

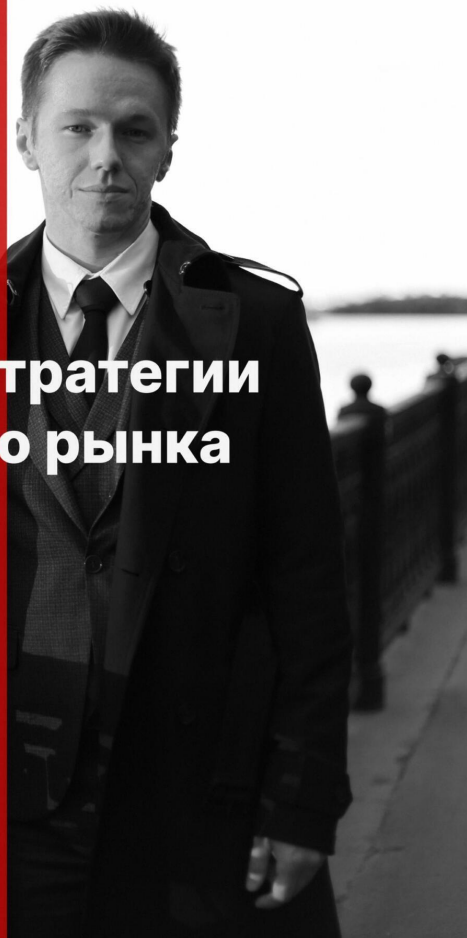


**Мини-курс МВА
по инвестициям в
публичные рынки**

Кейсы и стратегии фондового рынка США

Артем Бакин

**Пособие по
всестороннему
освоению
практического
инвестирования**



Артём Бакин

Кейсы и стратегии фондового рынка США

http://www.litres.ru/pages/biblio_book/?art=68678080

SelfPub; 2023

Аннотация

Книга погружает читателя в реалии американского фондового рынка. Даже если ранее тема казалась сложной для освоения, то к концу книги каждый сможет найти свой путь в инвестициях, повысить доходность портфеля или собрать его с нуля. Основные акценты делаются на психологии и бизнесе. Они во многом определяют успех на рынке. Инвестором может стать каждый, но существуют ли черты характера, неизменно ведущие к наращиванию капитала? Есть ли психологический портрет эффективного инвестора? В разрезе бизнеса представлен широкий спектр кейсов, исследования отраслей, компаний и макроэкономики. Это является аналогией мини-курса МВА по публичному рынку, который передаёт года практического опыта. Одна книга экономит сотни часов исследований и преподнесёт их в понятной форме. Автор, Артём Бакин, портфельный менеджер и аналитик с многолетним опытом в отрасли, исследовавший множество публичных компаний и

консультировавший ультра-состоятельных клиентов с капиталом более \$100 млн.

Содержание

Об авторе	7
Введение	9
Именитые инвесторы	13
Отрасли и компании	33
Конец ознакомительного фрагмента.	65

Артём Бакин

Кейсы и стратегии фондового рынка США

Все права защищены. Ни одна часть данной книги не может быть копирована электронным или механическим способом без разрешения в письменной форме от издателя, за исключением рецензента, который может использовать краткие цитаты.

Обозначения, используемые компаниями для брендинга своей продукции, называются товарными знаками. Все товарные знаки и марки, используемые в этой книге, являются торговыми наименованиями или брендами их законных владельцев. Издатель не связан с каким-либо продуктом или поставщиком, упомянутыми в этой книге.

Ограничение ответственности: издатель и автор приложили все усилия для подготовки этой книги, они не делают никаких заявлений в отношении точности или полноты содержания этой книги и отказываются от любых подразумеваемых гарантий товарной пригодности для определённой цели. Советы и стратегии, содержащиеся здесь, могут не подходить для вашей ситуации. При необходимости следует проконсультироваться со специалистом. Ни издатель, ни автор не несут ответственности за любые убытки, появившиеся в

СВЯЗИ С ЭТИМ.

Об авторе

АРТЁМ БАКИН является опытным портфельным менеджером и аналитиком по фондовому рынку США, использующим финансовый анализ в своём подходе. Он окончил Финансовый Университет при правительстве РФ в Москве с магистерской степенью по экономике. В сферу его интересов входят создание аналитики по публичному рынку, формирование инвестиционных решений для клиентов и последовательное приумножение личного капитала. С целью расширения компетенции он сдал первую ступень экзамена CFA и изучил ряд онлайн-курсов по Python. Получая удовольствие от своего призвания, он всегда открыт к новым идеям и подходам к анализу, которые могут улучшить существующие модели и алгоритмы.

Помимо финансов он также принимает активное участие в нетворкингах, постоянно расширяя профессиональную сеть контактов, и не останавливается в самообразовании, формируя домашнюю библиотеку и проходя тренинги. В свободное время он организует встречи по азиатской игре Го, консультирует по сексологии, увлекается плаванием, сноубордом и силовыми тренировками в зале.

Своей миссией он ставит приумножение счастья людей, популяризируя идеи поиска своего призвания, обретения и развития любви, отказа от вредных привычек и повышения

культурного уровня общества.

Введение

Приумножение богатства – это последовательный процесс повторения выгодных операций, который должен производиться человеком на регулярной основе, подобно завтраку по утрам. Каждый приходит к идее необходимости создания благосостояния для того, чтобы дать своей семье и родным лучшую жизнь, достигнуть личных целей, заниматься филантропией или иными амбициями. Фондовый рынок представляет собой универсальный инструмент для перераспределения и создания капитала, доступный людям с произвольным уровнем знаний, культуры и изначальных сбережений.

В данной книге упорядочены разные аспекты фондового рынка, с которыми должен быть знаком как молодой, так и искушённый инвестор. Изучение рынка и принципов создания доходностей на нём во многом сопряжено с приумножением знаний и личного человеческого капитала. Это возвращает должные культурные нормы и этические ценности, помогающие принимать верные решения. Материал представлен в наиболее прикладном виде, являясь аналогией мини-курса МВА по фондовому рынку, разбирая инвестиционную теорию на примере реальных компаний и событий.

В первой главе «Именитые инвесторы» представлены истории жизни наиболее успешных американских финан-

систов. Изучать частные истории людей необходимо, так как они уже обладают должными чертами характера, которые помогают им быть лучшими в своём деле. Их биографии представляют собой рабочие концепции, которые можно использовать в своей жизни, и идеалы, к которым разумно стремиться в долгосрочном плане.

Вторая глава «Отрасли и компании» разбирает ряд крупных бизнесов простыми словами. Понимание актива, в который инвестируются деньги, первостепенно, так как нужно знать его слабые и сильные стороны. Это поможет принимать эффективные инвестиционные решения и даст возможность лучше разбираться в развитии современных технологий, отделяя посредственность от прорыва.

Третья глава «Инвестиционные стратегии» предлагает различные подходы к анализу рынка и оценке состояния отдельных компаний. Наибольшую часть убытков на фондовом рынке приносят поведенческие ошибки, обоснованные эмоциями и характером инвестора. Материал главы позволит устранить грубые ошибки, оптимизируя свою личность под реалии рынка.

Четвёртая глава «Бизнес-кейсы» описывает случаи больших корпоративных событий и их влияние на котировки акций. Для эффективного чтения новостей по рынку следует иметь базу прецедентов, чтобы оценивать значимость события в моменте. Разбор отдельных ситуаций поможет принимать лучшие инвестиционные решения с ростом опы-

та.

Пятая глава «Портфельный менеджмент и трейдинг» раскладывает тактические аспекты инвестиций в акции. Каждое мгновение инвестор должен принимать решения, которые могут увеличить или уменьшить его доходность на различных временных горизонтах. Этот блок повысит дисциплину, задавая рамки и ориентиры в безграничном пространстве фондового рынка.

Шестая глава «Финансовый анализ» погружает в способы финансового анализа публичных компаний даже при отсутствии специального образования. Многие сервисы агрегируют данные для ускорения процесса поиска и отбора интересных компаний, чем необходимо пользоваться в условиях ограниченности времени. В главе изложены базовые концепции и нюансы подходов к оценке акций.

Седьмая глава «Макро-анализ» даёт возможность взглянуть на рынок более широко, объясняя влияние политических и макроэкономических процессов на рост или падение разных отраслей. Большие события позволяют инвестировать с меньшим риском, так как они известны всем участникам рынка. Это позволит обрести здоровый консерватизм в построении инвестиционного портфеля.

Необходимо помнить, что надёжного универсального способа для постоянного приумножения денег на фондовом рынке не существует. Можно только выработать стратегию ведения позиций, которая соответствует запросам и скла-

ду характера инвестора. Когда большую часть времени нужно адаптироваться под изменения экономики и настроений участников рынка.

Именитые инвесторы

В этой главе описываются биографии самых успешных инвесторов в США, которые кумулятивно имеют столетия опыта инвестирования на рынке. К успеху в инвестициях в публичные рынки приводят самые разные дороги. Обретение собственного эффективного подхода – один из ключей. При этом не столь важно это произойдёт в 20 или 40 лет, так как возможностей всегда предоставляется множество.

Второй ключ к инвестициям – уметь принимать свои ошибки и учиться на них. Многим может показаться будто в инвестиционных фондах не несут миллиардные потери из-за неверных прогнозов, имея десятки и сотни умнейших людей в штате. Это миф. Развитие на инвестиционном поприще позволяет принимать лучшие решения и избегать грубых ошибок, но остальные единичные случаи промахов с ростом благосостояния начинают стоять огромных сумм. Это нормально и с этим возможно приумножать капитал.

Уоррен Баффет

Откуда начать рассказ про известнейшего инвестора – с его детства или преподавателя? В 2021 году Баффету исполняется 91 и он продолжает успешно руководить своим легендарным фондом Berkshire Hathaway. В СМИ много раз писали как-кому он передаст управление, но этот вопрос не

столь интересен как личность и прошлое Инвестора с большой буквы.

