

Мозговик 19#10

Октябрь 2019

В чем наша цель?

Наша цель - донести до читателя целостную объективную информационную картину.
Наш целевой потребитель информации - **долгосрочный** инвестор.

О нас

Мы - небольшая группа единомышленников, непрофессиональных участников рынка.
Наша цель - быть чуть умнее среднего на очень длительном интервале времени.

подписка на наши регулярные обзоры по E-Mail

mozgovik.com

Факты - мир	2
РЕПО США	3
Факты - Россия	4
Комментарий	4
Сургутнефтегаз	7
Бонды. Ключевая ставка	7
Дефолты	11
Размещения: Кузина	11
Немного философии инвестиций	14
Источники:	16
Сводная таблица инвестиционного фокуса	17

ФАКТЫ - МИР

- ФРС допускает новое QE, которое будет обсуждаться на заседании 29-30 сентября.
- Краткосрочные ставки в США подскочили на фоне дефицита ликвидности на денежном рынке. Его спровоцировала уплата налогов и рекордные размещения казначейских облигаций
- Политический скандал в США Байден-Трамп, объявление начала расследования в рамках импичмента Трампу
- Взрыв на НПЗ в Саудовской Аравии в Абкайке
- В США индекс деловой активности в производственном секторе от ISM за сентябрь упал к рекордным за 10 лет значениям – 47,8.
- В Китае производственный PMI 5 месяцев подряд ниже отметки 50 (сокращение), однако по итогам сентября его значение 49.8 - максимальное с апреля.
- Промпроизводство Китая +4,4% - минимум за 17 лет
- PMI Германии в сентябре 41,4. По еврозоне 50,4.
- Из 113 отчитавшихся компаний S&P500 82 выпустили отрицательный прогноз по прибыли EPS. Что примечательно, в секторе информ.технологий отриц. прогноз у 29 компаний, что на 45% выше среднего значения и максимальная доля с 2006 года.
- Продажи американских акций инсайдерами в 2019 могут стать максимальными за 19 лет (с 2000 года) - оценка Small Insider.
- Обанкротилась 178-летняя туристическая компания Thomas Cook Group plc. Причина: долг и падение спроса на турсервисы в Европе
- Субъективно: Надулся пузырь на рынке пассивного инвестирования. Аккуратнее с ETFами
- Процент американских облигаций CLO с обеспечением оцененным ниже 90% составил в августе 8,1% - максимальное значение с 2016 года. (Максимум на уровне 20% был в феврале 2016).
- Бум IPO заканчивается. Средняя динамика акции через месяц после IPO составила в 2019 году -3%. Первое отрицательное число с 2011 и худшее за 25 лет.
- Корпоративные инсайдеры в США продают акции максимальными темпами с 2000 года.
- Последний опрос управляющих от VofAML показал, что 38% ждут рецессию, 59% считают ее маловероятной. Чистая разница -21пп - максимальная с августа 2009.
- Дефицит бюджета США по итогам 2019 года превысил \$1 трлн, впервые с 2012. Причина - в росте расходов на оборону, налоговой реформе Трампа и выплатах % по трежерис. Трамп хочет 0% ставку, чтобы рефинансировать долги под 0%.

РЕПО США

17 сентября произошел кризис на рынке репо США

Однодневная ставка подскочила с 2% до 10%.

Причем ставка по федеральным фондам выросла до 2,3% - выше целевого уровня ФРС в 2,25% на тот момент (после чего ФРС снизила ее до 2% на очередном заседании).

Дефицит бюджета США по итогам 2019 года превысил \$1 трлн..

В 3-4 квартале США займут \$433+\$382 млрд, что близко к рекорду.

Размещение гособлигаций. Спроса не хватает. Бонды осели у дилеров.

Свободные деньги, которые уходили на межбанк заперлись в бондах.

Кроме того, ситуация усугубилась квартальной выплатой налогов.

Рыночная ставка стала выше чем ставка по резервам от ФРС. (15бп)

Резервы почему то сократились до \$1.4 трлн с нейтрального уровня \$1,7 трлн. На максимуме в 2014 году они составляли \$2,4 трлн.

Ставка репо овернайт до 2.7% - выше ставки фрс 1.75-2%

ФРС начала делать однодневное репо началось на 75 ярд в день.

На неделе с 10 по 17 сентября баланс ФРС неожиданно вырос в середине сентября на \$75 млрд. Это была первая прямая инъекция ликвидности со стороны ФРС с момента кризиса 2008-2009.

По некоторым оценкам, чтобы добавить ликвидность в систему, ФРС может начать выкуп облигаций до \$500 млрд. То есть де-факто рынок уже не может переварить новые объемы заимствований для покрытия дефицита бюджета США.

Глава ФРБ Сан-Франциско Мэри Дейли сказала, что дело не в ликвидности, а в том, что банки по какой-то причине не хотели кредитовать друг друга. Если это так, то тут может быть дело в неравномерном распределении ликвидности по фин.системе и наличии кризиса доверия на межбанке. **Если так, то почему банки не доверяют друг другу?** Значит они знают что-то, чего не знаем мы.

Вывод: нельзя обмануть законы природы. Если вы мешаете экономике завершить естественный цикл, то природа позаботится о том, чтобы компенсировать последствия этого вмешательства в будущем. И чем дольше кто-то будет пытаться противостоять природе, тем хуже будет потом.

