

УДК 338

ИНВЕСТИЦИОННАЯ СТРАТЕГИЯ, ПРИНЦИПЫ ИНВЕСТИРОВАНИЯ ПО БЕНДЖАМИНУ ГРЭМУ

Красноцветова А. Е.

Научный руководитель Овсянникова О.А.

Аннотация: инвестиционная стратегия по Бенджамину Грэму

Ключевые слова: инвестиционная стратегия, принципы

Стратегия известна по успехам Уоррена Баффетта, на март 2021 г. — шестого по финансовому состоянию человека в мире с капиталом более 100 млрд долл. Она заключается в поиске недооценённых компаний, у которых рыночная стоимость отстаёт от теоретической. Считается, что в долгосрочном периоде капитализация будет подтягиваться за ростом таких фундаментальных показателей, как выручка, доля рынка, прибыль и другие.

Принципы инвестирования по Бенджамину Грэму

Американский экономист Бенджамин Грэм заложил основы стоимостного инвестирования в изданных в 1934 и 1949 гг. книгах «Анализ ценных бумаг» (совместно с Д. Доддом) и «Разумный инвестор».

Основные концепции его подхода

1. Учёт психологии инвесторов, которые подвержены эмоциональным воздействиям, способствующим краткосрочному искажению рыночной стоимости компаний.

2. Минимальный долг — стремление ограничить заёмные средства во вложениях.

3. Ориентация на долгосрочное инвестирование по принципу «купи и держи» с игнорированием краткосрочной волатильности.

4. Использование фундаментального анализа бухгалтерской отчётности для оценки компаний.

5. Диверсификация — вложения не концентрируются в одной компании или отрасли.

6. Покупка акций в тот момент, когда их рыночная стоимость ниже справедливой.

7. Активное инвестирование — приобретение акций в достаточном количестве для оказания давления на топ-менеджеров компании с целью увеличения её ценности.

8. Противоположное мышление — купля-продажа в противовес краткосрочным рыночным эмоциям.

Эти концепции сохраняют актуальность и сегодня, что видно по результатам деятельности Уоррена Баффетта.

Инвестирование по Баффетту

Успехи в инвестициях Уоррена Баффетта можно проследить по результатам управляемого им холдинга Berkshire Hathaway Inc. (тикер BRK).

Его показатели на 2020 г.:

- рентабельность 17,3%;
- выручка 245 млрд долл.;
- ЕБИТДА 80 млрд долл.;
- капитализация 582 млрд долл.

В 2020 г. Berkshire Hathaway Inc. заняла восьмое место среди мировых компаний с крупнейшей капитализацией.

Основа бизнеса Berkshire Hathaway Inc. — долгосрочные дифференцированные вложения в стабильные отрасли: страхование, технологии, пищевую промышленность и другие.

На начало марта 2021 г. ведущие позиции в инвестиционном портфеле Баффетта занимают акции следующих компаний:

- Apple (43%);
- Bank of America (11%);
- Coca-Cola (8%);
- American Express (7%);
- The Kraft Heinz (4%).

Он не приветствует инвестиции в компании наподобие Tesla, считая их переоценёнными из-за эмоциональных настроений инвесторов.

Основные принципы инвестирования Уоррена Баффетта:

- покупка бумаг фундаментально благополучных компаний — даже если сейчас они недооценены;
- компаниями должны управлять честные и компетентные топ-менеджерами;
- вложения ориентированы на долгий срок;
- бизнес объектов вложений должен быть понятным;
- инвесторам необходим запас финансовой прочности.

Более подробно философия инвестирования Баффетта описана в отдельной статье.

По изменениям рыночной стоимости Berkshire Hathaway Inc. можно проследить плюсы и минусы подхода знаменитого финансиста.

В 2020 г., во время бума спекулятивных акций, возникшего из-за огромных вливаний денег в экономику и сверхнизкой процентной ставки ФРС, консервативный подход Баффетта привёл к относительно скромным результатам.

