



# Новостной дайджест компании Финплан

Август 2011 года

[Личный капитал в жизни предпринимателя. «Руководный кризис» в США на фоне долговых проблем Еврозоны. Россия как лидер роста среди стран БРИК. Доходность продуктов. Прогнозы и рекомендации.]

ООО «Финплан», 2011





## Содержание

<b>Новости компании .....</b>	<b>2</b>
Личные финансы предпринимателя: ненужная роскошь или? .....	2
<b>Международные рынки .....</b>	<b>5</b>
Развитые рынки .....	6
Развивающиеся рынки .....	8
<b>Доходность продуктов.....</b>	<b>11</b>
Базовые индикаторы .....	11
Российские ПИФы.....	11
Exchange Traded Funds.....	12
<b>Прогнозы и рекомендации.....</b>	<b>13</b>



## Новости компании

В июле «Финплан» решил передохнуть после запуска нескольких новых продуктов весной и летом. Помимо своей основной работы по управлению средствами клиентов мы запустили новую интересную рубрику на сайте: статьи наших сотрудников, клиентов или партнеров на актуальные темы, связанные с личными финансами.

Сегодня мы предлагаем вашему вниманию статью управляющего партнера «Финплана» Алексея Тараповского, посвященную знакомой многим предпринимателям проблеме разделения (а точнее, в большинстве случаев – неразделения) личных финансов и финансов бизнеса.

## Управление личным капиталом предпринимателя: роскошь или необходимость?

Примерно 40% клиентов нашей фирмы - это частные предприниматели. Отрасли совершенно разные: фармацевтика, туризм, торговля, финансовые услуги и так далее. Также отличается возраст, пол, масштаб бизнеса и прочее, и прочее - маркетолог сходит с ума, пытаясь нарисовать «типичный портрет» нашего клиента - бизнесмена.

Объединяют наших уважаемых клиентов набор личных качеств - смелость, амбициозность, здоровая склонность к риску и пр. и общие проблемы - стандартные бизнес риски (конкуренция, спады рынка, некачественный персонал и т.д.), помноженные на российскую коррупцию, бюрократию и неопределенность экономических (и политических) перспектив.



Еще одна общая (и главная для нас) черта - это общий вопрос в середине беседы: «Мой бизнес (как вариант - бизнес моих друзей / партнеров) приносит 100/300/500% годовых. Зачем мне вкладывать деньги под максимум 17-20% ЕВРО, если я могу вложить их в ЭТОТ бизнес?»

Этот вопрос абсолютно объективен для человека, привыкшего считать деньги. Мало того, его задают специалистам по финансовому планированию малые и средние предприниматели ВО ВСЕМ МИРЕ. Не хочу быть категоричным (как известно в жизни, в отличие от математики, обычно есть несколько относительно правильных ответов) но поделюсь несколькими аргументами в пользу **ОБОСОБЛЕНИЯ ЛИЧНОГО КАПИТАЛА И АКТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ ИМ.**



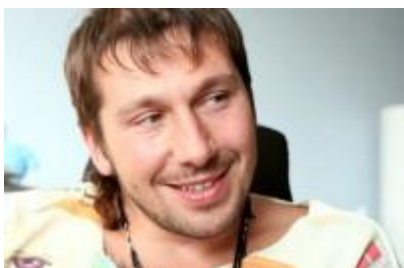
По большому счету, есть три причины заняться своим капиталом.



Во-первых, для бизнесмена, более чем для наемного сотрудника, свойственно увлекаться своим делом. Увлекаться не только в позитивном, но и в опасном, неадекватном ключе. Если дела пошли не так как нужно, «наемник» спокойно сменит работодателя, в то время как предприниматель, как настоящий капитан, будет до последнего находиться у руля тонущего корабля. Сложно представить себе как неприятности на работе ломают жизнь какого-нибудь менеджера по продажам или начальника отдела планирования, а вот примеров бизнесменов - банкротов с заложенными за долги квартирами и без средств к существованию - масса.