Факты - Россия

- За лето в российские ПИФы пришло 29,3 млрд рублей клиентских средств - самый высокий показатель для лета за всю историю (лето 2018 = 20,3 млрд руб.)
- PMI Россия промышленный 46,3 пред 49.1. Значение за сентябрь - минимум за 10 лет
- В России перепроизводство сахара - минсельхоз Краснодар предложил производителям сахара сократить посев сахарной свеклы в 2020 на 15-20%.
- Герман Греф призвал готовиться к новым кризисам из-за падения цен на нефть ниже \$40
- Нефть демонстрирует структурную слабость
- Палладий обновил рекордный максимум. ГКМ прогнозирует структурный дефицит еще 3-4 года
-

Комментарий

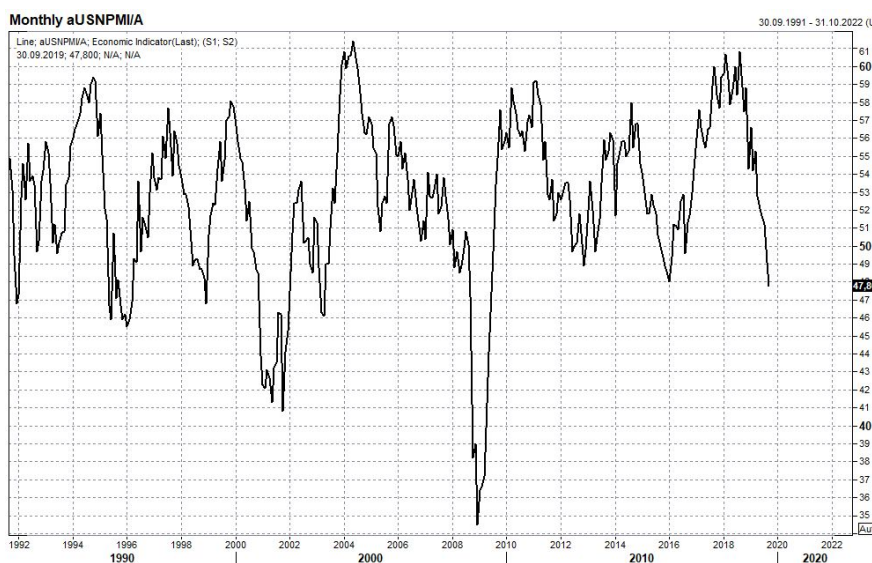
Напомню, что в данный момент мы предпочитаем осторожное защитное позиционирование. Либо доллары, либо короткие ОФЗ (до года). Ставки по баксовым депозитам существенно снизились с начала года, поэтому держать долларовый кэш стало еще менее выгодно. Народ пытается найти альтернативу в виде дивидендных американских акций и ETF, что в данной точке цикла может быть рискованным.

В этот раз мы очень удачно задержались с публикацией “мозговика”, потому что события 1-3 октября сильно изменили расстановку сил на рынке - америка, наконец, заметила проблемы в экономике, и S&P500 соскочил вниз. Триггером послужил производственный отчет ISM, который вышел 1 октября.

Мы уже отмечали прежде, что фондовый рынок заметит проблемы последним, поскольку в конце цикла в экономике и у держателей благосостояния достаточно много ликвидности, которая течет на рынок. Так, индикаторы экономики непрерывно ухудшались в этом году, а S&P500 к середине сентября отрос к хаям отрос лишь на радости снижения ставок и надеждах на торговую сделку с Китаем.

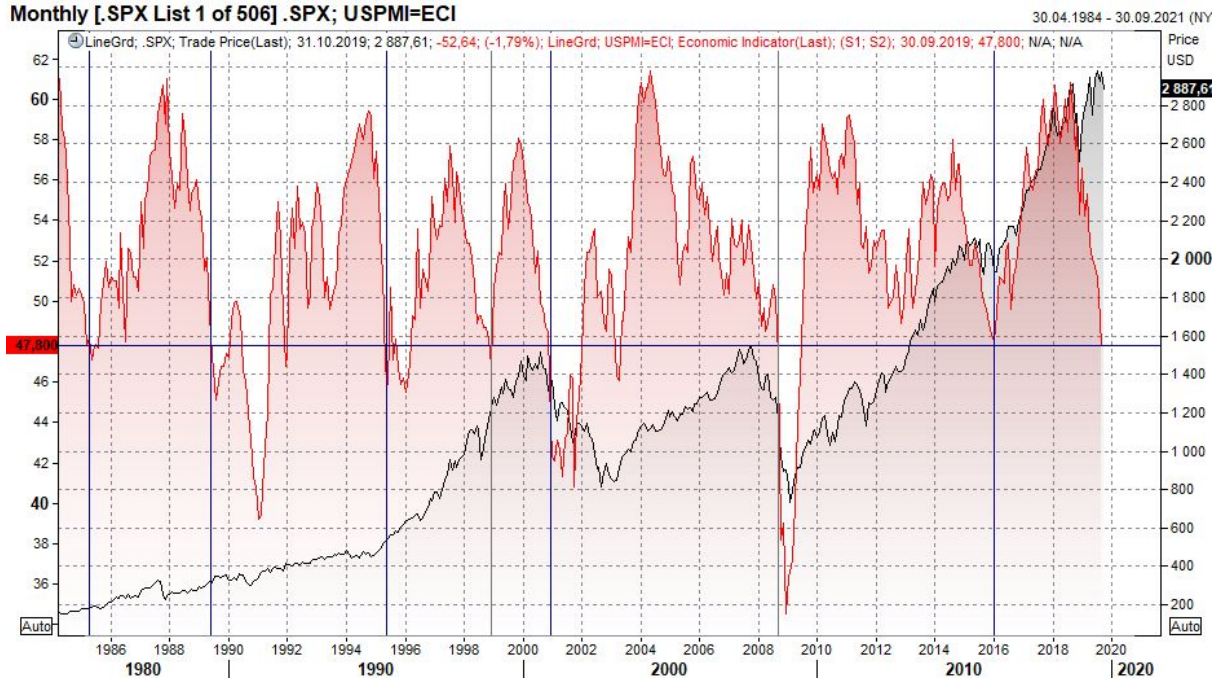
Проблемы назревают уже не первый месяц, о чем мы регулярно пишем в наших обзорах на протяжении всего года. Рынок игнорировал эти проблемы, вдохновленный началом нового цикла смягчения процентных ставок ФРС. История показывает, что снижение ISM Mfg до отметки ниже 50, вкпе с инверсией кривой доходности американских гособлигаций является серьезным сигналом окончания бизнес-цикла.

Рынок заметит проблемы в экономике тогда, когда полетят вниз индексы доверия потребителей и начнет расти безработица. Пока эти индикаторы находятся на очень “здоровых” уровнях. Однако, для экономики США “падение потребителя” будет невероятной проблемой, так как ставки достаточно низкие, а бюджет Трамп транжирит бюджет около рекордными темпами - то есть инструменты борьбы с кризисом могут быть исчерпаны еще до начала кризиса.