Он был третьим ребёнком в семье и у него было две старшие сестры. Довольно иронично, что не мать-еврейка привила молодому Уоррену склонность сберегать и инвестировать, а отец, который сначала занимался инвестициями на бирже, а в 1942 году вошёл в Конгресс США. Американцы крайне предприимчивые люди и у Уоррена эта черта сильна. Первые акции он купил в 11 лет. Это была ЖКХ компания, он взял всего 3 штуки по \$38. От волнения при коррекции цены к \$27 неопытный Баффет продал их по \$40 при первой возможности, а потом получил свой первый урок – быть терпеливым, так как позже цена взлетела к \$202.

Энергии у него было море и о переходном возрасте молодой Баффет не думал совсем. Он вкалывал. Разносчиком газет ему удалось за год скопить \$1200. Это в 40-е годы, когда была Вторая Мировая! На сегодняшние деньги это примерно \$1400/мес. Даже несовершеннолетние разносчики газет в США жили на широкую ногу в 20-ом веке! Потом были истории про покупку земли, сдачи в аренду, игровые автоматы в парикмахерских. Словом – развлекался Уоррен как мог на то, что имел.

Первой неудачей Баффета стал отказ Гарварда, когда ему было 20 лет. В такие моменты главное слёз не лить, а идти дальше. И он дошёл до школы финансов в Вашингтоне, где встретил своего наставника – Бенджамина Грэхема. Тот уже

был состоявшимся инвестором и профессором в университете. Пережитком 20-ого века было то, что Грэхем считал основным активом облигации, а не акции, но именно он привил Уоррену подход к подробному изучению бизнеса перед покупкой любого финансового актива.

2 года Баффет работал на Грэхема в его корпорации Graham-Newman Corp., получив богатый опыт Уоррен отказался стать управляющим партнёром и основал свой фонд Buffett Associates, а в возрасте 31 года стал долларовым миллионером. Самой затее делать миллиарды у Баффета не было в те года, но он получал столько удовольствия от инвестиций, что всё само шло к этому. Имея уже и жену с 22 лет, и троих детей он мог жить на инвестированные деньги, но близкие продолжали советоваться с ним как и куда вкладывать деньги. Отказывать в таком нельзя.

В 1969 году Уоррен понял, что кризис среднего возраста пережит успешно, поэтому он распустил свой фонд Buffett Associates и купил текстильную фабрику Berkshire Hathaway, которая была банкротом с 7 годами убытков. Его можно понять – всегда приятно пересесть с Bugatti на Запорожец и вспомнить, что ручная коробка передач всё столь же актуальна! Фабрика под его началом постепенно стала холдингом, который нам известен и поныне, а наиболее любимым бизнесом стало – страхование. Примерно тогда он вывел свой принцип «сделайте так, чтобы Ваша идея работала на Вас, а не Вы на неё». К 1986 году Уоррен достиг статуса мил-

лиардера.

Общая философия жизни Инвестора проста – аскетизм. У него древняя Хонда, питается фастфудом нередко, 99% своего богатства уже жертвовал на благотворительность, живёт в старом доме в родной Омахе, купленном в 1958 году, а одежду, по слухам, закупает на распродажах. Можно сказать, что Уоррен хороший финансист, который осознаёт как важно экономить, а не жить на широкую ногу. На заметку всем мужчинам – в 82 года Уоррен смог заработать рак простаты и вылечить его! Истинное же счастье и страсть к жизни у Баффета в том, что и в свои 90 он с удовольствием ездит на любимую работу, хотя правильнее это назвать – призванием.

Бенджамин Грэхем

Многим известна личность Уоррена Баффета, как самого успешного инвестора нашего времени, но немногие знают его преподавателя – Бенджамина Грэхема. За свою жизнь он написал три громкие книги и наставил молодого Баффета на путь истинный. Собственно, кем же был Бенджамин?

Еврей по происхождению, который родился в Лондоне 8 мая 1894 года. Семья Бенджамина переехала в Нью-Йорк, когда ему был всего год. Он был третьим ребёнком и со смертью отца в семье началась череда финансовых трудностей. Тогда ещё по отцовской линии он носил фамилию Гроссбаум. В 1907 году мать решила вложить накопленные сбережения в акции U.S. Steel. В следующие два года курс акций упал

на 49%, что стало первым знакомством с фондовым рынком у 13-летнего мальчика.

Бедность быстро научила молодого Гроссбаума ценить учёбу, добиваясь в ней успехов. От природы у него была феноменальная память и он освоил шесть языков. Успешно окончив Колумбийский университет в 20 лет – его зазывали на кафедры вести английский, математику и философию, но уже тогда он решил начать работать на Уолл-стрит. С началом Первой Мировой войны в 1917 году Бенджамин сменил фамилию с Гроссбаум на Грэхем.

На заре 20-ого века карьера на Уолл-стрит строилась молниеносно, так как финансистов было объективно мало, а бизнес-аналитики не было вовсе. Всего за месяц работы в Newburger, Henderson and Loeb Бенджамин начал писать аналитические обзоры по облигациям и получил детальное представление о трейдинговых операциях. Он также писал статьи для финансовых изданий, что создало ему имя. К 26 годам он стал партнёром в фирме, а через три года, в 1923 году, открыл свой инвестиционный фонд Grahah Corporation. Под управлением было \$500 000, основной стратегией был поиск недооценённых и переоценённых акций.

За десятилетие Грэхему удалось заработать репутацию инвестиционного управляющего с неординарными способностями. Благодаря этому Бенджамин вернулся в Колумбийский университет, став самым популярным профессором на Уолл-стрит. Тем не менее, даже крайне опытный портфель-

ный менеджер может ошибаться. «Чёрный вторник», 29 октября 1929 года, нанёс удар по совместному фонду Грэхема и Джерома Ньюмана, который назывался Graham Newman Investment Fund. За три года активы под управлением упали на 70%. «Великую депрессию» великому Грэхему предсказать не удалось.

Примерно после данного краха Бенджамин решил оставить наследие – свои книги. В 1934 был написан «Анализ ценных бумаг», за ним в 1937 выпустились «Хранение и стабильность: современное нормальное хранение зерна» и «Анализ финансовой отчётности компании», в 1944 «Товары и валюты мира», а в 1949 вышел популярнейший «Разумный инвестор». Даже потеряв большие деньги на фондовом рынке, Грэхем смог стать наставником многих будущих поколений.

Только в 1954 году состоялось эпохальное знакомство 24-летнего Баффета с 60-летним Грэхемом. А в 1956 Бенджамин принял решение удалиться от дел, посвятив остаток жизни двум увлечениям – путешествиям и привлекательным женщинам. Да, имея жену и двух дочерей, именитый инвестор решил гулять в 60-ых годах на волне хиппи!

В возрасте 82 лет Грэхем умер 21 сентября 1976 года. На его надгробии написали слова из его любимого стихотворения – «Бороться, искать, найти и не сдаваться». Эти слова хорошо подходят любому, кто решается постичь фондовый рынок и заработать богатство на нём. Если сдаться после

первой неудачной борьбы, то останется висеть вопрос – а не зря ли изучалось столь многое, чтобы так быстро опустить руки?

Питер Линч

Люди, работающие в индустрии, знакомы с достижениями Питера Линча и его книгами, так как многие аспекты подхода остаются актуальными по сей день, несмотря на алгоритмизацию инвестиций в мире. С 1977 по 1990 год фонд Magellan в Fidelity под управлением Линча увеличил размер активов с \$20 млн до \$14 млрд при средней доходности 29% в год. Лишь два года из 13 рынок давал большую доходность, чем у фонда, но путь к этому достижению был трудным!

Линч родился 19 января 1944 года в штате Массачусетс. Его отец умер, когда Питеру было всего 10 лет, что подтолкнуло маленького мальчика рано начать работать. Он устроился носильщиком клюшек для гольфа в возрасте 11 лет, где, слушая разговоры инвестиционных банкиров, начал интересоваться фондовым рынком. В 1963 году, когда Питеру было 19 лет он купил свои первые акции Flying Tigers Airlines по \$7, которые за год выросли до \$32.75. В 1965 году он выпустился из Бостонского колледжа со степенью в области финансов.

Благодаря работе носильщиком клюшек Питер познакомился с прежним президентом фонда Magellan, который высоко оценил трудолюбие мальчика и в 1966 году он про-

шёл отбор на летнюю стажировку в Fidelity. Наиболее насыщенными годами до полного старта карьеры у Линча были 1967-1969, когда он проходил службу в армии, получал степень MBA в университете Пенсильвании и женился на Кэролин, которая впоследствии родила троих дочерей Мэри, Энни и Бэтт.

По возвращению из армии и Вьетнама Питер был нанят в фонд Fidelity Magellan аналитиком по секторам текстиля, металлургии и химической промышленности. К этому моменту ему было 25 лет. Уже к 1974 году его повысили до директора по исследованиям, а в 1977 году он стал портфельным менеджером фонда Magellan, где и началась «реальная» работа. Со страстью отдавшись делу, Питер работал по 6-7 дней в неделю. Получив в распоряжение \$20 млн, распределённых между 45 активами, ему удалось расширить покупки до 1200-1400 активов с суммарным объёмом средств под управлением в более чем \$50 млрд.

Заработать миллиарды ещё в 20-ом веке – великое достижение, но Линч оставил и не меньшее наследие. За год до ухода на пенсию, в 1989, он опубликовал свою первую книгу “One Up On Wall Street”, где простым языком изложил свои принципы инвестирования. Их можно применять и поныне, поэтому интересующимся рекомендуется к прочтению. В 1994 и 1995 были опубликованы две новые книги “Beating the Street” и “Learn to Earn”. В первой Питер описывает как именно он отбирал акции и почему был уверен, что обой-

дёт доходности рынка во время управления фондом. Вторая книга даёт мягкий экскурс в финансовую сторону фондового рынка, помогая начинающему инвестору отличать компании с потенциалом роста от стагнирующих.

