

Содержание

<i>Благодарности</i>	7
<i>Замечание об ответственности</i>	11
<i>От автора</i>	13
<i>Предисловие</i>	15
 ГЛАВА 1	
Выбор акций для инвестиционного портфеля	19
 ГЛАВА 2	
Методики расчета эффективной стоимости акций на основе финансовых показателей	89
 ГЛАВА 3	
Когда инвестору стоит продавать акции	127
 ГЛАВА 4	
Управление позициями в инвестиционном портфеле	135
 ГЛАВА 5	
Инвестиционная стратегия «Специальные идеи инвестирования»	159
 ГЛАВА 6	
Основы выбора дивидендных акций	191
 <i>Заключение</i>	199
<i>Послесловие</i>	209

Благодарности

Хочу выразить благодарность тем людям, которых считаю своими друзьями и благодаря которым я задумался о написании этой книги. Это Николай Николаевич Михайленко — человек, который в сложнейших экономических условиях создавал прибыльные предприятия и, соответственно, рабочие места в своем регионе, помогая и бизнесу, и людям развиваться. Благодаря его советам я задумался и создал группу по наставничеству в биржевой торговле. Многие вопросы, которые задавал Николай Николаевич, наталкивали на идеи, помогавшие совершенствовать мои инвестиционные стратегии.

Артём Сергеевич Орищенко — собственник и руководитель крупнейшего завода металлоконструкций в своем регионе, создавший технологичные центры и логистические площадки, позволяющие оптимизировать многие бизнес-процессы. Изучая биржевые стратегии, Артём Сергеевич задавал порой такие вопросы, что мне приходилось попотеть в поиске аргументов в наших спорах об эффективности тех или иных способов инвестиций.

Алексей Николаевич Докукин — собственник и руководитель крупнейших заводов, продукция которых пользуется спросом на зарубежных рынках. В свое время я был личным брокером для Алексея Николаевича и никогда не забуду, как мы открывали позиции на падение фондового рынка, используя ETF-фонд со встроенным тройным плечом во время рыночного обвала в марте 2020 г. Я до сих пор советуюсь с ним по многим биржевым вопросам.

В инвестиционном бизнесе всегда есть лидеры, которые не только создают команду из высококвалифицированных специалистов, но и помогают решать все возникающие перед инвесторами организационные проблемы. Благодаря этому крупный частный капитал получает стандарты для подготовки своих инвестиционных портфелей и решения вопросов, связанных с банковским обслуживанием и операциями нефинансового характера. Таким лидером в инвестиционном бизнесе крупного частного капитала является Наталья Носова, директор VIP-офиса Private Banking ВТБ в Ростове-на-Дону. Благодаря Наталье владельцы крупных частных капиталов получают всю необходимую информацию об инвестиционных продуктах.

Хочу выразить благодарность моему другу Аркадию Арутюняну. Это человек высокой самоорганизации и интеллекта, способный руководить сложными процессами в такой глобальной организации, как Сбербанк, и при этом оставаться хорошим и отзывчивым другом, с которым всегда можно за чашечкой кофе обсудить финансовые бури, сокрушающие международные рынки капитала. Этот человек является генератором идей по решению крупных корпоративных задач.

Есть человек, с которым мы реализовывали «Специальные идеи инвестирования» и который не только хорошо знает инвестиционный бизнес, но и является отличным организатором бизнес-процессов, сотрудников и в целом миссии и политики компании. Человек, способный решать одновременно и инвестиционные задачи, и задачи по управлению и развитию команды. Именно он первым с ходу оценил все мои инвестиционные идеи и методики формирования портфеля клиентов. При этом он сам принимал активное участие в покупке и продаже акций. Я говорю о моем друге, который в период нашего сотрудничества

занимал должность директора брокерской компании «Открытие Брокер» в Ростове-на-Дону. Его зовут Никита Лобань. На сегодняшний день Никита уже пошел на повышение и работает в Москве. Ему отдельное спасибо за то, что порой он больше верил в мои инвестиционные идеи, чем я сам.

Мой друг и наставник по многим инвестиционным процессам в банковской сфере Владимир Кочка является одним из опытейших специалистов в системе Private Banking ВТБ. Помимо нашего обсуждения рынков облигаций и акций, я хорошо запомнил его слова: «Артём, человек зарабатывает настолько хорошо, насколько сильны его коммуникационные навыки».