Падение ISM Mfg ниже 50 пунктов далеко **не всегда означало падение фондового рынка** в прошлом, а в половине случаев даже наоборот!

Monthly [SPX List 1 of 506] .SPX; USPMI=ECI



В 1985, 1989, 1995, 1998 после падения ISM фондовый рынок, напротив, показал впечатляющие результаты по темпам роста. Зато ни один из последних обвалов (2001, 2008) не обошелся без аналогичного падения ISM.

По S&P500 у нас центральный сценарий - это широкие боковые движения с преобладанием потенциала вниз. Как его технически отыграть - это дело торговой тактики. Шортить индекс мы не рекомендуем, потому что исторически это самое опасное мероприятие, а точный тайминг падения как всегда определить невозможно.

Одно из главных событий - атака на нефтяной завод в Саудовской Аравии и взлет нефти с \$60 до \$68 с последующим возвратом ниже \$60. Мы немного поучаствовали в обратном возврате, поскольку тренд по нефти очевидный - вниз. Любые гэпы против тренда заслуживают пристального внимания. Фундаментальные факторы обычно побеждают временные. Мы скептически смотрим на перспективы нефти и полагаем что у нее есть потенциал дальнейшего снижения, если конечно, на Ближнем Востоке не организуется затяжная война.

Идея: Трамп может придержать сделку с Китаем до момента поближе к выборам президента США. Например, заключить сделку в августе 2020, чтобы добрать политических очков прямо перед выборами. Однако, мы полагаем, что сделка сама по себе мало на что влияет и не изменит вектор глобальной экономики, которая стремительно замедляется.

Возвращаясь на месяц-два назад, скажу, что надо было конечно искать точки для шорта российских металлургов. Единственное, почему мы не шортили их сами - высокая стоимость шорта российских акций и невозможность точно определить тайминг начала проблем. В любом случае, если бы я и шортил акции на свой персональный аккаунт, я бы не стал этого

рекомендовать широкой публике, поскольку открытые шорты несут в себе немалый риск без системного-риск-менеджмента. И история с Сургутнефтегазом это лишний раз доказывает ;-)

Сургутнефтегаз

В прошлый раз мы взяли Сургутнефтегаз ао. 3 сентября по бумаге прошел рекордный дневной оборот. Газеты написали полную чушь о причинах роста.

Отметим самые существенные моменты:

- объективной информации, которая могла бы стать причиной роста, так и не вышло
- популярный телеграм канал "перевернулся" и начал пампить эту бумагу изо всех сил
- руководство Сургута опровергло все, что только можно опровергнуть

Мы открыли довольно приличную позицию в Сургуте чуть выше 30 руб. и чуть меньше половины ее прикрыли по 38 рублей за акцию. Все что мы знаем про Сургут ао - что у него огромный потенциал и если повезет, даже если акция реализует его наполовину, это все равно будут трехзначные доходности. Позицию держим, но не докупаем, так как ничто не мешает акции сползти назад к 30 и ниже, если пройдет еще несколько месяцев, хайп испарится, а в компании ничего не изменится.

Бонды. Ключевая ставка

На сентябрьском заседании, совет директоров Банка России принял решение снизить ключевую ставку ещё на 25 базисных пунктов, до 7% годовых [1]. Это третье подряд понижение ставки. С учетом наблюдавшейся в августе дефляции, это вполне ожидаемое решение.

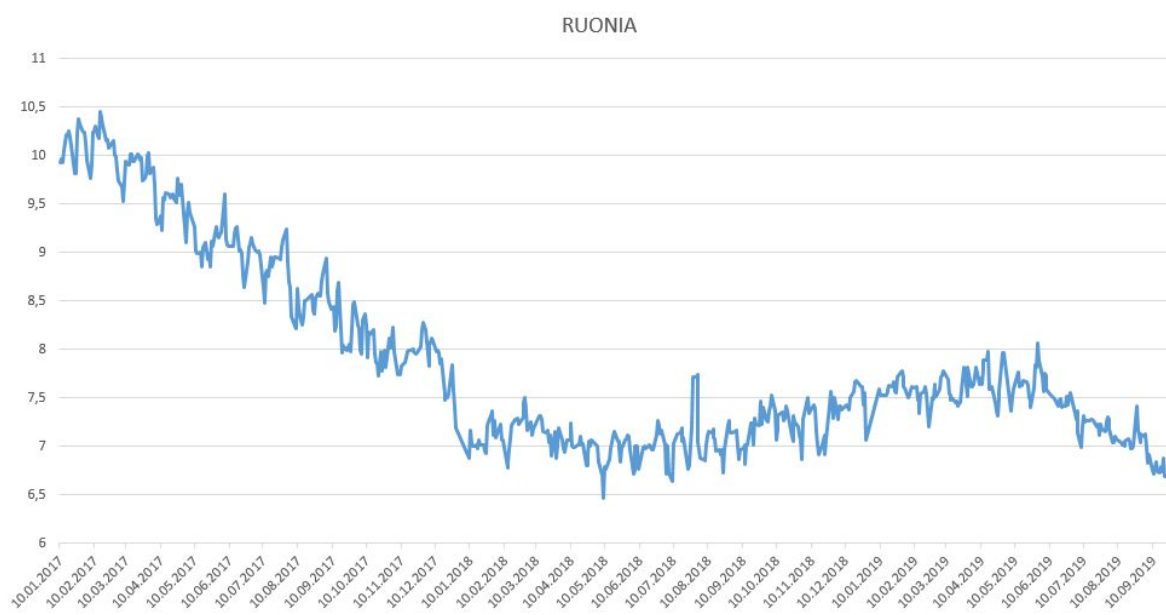
Годовой темп прироста потребительских цен в августе снизился до 4,3% (с 4,6% в июле 2019 года). Годовая базовая инфляция по итогам августа также снизилась и составила 4,3% после 4,5% в июле. С учетом фактической динамики инфляции Банк России снизил прогноз годовой инфляции по итогам 2019 года с 4,2–4,7 до 4,0–4,5%. В дальнейшем, по прогнозу Банка России, с учетом проводимой денежно-кредитной политики годовая инфляция останется вблизи 4%. С момента предыдущего заседания регулятора денежно-кредитные условия продолжили смягчаться. Этому в том числе способствовало изменение ожиданий участников финансового рынка относительно траектории ключевой ставки Банка России, а также дальнейший пересмотр вниз ожидаемых траекторий процентных ставок в США и еврозоне.