Если у Баффета присутствует общий аскетизм к стилю жизни, то у Линча он есть также и к работе. Уйти на пенсию в 46 лет, имея пассивный доход \$10 млн в год – это рано и не предел мечтаний для успешного финансиста. Тем не менее, Питер устал обходить доходность рынка за 13 лет и решил заняться благотворительностью. К слову, Баффет высоко оценил книгу “One Up On Wall Street” и в годовом отчёте опубликовал цитату с разрешения автора, в лице Линча, «Одни механически продают победителей, но сохраняют неудачников, что сродни выпалыванию цветов и культивированию сорняков». Это истинно и сегодня, так как из портфеля лучше продавать то, что не растёт, а фаворитов рынка сохранять.

Кэти Вуд

Самая умная женщина в комнате – Кэти Вуд. Если кого-то пандемия и озолотила, то для нашей героини она создала имя. О ней почти никто не слышал до 2020 года, так как её инвестиционная стратегия не признавалась на Wall Street. Даже аутперформанс индекса S&P500 на 110% с октября 2014 по февраль 2020 года не убеждал коллег по инвестициям, что Кэти инвестирует лучше многих. Всё изме-

нилось с пандемией, когда началась стремительная цифровизация экономики.

Вуд родилась в семье ирландских иммигрантов в 1955 году в Лос-Анджелесе. Отец был военным инженером, занимавшимся разработкой радарных систем. Именно от него Кэти впитала внимательность к деталям. В 1977 году благодаря своему наставнику по бакалаврской степени в университете Южной Каролины ей удалось получить первый опыт работы в Capital Group, а в 1981 окончить университет со степенью в области финансов и экономики. Опыт работы позволил Кэти переехать в Нью-Йорк в 1980 году, где она начала карьеру в Jennison Associates, которая длилась 18 лет. Там ей удалось пройти полный путь от аналитика до портфельного менеджера и управляющего директора.

В 1998 она стала сооснователем фонда Tupelo Capital Management. В 2001 году Вуд присоединилась к AllianceBernstein в роли руководителя по тематическим стратегиям, где ей дали в управление \$5 млрд и подвергли жёсткой критике, так как её стратегия дала больший убыток, чем рынок во время долгового кризиса 2007-2008 годов. К 2014 году, в возрасте 58 лет, Кэти наконец смогла сформировать свой подход к инвестированию в «прорывные инновации». Стратегия оказалась слишком рискованной для AllianceBernstein, поэтому она покинула компанию, чтобы основать Ark Invest. Здесь и начинается реальная жизнь, в 58 лет!

Философия фонда основывается на полной прозрачности. Кэти создала сначала четыре ETF, а затем расширила их до 8 направлений. Все сделки фонда можно отслеживать через новостную рассылку и регулярные открытые конференции в Zoom, к которым может присоединиться каждый. Ещё в 2018 году Кэти прогнозировала, что цена акций Tesla может достичь \$800 через 5 лет. Эта планка оказалась достигнута на 2 года раньше, в январе 2021. Другой её прогноз – достижение Биткоином цены в \$500 000 и она активно покупает его для личного портфеля с 2015 года.

Название фонда складывается из “Active Research Knowledge”, или «активные исследования знаний», но в реальности Вуд является набожной христианкой и назвала фонд, вдохновившись описанием ковчега в Библии (ark – ковчег). После пандемии её «ковчег» стал истинным спасением, так как все ставки ETF’ов стали оправдываться. Изменение потребительского спроса и интерес к инновациям стал в разы выше среди инвесторов, а большая часть идей была в широко известном тренде ESG.

Кэти Вуд решила стать снобом в мире инвестиций ещё в 2014 году и теперь её ставка полностью оправдана широчайшим кругом инвесторов. Её регулярно цитируют Bloomberg, Wall Street Journal, NY Times, CNBC, Barron’s и многие другие СМИ. Новость о дополнительных покупках быстро разносится по миру. В конце 2020 года Кэти инициировала создание нового ETF’a, Space Exploration & Innovation. Вуд не

намерена прерывать свою карьеру и ей очень подходит цитата из известного произведения «они не могут остановить нас. Они не могут остановить будущее».

Рэй Далио

Далио многие зовут «Стивом Джобсом инвестирования». Возможно ли разработать что-то столь кардинально новое в инвестиционном бизнесе? Рэй является не только успешным менеджером, но и филантропом, который в 2011 году присоединился к Биллу Гейтсу и Уоррену Баффету в «Клятве Дарения», обещая пожертвовать более половины своего состояния на благотворительные цели. К текущему году состояние новатора оценивается в \$20.3 млрд, входя в топ-100 богатейших людей планеты по версии Bloomberg. В 2017 году Далио написал свою первую книгу, «Принципы. Жизнь и работа», которая стала бестселлером и получила положительные отзывы. Годом позже была издана “Principles for navigating big debt crises”, а в 2019 году вышло большое эссе под заголовком “Why and how capitalism needs to be reformed”. Многого достигнуто, а где начало?

Далио родился в не самом благополучном районе Нью-Йорка в семье джазового музыканта, Марино Далио. Его мать была простой домохозяйкой. С малых лет Рэй начал подрабатывать стрижкой газонов, уборкой снега и разносчиком газет. В возрасте 12 лет он стал работать кэдди в гольф-клубе The Links, где носил клюшки для разных про-

фессионалов с Уолл-стрит. В этом же году Рэй совершил свою первую инвестицию, купив акции Northeast Airlines на \$300, которые утроились, когда компания завершила слияние с другой. К старшей школе он смог сделать портфель в несколько тысяч долларов.

Поступив в университет Лонг Айленда, Далио был на деле посредственным студентом по направлению финансов. Ещё в школе он считал учёбу скучной и не имеющей прикладной пользы. Потом пришли изменения – от акций он перешёл к сырьевым фьючерсам, начал осваивать трансцендентальную медитацию, чтобы лучше бороться со стрессом и достигать концентрации. Это дало толчок к изучению нового, с которым Далио стал академически преуспевать и по завершению бакалавриата был приглашён в Гарвардскую Школу Бизнеса.

Начало карьеры у Рэя прошло на Нью-Йорской фондовой бирже. В последствии он перешёл в компанию Dominick & Dominick, а затем в Shearson Hayden Stone. Впрочем, в свои 20-ые годы Далио был зелен и «умел» развлечься. В фирме Shearson Hayden Stone он стал сырьевым трейдером. На один съезд аграриев Далио привёл стриптизёршу, заплатив ей за номер выступления. Чем он думал и чего хотел добиться? Об этом история умалчивает. Затем к Новому Году 1971 он отмечал праздник с коллегами. Из-за конфликта Далио нанёс удар в челюсть своему боссу и был позже уволен. Зато уже спустя несколько лет, в 1975, он решил создать своё детище, фонд Bridgewater, в который переманил часть клиентов

своего бывшего работодателя. К 2012 году компания стала крупнейшим хедж-фондом в мире с объёмом активов под управлением в \$223 млрд.

Нельзя отрицать, что профессиональный путь Далио начался в весёлый период 70-ых годов. В возрасте 22 лет, в 1971 году, он наблюдал отмену золотого стандарта Никсоном, что вызвало взлёт инфляции на всё десятилетие, а цены акций выросли на 33% за считанные дни. Увлечение же сырьевыми фьючерсами принесло немало выгод, так как рост ставок ФРС в период инфляции 70-ых годов впоследствии обрушил фондовый рынок. Инвесторы начали гораздо охотнее рассматривать сырьё, как актив, что было в числе первичных услуг фонда Bridgewater.

В семейной жизни Далио определился сразу после выпуска из Гарварда, женившись на Барбаре Габальдони в 1975 году. До сих пор они живут в счастливом браке и имеют 4 сыновей. Жизнь Рэя не сильно похожа на миллиардера, так как он не признаёт роскошь и позиционирует себя больше наставником и ментором для своих последователей по всему миру. Интересно, что иногда его титулуют сектантом, так как при устройстве на работу в Bridgewater необходимо заучить все опубликованные принципы и следовать правилам корпорации. За сотрудниками даже ведут видеонаблюдение! Успешное управление миллиардами долларов требует строгой дисциплины и наличия свода правил, от которых лучше не отклоняться.

Билл Экман

Основатель и CEO Pershing Square Capital Management; филантроп, инвестор-активист, предсказавший обвал рынка в начале марта 2020 – именитый Билл Экман. Инвесторы-активисты закупают доли в публичных компаниях для получения места в совете директоров, впоследствии изменяя бизнес «изнутри». Это позволяет добиться роста выручки, сокращения издержек или продажи нерентабельных департаментов. Сейчас состояние Билла оценивается в \$3.2 млрд. Хеджирующая ставка его фонда в \$27 млн принесла более \$2.6 млрд менее чем за месяц. Как ему удалось к этому прийти?

По происхождению Экман является ашкеназским евреем, родившимся 11 мая 1966 года. Его отец, Лоренс Экман, был председателем Нью-Йоркской фирмы по финансированию недвижимости. Получил бакалаврскую степень в 1988 в Гарвардском колледже, а затем MBA в Гарвардской школе бизнеса в 1992. Выпустившись, Билл с однокурсником основали фирму Gotham Partners, которая к 1998 году собрала \$500 млн активов. В 2002 начались судебные разбирательства с акционерами. Это подтолкнуло Билла уйти из фирмы, которая медленно развивалась. В 2004 с \$54 млн он основал свой фонд, а к 2015 году Экмана вошёл в топ-20 управляющих в мире. Его фонд заработал \$4.5 млрд за 2014 год при суммарной доходности в \$11.6 млрд с момента основания.