Должен отметить своего друга и талантливого инвестиционного аналитика Муслима Мусаевича Сайдукаева. Я познакомил его с моими инвестиционными методами, и он собрал необходимый финансовый материал для подтверждения эффективности биржевых стратегий. Муслим создал инвестиционные портфели на основе американских, российских, европейских и британских акций. И, если мне нужно обсудить перспективы компаний, я всегда могу обратиться за советом к Муслиму и обсудить справедливую стоимость акций из любого сектора мировой экономики.

Замечание об ответственности

Автор снимает с себя всякую ответственность за какие-либо негативные последствия, риски или потери, прямо или косвенно вызванные практическим применением материала этой книги. Данная книга отражает мнение и идеи автора. Не следует рассматривать ее как однозначную рекомендацию покупать или продавать ценные бумаги каких-либо компаний или делать иные инвестиции. Автор также не может гарантировать точность содержащейся в данной книге информации. Автор не ставил своей целью давать морально-этическую или финансовую оценку действиям компаний, приведенным в качестве примеров в данной книге. Прежде всего, речь идет об оценке таких компаний, в деятельности которых наблюдались убыточные периоды. Основной задачей автора было научить инвесторов работать с акциями успешных и просто прибыльных компаний.

От автора

За моими плечами 18 лет работы на фондовом рынке. Я защитил диссертацию по экономике и начал свою работу на фондовом рынке в качестве директора филиала крупной федеральной брокерской компании в своем регионе. Параллельно готовил к биржевым торгам клиентов, приходивших в учебный центр. Затем я работал доверительным управляющим активами в УК «Финам Менеджмент» на российском и американском рынках. В период обвала российского рынка акций в 2014 г. я заработал для своих клиентов 38% годовых, а среднегодовая доходность управления активами составила за весь период работы 18% годовых. О некоторых сделках того времени рассказано на страницах этой книги.

Во время работы личным брокером в брокерской компании «Открытие Брокер» я вошел в список лучших брокеров, сохранивших доходность активов своих клиентов в период обвала рынка в марте 2020 г. Под моим управлением в тот период находилось свыше миллиарда рублей, размещенных на клиентских счетах.

На сегодняшний день моя профессиональная деятельность проходит в системе «Private Banking ВТБ». Работа в системе Private Banking позволяет по-настоящему осознать масштабы инвестиционного бизнеса, обеспечить достойный уровень обслуживания состоятельных клиентов и увидеть результаты реализации стратегий, направленных на рост благосостояния инвесторов. Благодаря слаженной работе

коллектива мне удалось стать победителем в номинации «Гуру инвестиций от Private Banking ВТБ»

За время своей профессиональной деятельности в инвестиционных компаниях я, пройдя соответствующие испытания, стал обладателем квалификационных сертификатов специалиста финансового рынка 1.0 и 5.0, а также свидетельства о квалификации «Финансовый консультант (7 уровень квалификации)». Это максимальный уровень квалификации, который присваивается финансовым консультантам в России на сегодняшний день.

Со мной можно связаться по электронной почте revizor7575@mail.ru или в Instagram [@artem_khachatryan_](https://www.instagram.com/artem_khachatryan_).

Предисловие

Фондовые рынки привлекают внимание многих желающих получить дополнительный доход за счет инвестиций. К сожалению, далеко не все из них вступают в мир инвестиций и биржевой торговли подготовленными. При этом предварительное изучение методов выбора акций и составления инвестиционного портфеля существенно увеличивает шансы на получение прибыли от вложений. Задача этой книги состоит в том, чтобы научить читателей самостоятельно инвестировать деньги в прибыльные акции как на российском, так и на зарубежных фондовых рынках. Для этого необходимо овладеть навыками, позволяющими отличать прибыльные компании от убыточных, а также рассчитывать справедливую стоимость акций, что, в свою очередь, позволяет определить, достаточно ли дешевы акции выбранных компаний для покупки. Из этой книги вы узнаете, какие факторы могут привести к снижению цены акций для более выгодной их покупки. Предлагаемые методы оценки позволяют рассчитать возможную будущую доходность от инвестиционных вложений. На страницах этой книги представлена информация и о том, когда имеет смысл продавать акции.

Первая глава посвящена тому, как выбирать перспективные акции, и описывает конкурентные преимущества компании. В ней содержатся ответы на следующие вопросы: как определить финансовое состояние компании; какие

финансовые показатели необходимо учитывать, прежде чем вкладывать деньги в акции анализируемой компании; как оценить эффективность управления бизнесом.

