

Рекламно-информационное издание

партнер выпуска



Андрей Гордеев / «Ведомости»

Переход от атаки к обороне

Как запросы инвесторов меняются в эпоху нестабильности

Валерия Ялилонская

2018 год стал переломным для рынка инвестиционных услуг. Если раньше большинство инструментов было заточено на рост конкретных рынков, то в этом году стало понятно: в периоды затяжной глобальной напряженности инвесторам нужны защита капитала и глобальная диверсификация.

По данным опроса, проведенного исследовательским холдингом «Ромир» в конце I квартала 2018 г., сбережения есть у 48% россиян. Большая их часть хранится в банках (31%) или наличными в рублях (30%) и валюте (17%). О наличии инвестиций в ценные бумаги и акции заявили 7%.

Как изменилось поведение российских потребителей инвестиционных услуг и чего они хотят теперь?

Сложным для инвесторов 2018 год был во всем мире, но российский рынок приятно удивил клиентов, считает руководитель «Сбербанка Первого» (premium banking Сбербанка) Мария Поденко. «С начала года по середину декабря подавляющее большинство активов показали отрицательную доходность в долларовом выражении, но российский рынок в этой ситуации приятно удивляет – он показывает позитивную динамику в рублях (+15% с начала года). Это связано с положительной динамикой цен на природные ресурсы. В начале года таких ожиданий по иностранному и российскому рынкам не было, рынок снова показал свою «независимость» от прогнозов, что еще раз подтверждает необходимость мыслить длинными горизонтами при инвестировании», – говорит она.

Итоги года

Акции

2018 год оказался непростым для российского рынка акций. К счастью, его поддержали высокие цены на нефть, и к декабрю доходность составляет 12% годовых.

«Мы ждем, что по итогам года индекс ММВБ вырастет на 300–400 пунктов по сравнению с началом года и составит порядка 2400 пунктов», – прогнозирует управляющий фондами акций УК «Сбербанк Управление Активами» Евгений Линчик.

Облигации

Облигационные рынки устойчиво росли на протяжении нескольких лет благодаря крайне поддерживающей денежно-кредитной политике и монетарным стимулам в развитых странах после кризисов 2008 и 2011 гг. Но этот год стал самым неблагоприятным для рынка облигаций с 2014 г., считает управляющий директор УК «Сбербанк Управление Активами» Ренат Малин.

«Развивающиеся рынки потеряли в среднем от 3 до 6% в долларах (JPMorgan Total Return Index снизился на 5,8%)», – объясняет Малин.

Рост базовой ставки в США вызвал переток средств с развивающихся **04 →**

Правила для инвестора

Как выбирать акции, чтобы получить дивиденды

Ольга Волкова

Российские публичные компании платят одни из самых щедрых дивидендов в мире. Покупка бумаг таких эмитентов – едва ли не главная прибыльная стратегия на рынке акций в последние годы.



Максим Кондратьев, управляющий фондами акций УК «Сбербанк Управление Активами», рассказывает, как составить дивидендный портфель:

«В последние годы интерес инвесторов к дивидендным стратегиям вырос во всем мире. Vanguard, одна из крупнейших в мире инвестиционных компаний, связывает это с двумя фак-

торами: постепенным снижением доходности облигаций в мире в течение последнего десятилетия и тем, что две самые популярные стратегии, связанные с покупкой дивидендных акций, – выбор акций с высокой дивидендной доходностью или акций, дивиденды по которым исторически растут, – принесли более высокий доход при меньшей волатильности, чем глобальный рынок акций.

На российском рынке эта стратегия тоже работает. В силу низкой стоимости большинства российских эмитентов она показывает одну из самых высоких в мире дивидендных доходностей: в среднем больше 5% (для сравнения: для S&P 500 она сейчас около 2%) – выше, чем доходность к погашению корпоративных облигаций. У отдельных эмитентов, например «Глобалтранс», «Детского мира», привилегированных акций «Сургутнефтегаза», доходностью превышает 10%. Кроме того, российские эмитенты сейчас торгуются заметно ниже их мировых аналогов: текущий показатель P/E (price/earnings, отношение цены акций к прибыли компании) российского индекса широкого рынка ММВБ составляет немногим больше 5,5 против, например, 11,6 ин-

декса развивающихся стран MSCI и 18 индекса S&P 500. То есть помимо высокого денежного потока инвестор получает возможность сделать ставку на рост стоимости российских эмитентов. Дивидендная доходность плюс ставка на рост бумаг сейчас одна из самых интересных идей на рынке. Например, она востребована среди обеспеченных инвесторов – клиентов «Сбербанка Первого».