У Билла бывали взлёты и падения. В 2004 году он впервые сошёлся с другим инвестором-активистом, Карлом Айканом, рекомендовав последнему купить акции Hallwood Realty. Акции компании по недвижимости должны были вырасти с \$60 до \$140. Айкан согласился и вошёл в позицию. Когда была заявлена сделка по покупке бизнеса за \$137, то Айкан отказался платить Экману долю от доходности. Это превратилось в судебное дело, где Экман одержал верх и получил \$9 млн компенсаций от Айкана.

В декабре 2012 Экман выпустил подробный отчёт, обвиняя компанию Herbalife в пирамидальной схеме, что вызвало обвал котировок на 20%. Менеджмент предпринял решительные меры по защите своей компании и выстоял рассмотрение дела в суде с комиссией по ценным бумагам. Всего на кампанию против Herbalife Экман потратил около \$50 млн. Более того, на ТВ он вновь схлестнулся с Карлом Айканом, который защищал Herbalife и стал закупать позицию против шорта Экмана. В 2013 году размер шорта против компании составлял \$400-500 млн. Экман был намерен держать его «до скончания времён». Айкан утверждал, что такой публичный шорт не сделает денег. К 2017 году Экман закрыл позицию, но намеревался шортить актив через опционы. В феврале 2018 он полностью вышел из всех сделок по Herbalife, оценённых почти в \$1 млрд. Herbalife успешно функционирует и по сей день.

Экман имеет нетрадиционный подход к найму сотрудни-

ков. Известны три истории, когда он нанимал в свой фонд инструктора по рыбной ловле, бывшего профессионального теннисиста и даже попутчика в такси. Будучи филантропом, Билл активно участвует в благотворительных организациях, поддерживая «Центр еврейской истории». Он также подписал «Клятву Дарения», обязывающую пожертвовать половину своего состояния на благотворительность. Экман входит в список 50 самых щедрых филантропов в мире.

Несмотря на присущую евреям семейственность Экман в 2016 году развёлся со своей давней супругой Карен Херсковитц после 22 лет брака. У них осталось три дочери. В 2018 году Билл женился на профессоре MIT Нери Оксман, которая родила ему первенца весной 2019. Свой досуг миллиардер проводит бодро. По данным СМИ, Экман держит корпоративные рекорды на беговой дорожке и тренажёре для гребли. Более того, он играл в теннис с Андре Агасси, олимпийским чемпионом.

Экман являет собой хороший пример человека, создавшего самостоятельно свою жизнь с нуля. Доля решительности и смелости для создания первого предприятия Gotham Partners дала возможность заработать капитал, которого бы уже тогда хватило и внукам. Наличие же должных амбиций с осознанием своего полезного набора навыков не дало Биллу остановиться на достигнутом, приумножая создаваемое благо для общества.

Джим Саймонс

Развитие математики и технологий создало новые возможности для приумножения капитала на фондовом рынке. Джим Саймонс известен как «Король Квантов» и один из самых успешных инвесторов на Уолл-Стрит. Он основал Renaissance Technologies, крупнейший квант-фонд в мире, внутри которого был создан закрытый фонд Medallion. Под управлением находится более \$84 млрд, а состояние основателя оценивается в \$28 млрд, ставя его на 48-е место среди самых богатых людей в мире по версии Bloomberg.

В начале карьеры именитый математик даже не думал заниматься инвестициями. Джим родился 25 апреля 1938 года в Массачусетсе в еврейской семье. К 1958 году он получил бакалаврскую степень по математике в MIT, а к 1961 году защитил докторскую в университете Калифорнии. С 1964 года Саймонс работал на АНБ, взламывая зашифрованные коды. Он ушёл в отставку в 1968, выразив протест против войны во Вьетнаме. Параллельно преподавал математику в MIT и Гарварде. В 1976 Американское математическое сообщество вручило Саймонсу премию Освальда Веблена за работу по геометрии и топологии.

В 1978 Саймонс основал хедж-фонд Monometrics, когда осознал, что математическое распознавание паттернов может быть использовано для трейдинга на финансовых рынках. Это позволило ему разработать систему квантовых моделей. Для создания лучшего продукта начался найм мате-

матиков, статистов и физиков, которые впоследствии сформировали текущий фонд Renaissance Technologies в 1982 году.

Основой моделей стал сбор данных в терабайтных размерах, что было огромным количеством в 20-ом веке. Первыми сетями данных были взяты наблюдения Мирового Банка и ФРС, начиная с 1700-х годов. Затем код искал в них неслучайные движения, или паттерны, сигнализирующие о возможном цикле и проверяющие возможность заработка на нём. Так формировались и проверялись прогнозы, базируемые исключительно на математических показателях.

Разработанные модели стали столь точными, что ни один другой инвестор не может сравниться с ними до сих пор. Средняя доходность Саймонса составляет 66% за год в течение трёх десятилетий, когда именитые Уоррен Баффет и Джордж Сорос имеют среднюю доходность в 29% и 32%.

В 2014 году было инициировано расследование против Renaissance Technologies, где было выдвинуто обвинение в приравнивании краткосрочных позиций к долгосрочным. Из-за этого нюанса фонд недоплатил \$6 млрд налогов государству. Завершилось расследование лишь в 2021 году в пользу государства, обязав выплатить Саймонса и его компанию миллиардные долги. Это стало одним из крупнейших дел по взысканию налогов в истории.

Саймонс ушёл на пенсию в 2010 году. Джим и его жена Мэрилин Саймонс занимаются филантропией. Фонд The

Simons Foundation инвестирует более \$2.7 млрд в образование, здравоохранение и исследования аутизма. В 2004 году был основан Math for America, поощряющий развитие преподавания математики.

В 2019 году Грегори Цукерман выпустил книгу «Человек, который разгадал рынок» с биографией Саймонса и его методами инвестирования. Миллиардер принципиально не носит носки. Величайшими математиками он признаёт Леонарда Эйлера и Архимеда, в честь которого названа его яхта, построенная в Дании. Модели Renaissance Technologies обновляются и расширяются с течением времени. Джим уверен, что не существует гуся, несущего золотые яйца вечно.

Отрасли и компании

В данной главе представлены описания бизнесов и отраслей с высокой детализацией процесса функционирования. Принятие инвестиционного решения включает в себя единовременный разбор продуктов, географии присутствия, качества управленческих решений, финансов компании и многих других параметров. Проведение аналогично исследования необходимо для улучшения качества принимаемых решений.

Глубокое изучение широкого круга публичных компаний позволяет выработать навык эффективной фильтрации новостного шума. Подобная практика помогает отсеивать множество новостей из-за малой значимости и отсутствию влияния на конечный инвестиционный тезис. Материал изложенный ниже представляет способы выделения главного на примере известных акций и направлений.

Туда и обратно или сила металла

Если копать фондовый рынок слишком глубоко, то иногда захватывает ощущение, что не зная историю от А до Я – стремительно растёт риск понести убытки. Этого не хочется ни одному инвестору. Специалистов по качеству облачных услуг мало, но разобраться, где хорошие шахты и руда, а где нет – задача вполне реальная.

На американском рынке есть компания – Cleveland-Cliffs Inc, основанная ещё в 1847 году, как добытчик железной руды. Полтора века копали ресурсы, а потом в 2013-2014 годах начало подкрадываться банкротство. Акции обвалились на 90% к осени 2015 года. Все понимали почему так случилось, но менять никто ничего не хотел. Корень проблемы был в моде на «диверсификацию рисков», оставшейся с 20-ого века. Важно было иметь не один сильный продукт, а несколько, чтобы кризис не убил единственное детище компании. Поэтому бизнес добывал железную руду в США и Австралии, а также уголь, железо и хромит в Канаде.

В США руда была высшего класса благодаря обработке методом DRI, делая её качество 65%. Качество руды отражает сколько процентов железа есть в среднем в куске. В Австралии руда добывалась в одном месторождении для поставок в Китай и обработки никакой не было. Руда была с качеством 59.1%, поэтому шла на продажу со скидкой и меньшей рентабельностью.

В Канаде дочерняя компания несла много лет убытки: руда 56-58% качества, уголь с calorific value ниже 6000. Calorific value – это характеристика, показывающая объём энергии, высвобождаемый при сжигании килограмма сырья. На международном рынке по качеству железо идёт 62% как норма, а 58% и ниже – второсортное сырьё. Средние цены за метрическую тонну на руду 65% – \$120, 62% – \$100, 58% – \$80. Разница умеренная, но при больших плоских издерж-

ках это значимо.

Когда всё пришло к состоянию банкротства в 2014 году, то в компании начали назначать конкурсное управление в лице СЕО Лоуренсо Гонкалвеса. Выходец из Бразилии с внушительным послужным списком. Приняв бизнес с 1% рентабельности по чистому доходу, \$2 млрд отрицательного акционерного капитала и \$3 млрд долгов перед кредиторами, ему удалось совершить невозможное.

Лоуренсо начал борьбу с проблемой диверсификации, приступив к распродаже нецелевых активов – дочерних предприятий в Канаде и Австралии. Затем провёл реструктуризацию долгов, отложив выплаты кредитных тел с 2019-2021 годов на 2024-2025. Одной из больших вех стало возобновление выплаты дивидендов к 4 кварталу 2018 года, которые были приостановлены с 2014 года. В 2019 дивиденды повысили на 20% и начали программу выкупа акций на \$200 млн.

Будущее даже старого бизнеса всегда в инновациях. Лоуренсо начал строительство HBI Toledo Plant в конце 2018 года и осенью 2020 завод был завершён! HBI, Hot-Briquetted Iron, является маржинальным продуктом со средней ценой по \$300+ за тонну, что соразмерно цене чугуна. Переплавка на заводе 1.63 тонны железной руды в 1.11 тонн HBI создаёт возможность получать с той же руды вместо \$196 000 – более \$332 000 выручки!