Продолжилось снижение доходностей ОФЗ и процентных ставок в большинстве сегментов депозитно-кредитного рынка. Продолжается рост кредитования реального сектора на фоне смягчения денежно-кредитных условий. При этом с июня годовой темп прироста кредитов физическим лицам замедляется после заметного увеличения в 2018 — начале 2019 года. Темпы роста российской экономики по-прежнему складываются ниже ожиданий Банка России. С учетом слабой экономической активности, наблюдавшейся с начала текущего года, ЦБ снизил прогноз темпа прироста ВВП в 2019 году с 1,0–1,5 до 0,8–1,3%. В 2020–2021 годах темпы роста российской экономики также пересмотрены вниз с учетом ожидаемого замедления роста мировой экономики.

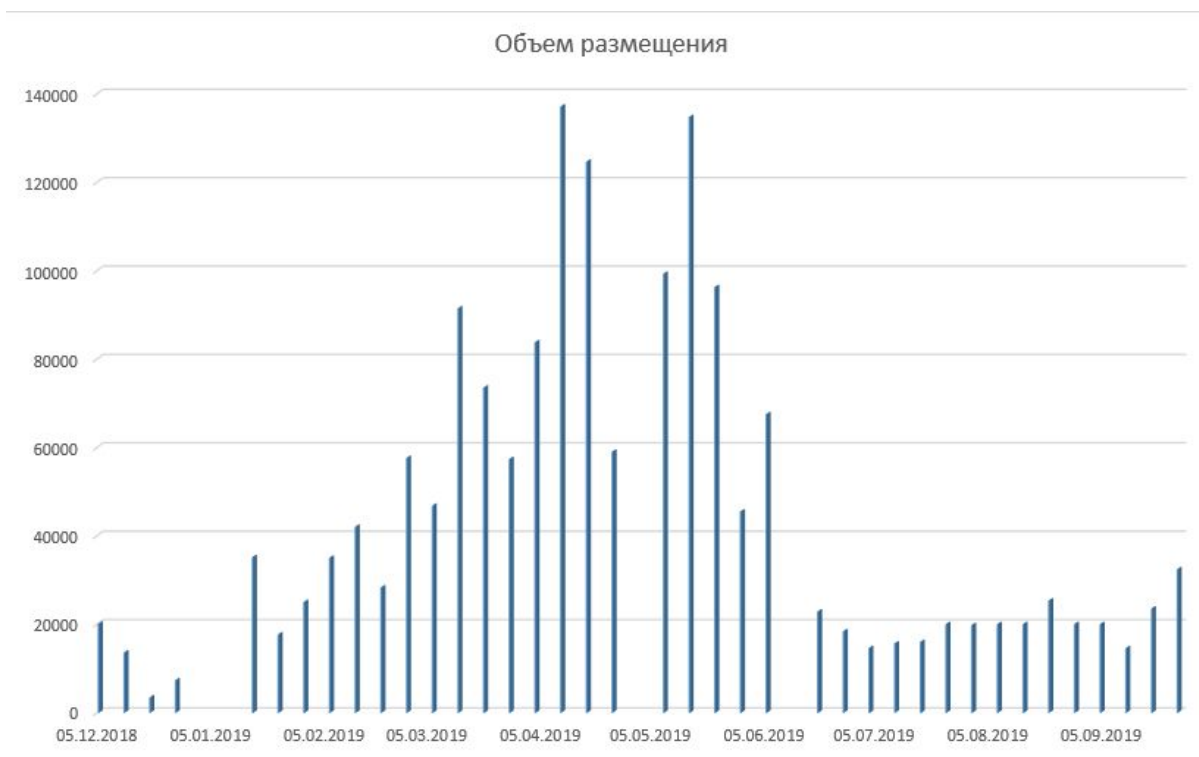
Следующее заседание Совета директоров Банка России, на котором будет рассматриваться вопрос об уровне ключевой ставки, запланировано на 25 октября 2019 года.

ОФЗ

RUONIA, ставка однодневных рублевых кредитов на условиях «overnight», в сентябре опустилась до 6,82% (-3,8%) [2]



Сентябрь тяжело назвать удачным месяцем для Минфина в плане привлечения средств через аукционы ОФЗ. Только на одном аукционе удалось собрать уже классические 20 млрд рублей, на всех остальных привлекли меньшие суммы. При этом, надо отметить, что на всех аукционах, спрос превышал предложение.



Рынок явно хочет дисконт, но Минфин не готов его предоставить. В этом плане очень показательны аукционы, которые прошли в последнюю среду сентября. Не добрав объем в прошлых размещениях, Минфин решил отказаться от лимитов на предлагаемый на аукционах объем. Рынок откликнулся с энтузиазмом, на два предлагаемых выпуска суммарно было подано заявок на 250 млрд рублей. Но Минфин решил ограничиться всего 32,5 миллиардами, предпочтя не давать дисконта.

