем полезнее вам будет следующий материал.

Для начала вопрос. Если вы покупаете акции, что вы покупаете?

Покупая акции, я покупаю ...

**Спекулятивный
инструмент**

**Чтобы позже
продать его дороже**

Долю в бизнесе

**Чтобы накопить
больше активов**

Спекулятивный инструмент, чтобы позже продать его дороже или долю в бизнесе, чтобы накопить больше хороших активов? Я проводил опрос на Телеграмм-канале, кстати, не забудьте подписаться на наш Телеграмм-канал HUGSFUND, он очень полезный и для инвесторов, и для спекулянтов. И вот я провел опрос, за одни сутки ответило почти 1600 человек. Был получен статистически значимый результат, и я остановил опрос после того, как проценты перестали меняться.



Hugs.fund

**Проведем опрос на тему восприятия рынка
акций.**

Покупая акцию, я покупаю ...

Final Results

47% Спекулятивный инструмент - чтобы позже
продать его дороже



44% Долю в бизнесе - чтобы накопить больше
активов



9% Не знаю



ДЕНЬГИ

АКТИВЫ

1 575 votes

Итак, примерно половина ответила, что они, покупая акции, покупают спекулятивный документ, чтобы продать дороже и чуть-чуть меньше людей ответило, что они покупают, когда покупают акции, долю в бизнесе, чтобы накопить больше активов. Так первые копят деньги, вторые копят активы. Те, кто покупают акции, как спекулятивный

инструмент, они меняют деньги на спекулятивный актив, чтобы получить больше денег, и это спекулянты. Инвесторы, они имеют изначально активы, меняют их иногда на деньги, выходят в деньги, фиксируют прибыль, чтобы купить другие активы.

Если вы посмотрите на бизнесменов, предпринимателей, они все из этой области. Они владеют активами для того, чтобы на них зарабатывать деньги. Большинство обычных людей не бизнесменов, не предпринимателей, они относятся к деньгам как к главному средству накопления, как главному активу. То есть, здесь актив деньги, здесь актив бизнеса, акции.

Рекомендации легендарного Бенджамина Грэма, учителя Уоррена Баффета

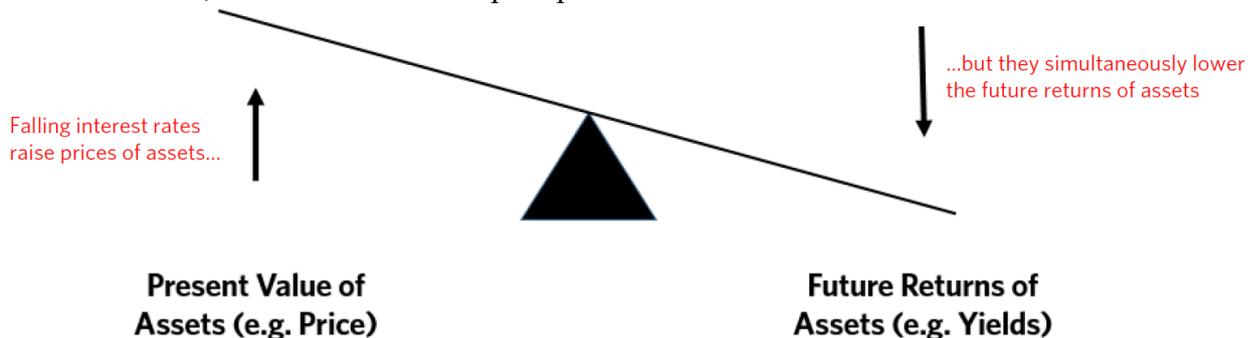
1. Акции – это документ, который дает право ее владельцу на долю в конкретном бизнесе, включая возможность голосовать на собраниях акционеров, получать дивиденды и получать свою долю выгоды от байбэков. Грэм пишет, что бизнес не зависит от стоимости акций.

ЭН - Но это сейчас для многих компаний, которые испытывают постоянную потребность в привлечении капитала, не так.

2. Фондовый индекс раскачивается от оптимизма до пессимизма задача инвестора покупать у пессимистов и продавать оптимистам.