Во второй главе рассказывается о том, как рассчитать возможную будущую стоимость выбранных акций. Какую цену стоит считать выгодной для покупки. В какие моменты лучше всего покупать акции, и что должно произойти на рынке, чтобы открылись перспективные возможности для инвестиций в выбранные акции.

В третьей главе содержатся ответы на самый сложный вопрос: когда лучше всего продавать акции? Что нужно знать и делать инвестору, чтобы с наибольшей эффективностью зафиксировать прибыль по акциям, которые он собирается продавать?

В четвертой главе рассматриваются вопросы, связанные с моментами открытия и закрытия инвестиционных позиций. Кроме того, в этой же главе представлен алгоритм действий для управления инвестиционными рисками.

В пятой главе описан уникальный способ выявления хороших моментов для покупки и продажи акций. Эту торговую стратегию под названием «Специальные идеи инвестирования» я разрабатывал в течение нескольких лет и потом проверял на своих сделках. Полученные результаты были очень впечатляющими.

В шестой главе представлена информация о том, что такое дивиденды, как компании их выплачивают и что нужно знать при выборе дивидендных акций для своего инвестиционного портфеля.

В заключении проведен разбор алгоритмов, при помощи которых инвестор может держать под контролем все свои торговые действия. Также приводятся несколько примеров инвестиционных расчетов, которые должен освоить любой инвестор.

В книге представлено множество примеров реальных рыночных данных, а также расчетов финансовых показателей. Освоение методики осуществления этих расчетов позволит самостоятельно выбирать перспективные акции, рассчитывать цены для выгодной покупки и обеспечит понимание того, когда наступает время для закрытия инвестиционных позиций, чтобы наиболее эффективно управлять своим портфелем.

Рекомендации, изложенные в этой книге, будут полезны всем интересующимся инвестиционной тематикой, как в целях подготовки к первым сделкам на фондовом рынке, так и для улучшения уже разработанных инвестиционных стратегий.

Выбор акций для инвестиционного портфеля

Современные фондовые рынки открывают широкие возможности для инвестиций, в том числе и для индивидуальных инвесторов. Можно создать собственный бизнес или вложить деньги совместно с другими инвесторами в уже действующее предприятие. Можно купить долгосрочные государственные облигации или недвижимость, а можно просто отнести деньги в банк и положить их на депозит. Основной вопрос заключается в том, сколько на этом можно заработать и сколько нужно денег, чтобы начать инвестировать.

Одним из лучших и выгодных направлений для инвестиций является фондовый рынок, потому что потенциальный рост цен акций выбранных вами компаний ничем не ограничивается и вы можете увеличить свой капитал в разы, а стоимость одной акции может составлять как 10 руб., так и 10 000 руб. Минимальный стартовый капитал может составлять от 50 000 руб. Задача инвестора заключается в том, чтобы проанализировать финансовые показатели тех компаний, в акции которых он собирается вкладывать свои деньги. Затем, на основе полученных данных,

необходимо определить наиболее финансово устойчивые и перспективные компании и, когда цены их акций станут достаточно низкими, купить их с целью последующей продажи на более высоких ценовых уровнях.

Первое, с чего стоит начать при выборе объектов для инвестиций, — найти компании, обладающие конкурентным преимуществом. Именно такие компании способны противостоять проблемам в экономике страны и показать хороший рост своих акций на протяжении определенного периода. Самые лучшие финансово-экономические показатели имеют именно те компании, которые отличаются наличием конкурентного преимущества. Слабые или даже отрицательные финансовые показатели свойственны компаниям, не имеющим конкурентного преимущества или утратившим свои рыночные позиции.

Задача инвестора состоит в том, чтобы выявлять компании с сильным конкурентным преимуществом и покупать их акции в те моменты, когда другие участники рынка недооценивают эти активы. Затем следует ожидать возникновения возможности для продажи этих акций в момент их переоценки рынком или, как вариант, появления более привлекательной альтернативы для инвестиций.

Понимание бизнеса и конкурентного преимущества компании

Для начала необходимо определиться с тем, что следует понимать под конкурентным преимуществом.