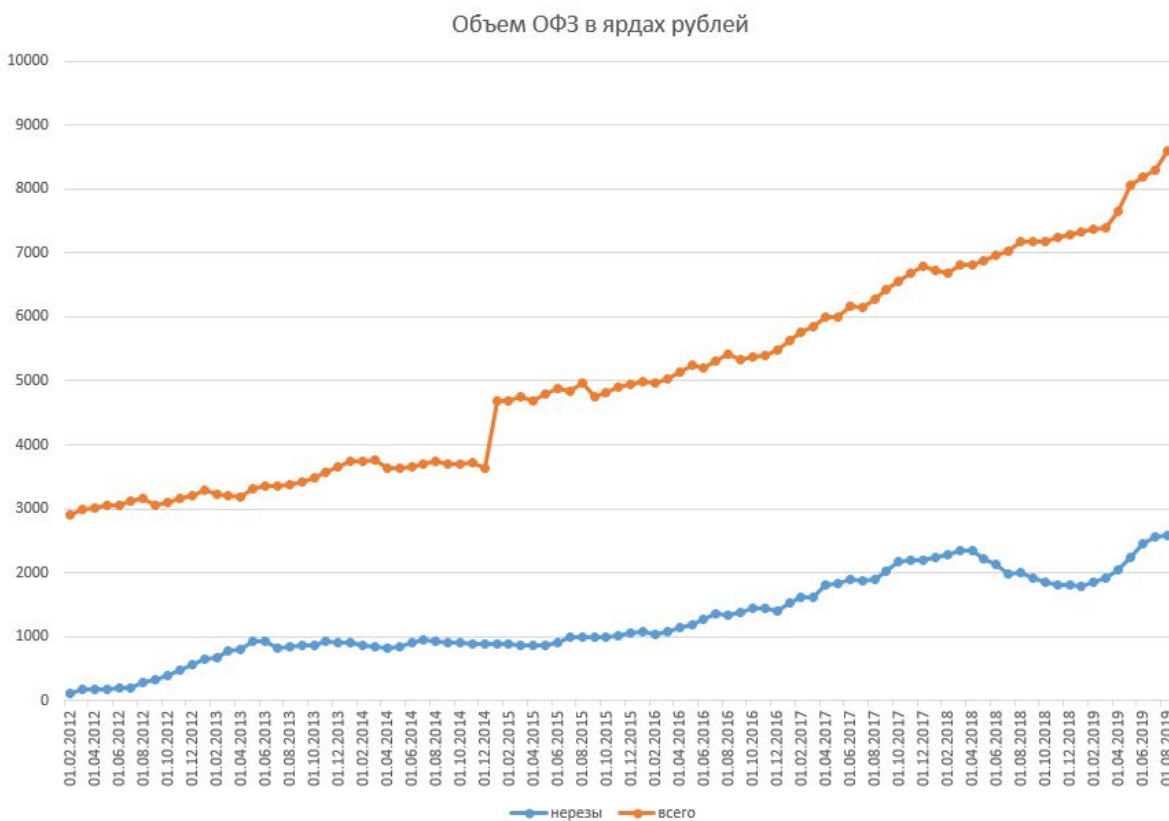
В итоге доходность по цене отсечения в сентябре практически не изменилась, по сравнению с августом.



По данным за август доля нерезидентов в ОФЗ продолжила падать. Падение составило порядка 1% (с 30 до 29,7).



Объем рынка ОФЗ за август текущего года вырос на 87 млрд рублей (1%) - до 8,695 трлн рублей. Объем вложений нерезидентов упал на 4 млрд рублей (-0,15%) - до 2,58 трлн рублей.



Дефолты

В сентябре, случился только один свежий дефолт. ООО «Диджитал Инвест» не смогло выплатить очередной купон по третьему облигационному выпуску.

Этот дефолт был предсказан нами еще в августовском Мозговике [9], когда мы обсуждали невыплату купона ООО "Регион-Инвест". Не будем на этом останавливаться подробно, так как всё уже было разобрано. Напомни только, что ООО «Диджитал Инвест», наряду с ООО "Регион-Инвест" и ООО «Стройжилинвест» входили в Сафмаровское звено «Московского кольца» и участвовали в общем облигационном «схематозе».

Ну что же, две из трех компаний уже в дефолте, остался Стройжилинвест, ждем не выплаты на ближайшем купоне, который должен быть в декабре.

Размещения: Кузина

В сентябре было несколько размещений, наиболее резонансным, на наш взгляд, был выпуск облигаций ООО «Кузина», его мы и разберем.

Kuzina – сеть из 56 кондитерских в Новосибирске, Москве, Барнауле, Томске, Якутске и Миннеаполисе с собственным производством в Москве и Новосибирске. Эмитентом облигационного займа выступает ООО «Кузина», управляющее 17 магазинами в Новосибирске и 2 – в Барнауле.

Основная продукция – это различные торты и пирожные. Вся продукция изготавливается в собственных кондитерских цехах, откуда доставляется в кофейни-магазины. Собственные кондитерские располагаются в густонаселенных жилых районах и на центральных улицах Новосибирска, Барнаула, Москвы, по франшизе работают кофейни в Томске и Якутске.

Структура бизнеса организована таким образом, что услуги по финансовому управлению, юридическому контролю, маркетинговому сопровождению всем компаниям оказывает ООО «Нью-Йорк Пицца Франчайзинг». Ключевой компанией в направлении розничной торговли кондитерскими изделиями, через которую проходят основные материальные и финансовые потоки, является эмитент – ООО «Кузина».



Целью эмиссии облигаций заявляется открытие 16 новых кондитерских Kuzina в Москве [3]. В первые полгода после размещения облигаций планируется запустить не менее 10 кафе, которые будут способны обслуживать процентные платежи. В последующие периоды открытые заведения, при выходе на плановые показатели, будут способны самостоятельно обслуживать заем и погасить облигации. Расчетная окупаемость каждого кафе оценивается на уровне 20-28 месяцев, что не превышает длительность облигационного займа.

Параметры выпуска облигаций Кузина-БО-П01: номинал 10 тысяч рублей, срок обращения – 4 года (1440 дней), объем выпуска 55 млн рублей. Ставка установлена на уровне 15% с 1-ого по 24-ый купонные периоды. Длительность купонного периода составляет 30 дней. По выпуску предусмотрена амортизация: по 3,4% от номинала будет погашено в даты выплат 19-47-го купонов, а в день погашения выплатит 1,4% выпуска.