Как выбирать компании

Ориентир при выборе компании для инвестиций – фундаментальная справедливая оценка ее стоимости. Для этого обычно используется модель дисконтированных денежных потоков (discounted cash flow, или DCF): к стоимости текущих денег по ставке дисконтирования приводится общий прогнозируемый поток свободных денежных средств компании. Альтернативный подход – сравнительный анализ по основным финансовым коэффициентам с компаниями – аналогами по сектору, росту и ликвидности.

Если максимально упростить картинку, можно сказать, что компании делятся на зрелые и растущие. Первые пользуются **04 →**



Андрей Гордеев / «Ведомости»

Кратчайшая дорога через биржу

Что такое ETF и как на нем заработать

Валерия Ялилонская

В 2018 г. число запросов российских пользователей про ETF в «Google Поиск» выросло почти на 80%. Финансовые советники рекомендуют их розничным инвесторам из-за невысоких комиссий, низкого порога для входа и возможности купить сразу большой набор ценных бумаг, приобретая один ETF. Как в него инвестировать?

Что такое ETF

ETF – это аббревиатура от Exchange Traded Fund (инвестиционный фонд, который торгуется на фондовом рынке). В такой фонд могут входить разные классы активов – российские и международные акции, облигации, товарные активы (золото, нефть), акции компаний, покупающих недвижимость. Инвестор приобретает не отдельные ценные бумаги компаний, а пай – часть корзины из бумаг, которые покупает фонд. Чаще всего ETF повторяют биржевые индексы, например американские S&P, NASDAQ или российский индекс Мосбиржи.

«Цель ETF – не обыграть индекс, как при активном управлении, а полностью его повторить и, соответственно, показать точно такую же доходность», – объясняет управляющий директор УК «Сбербанк Управление Активами» Василий Илларионов.

До недавнего времени на Московской бирже были представлены 15 ETF двух зарубежных управляющих компаний – FinEX и ITI. 17 сентября этого года Сбербанк запустил биржевой фонд на индекс Мосбиржи (отслеживает акции 46 крупнейших компаний) – SBMX, который можно считать первым российским ETF. В ближайших планах финансовой компании также запустить ETF на индексы ОФЗ, S&P 500 и на российские еврооблигации, а в дальнейшем – на другие российские и иностранные индексы.

У ETF есть сразу несколько особенностей по сравнению с другими сложными финансовыми инструментами.

Во-первых, это низкий порог входа. По состоянию на 30 ноября на Мосбирже один пай стоил в диапазоне от 200 руб. (Фонд казахстанского фондового рынка FXKZ) до 7500 руб. (ETF еврооблигаций российских компаний FXRU). Фонд SBMX, копирующий индекс Мосбиржи, можно было купить примерно за 1000 руб.

Во-вторых, низкие комиссии. «В активно управляемых фондах есть экспертиза управляющего, и за нее надо платить. Средний уровень издержек будет составлять 2–4%. В нашем ETF на индекс акций Мосбиржи комиссии составят около 1% годовых», – говорит Илларионов.

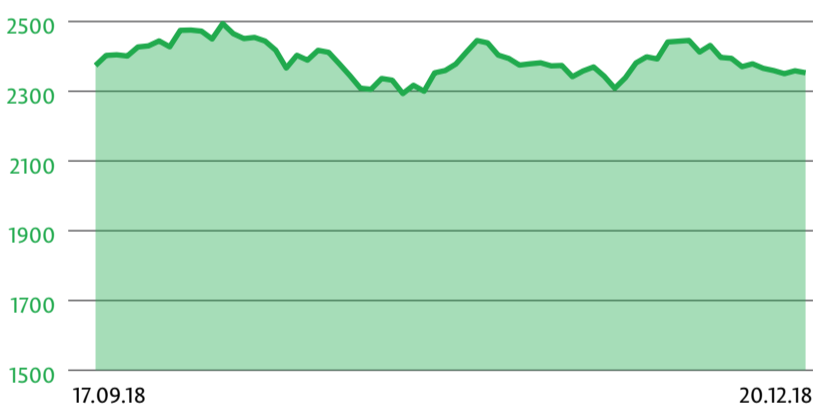
В-третьих, налоговые льготы. ETF можно покупать на индивидуальный инвестиционный счет, что дает возможность получать налоговый вычет (до 52 000 руб. в год).