В декабре 2019 года компания приняла решение купить

своего клиента, AK Steel. Это производитель стали, который покупал руду, но имел крайне плохую рентабельность. Вертикальная интеграция в сталелитейной отрасли один из лучших способов развития, подтверждающий полноценный выход из банкротства.

Цены на сталь уже могут достигать \$700-1100 за тонну и многие аналитики спрашивали «зачем добытчик с рентабельностью выше 15% покупает сталелитейный бизнес с рентабельностью 1%?». Ответ был очевиден – захват новых рынков. Сделку закрыли уже в марте 2020 года в разгар пандемии. Впрочем, стали много не бывает. Новые дома, мосты, дороги – всё потребляет железо и сталь в огромных количествах. Поэтому 28 сентября 2020 года Лоуренсо начал приобретение американских операций Arcelor Mittal, крупнейшего производителя стали в мире. С этой покупкой Cleveland Cliffs планирует утроить производство стали с 5.3 до 16.5 млн тонн в год, становясь крупнейшим производителем плоской стали в США.

Благодаря предпринятым действиям акции компании с момента банкротства в 2014-2015 годах выросли с \$1.50 до \$20.00. Пандемию бизнес успешно пережил. С момента новости о покупке операций Arcelor Mittal рост котировок составил 200%. Многие аналитические агентства стремительно повышали прогноз по целевой цене, а Байден предложил инфраструктурный пакет, задавая сильный тренд роста спроса на сталь! Cleveland-Cliffs постепенно захватывает ли-

дерскую позицию в сталелитейной отрасли США, что долгосрочно даст компании премиальную оценку.

Сказ о зелёной энергетике

С 2017 по 2019 года на американском фондовом рынке начала восхождение компания Enphase Energy Inc. Эта история не громкая, но поучительная для всех, кто грезит соорудить нефтяной портфель на ближайшие 20 лет. Будучи основанной в 2006 году в Калифорнии, бизнесу понадобилось всего шесть лет, чтобы выйти на IPO весной 2012 года. Основатели были дальновидные и уже тогда решили заняться инновациями – солнечной энергетикой. Само IPO в классической интерпретации было провальным, так как доходность в первые полгода торгов достигала -50% и более. Сначала планировали размещать акции по \$10-12, но к дате пришлось снизить цену до \$6, ввиду малого интереса инвесторов. Нефть после кризиса 2009 года блистала и была на вес золота. Суммарно привлечь удалось всего \$54 млн при капитализации в \$275 млн. Лишь к лету 2013 акции стали выбираться из ямы провала, цену в \$10-12 удалось взять во все только к осени 2014 года.

Все возможные проблемы бизнесу удалось встретить в первые года на рынке и это было благо. В 2016-2017 годах у компании начали падать продажи. Учитывая отрицательную рентабельность, все решили, что бизнес умирает и от акций надо избавляться. Благодаря этим поворотам была возмож-

ность купить актив по \$0.50-2.00 за штуку с зимы 2016 года до осени 2017. Одной из причин обвала также было начало президентства Трампа, который делал сильный акцент на нефти и гигантах рынка, входящих в индексы S&P500 и DJIA.

Летом 2018 года была куплена часть бизнеса по производству солнечных панелей от компании-конкурента, SunPower Corp. Сумма сделки составила \$25 млн наличными и 7.5 млн акциями компании. Это стало отправной точкой успеха. Расходы сокращали ещё в прошлые года, но именно это приобретение дало возможность и выйти на самоокупаемость по операционному доходу, и увеличить темпы роста выручки.

С весны 2019 года бизнес стал расцветать, так как начал производство лучших солнечных панелей на американском рынке. В 2017 году операционная рентабельность была ниже -10%, к 2018 её смогли довести до положительных 0.5%, в 2019 она уже была 16%. В пандемию 2020 бизнес вовсе достиг 24% рентабельности! К весне 2020 года пошли новости о стремительных расширениях операций. Менеджмент стал заключать контракты с застройщиками, а также начал экспансию на европейский и австралийский рынки. Сила бренда стала велика.

Другим важным аспектом для бренда являются индексы. Прошедшей зимой компанию добавили в индекс S&P500 и она стала первой компанией сектора солнечной энергетики, попавшей в него! Почему это значимо? Есть ETF'ы, кото-

рые собирают «всё одинаковое разом вместе», но индексы Russell 2000, S&P500, Dow Jones Industrial собирают, чтобы отразить развитие экономики США. Добавление Enphase в подобный индекс равносильно признанию того, что зелёная энергетика будет не только жить и процветать в будущем, но и она уже стала значимой долей экономики страны.

General Motors: из динозавров в новаторы

General Motors – один из старейших производителей машин в США, который имеет широкое портфолио брендов: Hummer, GMC, Chevrolet, Pontiac, Cadillac, Opel. Компания страдала много лет, но в свете прихода Байдена, пандемии и запросов потребителей бизнес начал бурно меняться с 2020 года и теперь является привлекательной компанией для долгосрочных вложений.

Фирма была на грани банкротства во время долгового кризиса 2008-2009 годов, которое привело к реорганизации бизнеса через Главу 11. До этого над ней глумились аналитики, что за 30 лет доля рынка в США у производителя снизилась с 40% до 20%. Впрочем, если имеешь бизнес в США, то надо иметь и инвесторов. Так, бравый новый менеджмент через год структурных изменений пошёл на повторное IPO осенью 2010 года. Затея оказалась успешной, давая в пике за 10 лет 33% доходности. S&P500 за этот период сделал 174% доходности, а Tesla 2452%. Отсутствие альфа-доходности за 10 лет – это неприятно, но времена меняются.

Всё десятилетие компания плавала на 2-7% рентабельности по чистому доходу, а выручка падала с \$150 к \$137 млрд. Благо светлые американские умы делают машины на века, поэтому многие года никакого роста спроса на авто не было. Все сотрудники компании зарабатывали себе на жизнь хорошим трудом, но для инвесторов это было игрой в детской песочнице. Зато долг рос экспоненциально, с \$14 до \$105 млрд.

СЕО компании, Мэри Барра, считается одной из самых успешных топ-менеджеров среди женщин, так как выросла внутри компании с должности инспектора по качеству. Хороший СЕО умеет политизировать на благо компании. До самой осени 2020 года, пока Трамп не начал проигрывать дебаты, она стойко поддерживала его курс на «нефть и ДВС машины». Когда же Байден начал доминировать в СМИ, то было заявлено об отказе от ДВС и планах перехода компании к производству электрокаров.

Благодаря одному этому заявлению инвесторы стали вкладывать миллиарды в компанию. ESG-инвестирование поддерживает все инициативы «озелениться», с которыми появляется толпа социальных инвесторов с внушительными суммами. Далее менеджмент публиковал заявления, что вложит сначала \$20, потом \$27, затем вовсе \$35 млрд в электрокары за 5 лет. Это всё лишь укрепляло веру в светлое будущее бизнеса.

Компания выросла на 200% с начала пандемии, но это не

конец истории. На Дне Инвестора 2021 было решено прыгнуть выше головы. Бизнес постепенно превратится из производителя машин в платформенную компанию. Платформами являются Uber, Google, Facebook. Это модель бизнеса, которая предоставляет услугу и от неё крайне трудно отказаться, ввиду удобства. Косвенная монополия. Таким образом, машины вскоре станут лишь побочным продуктом General Motors, а покупать будут ПО, приложения, автопилоты и иные инновационные сервисы электрокаров будущего.

Ford: как омолодить старого Мустанга?

Ford – более именитая компания, чем General Motors, так как основана известным Генри Фордом, «отцом» конвейера. Компания производит настолько качественные машины, что скупки сторонних брендов за 100 лет существования было очень мало. Только в 1922 купили Lincoln, который покрывает люксовый сегмент клиентов, а в 2007 был куплен Troller – бразильский бренд внедорожников, на которых обожал ездить Джеки Чан. Что же привело Ford к возрождению?

Успех у бизнеса был своеобразный. Не один General Motors страдал на американском рынке, а Ford, будучи ещё более потребительской компанией, вёл агрессивную ценовую войну, поэтому рентабельность обычно не превышала 4%. До пандемии менеджмент был щедрым и платил более \$2 млрд дивидендами. При этом Ford буквально соткан из

долга, имея \$213 млрд долговых обязательств при рыночной капитализации \$62 млрд.

До 2020 года компанией руководил Джим Хэкетт. Опытный управленец 66 лет, который начинал карьеру в Procter & Gamble и Steelcase. CEO Ford'a он был с 2017 года, хотя в совет директоров вошёл в 2013 году. За три года Хэкетт достиг многого: долг увеличил с \$220 до \$236 млрд, рентабельность по чистому доходу снизил с 5% до -1%, продажи испытали отрицательный рост с \$156 до \$127 млрд благодаря пандемии, а потом он ушёл на пенсию! Новый CEO немного моложе Хэкетта, ему всего 59 лет. Зовут его Джим Фарли.

Карьера Фарли в автопроме вдохновлена его дедом, который начал работать на заводе Генри Форда в 1914 году. Ранее Фарли был вице-президентом Lexus, отвечая за продажи и маркетинг люксового бренда. Также он занимал позиции президента по стратегии и вице-президента по мировым рынкам. В 2015-2017 он руководил продажами Ford в Европе. Став CEO, он к февралю 2021 года увеличил планы инвестиций в электрокары и самоуправление до \$29 млрд, представив до этого несколько классических моделей в электро-варианте, включая Ford Mustang.

Многие инвесторы американского рынка знают, что ESG-стратегии – грозное оружие. Ситуация с General Motors ещё более ярко повторяется для Ford. В 21 веке мало кто даст денег, если нет цели сделать что-то «зеленее». Благодаря смене стратегии на электрокары компания даже получила оценку

CDP на уровне А, что ставит её вровень с солнечной энергетикой, а также Apple и Microsoft.