ЭН - Однако рынок может находиться очень долго в зоне оптимизма или пессимизма и нахождение вне рынка может обходиться инвестору слишком дорого.

3. Будущая доходность зависит о сегодняшней цены – чем дороже вы сегодня платите, тем меньше вы завтра заработаете.



4. Вы можете быть очень осторожными, но все равно рискуете ошибаться. Для минимизации этого риска стоит использовать «запас надежности» - то есть стараться не переплачивать за покупаемый актив.

ЭН – другими методами минимизации риска являются опционы или наличие значительной доли наличных на счете.

5. Финансовый успех зависит от вашей психологии. Вы должны обладать психической устойчивостью и критическим мышлением.

А теперь для начала попробуйте сделать выбор. Ведь весь процесс инвестирования и спекуляций – это всегда выбор. Находитесь вы в деньгах или в активах – перед вами постоянно стоит выбор, может быть есть лучшее применение деньгам или лучший актив. Кстати, есть еще одно универсальное правило инвестора или спекулянта – если вы спите беспокойно, переживая за свою ставку или инвестицию, значит наверняка размер ставки слишком большой или вы ее сделали наобум и просто боитесь себе в этом признаться. Ставить все деньги на один инструмент или составлять портфель?

Сегодня даже у маленьких инвесторов или спекулянтов есть выбор, так как многие ставки начинаются от сотни долларов или даже меньше. Финансовая индустрия доступна как никогда и степень доступности растет.

Вы интуитивно понимаете, что ставить все деньги на одно событие – это брать на себя повышенные риски. Кстати, по сути это и делают бизнесмены, так как обычно львиная доля их капитала находится в их бизнесе. Поэтому все бизнесмены адекватно воспринимают, что свой бизнес обладает очень высокими рисками. В первую очередь рисками для их финансового благополучия. Если с их бизнесом случится что-то плохое, у их семей точно ухудшится уровень жизни. И далеко не каждый готов начинать все с нуля.

Бизнесмен защищается от подобного риска повышенным контролем над своим бизнесом. Часто он или она прямо таки живет в своей компании, постоянно думает о ней.

Инвестор лишен возможности такой степени контроля. И поэтому для инвесторов придуман лишь один метод защиты – диверсификация. Есть, конечно и хеджирование при помощи опционов. Но это высшая математика финансовых рынков и об этом потом. Диверсификация – это и есть портфель. При этом диверсификация тем лучше работает, чем меньше корреляция или взаимная зависимость между активами портфеля. Согласитесь, мало толку от одновременной покупки акций двух очень схожих компаний, которые колеблются практически идентично.

Портфель – это должен быть подобранный по определенным принципам портфель (например, исходя их сценариев развития ситуации), или просто набор прекрасных инвестиционных идей?

Стоит ли сравнивать свои результаты с другими?

Да, если у вас одинаковые инвестиционные цели. Это может быть хорошим примером для подражания.

Наше мнение о рынке определяет наше поведение. Что мы об объекте инвестиции думаем, то мы в итоге и делаем, то мы в итоге и получаем. Если акции – спекулятивный актив, то люди обычно смотрят на графике. Они видят – график растет, надо покупать. Рынок перегреты, я фиксирую прибыль, я боюсь, я жадничаю. То есть, спекулянты смотрят на рынок через призму графиков, через призму технического анализа. Инвесторы смотрят на акции и на рынок сквозь призму фундаментальных показателей, что делает, производит эта компания, какой объем выручки и продаж, на чем зарабатывает она, насколько устойчив ее бизнес, этот бизнес растет или снижается, я хочу владеть этим бизнесом долго или не хочу. Этот взгляд ближе к взгляду Баффета.