К середине марта 2021 г. ситуация изменилась: на фоне снижения ожиданий инвесторов, стратегия Баффетта принесла существенную прибыль.

Предпосылки для использования теории стоимостного инвестирования

Стратегия реализуется по следующему алгоритму:

- анализ текущего положения и потенциала компаний, часто второго-третьего эшелонов, на основе их отчётности;
- изучение макроэкономических и отраслевых тенденций;
- сравнение текущей оценки ценных бумаг компании рынком и их потенциальной доходности;
- формирование долгосрочного портфеля из бумаг недооценённых компаний;
- избавление от переоценённых акций.

Целесообразность выбора этой стратегии зависит от определённых факторов.

1. Степень вовлечённости. Операциям с ценными бумагами необходимо уделять значительное количество сил и времени.

2. Квалификация. Важно разбираться в финансовых показателях, бухгалтерской отчётности, макроэкономических и отраслевых тенденциях.

3. Величина средств. Необходимо иметь значительный запас финансовой прочности.

4. Горизонт инвестирования. Должен быть долгосрочным.

5. Психологическая устойчивость. Требуется для игнорирования краткосрочных эмоциональных настроений.

6. Характер инвестирования. Нужно использовать консервативный подход к соотношению риск/доходность.

Перед тем, как начать торговать на основе методов стоимостного инвестирования, инвестор должен чётко определить для себя, соответствует ли его подход приведённым выше факторам. Только понимая свои возможности и окружающую обстановку, он может определить готовность к выбору этой стратегии.

Как начать торговать на основе стоимостного инвестирования

Базой для применения этой стратегии являются показатели:

- финансовые — взятые из бухгалтерской отчётности компании;
- рыночные — основанные на соотношении экономических показателей компании и её капитализации.

Основную исходную информацию для расчёта этих индикаторов можно найти на специализированных сайтах.

Финансовые коэффициенты компании показывают её:

- рентабельность;
- устойчивость;
- платёжеспособность;
- оборачиваемость разновидностей активов.

Всего насчитывается более 20 коэффициентов, получаемых на основе итоговых балансов, отчётов о финансовых результатах и движении денежных средств. О части этих показателей уже рассказывалось в «Открытом журнале».

Для более полного понимания их рассчитывают:

- по итогам года и квартала;
- в сравнении со среднеотраслевыми показателями;
- в сравнении с лидерами и конкурентами;
- в динамике.

Современный уровень технологий делает ненужным ручной расчёт этих показателей: в интернете находятся готовые системы и шаблоны Excel, куда достаточно загрузить цифры из бухгалтерских документов.

Что касается рыночных коэффициентов, они также освещались в «Открытом журнале».

Многие показатели в уже готовой форме можно найти на соответствующих сайтах. У торгующихся на Московской бирже (МОЕХ) компаний в открытом доступе размещены индикаторы:

- дивидендная доходность — отношение выплат по акциям к их среднегодовой стоимости;
- фри-флот — процент акций, находящихся в свободном обращении;
- капитализация — рыночная стоимость компаний;
- рентабельность капитала — отношение чистой прибыли к среднегодовой капитализации.

Для быстрой сортировки акций применяются скринеры — агрегаторы, дающие возможность отобрать их по заданным критериям. Использование скринеров целесообразно из-за многочисленности эмитентов: только на МОЕХ котируются акции более 200 компаний, а на американских биржах их счёт идёт на тысячи.

Помимо показателей конкретного эмитента, нужно учитывать:

- отраслевые тенденции — их источниками выступают отраслевые аналитики и СМИ, соответствующие ассоциации бизнеса, специализированные государственные структуры;
- макроэкономические тенденции — для их выявления изучают данные Минфина, Центробанка, Росстата, Минэкономразвития, а также заявления руководителей этих учреждений;
- международные тренды — для их изучения используют данные Всемирного банка, МВФ и других подобных организаций;
- ситуацию в самой компании — её проясняют заявления топ-менеджеров, появление новых крупных акционеров и другие;
- рыночную ситуацию — для её изучения исследуются биржевые данные по объёму торгов, числу открытых позиций и прочие.