Очевидно, что не любить, не увлекаться собственным делом невозможно - без необходимых эмоций и личной энергетики бизнес «не пойдет». Но сформировать «подушку безопасности», которая прокормит семью на время, которое потребует для восстановления уровня достатка - необходимо.

Во-вторых, следует внимательно взглянуть на тех наших коллег, которые успешно перешагнули условную границу между средним и крупным бизнесом, и перешли в разряд персонажей рейтингов журналов «Финанс», «Форбс» и пр. - их опыт заслуживает некоторого уважения, не правда ли?



Так вот, почитав их интервью и проанализировав действия (в том числе в ситуациях потери бизнеса в России в результате банкротства или под давлением властей) мы обнаружим интересную закономерность: все они давным-давно обособили личное состояние от активов своего бизнеса и следовательно - защитили себя и своих близких от рисков потери «источника» дохода! Борис Березовский, Леонид Невзлин, Евгений Чичваркин и сотни и тысячи менее известных предпринимателей вовремя защитили заработанный КАПИТАЛ от неприятных сюрпризов. Они остаются богатыми людьми несмотря ни на что.

Можно не отождествлять себя с ежедневными фигурантами газеты «Ведомости», но невозможно не признать главного: в жизни любого успешного человека наступает момент осознания необходимости предметно заняться вопросами управления КАПИТАЛОМ. Очевидно, что это важный признак того, что деньги пришли к вам не временно, а навсегда.



К слову, интересный и малоизвестный факт: при составлении рейтингов богатых людей «идет в зачет» далеко не все имущество, а только Assets Under Management (AUM) или «активы под управлением», которые включают в себя ТОЛЬКО денежные средства, ценные бумаги и другие активы, приобретенные в инвестиционных целях! Заметьте, метраж и качество отделки городской квартиры и загородного дома, автомобили в собственности, стоимость шуб и драгоценностей жен не считаются в мире мериллом достатка! Богатство измеряется только размером ЛИЧНОГО КАПИТАЛА, создавать и приумножать который и призваны ваши доверенные финансовые советники.



В-третьих, управлять своими деньгами (с помощью квалифицированных помощников, конечно) просто интересно. По опыту многих клиентов знаю, что на определенном этапе процесс зарабатывания денег вне рамок основной работы, на глобальных финансовых трендах начинает приносить большое удовольствие. Помимо всего прочего вы существенно расширяете свой экономический кругозор! Хочется наконец-то понять, о чем

целыми днями говорят на Business FM, не правда ли?

И наконец, последний комментарий... Тему личных финансов легче всего отложить «на потом». Сначала мы разгребем завал на работе, потом съездим в отпуск и купим новую машину, а потом обязательно займемся.... Однако поступая таким образом мы крадем у себя и своих близких и время, и деньги. Если бы 20 лет назад кто-нибудь разместил для вас тысячу долларов под 15% годовых, сегодня вы могли бы снять со счета 87 ТЫСЯЧ ДОЛЛАРОВ США! Вы отказались бы сейчас от такой суммы?

И мы вполне можем сделать себе или близкому человеку такой «отложенный во времени» подарок. Поверьте, это стоит того. Став на двадцать лет старше и мудрее вы скажете себе нынешнему «большое спасибо».

Алексей Тараповский, независимый финансовый советник, управляющий партнер ООО "Финплан".



## Международные рынки

### Главное

Несмотря на то, что в июле ведущие финансовые рынки и инвестиционная сфера продемонстрировали боковое движение вне тренда, месяц был насыщен новостями и ожиданиями, а динамика конъюнктуры финансовой системы была сильно волатильной. Ключевыми двигателями оставались политические решения по поводу долговых проблем США и Еврозоны, а также сезон отчетностей компаний и отраслевой макростатистики. Цены на нефть немного выросли в начале месяца, в дальнейшем продолжив движение в коридоре 116-118 долл./барр.