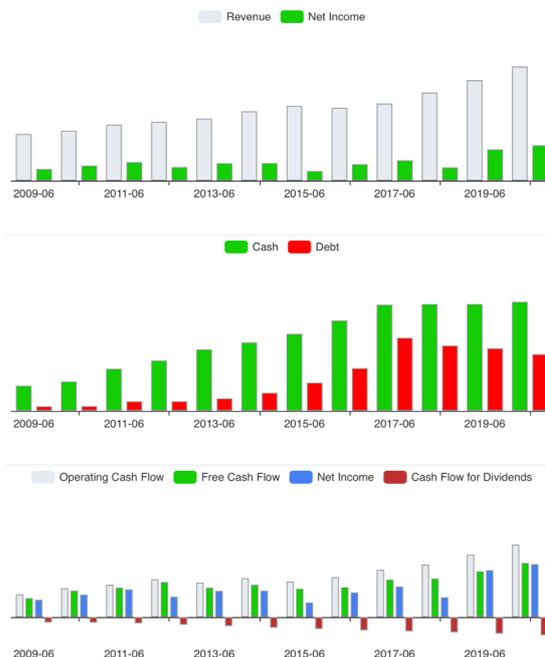
СПЕКУЛЯТИВНЫЙ АКТИВ

СМОТРИМ НА ГРАФИКИ и РЫНОК



ДОЛЯ В БИЗНЕСЕ

СМОТРИМ НА БИЗНЕС



Для меня лично, когда я покупаю акции, я покупаю долю в бизнесе и объясню это на очень большом примере. Представьте себе собачку. У нее есть хвост и непосредственно сама собака. Вот, сама собака – это бизнес. Он может существовать без хвоста. Но хвост без собаки существовать не может. Рынок акций – это хвост. Он виляет, он болтается, он может быть каким угодно, его может вообще не быть. От наличия акций или их отсутствие бизнес никак не страдает. Исключения, конечно же, бывают. Например, та же Tesla, ей выгодно наличие рынка акций, потому что это позволило Илону Маску продавать на публичном рынке акций акции компании Tesla и привлекать таким образом капитал в развитие компании Tesla. Именно здесь и существует взаимосвязь между рынком акций и бизнесом, и стоимостью бизнеса. Потому что для нормальных компаний, рынок акций – это возможность, способность привлекать капитал у розничных инвесторов.

А теперь подумайте, что важнее для вас, где окажется рынок через год или пять лет или где окажется бизнес. Спекулянты скажут: «Рынок живет своей жизнью, поэтому мне важно, где будет рынок». Если, например, рынок будет долгосрочно стагнировать, рынок акций сможет оторваться в бесконечность от стоимости бизнеса? Краткосрочно расхождения между стоимостью бизнеса и самим бизнесом возникает. Да, так возникают мании, пузыри, когда денег очень много, когда все жадничают, возникают расхождения между стоимостью бизнеса и самим бизнесом. Но в долгосрочном плане они коррелируют между собой.



Есть известная статистика, сегодняшнее соотношение цены к прибыли компании, является ожидаемой доходностью от акции этой компании через 10 лет. То есть, между ними существует достаточно плотная статистическая корреляция. Ну, и объективно, конечно же так, потому что бизнес стоит столько, сколько он зарабатывает денег для инвесторов. Реально зарабатывает денег для инвесторов, а не через виртуальные котировки акций. Поэтому для меня лично важно не где окажется рынок, а что будет с бизнесом.

А теперь отвлеченный вопрос. В каких бизнесах ты хочешь иметь долю? Что первое вам пришло в голову? Я много раз проводил этот опрос и люди как правило отвечают: «перспективный бизнес хочу иметь. Перспективный, хороший, надежный, быстрорастущий, прибыльный ...» То есть, все в прилагательных. Сложно. Мы все хотим иметь хороший бизнес. Мы все за всё хорошее против всего плохого. Но это не имеет отношение, к сожалению, к инвестициям и к математике инвестиций.