Наконец, ETF легко покупать. Чтобы приобрести ETF на российском рынке, необходимо открыть счет у брокера, завести на него деньги и

найти в приложении код выбранного инструмента (например, SBMX). Сделка будет выполняться по текущей цене пая.

Объем мирового рынка ETF в этом году достиг \$5 трлн. Только в США существует более 2000 ETF, в них вкладываются не только розничные инвесторы, но и институциональные – пенсионные фонды, страховые компании. В числе крупнейших фондов – SPDR S&P 500 ETF, Vanguard Total Stock Market ETF, Invesco QQQ. С начала года они показали доход 4, 4 и 8,5% в валюте соответственно.

Индекс Мосбиржи



Источник: Refinitiv

Сколько можно заработать

Как у любого инструмента на фондовом рынке, доходность ETF волатильна.

Например, ETF United States Natural Gas Fund, инвестирующий в природный газ, с начала года к началу декабря вырос на 59%. А фонд акций компаний, добывающих редкоземельные металлы, Vectors Rare Earth/Strategic Metals ETF, наоборот, упал в цене на 39%, приводит данные гендиректор компании «Личный капитал» Владимир Савенок.

В России в силу переоценки доллара успешнее других в этом году были фонды, ориентированные на иностранные рынки, рассказывает Илларионов.

Как начинающему инвестору составить портфель

Сначала нужно определиться с периодом, на который вы готовы вложить деньги, и исходить из него при выборе фондов.

В 2019 г. инвесторам с коротким горизонтом инвестирования стоит выбирать ETF на облигации в той валюте, в которой они зарабатывают и тратят, считает Илларионов. В России это ETF на рублевые облигации (например, на индекс ОФЗ). А на более длинные сроки есть смысл строить портфель, значительную долю которого будут составлять акции (как российские, так и иностранные) – в долгосрочной перспективе ожидаемая доходность по ним выше (правда, выше и риск).

«В портфеле должна быть диверсификация по валютам, по классам активов между акциями, облигациями и товарными рынками, по географии: Россия, развитые и развивающиеся рынки. Из этого следует, что имеет смысл покупать от 4 до 10 фондов, – считает Илларионов. – Портфель будет ликвиден, он будет диверсифицирован и с достаточно низким уровнем издержек. Поэтому в ETF можно держать основную часть инвестиционного портфеля».

После выбора нужно запастись терпением – пересматривать состав портфеля Илларионов советует не чаще одного раза в год. &

Портфель для терпеливых

Как устроена стратегия, с помощью которой можно зарабатывать в валюте при любых движениях рынка

Валерия Ялилонская

В 2018 г. инвесторы все чаще стали запрашивать инструменты со стабильной и при этом высокой доходностью в валюте, рассказывает управляющий фондами акций УК «Сбербанк Управление Активами» Евгений Линчик.

Самым стабильным способом вложить валюту по-прежнему остаются вклады. Но к концу года ставки по валютным вкладам, хотя и подросли, все еще оставались довольно низкими – около 3,5%.

В качестве альтернативы валютным депозитам в «Сбербанк Управление Активами» разработа-

ли стратегию «Оптимальный глобальный портфель», которая рассчитана на получение дохода при любых колебаниях рынка. Как она работает?

Глубокий анализ

Чтобы составить стратегию, эксперты управляющей компании Сбербанка проанализировали поведение ключевых мировых индексов – американского рынка, развивающихся рынков, золота и нефти – за период с 2000 по 2018 г.

«Мы посмотрели порядка 30–40 финансовых инструментов, которые охватывают весь спектр возможных базовых активов. Оценили, как они себя вели последние 20 лет друг относительно друга, и выбрали шесть из них, которые движут-

ся в разных направлениях (корреляция очень маленькая)», – объясняет Линчик.