Для выгодных инвестиций подходят акции только тех компаний, бизнес которых будет расти и дальше. Отсюда возникает вопрос, который должен задать себе каждый инвестор: будет ли существовать и расти в течение ближайших десяти лет компания, акции которой

я рассматриваю для покупки? Чтобы ответить на этот вопрос, необходимо определить компании-лидеры в различных отраслях экономики и проанализировать их финансово-экономическое положение. Например, в России лидером банковского сектора можно назвать Сбербанк. Будет ли этот банк существовать через десять лет? Если ваш ответ «да», то можно начать рассматривать его акции как объект для инвестиций. В секторе розничной торговли можно выделить такие компании, как «Магнит» и «М.Видео», но тут же нужно задать себе вопрос, будет ли их бизнес успешно существовать на протяжении следующих десяти лет. Далее я расскажу, как получить обоснованный ответ с помощью анализа финансово-экономических показателей компаний. Пока скажу лишь, что для этого потребуется изучить отчетность этих компаний за последние десять лет и обратить внимание на прибыль, объем продаж, долгосрочный долг и рентабельность собственного капитала. Все эти показатели должны быть положительными. В финансовом секторе можно выделить акции компании «Московская биржа». Я думаю, что в течение следующих десяти лет эта компания будет существовать и приносить прибыль.

Среди американских компаний, бизнес которых будет успешно существовать и приносить прибыль, я бы выбрал Starbucks, Visa Inc. и McDonald's. Основная идея заключается в том, что у компаний, которые с большей вероятностью будут существовать и приносить прибыль, всегда очень хорошая финансовая отчетность за последние десять лет. В дальнейшем я покажу, как находить такие компании, даже в тех случаях, когда их названия неизвестны широкой публике. Показатели финансово-экономической отчетности всегда подскажут, что перед вами успешная компания и ее акции можно рассматри-

вать в качестве потенциального объекта для инвестиций. Если будущее компании непонятно, то и инвестировать в ее акции было бы неразумно.

Для того чтобы быть уверенным в бизнесе компании, необходимо самому себе ответить на вопрос: какое конкурентное преимущество есть у данной компании, что делает ее лидером отрасли и будет приносить прибыль в долгосрочной перспективе? Чем компания завоевала клиентов? Чтобы увидеть такое долгосрочное защищенное конкурентное преимущество, необходимо понять, насколько сложно создать второй McDonald's или платежную систему Visa, а легко ли создать второй Сбербанк, «Магнит», «М.Видео» или «Московскую биржу». Если такое повторение маловероятно, потому что эти компании защищены патентами, имеют бренд, за который потребитель готов платить, либо они уже завоевали большую долю рынка и просто так переключить внимание клиентов на нового игрока уже не получится, то, возможно, это говорит о том, что компаниям удалось устанавливать настолько низкие цены на свои товары или услуги, что никто не может составить им достойную конкуренцию.

Я хочу обратить ваше внимание на необходимость инвестировать только в те компании, с которыми практически невозможно конкурировать, даже если у вас есть куча денег и лучшие менеджеры. Теоретически инвестор может сказать: «Если бы у меня была куча денег и хорошие менеджеры, то я бы создал что-то такое же крутое, как McDonald's, Starbucks или Сбербанк». Ответу на это так: теоретически вы можете полететь на Луну, а потом и на планету Марс, а практически — сами понимаете.

То есть если даже при наличии огромных ресурсов победить некую компанию в конкурентной борьбе очень сложно или невозможно, то перед вами хорошая компания

для инвестиций. Но спешить при этом не надо, поскольку сначала нужно разобраться с финансами данного бизнеса.

Если же вы приходите к выводу, что создать еще один такой же бизнес легко при наличии денег и человеческих ресурсов (акцент здесь именно на слове «легко»), то перед вами компания, в которую инвестировать нельзя, потому что рано или поздно ей придется вступить в жесткую конкурентную борьбу, в которой еще неизвестно, кто победит. Если, чтобы победить конкурента, достаточно бросить лозунг: «Сделай дешевле, и ты победишь!» — то инвестиции в такой бизнес непривлекательны. Можно ли победить McDonald's, просто сделав более дешевые гамбургеры? Или составить достойную конкуренцию Сбербанку, просто предложив самые лучшие процентные ставки? Закроет ли компания Coca-Cola свой бизнес, если кто-то выпустит на рынок хорошую газировку? Легко ли вытеснить с фармацевтического рынка компанию Biogen Inc., у которой сотни и сотни запатентованных лекарственных препаратов?

Основная идея заключается в том, что в качестве объектов для инвестиций нужно рассматривать лишь такие компании, которые обладают долгосрочным конкурентным преимуществом, которые нелегко победить, даже обладая огромными финансовыми и людскими ресурсами. Далее будет показано, как анализ финансовой отчетности позволяет находить и идентифицировать такие компании. Компания, в акции которой стоит вкладывать деньги, фактически должна быть хорошо известной, являться лидером в своей отрасли, занимая первое или второе место среди конкурентов. Давайте рассмотрим четыре критерия конкурентного преимущества.