Фарли ещё не представил умопомрачительную стратегию эволюции производителя машин в производителя ПО с рентабельностью 25% по чистому доходу, но он уже сделал много хорошего для старого бизнеса. С улучшением операционных финансовых показателей бизнес может восстановить выплату дивидендов, а снижение долговой нагрузки сделает компанию менее рискованной на случай роста ставок в США. Достижение хотя бы 10% рентабельности будет прорывом для бизнеса. За год рынок уже дал 100% роста за все выгодные решения нового CEO. Когда это всё начнёт приносить деньги, то восторгу инвесторов не будет предела! В General Motors делается ставка на стратегию, здесь делается ставка на менеджмент.

Будущее с Nvidia

Каждый знаком с их видеокартами, но только ли они у NVIDIA? Начать стоит с менеджмента. Инвестировать в актив, где CEO является основателем фирмы – это рецепт успеха на американском рынке. Дженсен Хуанг основал компанию в 1993 году и успешно руководит ею по сей день.

В 90-ых годах CEO совершил революцию, разделив CPU и GPU. До Nvidia центральный процессор, или CPU, обрабатывал все потоки данных, включая графику. Это создавало огромную нагрузку, замедляя работу компьютеров. Делеги-

рование процесса анализа графики на GPU дало скачок производительности и мир увидел прелести компьютерной графики в «Матрице»! А у потребителей появилась новая статья трат – видеокарты. Чудесное архитектурное, коммерческое и технологическое решение! Бизнес не стоит на месте, планируя выпуск DPU чипа под процессы анализа данных. Это даст новый скачок развития компьютерам, а на CPU останутся лишь задачи запуска приложений и обращения к разделам памяти.

Революция в области чипов – первая заслуга. Хуанг же думает на десятилетия вперёд. Менеджмент понял ещё в конце 2000-х, что не сможет продать всем десятки видеокарт и они ограничены размером рынка, поэтому начали строить дата-центры! 40% выручки составляют дата-центры, предоставляющие облачные услуги множеству корпоративных и частных клиентов. Мы не можем продать 10 видеокарт? Ладно, зато мы настроим сотни дата-центров, упаковав их новейшими разработками, и будем взимать плату за подключение к идеальному ПО на мощнейших машинах!

Будущее Nvidia – ИИ. Они давно нанимают лучших программистов, создавших программный язык CUDA для оборудования компании. И чипы для этого разрабатывают отдельно. Новинка Grace выйдет в 2023 году. Её обоснование поражает: «ИИ уже имеют миллиарды параметров. Их количество удваивается каждые 2.5 месяца. Поэтому мы разрабатываем чип, позволяющий писать ИИ сразу с триллионом

параметров». Сейчас сегмент ПО приносит \$2 млрд выручки. В будущем это станет машиной по печатанию денег, наравне с Microsoft, чья рентабельность по чистому доходу в пандемию превысила за 30%.

Менеджмент делает дотошные презентации по своим продуктам. Одна из услуг – GeForce Now, предоставляющая удалённый гейминг. Другая Nvidia Drive – разработка ИИ для самоуправляемых машин. Титан заключил партнёрство с Luminar Technologies на поставку систем LiDar, лазерной технологии для сканирования пространства вокруг машины. Ключевым партнёром в автопроме выделяется Daimler, получивший в декабре первую в мире лицензию на самоуправляемое ПО 3-его уровня для машин, когда всего есть 5 уровней самоуправления. Так существует вероятность, что именно ПО и чипы Nvidia позволили лидеру немецкого автопрома обойти Tesla в гонке ИИ.

Nvidia параллельно разрабатывает Омнивселенную, нацеленную изменить коммерческое приложение ПО-решений! Тренд Метавселенной пока связывают с рекламой и видеоиграми. Хуанг ориентирует Омнивселенную на корпоративных клиентов, позволяя симулировать строительство фабрики любой сложности и оценивая целесообразность инвестиций через мульти-сценарный анализ с помощью ИИ. Реальный взгляд в будущее из сегодняшнего дня!

Джим Крамер, известный телеведущий, после экскурсии по штаб-квартире описывал свой опыт как «путешествие во

времени». Он много лет руководил инвестиционным фондом, но увиденное так поразило его, что он твёрдо сказал «этот бизнес будет стоить \$10 трлн в один день!». Сейчас капитализация держится близ \$800 млрд. В офисе компании смогли удивить финансиста с более чем 15-летним опытом – это дорогого стоит! Nvidia давно ушла от видеокарт и у неё яркие перспективы на совершенно ином поприще.

Захват вселенной от Apple

Ещё в 2014-2016 годах Александр Герчик спрашивал: «если будущий рост Apple очевиден, то почему не купить их акции сегодня?». На тот момент капитализация бизнеса была ниже \$600 млрд, а в 2021 году она достигла заветных \$3 трлн. Дорого ли? Начнём с CEO, Тима Кука. Было море сравнений со Стивом Джобсом не в его пользу. История же подтверждает, что он один из гениальнейших CEO нашего времени. Благодаря его руководству актив вырос в цене в 12 раз. Ежегодные дивиденды с \$10 до \$14 млрд. Объём выкупа акций составил более \$486 млрд. Выручка взлетела в 3.5 раза, с \$108 до \$365 млрд! Люди стали покупать на два iPhone в год больше!

На деле могущество Apple далеко не в телефонах. С 2017 года они заявили стратегию на удвоение выручки от сервисов, так как это высокорентабельный бизнес, где чистая доходность может быть выше 40%, когда на технику предел 25%. Сейчас благодаря широкой линейке сервисов пред-

приятие зарабатывает на росте множества рыночных сегментов. Облачные решения – iCloud. Разработка приложений – AppStore. Видеоигры – Apple Arcade. Стриминг – Apple TV+. Музыка – Apple Music. СМИ – Apple News+. Финансы – Apple Pay/Card. Тренировки – Apple Fitness+. Piper Sandler уже прогнозирует достижение \$4 трлн капитализации. Фирма может выйти на рынок здравоохранения, встроив измеритель сахара в Apple Watch. Диабет является одним из самых больших рынков в США, от которого можно взять часть. У бизнеса есть ряд юридических разбирательств из-за проблемы с защитой аккаунтов в облаке, но это не ухудшает финансовые показатели.

Обилие сервисов с рентабельностью выше 30% по чистому доходу, доступные более чем миллиарду людей во всём мире, ещё не должны убеждать в привлекательности актива. Важна культовость бренда. Если в России есть поклонники, имеющие всю линейку техники, то в США это религия. Вирусность продуктов растёт с каждым годом и даже на ошейнике счастливой собаки можно увидеть их лого. Мгновенный iMessage, свободная передача файлов AirDrop, детальное видео FaceTime, отсутствие проводов, а сколь бесценен сбор отпечатков пальцев!

Большой проблемой Windows является необходимость адаптации ОС под разные машины. Это значительно замедляет работу. Apple, имея закрытую систему, делает всё под ключ на едином железе, предоставляя большую производи-

тельность на Mac. Разработка чипов серии M1 ещё одно достижение бизнеса. Полупроводники являются самым маржинальным продуктом с наценкой от 20%. Так собственные чипы разом снижают издержки и дают лучший перформанс.

Прогресс не стоит на месте. У Apple всё распланировано на года вперёд. Ключевой продукт, ожидаемый в 2022 – VR-очки. Ценник аналитиками намечается в \$750. За 5-летку прогнозируют от \$18 до \$36 млрд продаж. Возможен также план с заменой всех iPhone в мире на очки. Тем не менее куда более реалистично, что потребитель купит разом и смартфон, и часы, и очки. К 2025 году ожидают Apple Car. Учитывая качественность и завершённость продуктов Apple, можно предвкушать изрядный футуризм в дизайне, а сколько всего можно будет продать внутри авто!

В передовой компании и финансы таковы. Публиковали исследование, что даже при отсутствии роста Титан может 5 лет повышать дивиденды на 15% и делать до \$50 млрд байбеков в год. Фирме уже некуда девать деньги, поэтому они их складывают «до лучших времён» с более низкими налогами. История с байбеками неотразима! Почти \$500 млрд за 10-летку. Зачем их тратить на акции, если можно построить новый завод или нанять толпу программистов под новый проект? Ответ очевиден. Не было более рентабельного проекта, чем выкуп своих акций для \$500 млрд.

Собрать \$10 трлн с BlackRock

На американском рынке присутствуют неформальные монополисты, имеющие безразмерную власть для одной компании. В их число входит крупнейший в мире инвестиционный менеджер – BlackRock. По результатам 2021 года Гиганту удалось собрать под управлением более \$10 трлн, прибавив за год \$1.4 трлн. Для сравнения, можно попробовать создать свой фонд и с трудом привлекать \$5 млн от инвесторов, а этой бравой команде профессионалов в день несут по \$4 млрд даже по выходным! Зародился Монополист в конце 80-ых. Акции начали торговаться на бирже перед «бумом доткомов» в 99-ом году. Управляется бизнес уже более 30 лет Ларри Финком, с которого начнём разбор компании!

Рассказывая про рынок, часто рекомендуется читать выступления именно Ларри Финка. Они прямолинейны и конкретны; CEO щедро делится информацией в интервью и при публикациях квартальных результатов. Ещё в 2019 году он заявил о «высоком интересе инвесторов к зелёной энергетике». Многие активы в секторе с того дня выросли более чем на 300%. Это закономерно, так как деньги в управление в США дают под конкретные стратегии. Видя, что 90 из 100 инвесторов принесли по \$500 млн с требованием «в зелёную энергетику!», то настроения рынка становятся предельно прозрачными. Не одними выступлениями этот CEO создал себе имя, но и развивая своё детище. Что в нём?