Вот, например, бизнес аренды квартир. Возможно, хороший бизнес. Кстати, васто чем хуже квартира, тем выше доходность ее аренды. Можно иметь бизнесы в виде кофеен, ход-догов, других маленьких точек передвижных. Можно иметь незаконный бизнес в виде самогонварения, можно иметь законный бизнес в виде McDonald's, франшизы McDonald's, либо через покупку акций McDonald's. Или от выращивания каннабиса. Сейчас все больше меди цинская марихуана завоевывает мир, причем можно зарабатывать на выращивание марихуаны, а можно акции недвижимости, в которой выращивают марихуану. Это два разных бизнеса. Можно иметь долю в бизнесе по сводничеству, а можно в Tesla, в Apple или в игрушках. Возможно, когда-нибудь появятся на рынке акции TikTok. Я пока не очень представляю, в чем тут бизнес, потому что я не вижу тут монетизации, но за сам по себе бизнесе TikTok, за пользователей TikTok шла ожесточенная борьба в 2020 году. Можно иметь акции Playboу, а можно иметь целую корзину различных бизнесов в виде индивидуального портфеля или в виде ETF. И вы можете реализовать любую свою идею и купить любой бизнес. И можно смотреть на график, растет — значит покупают, падает, значит не покупаю, продаю. Слишком сильно выросло - боюсь, фиксирую прибыль, выхожу. Поэтому я лично рекомендую анализировать бизнес, а не динамику рынка акций.

В каких бизнесах ты хочешь иметь долю?



Смотрите причину, смотрите на собаку, а не на хвост этой собаки.

Есть три типа бизнеса: VALUE, CORE, GROWTH.

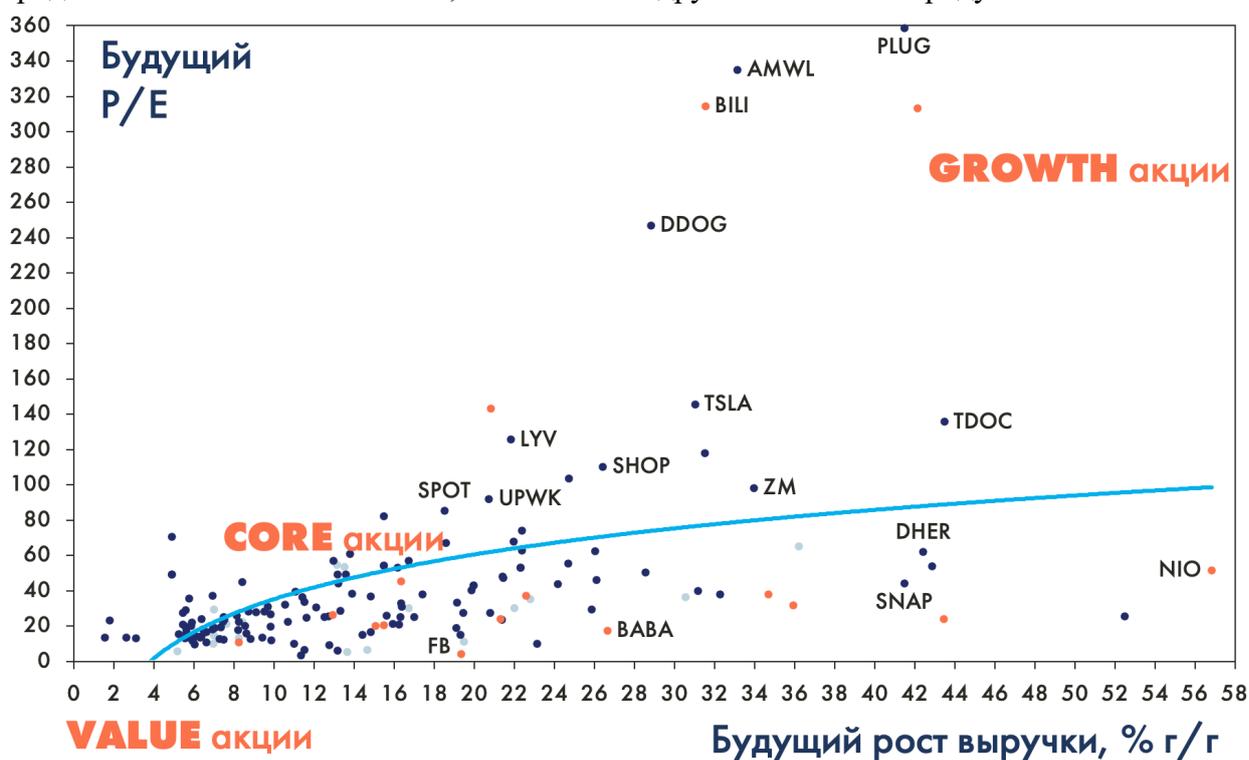
VALUE бизнес, его выручка растет не более чем на 10% в год. Исключения бывают. Например, к VALUE-бизнесу относятся банковские акции, нефтяные акции, автомобильные компании. В какие-то периоды времени они могут иногда расти быстро, быстрее, чем на 10% в год. Но долгосрочно их бизнес уже медленно растущий.