- 1. Бренд.** Компания предлагает товар, которому доверяют потребители и готовы за него заплатить. Например, обладателями привлекательных брендов являются компании Gillette, McDonald's Corporation, Mercedes-Benz, Apple Inc., Samsung Group.
- 2. Секрет.** Наличие у компании патента, коммерческой тайны или долгосрочного разрешения от государства (лицензии), которые делают конкуренцию с такой компанией затруднительной или незаконной. К таким компаниям можно отнести, например: «Лабораторию Касперского» — международную компанию, выпускающую антивирусное программное обеспечение; Pfizer, Inc.; «АЛРОСА» («Алмазы России — Саха») — российскую группу компаний, занимающую лидирующую позицию в мире по объему добычи алмазов; Coca-Cola.
- 3. Услуги.** Существуют компании, обладающие настолько большим контролем рынка, что появляющиеся конкуренты вынуждены будут платить «таксу» за право воспользоваться услугами таких компаний. К ним относятся, например, предприятия, являющиеся поставщиками коммунальных услуг, рекламные агентства, телекоммуникационные компании. Вот несколько примеров: Mail.Ru Group — российская технологическая компания, среди активов которой социальные сети «ВКонтакте» и «Одноклассники», службы мгновенного обмена сообщениями ICQ и «Агент Mail.Ru», служба электронной почты «Почта Mail.Ru», порталы Mail.ru и My.com, а также входящие в их состав сервисы. Google Inc. — американская транснациональная публичная корпорация, компания в составе холдинга Alphabet, инвестирующая в интернет-поиск, облачные

вычисления и рекламные технологии. «Мобильные ТелеСистемы» (МТС) — российская телекоммуникационная компания, «МегаФон» — российская телекоммуникационная компания, предоставляющая услуги сотовой (GSM, UMTS и LTE) связи, а также местной телефонной связи, широкополосного доступа в интернет, кабельного телевидения и ряд сопутствующих услуг, «Московская межбанковская валютная биржа» — российская универсальная биржа, существовавшая в период 1992–2011 гг., в декабре 2011 г. объединилась с РТС в ММВБ-РТС (с 2012 г. — «Московская биржа») и т. д.

4. Цена. Компании, лидирующие в своем рыночном сегменте, могут позволить себе вести свободную ценовую политику. В отличие от конкурентов они способны устанавливать очень низкие цены на свою продукцию. Лидирующее положение на рынке также позволяет некоторым компаниям повышать свои отпускные цены с учетом уровня инфляции. При этом клиенты как покупали предлагаемые такими компаниями товары или услуги, так и продолжают их покупать. Например, держать низкие цены на товары могут такие компании, как «Магнит» — российская компания розничной торговли и одноименная сеть продовольственных магазинов, и «М.Видео» — российская торговая сеть по продаже бытовой техники и электроники. Повысить отпускные цены без особого ущерба для продаж могут McDonald's, Starbucks. Свободную ценовую политику может вести и «Московская биржа».

Дело в том, что только в отношении компаний, у которых есть одно, два или вся совокупность конкурентных преимуществ, можно составить достаточно надежный

прогноз их будущих финансовых показателей и рыночных перспектив. Инвесторы должны вкладывать свои деньги только в акции надежных компаний. Давайте сформулируем ряд вопросов, на которые инвестор должен обязательно ответить сам себе, осуществляя предварительный отбор акций для покупки. При этом ответы на вопросы должны основываться не столько на математическом расчете, сколько на внутреннем представлении о деятельности компании.

1. Является ли компания одним из лидеров отрасли?
2. Имеется ли у компании конкурентное преимущество и в чем оно заключается?
3. Просуществует ли бизнес данной компании следующие десять лет?
4. За счет чего бизнес компании будет расти следующие десять лет?

При наличии положительных ответов на вышеприведенные вопросы и понимания, за счет чего бизнес рассматриваемой компании будет расти, можно сделать вывод о привлекательности объекта для инвестиций. Для примера рассмотрим в качестве потенциального кандидата компанию «Московская биржа»:

1. Компания относится к финансовому сектору, в котором в основном представлены банки. «Московская биржа», поглотив недавно РТС, стала крупнейшей биржевой площадкой России, где заключаются сделки с акциями, валютой, фьючерсами и опционами.
2. Конкурентное преимущество компании заключается в том, что большинство отечественных инвесторов и спекулянтов, желающих купить или продать акции российских компаний, валюту, фьючерсы, опционы, обязаны будут заплатить комиссию «Московской бирже».