Рассмотрим основные финансовые показатели ООО «Кузина»:

ПОКАЗАТЕЛИ, ТЫС. РУБ.	31.12.16	31.12.17	31.12.18	31.03.19	30.06.19
Валюта баланса	123 388	169 309	238 281	246 248	251 480
Основные средства	7 862	12 220	18 536	28 635	37 850
Собственный капитал	97 159	124 033	148 725	151 727	157 685
Запасы	6 998	3 934	9 685	9 545	11 589
Финансовые вложения	71 346	114 459	128 451	123 865	122 976
долгосрочные	0	0	0	0	0
краткосрочные	71 346	114 459	128 451	123 865	122 976
Кредиторская задолженность	16 611	24 689	49 873	43 033	40 536
Дебиторская задолженность	21 544	25 925	43 413	54 170	48 523
Финансовый долг	9 618	20 587	39 683	51 488	53 260
долгосрочный	0	0	0	0	0
краткосрочный	9 618	20 587	39 683	51 488	53 260
Выручка	309 483	357 754	417 364	95 372	193 799
Валовая прибыль	144 126	198 442	230 487	51 897	106 305
ЕВИТ	46 034	77 370	54 685	8 470	14 955
Чистая прибыль	44 050	75 096	52 192	8 001	13 960
Долг / Выручка	0,03	0,06	0,10	0,13	0,13
Долг / Капитал	0,10	0,17	0,27	0,34	0,34
Долг / ЕВИТ	0,21	0,27	0,73	1,06	1,09
Валовая рентабельность	46,6%	55,5%	55,2%	54,4%	54,9%
Рентабельность по ЕВИТ	14,9%	21,6%	13,1%	8,9%	7,7%
Рентабельность по чистой прибыли	14,2%	21,0%	12,5%	8,4%	7,2%

Первое, что бросается в глаза, это низкий уровень финансового долга относительно выручки и прибыли и достаточно большая величина собственного капитала, что хорошо. Так же выделяется существенный объем финансовых вложений, к таким вещам мы всегда относимся насторожено. Компания объясняет вложения тем, что поскольку на эмитенте сосредоточены ключевые финансовые потоки, ООО «Кузина» выступает как инвестор во внутренние проекты группы, что и отражено как финансовые вложения.

У кафе-кондитерских наблюдается сезонный спад посещаемости с осени до января. Поэтому, скорее всего, второе полугодие будет хуже первого и 19 год компания закроет хуже 18.

В целом отчетность хорошая и мы бы даже добавили облигации в свой портфель, если бы не одно «но». Бенефициаром Кузины является Эрик Дж. Шогрен [5], известный по другому проекту – сети пиццерий New York Pizza. Скажем даже так - печально известный.

Не будем долго пересказывать всю историю New York Pizza, она неплохо описана в Википедии [5]. Скажем только, что там было всё – и обманутые работники, и кинутые поставщики, и «левые» банковские кредиты [6]. Всего Эрик Шогрен обвинялся более чем в полутора десятках эпизодов мошенничества, но был сначала отпущен под залог, а затем освобожден «в связи с истечением срока давности».

Приведем цитату одного из поставщиков New York Pizza, опубликованную в КП [7]:

– На протяжении трех лет - до конца 2007 года - мы были поставщиками сети «New York Pizza», - рассказал Вадим МАЛЬЦЕВ, директор ООО «ТК Кэмел». - Я утверждаю, что Эрик Шогрен мошенник. Потому что он не только не платит налоги, но и не вернул старого долга - ни копейки за полтора года. Эрик Шогрен задолжал нам более 700 тысяч рублей за прямые поставки товара, и почти 100 тысяч составила неустойка. Мысль кинуть партнеров у него была всегда. Когда мы работали с другими его фирмами, приходилось убеждать заплатить. На контакт Эрик не выходит, на письма, запросы, звонки никогда не отвечает. При случайных встречах просит перезвонить завтра, и исчезает на неопределенный срок. Считаю, что его отговорки со ссылками на кризис, выход одного из акционеров из состава учредителей не обоснованы, ведь

он никому не платил и раньше. А теперь вдруг почти 2 миллиона рублей нашел за сутки [речь об освобождении под залог]. Это только подтверждает, что он мошенник.

Действительно, можно было бы списать всё это на кризис, да и вообще это дела давно минувших лет. Однако нет, в феврале этого года, ООО «Раут» подал иск о признании ООО «Нью-Йорк пицца франчайзинг» банкротом в связи с невыплатой долга в размере 4,13 млн рублей [8]. Кстати, ООО «Нью-Йорк пицца франчайзинг» участвует в бизнес процессах Кузины (см. схему структуры бизнеса).

Не будем делать никаких выводов, напомним только, что **облигационный рынок, во многом основан на доверии. По займам нет залогов, серьезные поручительства бывают крайне редко. Всё, на что может надеяться приобретатель облигаций – это честность и порядочность заёмщика.** В общем решать как всегда вам, а мы, пожалуй, пройдем мимо.

Немного философии инвестиций

Представим разные жизненные ситуации:

1. вы имеете **регулярные нерыночный доход** (РНД) и сбережения
2. вы имеете **существенные сбережения** (СС) и не имеете РНД

Время - ресурс, не менее важный, чем деньги.

Время важно распределять максимально эффективно.

Инвестиции - это никакое не хобби и не может быть хобби! Инвестиции - это серьезный ответственный процесс, который требует полной самоотдачи и 100% вовлечения.

Результат инвестиций в долгосрочной перспективе будет пропорционален затратам вашего времени на них.

В ситуации №2 всё очевидно. Вы должны 100% своего свободного для работы времени посвятить повышению эффективности управления СС.

В ситуации №1 этот вопрос не так очевиден.

Представим, что я зарабатываю 100 тыс рублей в месяц. Этот доход зависит от моих усилий. То есть если я расслаблюсь, он уменьшится. Если я буду реинвестировать время в работу, прилагать максимум усилий, этот доход может вырасти на 50-100% на интервале 3-5 лет.

Основной вопрос звучит так:

При каком размере сбережений мне надо забить болт на работу и полностью инвестировать всё время в повышение эффективности инвестиций?

Это задача в упрощенном варианте решается через 2 входных величины:

- размер регулярного денежного потока

- ставка дисконтирования этого потока

Если с №1 все очевидно, то с №2 совсем не очевидно. Да у нас есть ставка ЦБ. Но! Регулярный доход (зарплата) может корректироваться на инфляцию, а вот если вы инвестируете сбережения, то инфляцию еще надо отбить, а значит, вычесть из доходности.

Упростим этот момент и возьмем ставку 7%. Если брать доходность рынка недвижимости, то ставку можно снизить до 5%.

100 тыр в месяц это 1,2 млн руб в год. $1,2/0,07$ - получаем 17 млн рублей.

Сумма условная, но весьма существенная. Если у меня такой суммы на счете нет, то гораздо прагматичнее заниматься своим делом, а не биржей.