Динамика нефти марки «Brent» с начала 2010



Основной движущей фундаментальной силой на мировых финансовых рынках явились политические дебаты в США по поводу лимитов государственного долга и бюджетных проблем финансовой системы. В июле над США нависла угроза наступления дефолта (невыполнения обязательств) по облигационным и вексельным займам, срок погашения которых намечен на 2-е августа. Между тем, по другую сторону Атлантического океана, решались финансовые долговые проблемы Еврозоны. К периферийным странам, существенно страдающим от нехватки средств в государственной казне, а также от высокого уровня государственного и частного долга (Греция, Португалия, Ирландия, Испания), присоединилась и Италия, что существенно давит на Еврозону в целом (макроэкономическая статистика стран Еврозоны в начале и середине июля вселяла оптимизм в инвесторов). Однако планы по спасению экономической ситуации в этих странах и консенсус между политическими силами был найден, и временно европейские проблемы отошли на второй план. Между тем, в стане инвесторов сохранялись существенные опасения по поводу дальнейшего динамики мировой экономики и преобладали антирисковые настроения, в рамках которых защитные активы –



инструменты денежного рынка, fixed income, резервные валюты (иена, франк), золото и некоторые другие низковолатильные активы – были наиболее доходными.

В то же время сезон отчетностей крупных корпораций, квартальная и полугодовая отраслевая и макроэкономическая статистика стали движущими силами для рынков в перерывах между политическими новостями. Стоит отметить, что в целом новостной фон отчетностей был достаточно позитивным, и рынки явственно воспринимали сигналы о возросших прибылях большинства крупных компаний, а также о снижении чистого долга на единицу капитала в крупных корпорациях, особенно в развитых странах. Это свидетельствует об ускорении процессов глобального делевериджа и о положительных посткризисных структурных сдвигах.

В общем и целом стоит отметить сезонное снижение экономической активности, характерное для середины лета и связанное с сезоном отпусков и конъюнктурным снижением потребления. Об этом свидетельствуют и инфляционные данные во многих развитых и развивающихся странах.

В то же время в условиях существенных глобальных и макроэкономических рисков компании продолжают осуществлять сделки M&A – слияния и поглощения. Отраслевая интеграция и межотраслевая консолидация является положительным решением управленцев в условиях высоких долгов и низкого спроса. Как правило, синергия даёт положительный эффект. В июле в очередной раз отмечен глобальный рост количества сделок слияний и поглощений, а также органического роста капитализации компаний финансового сектора и промышленности.

## **Развитые рынки**

Позитивная отчетность корпораций США отражает результаты выше ожиданий – те компании, по которым ожидалось миллиардные убытки, сумели их существенно сократить, а прибыльные компании смогли повысить рентабельность. Отраслевые результаты также превзошли ожидания экспертов. Однако общие макроэкономические проблемы остаются, будучи связаны с внешними конъюнктурными проблемами и финансовой системой страны. Так рынок недвижимости пока не может набрать тех оборотов, которых от него ожидает правительство. Между тем рейтинговые агентства ввиду приближающегося дефолта обещали понизить рейтинги США (понижение рейтинга ожидается впервые за долгое время – с максимального уровня AAA). Стоит отметить, что к концу июля – началу августа политикам США удалось прийти к соглашению и временно повысить лимит госдолга в обмен на обещание снижения госрасходов – эти меры должны помочь избежать дефолта. Между тем, в США были ужесточены правила и законодательные базы функционирования и раскрытия информации отдельных инвестиционных и хедж-фондов, что может повлиять на отток капитала из страны. В июле



выходила противоречивая статистика из США: на рынке труда ситуация улучшается, в то же время рынок недвижимости продолжает стагнировать, что сказывается на многих связанных отраслях экономики. Дальнейшие перспективы американского рынка будут двигаться в зависимости от политических решений по поводу государственного долга и изменения государственной финансовой системы с возможным секвестром (сокращением) расходов, а также сезонными факторами – в августе-сентябре фондовые рынки зачастую начинают растущее движение после весенней коррекции и летней консолидации. Стоит отметить, что в начале месяца ФРС упоминала о возможности QE3.