Если полистать 149-страничную презентацию компании “2021 Investor Day”, то где-то к 75 слайду придёт идея:

«BlackRock был лидером 10 лет назад, сейчас у нас всё шикарно, а через 5-летку мир станет нашим». Наиболее известным продуктом компании является огромная плеяда ETF под брендом iShares. В ETF обычно включают от 20 акций, объединённых стилистическим трендом, позволяя снизить риск провала одной отдельной компании. С целью удовлетворения всех потребностей клиентов параллельно ведутся инвестиции в облигации, альтернативные активы и сырьевые рынки. Географически у бизнеса нет границ. Средства инвестируются во все мировые рынки.

Отдельным произведением искусства являются финансовые показатели Гиганта. Дивидендная доходность на уровне 2.8% с темпом роста в 11% на протяжении более чем 10 лет. Отечественную могучую инфляцию не обойдёт, но в качестве консервативной инвестиции – лучший выбор из возможных. Инвестировать консерваторы любят на фактах, и здесь они неотразимы. Более 8 лет выручка растёт каждый год при рентабельности по чистому доходу в 25%. Это идентично тому, что каждый месяц с оклада можно без труда отложить 25% «на чёрный день».

У Монополистов всегда есть власть на рынке. В этом случае она почти безраздельна. Самым сильным ПО-решением является инвестиционная платформа Aladdin, которую используют более чем 150 000 фондов и профессионалов. Она позволяет автоматизировать балансирование инвестиционных портфелей и настраивать риск-менеджмент. Благодаря

схожим параметрам риск-менеджмента у множества участников рынка наблюдаются «дни роста/падения», когда все акции в списке идут в одном направлении. Второй аспект могущества заключается в миноритарных долях владения публичными компаниями. С ними бизнес приобретает возможность прямого влияния на корпоративные решения, продвигая свои стратегии развития.

Будущее неизвестно никому, но если платить долларом за то, чтобы произошло вполне конкретное событие, то всё становится «слегка» более прогнозируемо. В этом ключе в 2021 году Финк дал потрясающую речь следующего посыла: BlackRock активно поддерживает ESG-инициативы чистого производства, поэтому мы будем увольнять менеджеров, которые не продвигают данные взгляды. Мораль проста: если есть \$10 трлн, то можно перековать рынок под себя! Более чем разумная стратегия для того, чтобы лоббировать интересы инвесторов и делать инвестиции полезнее для общества. Помните, что нет смысла обладать властью, если её не использовать.

Lucid: новые грани люкса

Времена меняются и текущее десятилетие даёт возможность создавать невиданные инновации, навязывая конкуренцию старым лидерам. Lucid Group Inc представляет собой пример яркого новатора в производстве электрокаров. Компанию уже прозвали “Ferrari электрокаров”. Ко-

манда менеджмента состоит из бывших управленцев международных гигантов: Tesla, Jaguar, Audi, Apple, Intel, Ford, Volkswagen.

Основным продуктом бизнеса являются электрокары класса люкс. Седаны Lucid Air Dream Edition и запланированный Lucid Air Grand Touring имеют по 1050 лошадиных сил с объёмом батареи на 446 миль. Бизнес уже сотрудничает с NVIDIA для предоставления самоуправляемого ПО своим клиентам и наполнения машин новейшими технологиями. Типовой седан в США стоит \$35 000 – 42 000. Самый популярный электрокар Tesla Model 3 может быть заказан за \$42 000 – 58 000. Если клиент хочет купить ультра-люксовую машину, то обычно берут Porsche за \$150 000. Новые модели Ferrari идут от \$200 000. Менеджмент Lucid решил занять нишу со средней ценой на модели Lucid Air в \$100 000.

Основными вопросами производственного бизнеса остаются объёмы и оптимизация сборки на заводе. Lucid Group имеет мощности для выпуска 34 тысяч машин в год, которые планируется расширить до 50 тысяч к 2023. Тем не менее за первый квартал было доставлено только 360 машин при объёме предзаказов на 30 000. К концу года менеджмент ожидает до \$3 млрд выручки. Столь малый объём поставок обоснован у молодых компаний, так как даже Илон Маск отмечал, что процесс сборки машины можно оптимизировать бесконечно, сокращая его в разы с годами.

Команда продвигает идеалы чистого производства и уже

получила позитивные отзывы от рейтинговых агентств машин, назвавших Lucid Air Dream Edition лучшим люксовым электрокаром 2022 года. Одним из больших инвесторов компании является хедж-фонд Саудовской Аравии. Расширяя сотрудничество, в феврале 2021 менеджмент заключил соглашение о строительстве фабрики в Саудовской Аравии с целевым объёмом выпуска в 155 000 машин в год, так как спрос на продукцию значительно превышает предложение. Вслед за данным проектом правительство Саудовской Аравии заключило контракт закупки 100 000 электрокаров в течение 10 лет. До 2024 года будут закупать 1000-2000 машин в год, когда с 2025 объём вырастет до 4000-7000.

Ход времени ускоряется с развитием технологий. Tesla уже стала полноценным бизнесом, зарабатывающим миллиарды. Сегмент люксовых электрокаров пока остаётся зоной умеренной конкуренции, где Lucid Group Inc преуспеет за грядущие года. Важно помнить, что спрос на люкс не падает даже в худшие рецессии и кризисы, так как богатство переходит к новым людям, желающим показать свой новый статус.

Сопротивление бесполезно, Tesla будет повсюду

Популярность бренда Tesla после пандемии растёт стремительными темпами. Компания интенсивно наращивает производство, продолжая менять представления автопрома об автомобильном бизнесе и достигая невиданных ра-

нее рентабельностей в 13% по чистому доходу для отрасли. Многие считали акции переоценёнными. Ходили мнения, что Германия затянет открытие новой фабрики ради защиты конкурентов. Тем не менее бизнес стал неоспоримым лидером. Может ли его что-то остановить?

Tesla уже породила огромное количество именитых инженеров, чьи компетенции высоко востребованы на рынке. Менеджмент компании соразмерно эффективный. Илон Маск, CEO Tesla, является ярким лицом бренда, коммуницируя со своей аудиторией через Twitter. Он был в числе основателей компании в 2003 году и смог выстроить уникальную технологическую гавань, не имея опыта ведения тяжёлого мануфактурного бизнеса. Оптимизация производства и сборки машин стала краеугольным конкурентным преимуществом, давшим фору лидерам 20-ого века в лице Ford, Daimler, BMW, GMC и азиатским брендам. Маск отдаётся делу со всей страстью, что позволяет достигать опережающих темпов роста по сравнению с отраслью.

Продуктовая линейка бизнеса не ограничивается одними лишь электрокарами. Значимым продуктом бизнеса является ПО для машин. В январе 2022 года компания повысила цену на самоуправление с \$10 000 до \$12 000. Производство солнечных панелей принесло в 2021 году почти \$3 млрд выручки бизнесу. Дополнительно предоставляется спектр услуг по лизингу и вторичному рынку поддержанных автомобилей Tesla. Отдельно развивается сеть заряд-

ных станций Supercharger, чьё количество с 2018 года выросло почти в 4 раза. Параллельно ведутся разработки небольших продуктов, например Cyberquad для детей, и планируются инновационные решения для будущего в виде Tesla Bot, гуманоидного робота, Tesla Semi, самоуправляемый электро-грузовик. В разрезе ПО разрабатывается платформа для робо-такси, способная выместить с рынка Uber, Lyft, Didi Global и меньшие ride-share бренды.

Разработки Tesla преобразуют жизнь людей во всём мире. Одним из важных результатов 2 квартала 2022 года стало достижение 35 млн миль, накопленных самоуправляемой системой FSD Beta. Это самый большой сет данных в мире для машин, который улучшает разрабатываемое ПО. За следующее десятилетие менеджмент планирует убрать необходимость в водителе, а также оптимизировать большую часть производства и повседневных задач людей с помощью роботов Tesla Bot. Проект робо-такси намерен в корне изменить систему автотранспорта, убрав с улиц стоящие машины вообще.

По финансовым показателям бизнес стал печатным станком для денег. Продажи с 2017 года выросли с \$11 до \$67 млрд. Рентабельность в 2021 году достигла 10% по чистому доходу и продолжает расти к 14% в 2022. Долговая нагрузка минимальна, с помощью наличных денег бизнес может выплатить все заёмные средства сегодня же. Благодаря высоким темпам роста падают финансовые мультипликато-

ры. Это формирует более консервативную оценку бизнеса, которая постепенно привлекает новых инвесторов, по чьим меркам раньше цена была необоснованно высокой.

Менеджмент прогнозирует рост производства машин в среднем на 50% в год. Поклонники уже ожидают расширение продуктовой линейки футуристическим пикапом Cybertruck и спорткаром Roadster. Большинство банков и агентств закладывают в финансовые модели достижение выпуска 6 млн машин к 2025 году. Пенетрация рынка продуктами оценивается лишь в 2-3%, что даёт широкие возможности дальнейшей экспансии.

Tesla избежала нескольких банкротств, став неукротимым бизнесом. Менеджмент создал уникальные активы и производит востребованные продукты, поэтому с годами сила бренда только укрепится. В 2010 году Илона Маска поставили в один кадр с каноничным образом Тони Старка в исполнении Роберта Дауни-младшего в «Железный человек 2», уже тогда подчёркивая его новаторские амбиции и схожести с киногероем. Истинно, что для победителя удача закономерность, а неудача случайность.

Disney: от детских мультиков до мирового господства

The Walt Disney Company за последние года развилась до мировой развлекательной компании. Основными бизнес-сегментами являются Disney Media and Entertainment

Distribution и Disney Parks, Experiences and Products. Ещё с 90-х годов бизнес стал иконой распространения американской культуры в мире. Тем не менее, разумных границ для развития успешного бизнеса не существует.