Важный тезис:

Если вы не являетесь экспертом в финансах, если ваша работа не связана с инвестициями, то **разумнее инвестировать свое время в увеличение текущего дохода**. При этом ничто не мешает вам делать **сбережения в форме безрисковых инвестиций**, и ждать пока эта сумма не станет значительной.

Если вы добавляете в свою систему инвестиций риск, то годовая доходность может составить и 20%. Тогда сумма сбережений уменьшается до 30 млн рублей. Однако важно понимать, что показать регулярные 20% доходности маловероятно, несмотря на кажущуюся простоту. Если вы рассчитываете на 20% и выше, вы, вероятно увеличиваете и риск. Обыватель (рядовой инвестор) зачастую совершенно не в состоянии оценить риски, связанные с повышенной доходностью инвестиций.

Почитайте комментарии к задачке оценки денежного потока

<https://smart-lab.ru/blog/438377.php>

И вы обнаружите, что многие люди сильно недооценивают цену регулярных денежных потоков, скорректированных на уровень инфляции. Это значит, что **многие люди считают, что высокую доходность показать легко**.

Это может быть основным заблуждением при принятии вами решения инвестировать свое время в инвестиции и трейдинг, а не в повышение своих рабочих компетенций, которые приносят пользу обществу.

К слову, про доходность: Среднегодовая доходность S&P500 с 1926 года после инфляции составляет 7%. При этом мало кому удастся обогнать S&P500 по доходности на долгосрочном интервале.

Скальпинг, высокочастотный алготрейдинг, позволяют делать гораздо более значительные проценты доходности. Поэтому требования к входному капиталу не так высоки. Однако, конкуренция и издержки на брокеров и биржу в этой сфере будут максимальными, а значит, вероятность вашего успеха - минимальной.

Возвращаемся к уровню вашего дохода.

Многим из вас, вероятно, кажется, что от вас ничего не зависит и ваша зарплата постоянна. Я никогда так не думал, и все время развивался, поэтому мои доходы очень медленно, но росли.

Если вы врач и зарабатываете, например, 50,000 рублей в месяц, я уверен, что инвестирование 10,000 часов в повышение собственных медицинских компетенций с большей вероятностью

приведет к росту вашего дохода в 2-3 раза, нежели если вы потратите 10,000 часов на биржу и инвестиции.

Мой опыт говорит о том, что для того, чтобы ваш инвестиционный процесс стал результативным в долгосрочной перспективе, вам недостаточно просто читать аналитику в интернете или в телеграм каналах. Если вы уже имеете знания, то необходимо тратить минимум 50 часов в месяц на работу с информацией об акциях, которые держите или собираетесь купить.

Если вы начинаете с нуля, то вам надо тратить 100+ часов в месяц на получение знаний и анализ информации.

Выводы.

Результивность ваших инвестиций будет коррелировать с вложением вашего времени в этот процесс. Если ваши сбережения < 200 размеров месячного дохода, то вам лучше ограничить инвест-процесс безрисковыми облигациями и вложениями в недвижимость, а время направить на повышение собственных компетенций или на повышение дохода от бизнеса.

Источники:

1. <https://www.cbr.ru/press/keypr/>
2. <http://ruonia.ru/archive>
3. <https://www.e-disclosure.ru/portal/FileLoad.ashx?Fileid=1545534>
4. http://uscapital.ru/media/content_files/Kuzina_presentation_for_investors-2q2019.pdf
5. <https://ru.wikipedia.org/wiki/%D0%A8%D0%BE%D0%B3%D1%80%D0%B5%D0%BD,%D0%AD%D1%80%D0%B8%D0%BA>
6. http://zheleznodorozhny.nsk.sudrf.ru/modules.php?name=press_dep&op=6&did=99
7. <https://www.spb.kp.ru/daily/24283/478889/>
8. <https://www.nsk.kp.ru/online/news/3394923/>
9. <http://mozgovik.com/a/20190801.pdf>

Сводная таблица инвестиционного фокуса

макро-трейды						
			ср вход	тайминг	риск	Доля %
2.2019	S&P500	↓	2950	12 мес	-	139%
2.2019	USD deposit	↑	64,15			33%
портфель акций						
			ср вход	тайминг	доля портфеля	цель
9.2019	SNGS	↑	-	3 мес	24%	
портфель облигаций						
		Дох	Купон	Оферта	Лимит в портф	
ОФЗ 26210		6,6%	6,8%	11.12.2019	∞	
Волгоград 34007		6,8%	12,3%	10.10.2019	30%	
Детский Мир 04		7,3%	9,5%	03.04.2020	20%	
Мечел 17 18 19		11%*	10,375%	27.05.2021	10%	
Геотек		11,9%*	10,75%	16.10.2019	10%	
Грузовичкоф 03		13,2%	15%	22.03.2020	3%	
МСБ-Лизинг		12,6%	13,75%	09.05.2021	3%	
Ломбард Мастер 05		15,4%	16,5%	23.04.2020	3%	
Дядя Дёнер		10,2%	14%	14.05.2020	3%	
ПЮДМ		8,9%	15%	19.05.2020	3%	
Светофор Групп		7,7%	18%	22.10.2019	3%	
ВсеИнструменты		6,1%	12,5%	12.12.2019	5%	
ММЦБ		6,7%	14,2%	24.12.2019	3%	
Бэлти-гранд		14,2%	14%	01.03.2022	3%	
Трейдберри		11,9%	17%	24.03.2020	3%	
ФЭС-Агро		14,1%	14%	15.04.2021	3%	
Онлайн Микрофинанс		17,4%	15,5%	21.05.2020	1%	
КарМани 02		12,8%	16%	22.10.2020	1%	
Мигкредит		14,8%	16%	19.06.2022	1%	
С-Инновации		15,4%	15%	01.07.2020	3%	
Каскад		15.2%	16%	12.08.2020	3%	
Пионер Лизинг					0%	
Домашние Деньги					0%	
СТТ					0%	
Сибирский гостинец					0%	
* ориентировочная доходность						