В итоге в «Оптимальном глобальном портфеле» более 70% занимают облигации, примерно 15% – дивидендные акции и чуть больше 10% – золото. За прошедшие 20 лет портфель из такого набора активов показал доходность в среднем 8% в год в долларах. При этом его максимальное падение было не более 25% в самых экстремальных ситуациях.

Как это работает

Гарантированно получать 8% годовых, как в депозите, вряд ли возможно, если речь идет о фондовом рынке: будут и спады, и подъемы. Чтобы в итоге достичь желаемого уровня среднегодовой доходности, нужно соблюдать два простых правила: диверсифицировать портфель по разным классам активов и увеличить срок инвестирования, потому что на длинном горизонте из-за

Ставка на рост

Что будет влиять на фондовый рынок в 2019 г. и как на этом заработать

Как зарабатывать во время волатильности:

НА ОБЛИГАЦИЯХ



Ренат Малин
управляющий директор
УК «Сбербанк Управление Активами»

«Ситуация на рынке облигаций во многом будет зависеть от дальнейших действий Федеральной резервной системы (ФРС) США, ее оценки последних тенденций инфляции. Сейчас очень много споров, были ли факторы, которые повлияли на рост инфляции [в США в этом году], циклическими. Вывод о том, насколько вырастет инфляция в следующем году в США, сделать пока сложно. Возможно, этот фактор переоценивают. Но рынок труда в США сильный (безработица находится на минимальном за 49 лет уровне. – «Ведомости&»), экономика в Штатах устойчиво растет: МВФ ожидает, что по итогам 2018 г. ВВП вырастет на 3,5%. Это может повлиять на возобновление инфляционного тренда. И, по всей видимости, ФРС долж-

на будет на это реагировать, адаптируя денежно-кредитную политику.

Однако глава ФРС Джером Пауэлл недавно заявил, что текущий уровень можно считать нейтральным (таковым считается уровень ставки около 3%), что вызвало некоторый всплеск оптимизма. Поэтому мы полагаем, что первая половина года в условиях, когда решения ФРС будут сопровождаться мягкой риторикой по денежной политике, могут привести к восстановлению котировок облигаций развивающихся стран, которые сильно упали в этом году. Отсутствие жесткой риторики даст рынкам больше уверенности в том, что ставка не будет повышена значительно. А значит, развивающиеся рынки получают ту самую передышку, которая им необходима, чтобы показать хороший результат и вернуть доверие инвесторов. Вероятно, это должно произойти ближе к середине 2019 г.

Я бы сказал, что облигации на развивающихся рынках – это наиболее интересная идея не только на 2019 г., но и на более длительный срок. Если правильно подходить к выбору этих бумаг, в долгосрочной перспективе они дают хорошее соотношение риска и доходности.

На международном рынке облигаций можно ждать восстановления интереса к еврооблигациям развивающихся рынков – спреды по ним выглядят привлекательно для инвестирования. Но риски в экономиках выросли, и при выборе надо быть осторожными. Предпочтение стоит отдавать еврооблигациям с относительно высокими кредитными рейтингами. В Латинской Америке это Перу и Чили. В Азии – Корея и квазисуверенные выпуски в Китае. В Бразилии возможно продолжение роста, если новый президент Жаир Болсонару продемонстрирует способность воплощать в жизнь заявленные реформы.

Россия, безусловно, находится в части развивающихся рынков и торгуется внутри общей тенденции. Долгосрочная доходность рублевых облигаций превышает доходность, которую вы бы получили, просто купив валюту и положив ее на счет. На российском рынке облигаций инвесторам стоит обратить внимание на ОФЗ срочностью 2–3 года. Их доходность будет выше банковских депозитов – 8,2–8,3%. А на корпоративных облигациях с рейтингами на

уровне или чуть ниже РФ можно заработать 9% годовых. При прогнозах инфляции на 2019 г. около 5% это весьма интересные уровни. После ослабления геополитических рисков рынок, вероятно, переоценит эти уровни доходности вниз, что приведет к росту цен рублевых облигаций».

НА АКЦИЯХ



Евгений Линчик
управляющий директор,
управляющий фондами акций
УК «Сбербанк Управление Активами»

«Если цены на нефть в 2019 г. будут в умеренном диапазоне – \$60–70, мы должны увидеть рост российского фондового рынка.