Еврозона испытывала трудности в начале месяца – отсутствие консенсуса по вопросам реструктуризации долговых проблем и планам развития экономики Греции и других периферийных стран вогнали европейские фондовые рынки в «минус». Рейтинговые агентства не раз грозились понизить кредитные рейтинги Греции и её долговым бумагам. Однако дальнейший компромисс политических сил воодушевил инвесторов, которые обратили внимание и на позитивную макроэкономическую статистику из Германии и Франции, страновые индексы которых продемонстрировали сдержанный рост. В середине месяца были проведены стресс-тесты банковской системы Еврозоны: негативные результаты, показали, что банковский сектор выглядел хуже ожиданий. С одной стороны, низкие показатели рентабельности и доходности, с другой стороны проблемы с ликвидности и высокий уровень балансовых «плохих» долгов, некачественных кредитов и просроченных нереструктурированных задолженностей – всё это ставит под угрозу функционирование финансовой и денежно-кредитной системы Европы.

Великобритания отличился негативной макроэкономической статистикой, показывающей, что, несмотря на восстановление в финансовом секторе, промышленность в посткризисный период продолжает стагнировать. Существенный уровень сопротивления, сформированный ещё в 2010 г. по индексу FTSE100, так и не достигается текущей динамикой рынка, и, возможно, ещё не скоро достигнет. Пока британская экономика находится не в лучшей форме: существенно низкие данные об инфляции свидетельствуют о стагнации спроса и потребительского сектора.

Япония продолжает вести масштабные государственные программы по восстановлению страны после мартовской катастрофы. Правительство приняло решение о реализации госсобственности и имущества, которым государство управляет неэффективно, для пополнения бюджета и внебюджетных фондов. Существенное увеличение государственных расходов мультиплицированно должно подействовать на совокупный спрос, ускорив темпы восстановления и развития. Однако Японии требуется смягчающая денежно-кредитная политика, в частности, Банк Японии планирует провести интервенции в целях снижения слишком крепкого курса иены. В Японии произошли положительные сдвиги в потребительском секторе – позитивная динамика потребления и спроса





повысила инфляционные показатели (напомним, что долгое время в Японии была дефляция).

**Индекс S&P500 с начала 2010 г.**



**Индекс Eurostoxx100 с начала 2010 г.**



## Развивающиеся рынки

В июле в Китае произошло повышение ставки процента, вызванное, прежде всего, повышением ключевых ставок рефинансирования Национальным Банком Китая как антиинфляционная мера. Общий макроэкономический фон в стране оставался достаточно позитивным – растёт потребительский сектор, промышленное производство и фиксированные инвестиции. Однако объём иностранного капитала и внешних заимствований в Китае понизился, что говорит о снижении его инвестиционной привлекательности, в том числе и за счёт ужесточения денежно-кредитной политики. Китай всё же переживает сезонные ухудшения на рынках из-за снижения экономической активности и объёмов внешнеэкономической деятельности.

Не самая лучшая ситуация на бразильском рынке – снижение становится достаточно продолжительным, коррекция переходит в среднесрочный понижательный тренд. Основные торговые партнёры Бразилии понизили спрос и объём контрактов на поставки, что существенно сказывается на экономической ситуации в ведущей экономике Латинской Америки. Аналогично низкие результаты показал индийский финансовый рынок. Лучше стран БРИК выглядела Россия.

Стоит отметить, что в июне-июле фонды развивающихся рынков ощутили некоторый отток капитала на фоне общего роста антирисковых настроений в мировой экономике и ужесточения финансовой и монетарной политики многих представителей стран G20.

Стоит отметить, что положительных результатов от российской экономики аналитики и эксперты ожидают в автоотрасли, сфере недвижимости и потребительском секторе – тех