Недавно в компанию вернулся CEO Боб Айгер, руководивший бизнесом более 15 лет. Именно он инициировал сделки по покупке брендов Pixar, Marvel, Lucasfilm и 21st Century Fox, которые теперь усиливают мировую славу компании. Совет директоров вернул его экстренно, уволив за одни выходные Боба Чапека. Последний перенял бразды правления от Айгера в 2020. Айгер подписал контракт на два года. Первыми заявлениями на пресс-конференциях было повышение рентабельности стримингового бизнеса, изменение организационной структуры компании и продолжение политики приостановки найма сотрудников. В 2019 году Айгер выпустил книгу, ставшую бестселлером, “The Ride of a Lifetime: Lessons Learned from 15 Years as CEO of The Walt Disney Company”.

Бизнес компании состоит из огромного количества продукции, окружающей каждого. Кино-вселенная Marvel и продолжение легендарной серии Звёздных Войнов лишь начало. В платном сервисе Disney+ Медиа-Гигант регулярно выпускает новые сериалы с любимыми персонажами публики. Помимо этого, бизнес владеет огромным количеством национальных и международных ТВ-каналов: ABC, Fox, ESPN, Hulu, National Geographic. Охваты аудитории в США

исчисляются десятками миллионов, когда в международном формате транслируется более 220 развлекательных и около 55 спортивных ТВ-каналов.

Дополнительно компания владеет 5 огромными парками развлечений, отелями и даже организует круизные туры. Эта часть бизнеса сильнее всего пострадала в пандемию, но представляет самые яркие оффлайн-развлечения для всей семьи. Наконец, также продаются права на персонажей для производства игрушек, одежды, видеоигр, мебели, снеков и многого другого.

Парки развлечений в западной культуре являются большим событием для всей семьи. Люди туда приезжают сразу на выходные или даже неделю, полностью погружаясь с детьми в аттракционы, тематику приключений и бурю эмоций. Производство контента также шагнуло вперед от детских мультиков 20-ого века. И сами картины стали привлекать более взрослую аудиторию. И новые истории рассказываются последовательно, увлекая разные социальные группы.

До пандемии бизнес был машиной по печатанию денег с рентабельностью по чистому доходу выше 15%. На фоне запуска стримингового сервиса выручка продолжила расти даже при сильнейшем спаде спроса на парки развлечений. С ослаблением пандемии бюджеты блокбастеров от Marvel уже выходят в кинотеатрах, окупая свои бюджеты. Полное восстановление парков развлечений и сокращение издержек от

нового стримингового бизнеса позволит вернуться к прежней рентабельности, что делает актив недооценённым по многим параметрам.

Развитие Метавселенной играет на руку Медиа-Гиганту, который черпает выручку из развлечений. С высокой долей вероятности менеджмент может инициировать развитие внутренней студии по разработке видеоигр. Это позитивно скажется на рентабельности компании, так как у конкурентов EA и Activision Blizzard средняя рентабельность выше 20% по чистому доходу. Многие также ждут полного восстановления парков развлечений, где поток посетителей пока остаётся меньше пред-пандемийного уровня.

The Walt Disney Company по количеству подписчиков стремительно приближается к Netflix, имея при этом множество других источников дохода помимо стриминга. Инновации менеджмента придают активу стилистику Growth, когда снизившаяся рентабельность до 4% по чистому доходу делает акции долгосрочным Value-play. Инициатива Боба Айгера по восстановлению рентабельности в первую очередь выглядит наиболее разумной. С точки зрения менеджмента компания сможет легче поглощать ценные активы. Для акционеров это в краткие сроки вернёт премиальную оценку бизнесу.

Полупроводниковая отрасль

В период рецессий наиболее эффективно закупать долго-

срочно привлекательные компании. Следующий цикл роста может сделать лидерами совершенно иные сектора, поэтому приобретают что-то уже более состоявшееся, например, полупроводники. Отрасль потеряла более 30% стоимости с начала 2022 года при неизменно хороших финансовых показателях.

Полупроводники являются собирательным понятием для всех чипов, микросхем, видеокарт, плат памяти, гироскопов, ЖК-экранов и прочего. Именно они формируют цифровизацию нашей жизни, ускоряют обработку информации и отправку данных по всему миру. В отрасли существуют суб-сегменты в виде полупроводникового оборудования, ПО для полупроводников и деление на фабричных и без-фабричных производителей, создающие производственные цепочки.

Конечные продукты стремительно изменяют образ жизни и работы каждого человека. Ежегодное обновление девайсов от Apple, Samsung, Xiaomi – это лишь начало. Полупроводники наполняют новые дата-центры, улучшают облачные услуги, повышают уровень комфорта в электрокарах. Инновации в отрасли позволяют быстрее создавать ИИ и увеличивают возможности оцифровки реального мира в виртуальный.

По финансовым параметрам отрасль привлекательна одинаково для опытных и начинающих инвесторов. Вся продукция является премиальной, имея минимальную наценку в 20% по чистому доходу. Так как компании занимаются этим

уже десятилетия, то многие платят растущие дивиденды и проводят выкуп акций. У лидеров наблюдается стремительный рост выручки после пандемии. Благодаря постоянному спросу на продукцию бизнесы имеют минимальные долговые нагрузки, что снижает кредитный риск в условиях растущих ставок.

Основной прогноз – удвоение размера выручки участников с \$500 млрд до \$1 трлн к 2030 году. По своей природе отрасль является циклической со средней длительностью цикла в 2 года, плавно переходящим от дефицита к перепроизводству. Пандемия ускорила цифровизацию человечества на года, породив дефицит полупроводников. Аналитические агентства ожидают окончание дефицита к 2023 году, но пока спрос продолжает превышать предложение на рынке.

Ключевой риск отрасли базируется на отношениях Китая и Тайваня. Последний стал мировым поставщиком полупроводников, удовлетворяющим более 50% мирового спроса и имеющим уникальные производственные мощности. Китай в рамках государственной программы намерен создать соразмерно сильное производство на своей территории и стать самодостаточным, но риск военного конфликта на Тайване оставляет равнодушным всё мировое сообщество. Вторичный риск – это изменение финансовых мультипликаторов на фоне рецессии и роста ставок. Технологическая отрасль всегда торговалась по премиальным мультипликаторам, отражая опережающие темпы роста. Остаётся неизвест-

ным к каким оценкам вернуться акции после потери более чем трети стоимости.

Компании данной отрасли представляют собой привлекательные инвестиционные кейсы, так как усложнение компьютеров и девайсов будет продолжать ускоряться. Наличие стойкого спроса и крепких финансовых показателей упраздняют возможности банкротства для бизнесов даже в сильнейший кризис. Возможности девайсов растут каждый год и на этом стоит заработать!

Отрасль кибербезопасности

Компании сокращают затраты на персонал во время кризиса, так как это наиболее управляемая издержка и замедление продаж не позволяет нанимать новые кадры. В этой логике можно эффективно инвестировать в акции компаний, чей бизнес не сократится даже в трудный период. Ярким примером выступает отрасль кибербезопасности, которая за последнее десятилетие стала почти полностью B2B-услугой, приобретаемой корпорациями и правительствами.

Качественная защита от хакеров теперь во многом оплачивается бизнесом, включающим эти издержки в стоимость своих продуктов. Это обосновано развитием технологий, где все данные хранятся на серверах Google, Amazon, Meta Platforms и других гигантов. Ключевым продуктом выступают монументальные фаерволлы, защищающие всё облако. Ведь если хотя бы один вирус просочится на сервер, то

заражается сразу всё хранилище. Аналогично развиваются технологии личной идентификации пользователя, чтобы нельзя было воспользоваться девайсами удалённо. Face ID на девайсах Apple один из простых вариантов данного направления.

Уже сейчас ведётся борьба за данные, информацию и внимание людей. С 2021 года начались кибер-атаки с требованиями реального выкупа, что равноценно захвату заложников как в боевиках 80-ых годов. Кибербезопасность формирует щит, который заботится о том, чтобы личные данные оставались личными. В это вкладываются миллиарды долларов, так как для создания конечного продукта требуются первоклассные программисты, пишущие передовой ИИ, а также дата-центры и бесперебойное энергоснабжение.

По финансовым показателям отрасль находится на этапе роста, когда выручка растёт большими темпами и издержки вместе с ней. Это уже полноценный бизнес с множеством активов, клиентов и перечнем услуг, но наиболее инновационные разработчики ПО ещё нерентабельны, например, Zscaler и CrowdStrike. Ввиду этого выплаты дивидендов и выкуп акций пока не прогнозируются.

Рынок кибербезопасности оценивается в \$146 млрд на начало 2022 года. До 2026 года ожидают темп роста в 9.5%, что доведёт его размер до \$212 млрд. Ускорение цифровизации общества будет увеличивать спрос на услуги кибербезопасности, так как будет необходимо защищать электрокар, «ум-

ный дом» и даже «умный город» от потенциальных атак хакеров. Защита крипто-активов и NFT ещё одно перспективное направление для приложения решений.

Среди рисков для отрасли можно выделить замедление темпов роста выручки. Это способно нанести огромный урон молодым компаниям, чья финансовая оценка базируется на будущих денежных потоках. Дополнительным риском выступает бюджет. Переделив самых больших клиентов, компания может выйти на плато, когда новый виток роста выручки будет только от роста цены услуги, как это произошло у Netflix в B2C-сегменте. Повышение ставки ФРС накладывает дополнительный кредитный риск при отсутствии положительной рентабельности у участников отрасли.

Конец ознакомительного фрагмента.

Текст предоставлен ООО «Литрес».

Прочитайте эту книгу целиком, [купив полную легальную версию](#) на Литрес.

Безопасно оплатить книгу можно банковской картой Visa, MasterCard, Maestro, со счета мобильного телефона, с платежного терминала, в салоне МТС или Связной, через PayPal, WebMoney, Яндекс.Деньги, QIWI Кошелек, бонусными картами или другим удобным Вам способом.