Краткосрочно, почему они могут расти, когда циклический спад? Например, цены на нефть упали до 20 долларов за баррель, потом выросли до 60 долларов за баррель. Естественно, за этот период роста цен на нефть с 20 до 60 долларов за баррель, выручка нефтяных компаний тоже резко вырастет. Но это циклический бизнес, он зависит от циклического поведения в экономике. В экономике все хорошо, все бумит, а этот бизнес тоже бумит. Если мы берем долгосрочный период, например, 10 лет, когда есть полный цикл подъема, спада, вот за 10 лет эти классические бизнеса, VALUE-бизнесы, commodity бизнес, как правило не растет быстрее, чем на 10% в год.

CORE бизнес растет от 10 до 20% в год. CORE бизнес, как правило был несколько лет назад GROWTH, но теперь он замедляется. То есть, теперь он переходит в разряд от GROWTH, от быстрого роста, более 20% в год, он выработал свою поляну, он достиг своего масштаба, и он начинает стагнировать, это CORE-бизнес. Например, к CORE-бизнесу относится Apple. У Apple основной источник доходов – это айфоны, айфоны – это уж скучно, это уже commodity-бизнес. Они его, конечно же, вырабатывают, они вырабатывают эту поляну, но она имеет пределы существования. Apple в какой-то момент может стать снова GROWTH-компанией, но для этого им нужно будет поменять бизнес-модель, отойти от айфонов и сократить долю продаж в своих продажах айфонов

взамен на какие-то другие продукты, например, на областные или какой-то другой новый товар, который будет бумить, который будет быстро расти.

Акции Tesla являются еще GROWTH-компанией, у них бизнес еще быстро растет, но по сути пока это долгосрочная. Пока это VALUE компания, потому что основа выручки Tesla и сейчас, и через 5 лет, прогнозируется, что это будут автомобили. А автомобили – это VALUE-бизнес, это commodity-бизнес, это скучно и просто Tesla сейчас на хайпе, она быстро растет. Оправдать высокие оценки Tesla можно будет только если им удастся продавать не только автомобили, но и какие-то другие айтишные продукты.



Итак, еще раз, три бизнеса, в зависимости от темпов роста выручки, а это является основным при оценке перспектив и оценки самой компании: VALUE-бизнес, CORE бизнес, GROWTH-бизнес. Можно вообще уйти от этих оценок, потому что компания GROWTH может быстро стать VALUE, а VALUE-компания может реструктурироваться, найти второе дыхание и стать GROWTH-компанией. Хотя такие реверансы достаточно редкие. Это сложно вот так компании быстро меняться.

Итак, что в первую очередь определяет оценку перспектив и интереса к бизнесу. Это прибыль. На прибыль влияет выручка – это базис. Минус затраты, минус налоги. Повышение налогов снижает прибыль, значит, снижает оценку бизнесу. Поэтому сейчас обсуждают, когда, налоговую реформу Байдена, это может привести к уменьшению прибыльности бизнеса, значит, снизить оценки бизнеса, а значит и негативно повлиять на рынок акций.