Портфель рублевых акций может принести своим владельцам 10–15%. Российский рынок очень выделяется на фоне западных и конкурирующих развивающихся рынков за счет дивидендов. Многие государственные и частные компании платили их в течение года. И мы ожидаем, что в сле-

дующем году эта политика продолжится. В результате доход будет складываться из дивидендов и динамики стоимости акций.

Стоит смотреть на большие компании, потому что к акциям второго и третьего эшелона пока надо относиться осторожно на фоне роста конкуренции в секторах и слабого роста экономики. Достаточно большие дивиденды с учетом роста обычно платят государственные и экспортно ориентированные компании, например Сбербанк, «Норильский никель», «Газпром», «Роснефть», «Лукойл». Хороший дивидендный доход приносят телекоммуникационные компании (МТС, «Вымпелком», «Ростелеком») и представители сталелитейной отрасли.

Компаний много, из них можно составить очень плотный портфель, который позволит диверсифицировать свои вложения, и это будет не 2–3 названия, а 10–15. Так что есть из чего выбирать.

Еще одна стратегия для инвесторов – покупать акции с потенциалом роста. И тут российский рынок предоставляет хорошие возможности, но с большим риском.

В этом году плохо себя чувствовал ритейл, возможен небольшой отскок в 2019 г. Неплохие перспективы у сектора IT. Надо, конечно, оценивать потенциал каждой конкретной компании в отрасли, но, думаю, у них достаточно хорошее будущее.

На международных рынках акций в 2019 г. прогнозируется достаточно слабый рост. Если они и вырастут, то в пределах 5–7% годовых, что сопоставимо с доходами в рублях. Но если хочется диверсифицировать валюту, стоит выбирать американский рынок или – для особо искушенных – рынки развивающихся стран, которые показали негативную динамику в этом году и согласно нашим предпосылкам могут значительно вырасти в 2019 г. В целом инвесторам в акции надо понимать, что год будет волатильным. Поэтому тем, кто психологически тяжело переносит падение портфеля и не собирается инвестировать в долгие (3–5 лет), стоит перейти в менее рискованные активы – облигации, депозиты. С другой стороны, те инвесторы, которые, наоборот, пытаются заработать и нормально относятся к риску, могут смело вкладываться в рынок акций, учитывая, что в течение года точно будут возможности для входа». &

инфляции активы имеют свойство расти, объясняет логику Линчик.

Диверсификация

С точки зрения рисков облигации – самый консервативный инструмент после депозитов. Они приносят чуть большую доходность по сравнению с вкладами и при этом низковолатильны, поэтому должны быть основой портфеля. Затем по доходности идут акции вместе с сырьевыми товарами (нефть, золото и т. д.) – они могут как сильно расти, так и падать. Риски при вложении в акции и сырье выше, поэтому инвестировать в такие активы необходимо только небольшую часть.

Облигации, продолжает Линчик, позволяют снизить волатильность портфеля при резких колебаниях на рынках. При заметном падении они тоже просядут, но не так существенно, как акции и сырье.

Еще один важный нюанс – выбор активов, которые несут в себе не связанные между собой риски: например, акции и золото. «Если два актива коррелируют, то они вам не нужны, одного достаточно. Второй будет себя вести так же, как и первый, если рынок будет падать или расти», – объясняет Линчик.

«Облигации распределяются примерно пополам между американскими и облигациями развивающихся рынков», – отмечает он.

Сроки инвестирования

Российский инвестор, как правило, вкладывает деньги на короткий срок – чаще всего до года. «Мы привыкли инвестировать в депозиты и мыслить в категориях «сохранности». Но чтобы получить более высокий доход и инвестировать на фондовом рынке, нужно действовать стратегически и на более длительном горизонте», – говорит Линчик.

Как показала история, в течение последних 20 лет активы, составляющие «Оптимальный портфель» в предлагаемой «Сбербанк Управление Активами» конфигурации, падали максимально на 25%, но затем отыгрывали позиции. «Мы вышли на текущие параметры портфеля, просчитав стратегию на 20 лет назад, и рекомендуем нашим инвесторам рассчитывать на долгосрочные инвестиции», – объясняет Линчик. – Этот продукт для появившейся уже прослойки инвесторов, которые готовы вложить небольшую часть капитала на длительный срок. Не спекулировать, не продавать-покупать каждый день, не смотреть,

что будет через месяц или полгода. Это в основном премиальный сегмент, который обслуживается в «Сбербанке Первом».