самых отраслях, которые оказывают существенное воздействие на финансовый рынок страны. В то же время сезонный фактор конъюнктурного снижения спроса, потребления и экономической активности положительно отразился на динамике инфляции в стране – она существенно затормозило, в отдельные недели отмечался нулевой рост цен. Помимо прочего, в России ожидают существенного роста урожая и производства продовольствия в этом году; снятие эмбарго и запрета на экспорт зерновых позволило сделать существенные предположения о повышении объёмов первоначально планировавшихся поставок агрокультур на мировой рынок. Всё это может существенно повлиять на цены зерновых в сторону понижения в будущем, однако будет зависеть от глобальной ситуации. Существенное укрепление рубля на фоне падающего доллара и благоприятной конъюнктуры внешних сырьевых рынков позволило повысить золотовалютные резервы, которые ЦБ в дальнейшем может использовать на пользу российских производителей и экспортеров. При этом общие темпы роста ВВП во втором квартале понизились по итогам полугодовой отчетности, что является достаточно стабильным сезонным конъюнктурным снижением. Помимо этого, планируется проведение приватизации госимущества, что должно стимулировать частный сектор и повысить бюджетные доходы. Сохраняются проблемы на топливном рынке, связанные с дефицитом энергоносителей общего потребления в стране.

**Индекс SSE (composite) с начала 2010 г.**



**Индекс РТС с начала 2010 г.**



В товарном секторе также преобладало боковое движение, однако лучше выглядели металлы, в основном за счет золота, которое в очередной раз побило исторические рекордные максимумы, в своей динамике пробив ценовой уровень в 1600 долларов за тройскую унцию. Среди металлов рост показали и другие антирисковые активы, в том числе серебро, платина, палладий.

Энергоносители сохраняли боковое движение – с учетом сезонного фактора, отражающего невысокий спрос со стороны основных потребителей в данное время года.



С другой стороны крупнейшие промышленные индустриальные страны показали невысокие показатели роста экономики, что также понимает прогнозы спроса на нефть и энергоносители в ближайшее время. МЭА, планировавшее вторую интервенцию для компенсации снизившихся поставок из-за конфликтов в Северной Африке и на Ближнем Востоке, решило её не проводить.

В то же время продовольственные активы (пшеница, сахар и др.) продемонстрировали небольшое повышение в практически боковом движении. Несмотря на положительные прогнозы по росту урожая и высоким итогам посевной инвесторы все же предпочитают агрокультуры на фоне роста фьючерсов commodities. Стоит отметить, что большинство из них пребывают в рамках восходящего среднесрочного тренда, сформированного после снижения в середине-конце весны.



## Доходность продуктов

### Основные индикаторы

Ставка рефинансирования ЦБ РФ: **8,25%**

Инфляция (рост потребительских цен) в РФ с начала 2011 г.: **+5,1%**.

### Динамика биржевых рынков

Россия РТС – 1986 **(+4,15%)**

Россия ММВБ – 1725 **(+3,48%)**

Бразилия Bovespa – 58800 **(-5,78%)**

Китай SSE (comp) – 2702 **(-2,21%)**

Индия (BSE) – 18277 **(-2,83%)**

США S&P500 – 1292 **(-2,20%)**

Великобритания FTSE – 5775 **(-2,88%)**

Япония NIKKEI – 9965 **(+1,06%)**

### Курсы валют

USD – 27,52 руб. **(-1,26%)**

EUR – 39,64 руб. **(-1,93%)**

### Динамика российских ПИФов за июль 2011 г.:

Фонд	Динамика стоимости пая
«Финам Первый»	<b>+1,866%</b>
«Народный»	<b>+0,766%</b>
«Финам – Индекс ММВБ»	<b>+1,594%</b>
«Депозитный»	<b>+0,005%</b>
«Нефтегаз»	<b>+1,669%</b>
«Электроэнергетика»	<b>+2,146%</b>
«Металлургия»	<b>+0,440%</b>

Российский фондовый рынок находился в волатильной консолидации в июле, однако отчетность компаний и отдельных отраслей предполагала возможности для портфельного инвестирования в опережающие активы и бумаги. Хуже рынка выглядел банковский сектор, лучше рынка выглядели отрасли нефтегазового сектора и электроэнергетики – именно они и показали наилучшие показатели среди российских фондов.