ВЫРУЧКА – ЗАТРАТЫ – НАЛОГИ



ПРИБЫЛЬ



МАРЖИНАЛЬНОСТЬ ПРОДАЖ

В свое время налоговая реформа Трампа привела к росту котировок акций. Почему? Потому что она дала дополнительную прибыль американскому бизнесу. Поэтому рынок акций в 2017 году резко вырос в цене. Затраты на оплату труда, на сырье, по процентным ставкам, если у компании высокая доля долговых ресурсов в их активах, все это влияет тоже на прибыльность бизнеса и влияет в итоге на интерес к бизнесу. Ну, и на выходе мы имеем маржинальность продаж. Если она устойчивая – это отлично, значит бизнес прогнозируемый. Если маржинальность продаж снижается, значит у компании есть какие-то структурные проблемы, например, снижается выручка или растут затраты. Очень часто это сопровождается ростом расходов на маркетинг, на какие-то избыточные исследования. Это проблема фармкомпаний, например. Поэтому в итоге в первую очередь мы смотрим не на саму прибыль, а на маржинальность продаж. Потому что в основе, еще раз, это выручка. Выручку умножить на маржинальность продаж, дает в итоге прибыльность бизнеса, а значит интерес или не интерес к этому бизнесу.

СУММА [ЦЕНА x КОЛИЧЕСТВО]



ВЫРУЧКА



ТЕМПЫ РОСТА ПРОДАЖ

Второй важный фактор – выручка. Выручка – это всегда сумма каких-то натуральных продаж, продаж, измеряемых в натуральных показателях, например, сколько автомобилей я продал умножить на среднюю стоимость автомобиля. Если средняя цена на автомобиль снижается, значит, я могу производить то же самое количество автомобилей. Но моя выручка будет падать и это не хорошо. Поэтому достаточно просто прогнозировать целые большие макро-тренды. И важно в итоге, темпы роста выручки. На рынке, который достиг предела своего освоения. Темпы выручки уже низкие, потому что, просто кому ты продаешь? Как правило, ты продаешь... тебе хотя бы удержать свой объем продаж и максимум, на что ты можешь повлиять – это на цены. Поэтому у хороших VALUE-компаний темпы роста продаж редко превышают темпы роста ВВП с учетом инфляции. А сейчас для США, например, это 5% в год. То есть, наши требования к VALUE-бизнесу – долгосрочный рост выручки не менее, чем на 5% в год. И в итоге мы берем прибыль, понимаем маржинальность бизнеса, берем выручку, понимаем условия на финансовом рынке. Они благоприятные для покупки ценных бумаг или не благоприятные. Плюс, учитываем психологию и все это в итоге и определяет котировки акции на фондовом рынке. Так появляется хвостик, который болтается или вверх или вниз.