Как лучше инвестировать

Минимальная сумма для покупки всех активов, собранных в «Оптимальном портфеле», – \$50 000, пополнять его можно с шагом в \$10 000.

«Если вы хотите увеличить капитал через инвестирование на рынке акций, то лучше начинать постепенно. Сначала вложить в «Оптимальный глобальный портфель» 5% от своих денег, потом – 10% и т. д., чтобы привыкать к тому, что все инструменты на фондовом рынке имеют свойство как расти, так и падать», – предупреждает Линчик.

При этом необходимо заранее определить для себя, каково максимально допустимое снижение портфеля в течение срока инвестирования.

История показала, что на каком-то промежутке просадка может быть довольно существенной. Поэтому если инвестор думает, что он не может допустить такой просадки, то ему стоит выбрать портфель с меньшей доходностью, увеличив долю облигаций и депозитов, объясняет Линчик. &

Переход от атаки к обороне

→ 01 рынков на американский. Это вылилось в цепочку ослаблений валют в Аргентине, Турции. В том числе пострадал и рубль.

Локальные рынки облигаций, по словам Малина, также находились под давлением: индекс ОФЗ прибавил 1,25%, корпоративные облигации – 3,78%, при этом ценовые индексы упали: ОФЗ – на 5,3%, корпоративные облигации – на 3,8%. В итоге наибольший доход в этом году инвесторам в российский рынок принесли корпоративные выпуски.

Чего хочет инвестор

Главный тренд на рынке – боязнь рисков. «Инвесторы в облигации начали выводить средства с более рискованных развивающихся рынков», – отмечает Малин.

Придерживаясь более консервативной инвестиционной политики, многие инвесторы отдавали предпочтение продуктам с защитой капитала с глобальной диверсификацией и качественным эмитентам, говорит Поденко. По

Наибольшие потери понесли инвесторы в облигации Аргентины и Турции, индексы СЕМВИ Турция и СЕМВИ Аргентина снижались на максимум на 27 и 16% соответственно, но затем оба рынка выросли. Сейчас падение с начала года составляет по ним 7,68 и 9,65% соответственно. Лучшее рынка были Бразилия, Россия, Ближний Восток. Они потеряли от 2 до 3%.

типу формирования дохода клиенты выбирали продукты с купонными выплатами в иностранной валюте.

«В I квартале 2018 г. клиенты в большей степени интересовались инструментами с фиксированной доходностью – как облигациями в чистом виде, так и ПИФаами и доверительным управлением. Это касалось и рублевых, и долларовых инструментов. Начиная с апреля с ростом волатильности на рынках инвестиционные предпочтения клиентов начали меняться – они стали использовать более осторожный подход к выбору инвестиций, отдавая предпочтение продуктам с защитой капитала – это инвестиционное страхование жизни и инвестиционные облигации Сбербанка», – рассказывает она.

Результат снижения аппетита к риску – инвесторы теперь дольше принимают решения о вложениях и делают это на более короткий срок: по наблюдениям Поденко, сейчас они отдают предпочтение продуктам со сроком не более трех лет.

«Популярностью начали пользоваться еврооблигации Минфина, по которым с нового года не будет

учитываться доход от изменения курсовой стоимости отличной от рубля валюты», – говорит эксперт.