инвестиционные тезисы кратко	
AFKS	Если Система будет распродавать свои активы и гасить долг, акция может существенно вырасти. Если не будет, то приходится выдавать МТС на грани, чтобы обслуживать мега-долг
AFLT	Аэрофлоту должно полегчать от сильного падения цен на нефть. Но рост процентных ставок, санкции - все это вносит большие сомнения. Цены на билеты начали расти в 2019. Обнуление НДС на региональные рейсы может позитивно повлиять
ALRS	Спад спроса, конца которому мы пока не видим
BSPB	Стремление устроить капитализацию - позитивно. Необходимо нарастить капитал на 18 млрд руб, чтобы начать платить нормальные дивиденды.
AGRO	Понятная история долгосрочного роста и развития. Ждем экспорта в Китай и достройки мясо-завода на Дальнем Востоке. Проблема с ценами на сахар и не совсем понятная жажда приобретений.
CHMF	Ждем что ситуация с Китаем приведет к ослаблению цен и показателей металлургов
GAZP	Много противоречивых факторов. Видим риск значительного снижения цен на экспорт в ближайшие годы. Переход к 50% выплате МСФО может поддержать котировки..
GMKN	Долгосрочно - очень хорошая компания. Но дешево взять не дают, Потанин все время выкупает с рынка. Есть риск ухудшения никелевой конъюнктуры в связи с Китаем
FEES	Ровная дивидендная история. Все неплохо, но много денег тратят на стройку, большого желания платить больше дивидендов нет.
HYDR	Гигантская стройка без отдачи. Нет позитивных драйверов
LSRG	Хорошая доходность в моменте, рынок недвижимости в 2019 на подъеме.
MGNT	Не считаем ее дешевой. Не видим позитивных драйверов в секторе
MOEX	Возможно улучшение показателей 2019-2020 в связи с ростом % доходов и волатильности глобальных рынков, но есть неизвестное - как изменятся клиентские остатки. Много инвесторов-нерезидентов, риск санкций против российского фин. сектора. Мосбиржа не дешевая.
MSNG	Ждем падение выручки в связи с окончанием сроков ДПМ, предстоит большая модернизация
NMTP	Следим за компанией. Есть желание разобраться подробнее.
NKNCP	Дивиденд 2019 может составить более 7 руб, что дает хорошую будущую дивидендную доходность.
NVTK	Компания стоит на растущих мультипликаторах, при этом есть признаки, что 2019 год может быть слабее с точки зрения конъюнктуры рынка. Все позитивные драйверы в цене.
PLZL	В текущей фазе цикла золото может подорожать, а Полюс может быть защитной историей.
PHOR	Компания хорошая но стоит недешево.
QIWI	Компания начала наращивать прибыль впервые за последние 5 лет! Недорогая компания, платежный бизнес растет. Есть риск технологического диверга всего бизнеса целиком. Регуляторные риски. Проблема со списаниями с неактивных счетов.
RASP	Ценовая конъюнктура благоприятна. Контора дешева. Менеджмент себя ведет непредсказуемо, странная допэмиссия, прибыль выводится через займы "сестрам".
RSTI	Контора не дорога. Есть тема, что они могут сделать допэмиссию в пользу рынка и изменить див. политику на адекватную. В этом есть потенциал роста.
SBER	Видим что сверху пошел тренд монополизации Сбербанка в банковском секторе России.
SNGS	Огромный внутренний потенциал. Надо осторожно участвовать, расти может очень быстро.
TGKA	Не видно причин, по которым дивидендная доходность акций превысит доходность ОФЗ на горизонте ближайших 6 лет. Падение прибыли и доходности с 2021 года из-за окончания ДПМ.

TGKD	Большой долг, нулевая ликвидность. Возможна хорошая ДД на TGKDP. т.к. в 2019-2021 может пойти нормальная прибыль. Прохоров хочет продать контору в 2-3 раза выше рынка.
VTBR	ВТБ все еще испытывает потребность в капитале в связи с требованиями Базель III и переходом на МСФО9. Не верим, что сможет обеспечить рост прибыли 200 млрд +
YNDX	Классный растущий бизнес.
Сталь	Ожидаем прохождения пика цикла в 2018 году и спада в 2019-2020. Видим максимальный риск именно в стальных компаниях.

ОТКАЗ ОТ ОТВЕТСТВЕННОСТИ

Данный обзор предоставлен исключительно в информационных, ознакомительных целях. Никакие материалы, содержащиеся в обзоре, не являются рекомендацией и не могут служить руководством в какому-либо действию. Представленные информационные материалы также не могут и не должны служить единственным источником информации для принятия инвестиционных решений. Инвестор принимает все инвестиционные решения на свой страх и риск. Каждый член аналитического партнерства подтверждает, что все позиции, изложенные в настоящем отчете в отношении упомянутых активов или ценных бумаг, отражают его личную точку зрения.

Мы, группа аналитиков, заявляем, что не имеем деловых отношений с упоминаемыми в обзоре компаниями. Читатели могут быть уверены, что у партнерства не может быть конфликта интересов, которое может отразиться на объективности наших суждений. Некоторые из членов аналитического партнерства имеют инвестиционные портфели, позиции в котором совпадают с ценными бумагами, упомянутыми в данном обзоре. Мы высказываем свою искреннюю точку зрения, и не имеем цели своими рекомендациями спровоцировать повышение или понижение цен на активы, имеющиеся в портфелях участников партнерства.

Все мнения высказываются на дату, предшествующую дате рассылки этого обзора. Мы не можем гарантировать абсолютную точность цифр и фактов, содержащихся в обзоре, однако мы стараемся прикладывать все усилия для того, чтобы сведения, содержащиеся в данном обзоре, были точными. Ни один член партнерства не несет какой-либо ответственности за любые потери (убытки), которые могли(могут) возникнуть в связи с каким-либо использованием этого обзора.

ИНВЕСТИЦИОННАЯ ФИЛОСОФИЯ

Будущее в существенной степени неопределенно. Неопределенность со стороны негативных сюрпризов создает риски для ваших инвестиций. Любая компания может столкнуться с неожиданными проблемами, не поддающимися прогнозированию, а ее ценные бумаги могут существенно снизиться в цене. Для того чтобы снизить такие риски, мы настоятельно рекомендуем:

- 1) не использовать кредитные плечи
- 2) диверсифицировать свой инвестиционный портфель