ПРИБЫЛЬ + ВЫРУЧКА



ЦЕНА БИЗНЕСА



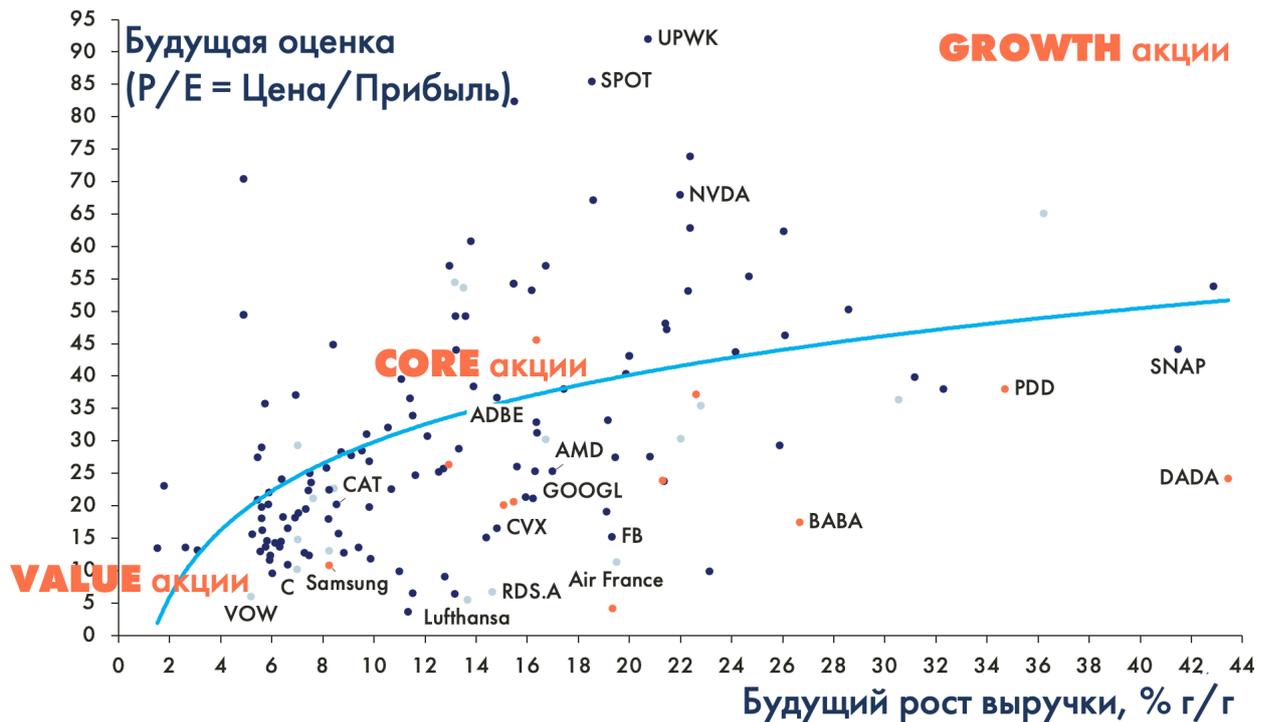
УСЛОВИЯ НА ФИНАНСОВОМ РЫНКЕ

+

ПСИХОЛОГИЯ

Долгосрочно, так как деньги печатают и скорее всего и будут продолжать печатать, это все создает благоприятные условия на финансовом рынке, это такой попутный ветер для инвесторов. Ну, краткосрочно бывают такие ситуации как коронавирус, как какой-то глобальный финансовый кризис и тогда условия на финансовом рынке ухудшаются и плюс это ухудшается еще и психология. Психология, здесь важно понимать, она усиливает тенденции, существующие на финансовом рынке. То есть, если рынок растет, то психология усиливает этот рост. Если же рынок снижается. То психология снижает. Психология в данном случае оказывает негативное влияние через страх.

ЧЕМ БЫСТРЕЕ РОСТ КОМПАНИИ = ТЕМ ОНА ДОРОЖЕ



В одном из выпусков мы уже разбирали, что рост процентных ставок негативно влияет на оценки GROWTH-компаний, потому что более дорогие деньги ухудшают условия на финансовом рынке для наиболее перспективных растущих бумаг. В условиях роста процентных ставок мы стремимся больше иметь в портфеле VALUE и CORE-компаний, где главное, чтобы бизнес рос более чем на 5% в год, а если когда процентные ставки снижаются, тогда основной упор лучше делать на GROWTH-компаниях, потому что это хорошие условия для финансового рынка и психологию плюс еще помогает раздувать даже в каких-то элементах и пузыри.

Итак, если вы смотрите на акции как на спекулятивный инструмент, то, что я вам рассказывал про прибыль, выручку, оно вам не очень полезно на первый взгляд, но здесь вы должны понимать, что вы тогда торгуете хвостиком от собачки, а значит вы сами себя обрекаете на непредсказуемость своего финансового результата. Я предпочитаю действовать как предприниматель, как бизнесмены. Для меня акции – это покупка доли в бизнесе и моя задача накапливать как можно больше долей в хороших бизнесах. И поэтому я смотрю в первую очередь на прибыль, на выручку, на маржинальность. При этом выручка должна расти более чем на 5% в год, желательно иметь диверсифицированные источники выручки. Чем более разнообразный бизнес-компания, тем более она устойчива в перспективе. Поэтому очень интересно, когда в компании возникают какие-то новые источники выручки и они быстрорастущие. Это всегда очень хорошо, и я предпочитаю как раз иметь такие компании.

Обязательно наличие прибыли для VALUE-бизнеса. Для GROWTH-компаний не обязательно наличие прибыли. GROWTH-компания могут быть даже убыточными. Здесь ключевое – высокие. Очень высокие темпы роста выручки.