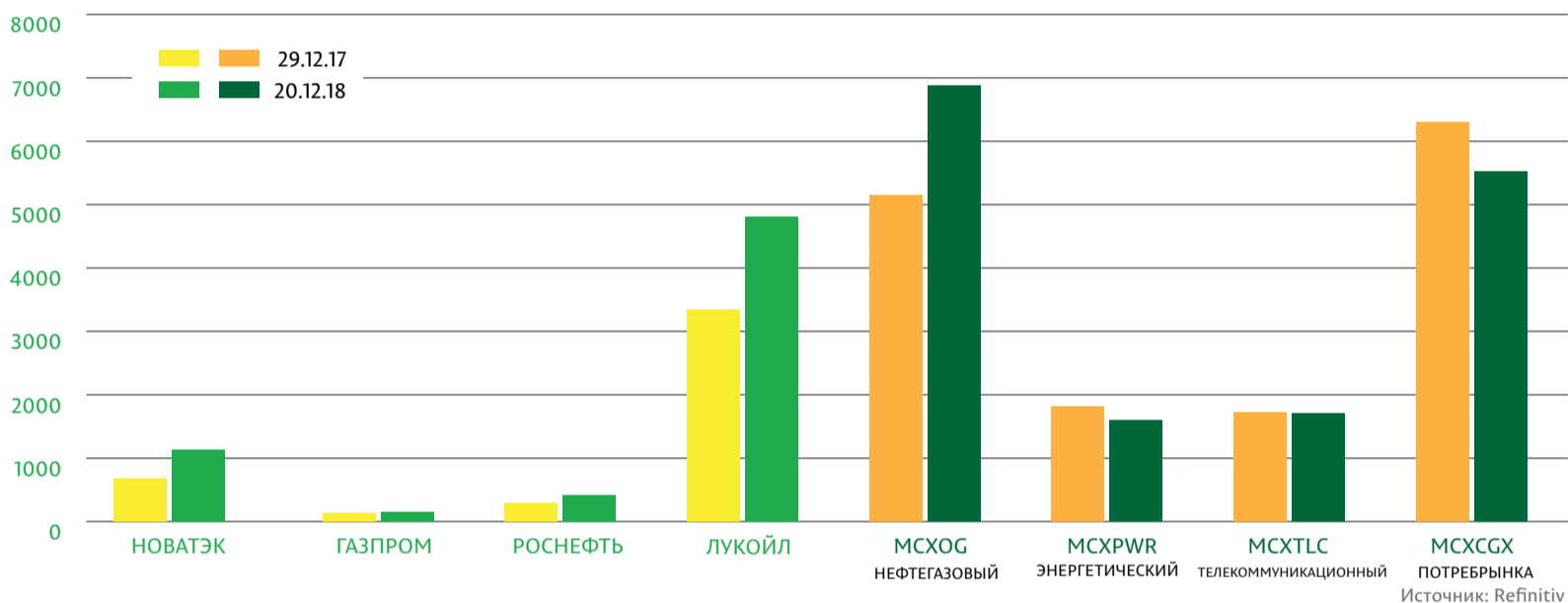
Если посмотреть на статистику Агентства по страхованию вкладов, то можно заметить еще одну тенденцию – рост крупных вкладов в банках. За первые девять месяцев 2018 г. вклады от 1,4 млн до 3 млн руб. увеличились на 11% по количеству счетов и на 10,5% по сумме. Вклады выше 3 млн руб. выросли на 8,9% по сумме и на 11,1% по количеству. В итоге вклады размером от 1,4 млн до 3 млн руб. увеличили свою долю с 9,7 до 10,2%, а депозиты свыше 3 млн руб. – с 31,5 до 32,8%.

Но заработать на этом продукте много не получится. Учитывая максимальную доходность по вкладам в 10 крупнейших банках на уровне не более 7,4% и прогнозы ЦБ по инфляции по итогам 2019 г. в интервале 5,0–5,5%, вкладчики реально заработают в следующем году чуть более 2% в рублях.

«Правильный совет инвесторам в нынешних условиях – это портфельное инвестирование в диверсифицированные классы и типы активов на разных рынках исходя из собственных предпочтений по доходности, склонности к риску и горизонту инвестирования», – заключает Поденко. &

Лидеры и аутсайдеры

Лучше всех рос нефтяной сектор. Особенно можно выделить «Новатэк», который вырос больше чем на 70% в рублях. «Газпром», «Роснефть» и «Лукойл» показали рост на уровне 50%. Аутсайдерами стали секторы, ориентированные на потребителя: розница, недвижимость, банки. Практически все они к концу декабря в минусе. Например, акции «Магнита» просели с начала года более чем на 40%, глобальные депозитарные расписки X5 Retail Group (начали торговаться с 1 февраля) снизились примерно на 22%.



Правила для инвестора

→ 01 спросом в периоды ожидания рецессии, снижений, а вторые – в периоды роста экономических циклов. И те и другие могут быть дорогими или дешевыми, любимыми или избегаемыми, но у каждой акции есть своя справедливая цена, к которой на долгосрочном горизонте она должна стремиться, если, конечно, не появятся новых вводных.