3. Учитывая продолжительное и практически монопольное положение компании на рынке биржевых услуг, а также понимая, что спрос на покупку и продажу валюты, акций, фьючерсов и других биржевых активов сохранится, можно предположить, что и через десять лет компания, являющаяся владельцем площадки для заключения сделок, будет существовать. Являющаяся конкурентом «Санкт-Петербургская биржа» по объему торгов существенно уступает «Московской бирже».
4. На сегодняшний день обороты торгов на «Московской бирже» являются низкими по сравнению с зарубежными аналогами в США, Европе и Китае. Наша экономика не находится на пике, но рано или поздно будет расти, соответственно, с ростом экономики поднимутся и обороты на бирже. Также положительным фактором считается открытие на биржевой площадке валютной секции, доступ на которую теперь может получить любой частный инвестор. Если раньше услуга по обмену валюты была прерогативой банков, то теперь гораздо выгоднее проводить такие сделки напрямую через биржу. Пока не все инвесторы в России об этом знают, но со временем многие, кто раньше покупал валюту в банках, пойдут за ней на биржу. Таким образом, обороты торгов в следующие десять лет возрастут и, соответственно, должна увеличиться прибыль «Московской биржи».

Далее рассмотрим в качестве еще одного примера компанию из сектора розничной торговли.

1. «Магнит» — российская розничная сеть, состоящая, по данным «Википедии» на 2020 г., из около 15 000.

небольших продуктовых магазинов, 500 супермаркетов, 5000 магазинов парфюмерии и косметики, 1000 аптек, а также нескольких магазинов других форматов, расположенных в 3700 населенных пунктах. Общая численность персонала — более 300 000 человек. Владеет также тепличным комплексом и собственным автопарком на 5700 автомобилей. Таким образом, сеть магазинов «Магнит» — ведущая розничная сеть по торговле продуктами питания в России.

2. Конкурентное преимущество «Магнита» заключается в широко развернутой сети торговых площадей, возможности устанавливать низкие цены на продукты, а также в наличии огромного ассортимента продуктов.
3. За последние десять лет бизнес-модель компании позволяла генерировать постоянную прибыль. И поскольку в следующие десять лет жители нашей страны явно не перестанут покупать продукты, бизнес компании продолжит существовать. Главным конкурентом является сеть продовольственных магазинов «Пятерочка», входящая в состав компании X5 Group. Она объединяет более 16 700 магазинов, обслуживаемых 31 распределительным центром (по данным «Википедии»).
4. Согласно официальным заявлениям топ-менеджмента компании «Магнит», планируется дальнейшее расширение розничной сети во многих регионах страны. Если посмотреть на объемы прибыли и собственного капитала компании, то можно сделать вывод, что компания способна выполнить намеченные планы по расширению бизнеса и устойчиво расти на протяжении следующих десяти лет. Конечно, при условии, что бизнес-модель не столкнется с такими негативными

факторами, с которыми топ-менеджмент не сумеет справиться. Но у инвесторов имеется возможность учесть эти риски, отслеживая деятельность компании на основе ежеквартальной и ежегодной отчетности. Образно говоря, держа руку на пульсе.

Кратко резюмировать все вышесказанное о том, какие компании должен искать инвестор с точки зрения конкурентного преимущества и какое в целом представление должно складываться в голове инвестора о компании, в акции которой он хотел бы вложить свои деньги, можно следующим образом. Необходимо искать компанию, которая является лидером в своей отрасли (занимает первое или второе место в отрасли); обладает важным конкурентным преимуществом (чтобы противостоять инфляции, конкурентам и возможным негативным событиям, которые могут произойти в финансовой деятельности самого бизнеса); и, по нашим оценкам, имеет перспективы для дальнейшего развития. Необходимо также отметить, что инвестор должен хорошо понимать, чем занимается компания, прежде чем покупать ее акции.

Четыре категории компаний, представленных на фондовом рынке

Теперь пришло время поговорить о том, какие финансовые показатели должны быть у компании, как их анализировать и как финансовые коэффициенты могут подтвердить, что мы не ошиблись в выборе объекта для инвестиций, за которым стоит действительно успешный бизнес, обладающий конкурентным преимуществом.