### Динамика фондов ETFs за июль 2011 г. (доступны через инвестиционные счета в компании FinamLtd., о. Кипр)



Фонд	Динамика стоимости пая
MSCI BRIC Index Fund	-3,07%
MSCI Emerging Markets Index Fund	-2,22%
FTSE/Xinhua China 25	-1,75%
S&P 500 Index Fund	-3,80%
DJ US Technology	-0,95%
S&P Commodity Indexed Trust*	+1,84%

Более сильная коррекция на развивающихся рынках отражены и в ETF – фонды БРИК и глобальный фонд развивающихся рынков потеряли в стоимости паев. Товарный сектор хоть и продемонстрировал боковое движение, но благодаря высокой доле энергетических активов и металлов в своей структуре фонд commodities прирос в стоимости пая. Стоит отметить, что фонд высокотехнологичного индекса американского рынка DJ US Technology показал динамику лучше индекса, потеряв гораздо меньше в стоимости пая.



## Прогнозы и рекомендации.

Фундаментально текущая консолидация мировых финансовых рынков после масштабной майской коррекции является неплохим уровнем для долгосрочных покупок. Глобальный посткризисный тренд сезонно продолжает рост с увеличением экономической активности в августе-сентябре, однако в текущей ситуации нужны иные фундаментальные причины для роста, в том числе и связанные с решением долговых финансовых проблем развитых стран и смягчением денежно-кредитной политики развивающихся стран. Осенью в развитых и развивающихся странах происходит повышение спроса и экономической активности, оживает банковский сектор и рынок недвижимости, однако всё это происходит при насыщенном ликвидностью и относительно свободном от долгового бремени рынке. Если властям развитых стран удастся решить долговую проблему, а властям развивающихся стран удастся провести смягчающую монетарную политику, насыщающую рынки деньгами, тогда следует ожидать роста на рынках в августе-сентябре. Однако, по мнению ряда экспертов, рынки не до конца отыграли текущие новости – в июле финансовая и инвестиционная сфера жила ожиданиями.

Аналитики не перестают ожидать дефолта по периферийным странам Еврозоны, в особенности по Греции, намечая различные сроки – от конца лета до конца года. Также эксперты указывают на то, что достижение компромисса по лимитам госдолга в США позволит избежать дефолта в августе, но не избавит от проблемы бюджет страны. Поэтому новости о «жизни в долг» США продолжают давить на рынки и в дальнейшем.

Развивающиеся рынки, ныне стагнирующие в периоде широкой консолидации, будут расти лучше мировых рынков только на фоне пробоя в направлении основного тренда посткризисного роста. Ныне же дефицит ликвидности на рынках развивающихся стран и отток капитала играют не в пользу стран БРИКС. В данной ситуации лучше среднего уровня чувствуют себя периферийные рынки развивающихся стран, такие как Мексика и страны Латинской Америки, Турция, некоторые страны Юго-восточной Азии и Ближнего Востока. Однако стоит отметить, что вложения в направлении этих рынков несут под собой определённые риски, например, высокая корреляция с отдельными биржевыми товарами. Аналитики также обращают внимание на Азиатско-тихоокеанский регион и «драконы» Юго-Восточной Азии.

На фоне сохраняющихся опасений и по поводу американских, и по поводу европейских проблем, антирисковые настроения делают привлекательными инструменты fixed income и money market. И хотя рынки акции существенно перепроданы на начало августа, фундаментальных причин для долгосрочного роста пока немного. Отсюда на фоне роста



ставок процента, снижения стоимости и роста доходности облигаций, они становятся привлекательными для покупок в текущий момент. Популярность сохраняют и альтернативные инвестиционные стратегии, которыми активно пользуются, например, хедж-фонды.

Традиционно беспроигрышным вариантом для инвестирования на волатильных рынках является стратегия усреднения: регулярные покупки одних и тех же продуктов на одинаковые суммы вне зависимости от рыночной динамики. Усреднение позволяет покупать больше «единиц» актива в периоды рыночных спадов и за счет этих (купленных дешевле) «единиц» в разы увеличивать доход в период неизбежного посткризисного роста. Идеальным инструментом стратегии усреднения являются накопительные программы, широко представленные в линейке «Финплана».

Составитель дайджеста: Сергей Шеремета, независимый финансовый советник, менеджер по развитию инвестиционных продуктов компании «Финплан», [sheremeta@vashfinplan.ru](mailto:sheremeta@vashfinplan.ru)