Что может пойти не так

У дивидендных акций, как и у любых ценных бумаг, есть свои риски: даже бумаги, которые долгое время создавали держателям стабильный доход, могут принести убытки. Показательный пример последнего времени – мировой гигант General Electric, который в силу внутренних трудностей, необходимости реструктуризации бизнеса и падения денежных потоков был вынужден снизить дивиденды до символического 1 цента. При этом раньше компания была одним из любимцев инвесторов, выбиравших акции стабильных компаний для накопления на пенсию. Котировки GE с начала года упали без малого на 60% и более чем на 75% с начала 2017 г.

Ожидаемая дивидендная доходность в 2018 г. %



Перестать платить дивиденды компания может по множеству причин. Это могут быть и возникающие привлекательные сделки слияния и поглощения, и опасения компании относительно роста стоимости ее долга. Если нет жестко закрепленной дивидендной политики, ограничивающей возможности компании по принятию решений относительно размеров и сроков выплаты дивидендов, совет директоров обычно оценивает, что эффективнее для компании – рекомендовать выплату дивидендов и воспользоваться возможностью органического роста или роста за счет слияний и поглощений. Предположить заранее, что произойдет, конечно, можно, но лишь с некоторой степенью вероятности: можно ориентироваться на общие рыночные изменения, которые могут привести к тому, что компании придется перевернуть денежные средства; когда-то в игру вступают факторы, специфические для конкретного предприятия или сектора, например необходимость обновлять оборудование с некоторой периодичностью.

Соответственно, решение о том, что делать с акциями, по которым прекратилась выплата дивидендов, зависит от причин, по которым это случилось, и от природы спроса на эти акции. Если акция сугубо дивидендная, нерастущая и по ней

прекращается выплата дивидендов без видимых причин – или, более того, на фоне тех или иных растущих рисков, – это, безусловно, повод задуматься о переоценке перспектив компании.

Нередки случаи, когда от выплаты дивидендов компании отказываются разово – например, накануне масштабной для себя сделки по покупке или слиянию с другой компанией. Если стоимость покупки низкая, а потенциальный синергетический эффект от покупки высок, предполагаемый возврат на инвестиции выше, чем выплата дивидендов, то может иметь смысл не то что не продавать, а даже докупить такие акции.

Классический пример – акции Microsoft. На протяжении десятилетий компания не платила ни цента в виде дивидендов: ее политика сводилась к тому, чтобы инвестировать свободные средства в развитие основных продуктов, и она показывала стабильно высокую отдачу на собственный капитал. Если бы вы вложили \$100 000 в акции компании во время IPO в 1986 г., то к маю 2016 г. зафиксировали бы стоимость своего пакета на отметке \$53 827 182 и дивиденды (до выплаты налогов) в \$11 635 807 – и это если предположить, что дивиденды не реинвестировались снова в акции. При этом первая дивидендная выплата произошла только в феврале 2003 г. &



Рекламно-информационное приложение к газете «Ведомости»

16+

Главный редактор Анфиса Сергеевна Воронина
Генеральный директор Глеб Прозоров
Верстка Анна Ратафьева
Фоторедактор Наташа Шарапова
Корректор Светлана Борщевская
Менеджер по печати Татьяна Бурнашова
Шрифты: «Пермиан», Илья Рудерман, «Студия Артемия Лебедева»; Orbi, ParaType

Учредитель и издатель АО «Бизнес Ньюс Медиа»
Адрес учредителя, издателя и редакции:
127018 Москва, ул. Полковая, 3, стр. 1, пом. 1, этаж 2, ком. 21
Тел. 7 (495) 956-34-58
Рекламное СМИ

Свидетельство о регистрации:

ПИ № ФС77-66973 от 15 сентября 2016 г., выдано Федеральной службой по надзору в сфере связи, информационных технологий и массовых коммуникаций (Роскомнадзор)
Все права защищены ©2018, АО «Бизнес Ньюс Медиа»
Любое использование материалов издания, в том числе в электронном варианте, допускается только с согласия правообладателя

Отпечатано в типографии АО «ПК «Экстра М»
143405 Россия, Московская область, Красногорский район, г. Красногорск, автодорога «Балтия», 23-й км, владение 1, дом 1
Тираж 58 750
Цена свободная