Для начала я хочу ранжировать компании, исходя из успешности ведения ими бизнеса, на четыре категории:

1. Успешная компания (растущая) — это компания, у которой на протяжении десяти или как минимум пяти последних лет рост чистой прибыли составляет свыше 15%, а собственный капитал растет свыше 10% ежегодно. Средняя рентабельность собственного капитала за последние 5–10 лет должна быть не ниже 15%. При этом у компании практически нет долгосрочных долгов либо их объем не превышает 3–5-кратную годовую чистую прибыль компании. Платит компания дивиденды или нет, значения не имеет.

2. Просто прибыльная компания (хорошая) — это компания, у которой объем годовой прибыли из года в год растет менее чем на 15% или даже не растет вовсе. На протяжении 5–10 последних лет нет ни одного убыточного года, а если и есть, то максимум один или два года, но с обязательным последующим резким восстановлением прибыли до уровня предыдущих лет. Собственный капитал растет медленными темпами, менее 10%. Средняя рентабельность собственного капитала за последние 5–10 лет не более 10%. Желательно, чтобы долгосрочный долг не превышал пятикратный, максимум семикратный уровень годовой прибыли. Как правило, такие компании уже выплачивают дивиденды, чтобы привлечь инвесторов, но сам факт выплаты или невыплаты дивидендов роли не играет.

3. Неустойчивая компания (предкризисная) — это компания, у которой за последние 5–10 лет наблюдается постоянная чередка прибыльных и убыточных периодов. Если сложить показатели прибыли/убытка за все рассматриваемые годы, то получится, что компания ничего не заработала или если даже зара-

ботала, то очень мало. Рост собственного капитала у таких компаний мизерный, примерно 3–5% в год. В некоторые периоды рост собственного капитала может быть отрицательным. При этом долгосрочный долг превышает десятикратную величину годовой чистой прибыли, если она вообще есть. Дивиденды компания может как платить, так и, в некоторые годы, прекращать выплаты. Про рентабельность собственного капитала в этом случае можно не вспоминать.

4. Убыточная компания (кризисная) — это компания, у которой наблюдается затяжная череда убыточных лет, резкое падение собственного капитала и огромный долгосрочный долг. Такая компания кандидат в банкроты.

Понятно, что инвесторов интересуют объекты, относящиеся к первым двум категориям: «Успешная компания», которую мы называем «растущая», и «Просто прибыльная компания», которую мы называем «хорошая». Нас не интересуют компании, входящие в категории «Неустойчивая компания» и «Убыточная компания», которые мы называем предкризисная и кризисная компании соответственно.

Разберем более подробно, пока на гипотетических значениях финансовых показателей, как должны выглядеть компании из разных категорий. Каждой категории присвоим буквенное обозначение:

- «А» — успешная компания (растущая);
- «В» — просто прибыльная компания (хорошая);
- «С» — неустойчивая компания (предкризисная);
- «D» — убыточная компания (кризисная).

Еще раз отмечу, что для инвестиций подходят только «Успешные компании» и «Просто прибыльные компании».

Остальные две категории компаний не должны отвлекать на себя внимание разумных инвесторов до тех пор, пока не наладят свой бизнес и не начнут выходить из кризиса.

Итак, давайте посмотрим, как в цифрах должны выглядеть компании, которые интересны в качестве объекта для инвестиций.

ТАБЛИЦА 1.1

Пример значений финансовых показателей, позволяющих отнести компанию к категории «А» — успешная компания (растущая)

Периоды	Чистая прибыль, млн руб.	Собственный капитал, млн руб.	Рентабельность собственного капитала, %	Долгосрочный долг, млн руб.	Отношение долгосрочного долга к чистой прибыли
2016	2	10	20	4	2
2017	2,5	11,5	21,74	5	2
2018	3,12	13,22	23,6	6	1,92
2019	3,91	15,2	25,7	7	1,79
2020	4,88	17,49	27,9	8	1,64

Рассмотрим динамику чистой прибыли, свойственную типовой успешной компании. Начиная с 2016 г. она выросла с 2 млн руб. до 4,88 млн руб. в 2020 г. Стоит отметить, что чистая прибыль росла равномерно ежегодно на протяжении всего периода. Собственный капитал вырос с уровня 10 млн руб. в 2016 г. до 17,49 млн руб. в 2020 г. Рост собственного капитала также был постоянным. Средний уровень рентабельности собственного капитала за пять лет составил 23,79%. Долгосрочный долг ни разу не превысил годовую чистую прибыль более чем в 5 раз. Среднее превышение долгосрочного долга над чистой прибылью составило 1,87 раза.