Итогом соотнесения рассчитанных показателей с перечисленными факторами является решение (или его отсутствие) по долгосрочному вложению средств. Сформированный таким образом портфель пересматривается несколько раз в год.

Плюсы и минусы стоимостного инвестирования

Преимущества:

- многие данные по компаниям находятся в открытом доступе: бухгалтерская отчётность, капитализация и другие;
- на специализированных сайтах размещены уже рассчитанные коэффициенты;
- доступны такие мощные инструменты, как статистический анализ, разбор финансовой отчётности и другие;
- на долгосрочном отрезке, как показывает практика Уоррена Баффетта, эта стратегия демонстрирует впечатляющие результаты.

Недостатки:

- глубокое погружение требует хорошей подготовки: знаний бухгалтерии, конкретной отрасли, макроэкономики и других;
- на анализ даже одной компании тратится много времени и сил;
- стратегия имеет долгосрочный характер, из-за чего на средней и короткой дистанции может уступать конкурирующим подходам;
- в условиях российского фондового рынка с его высокими рисками даже преуспевающие компании могут серьёзно недооцениваться на длительном интервале;
- стратегия минимизирует значение факторов, влияние которых нельзя точно оценить.

Стратегия подходит для консервативных инвесторов с долгосрочным горизонтом вложений.

Пример. Сергей освоил фундаментальный анализ, внимательно отслеживал макроэкономическую обстановку, а по профессии был бухгалтером, что давало ему преимущество при чтении отчётности компаний. Он решил вложить средства в акции компании с хорошими показателями P/E, низким размером задолженности, высокой рентабельностью. Казалось, что всё идёт гладко: акции росли, и Сергей получил возможность зафиксировать прибыль. Однако он решил подождать, и тут компания оказалась втянута в ряд скандалов. Её финансовое и отраслевое положение не изменилось, но эмоциональные инвесторы начали избавляться от её акций, и их котировки покатались вниз. Разочарованный Сергей решил «выйти в кэш». Прошло ещё пару месяцев, скандал утих, и акции уверенно пошли вверх.

Это наглядный пример того, что в краткосрочном периоде хорошее экономическое положение компании не всегда сопровождается ростом котировок её ценных бумаг. А на долгосрочном отрезке зачастую преобладают уже фундаментальные показатели.

Список литературы

1. Московская Биржа. | Биржевая информация [Электронный ресурс]. – URL –

https://www.moex.com/ru/marketdata/#/group=12&collection=72&boardgroup=9&data_type=current&mode=groups&sort=SHORTNAME&order=asc

2. Курсы для трейдеров. Все полезные курсы для торговли на бирже. [Электронный ресурс]. – URL – <https://www.opentrainer.ru/courses/>

3. Анализ облигаций - Rusbonds [Электронный ресурс]. – URL – <https://www.rusbonds.ru/compare.asp>

4. Бесплатные онлайн-графики акций, котировки и идеи — TradingView [Электронный ресурс]. – URL – <https://ru.tradingview.com/>

Анжелика Евгеньевна Красноцветова, студентка группы БЭс 181.4, lika.krasnocsvetova@bk.ru, Россия, Междуреченск, ФГБОУ ВО «Кузбасский государственный технический университет имени Т. Ф. Горбачёва», филиал в г. Междуреченске.

Овсянникова Ольга Алексеевна, преподаватель, beikiki@mail.ru, Россия, Междуреченск, ФГБОУ ВО «Кузбасский государственный технический университет имени Т. Ф. Горбачёва», филиал в г. Междуреченске.

*INVESTMENT STRATEGY, PRINCIPLES
INVESTING BY BENJAMIN GRAHAM*

Krasnotsvetova A. E.

Scientific supervisor Ovsyannikova O. A.

Summary: investment strategy by Benjamin Graham

Keywords: investment strategy, principles