Смотрим обязательно на то, кто управляет компаниями. Отлично, когда это первое или второе поколение основателей. Например, вот Цукерберг, он молодой человек, он еще

управляет бизнесом, поэтому Facebook мне нравится. В Nvidia такая же ситуация. Есть много бизнесов, которым управляет первое или второе поколение основателей этого бизнеса. Но не обязательно это может быть и основатель, это может быть просто сильный визионер, очень сильный руководитель, сильный топ-менеджер. Здесь важно понимать, что хороший бизнес, управляемый плохим топ-менеджментом, к сожалению, тоже не имеет инвестиционной привлекательности и я его тоже предпочту избегать. Поэтому я предпочту инвестировать в хороший бизнес, который управляется хорошим топ-менеджментом. Желательно это должен быть растущий сектор экономики. Допустим, это сейчас дата-центры, облачные вычисления, кибербезопасность, различные видео-стриминги. То есть, растущий сегмент бизнеса, он как попутный ветер увеличивает темпы роста выручки до двузначных величин. Желательно, чтобы у компании был стабильный уровень расходов на маркетинг и исследования кап.вложения. Потому что, если у компании сокращается доля выручки инновационных расходов, в будущем это приведет к падению этого бизнеса. Ну и точно, если ли у компании растут быстро административные расходы, я стараюсь избегать такие компании. Это означает, что бюрократы берут власть. Они вместо того, чтобы потратить деньги на развитие бизнеса, тратят их на себя и это не хорошо. В итоге я стараюсь покупать такой бизнес, который готов держать пять лет и больше, который я могу смело купить сегодня, закрыть глаза и понимать, что через 5 лет он не только будет лучше, чем сегодня, он будет намного лучше, чем сегодня. И что этот бизнес станет еще больше и принесет в итоге больше прибыли акционеру, и я как акционер заработаю в первую очередь на бизнесе. И мне не важно мнение рынка акций в данный момент на этот бизнес. Поэтому мой совет – все-таки смотрите на рынок акций. Для покупки хороших бизнесов, а не на графики. Графики вторичны. Кто торгует по графикам, я еще не видел ни одного миллиардера, который бы заработал деньги, торгуя графиками. А вот те, кто владеют бизнесами, те и миллионеры, и миллиардеры.

Хороший бизнес

Выручка – должна расти выше номинального ВВП (5%)

Чем больше диверсификация источников выручки, тем лучше (растущее количество категорий товаров)

Прибыль – должна быть для Value, Для Growth не обязательно

Сильные лидеры во главе компании

Растущий сектор экономики

Доля расходов на R&D, маркетинг и Capex относительно выручки НЕ снижается (растет быстрее административных расходов)

В итоге = Готов купить на 5 лет (или не готов, а значит компания отвергнута)

Сильный лидер

Топы обычно нанимаются изнутри

Спокойные, незаметные, сдержанные и даже застенчивые руководители. При этом они сочетают «выдающиеся человеческие качества с сильной профессиональной волей», а также скромны, решительны, настойчивы и спокойны. Они исключительно

честолюбивы, но не в отношении себя, а в отношении компаний, которыми они управляют.

На первом месте для них успех компании, а не личная слава (сильные харизматичные лидеры могут подавить своих подчиненных и утратить связь с реальностью).

Говоря об успехе, руководитель высшего уровня обычно говорит о везении («смотрит в окно»), а когда речь идет о неудаче, «смотрит в зеркало» и никогда не списывает вину на коллег.

5 уровень	Руководитель 5 уровня Его руководство позволяет добиться исключительных и долгосрочных результатов благодаря парадоксальному сочетанию выдающихся личностных качеств и твердой профессиональной воли.
4 уровень	Эффективный руководитель Формулирует «видение» будущего компании и последовательно добивается того, чтобы компания продвигалась по намеченному пути. Обеспечивает высокие стандарты качества работы.
3 уровень	Компетентный менеджер Организует людей, рационально распределяет ресурсы с целью выполнения поставленных задач.
2 уровень	Ценный член команды Вносит личный вклад в достижение целей, стоящих перед компанией, эффективно работает с другими членами команды.
1 уровень	Высокопрофессиональный сотрудник Вносит вклад через активное использование своих способностей, опыта и умения организовать свой труд.