Вот так примерно должна выглядеть финансово успешная компания, которая генерирует прибыль и увеличивает объемы собственного капитала для своих акционеров, а также удерживает под жестким контролем уровень долгосрочного долга. Как правило, такие компании обладают сильным конкурентным преимуществом, узнаваемым брендом и расширяют свой бизнес в большей степени за счет собственных средств. Именно поэтому такие компании называют растущими. Цифры, приведенные в таблице, носят гипотетический характер, но они показывают типовой образ того, что мы называем успешным, растущим бизнесом.

ТАБЛИЦА 1.2

Пример значений финансовых показателей, позволяющих отнести компанию к категории «В» — просто прибыльная компания (хорошая)

Периоды	Чистая прибыль, млн руб.	Собственный капитал, млн руб.	Рентабельность собственного капитала, %	Долгосрочный долг, млн руб.	Отношение долгосрочного долга к чистой прибыли
2016	2	10	20	4	2
2017	1,2	11,5	10,43	5	4,17
2018	–1	10,5	нет	6	нет
2019	2	12,5	16	7	3,5
2020	1,5	14,5	10,34	8	5,33

Компании, которые мы называем просто прибыльными, или хорошими, также интересны для инвестиций. У таких компаний может случиться один или даже два года снижения прибыли, но *характерной особенностью сильной компании, пусть даже получившей убыток, является резкое восстановление чистой прибыли в следующем отчетном периоде до прежних уровней.*

Далее приводятся примеры финансовых показателей компаний, которые не подходят для включения в инвестиционный портфель. Они приведены лишь для того, чтобы дать понимание, как теоретически выглядят компании, которые приносят убыток своим акционерам.

ТАБЛИЦА 1.3

Пример значений финансовых показателей, позволяющих отнести компанию к категории «С» — неустойчивая компания (предкризисная)

Периоды	Чистая прибыль, млн руб.	Собственный капитал, млн руб.	Рентабельность собственного капитала, %	Долгосрочный долг, млн руб.	Отношение долгосрочного долга к чистой прибыли
2016	2	10	20	4	2
2017	–1,2	8,8	нет	6	нет
2018	–1	7,8	нет	10	нет
2019	–2	5,8	нет	12	нет
2020	0,2	6	3,33	12	60

Обратите внимание, что данная компания три из пяти лет работала в убыток, при этом наблюдался рост долгосрочного долга после убыточного 2017 г. и очень слабое восстановление прибыли в 2020 г.

ТАБЛИЦА 1.4

Пример значений финансовых показателей, позволяющих отнести компанию к категории «D» — убыточная компания (кризисная)

Периоды	Чистая прибыль, млн руб.	Собственный капитал, млн руб.	Рентабельность собственного капитала, %	Долгосрочный долг, млн руб.	Отношение долгосрочного долга к чистой прибыли
2016	2	10	20%	4	2
2017	–1,2	8,8	нет	6	нет
2018	–1	7,8	нет	10	нет
2019	–2	5,8	нет	12	нет
2020	–3	0	нет	15	нет

Компания категории «D» — кандидат в банкроты. Четыре из пяти лет работы приносили убытки, собственный капитал потерян, долгосрочный долг резко вырос.

Показатель собственного капитала компании

Необходимо обратить внимание на ряд важных и наиболее важных финансовых показателей, позволяющих оценить деятельность компании и ее ценность в качестве объекта для инвестиций. Какие же из финансовых показателей должны рассматриваться в первую очередь, а какие можно считать второстепенными?

Первое, на что должен обратить внимание инвестор, — это размеры собственного капитала компании (акционерного капитала), чистой прибыли, долгосрочного долга и показатель рентабельности собственного капитала. Чистая прибыль должна расти ежегодно или оставаться стабильной. Собственный капитал должен расти. Долгосрочный долг не должен превышать годовую чистую прибыль более чем в 3–5 раз. Таковы основные характеристики, позволяющие отнести компанию к одной из категорий: «А» или «В».

Хочу отметить, что в российской инвестиционной практике под термином «собственный капитал» подразумевается такой финансовый показатель, как «Балансовая стоимость компании». Здесь и далее в аналитических таблицах, содержащих финансовые показатели российских компаний, в колонке «Собственный капитал» приведены значения показателя «Балансовая стоимость», взятые с сайта <https://smart-lab.ru/>.

Рассмотрим важнейшие финансовые показатели более подробно. *Акционерный капитал*, или собственный капитал, представляет собой совокупность финансовых ресурсов