Джоэл Гринблатт

Стань гением фондового рынка: находите скрытые возможности для инвестиций

Джоэл Гринблатт — управляющий директор и содиректор по инвестициям Gotham Asset Management. Под его управлением — свыше 1300 активов, а стоимость портфеля превышает $5 млрд. Более 20 лет работал адъюнкт-профессором в Высшей школе бизнеса Колумбийского университета, где преподавал стоимостное инвестирование для студентов MBA. Российский читатель еще в 2007 году познакомился с подходом Гринблатта в публикации «Маленькая книга победителя рынка акций». В ней он раскрыл волшебную формулу прибыльных инвестиций — выбор компаний с высокой отдачей на вложенный капитал.

В 2024 году российское издательство наконец выпустило его первую книгу — «Стань гением фондового рынка: находите скрытые возможности для инвестиций». Автор рассказал об инвестициях при наступлении специфических событий в корпоративном мире:

1) спин-оффы — выделение подразделения компании в самостоятельный бизнес;

2) слияния и поглощения;
3) банкротство и реструктуризация;
4) рекапитализация.

СПИН-ОФФЫ

Гринблатт приводит ряд причин, по которым руководство компаний выделяет подразделения в новое самостоятельное предприятие. Это желание отделить «плохой» бизнес от «хорошего», налоговые преимущества, решение антимонопольных требований. Покупка акций «отщепенцев» способна принести инвесторам прибыль выше средней по рынку. Например, акции Host Marriott за четыре месяца после сделки по реструктуризации выросли на 200 %. Причем согласно исследованиям, крупнейший прирост акций спин-оффов приходится на второй год после выделения. Автор считает этот способ инвестирования одним из наиболее подходящих для среднестатистического непрофессионального инвестора.

СЛИЯНИЯ И ПОГЛОЩЕНИЯ

Рисковый арбитраж — сложное направление инвестирования для частных инвесторов. Профессиональные же инвесторы следят за развитием сделки в онлайн-режиме, советуются с юристами по антимонопольному праву и отраслевыми экспертами. При покупке акций компании, которой предстоит пройти процедуру слияния и поглощения, инвестор сталкивается с двумя проблемами.

Арбитражер теряет деньги, если сделка срывается, так как цена возвращается к первоначальному значению, до объявления о сделке.

Сделка может затянуться на месяцы. Спред между рыночной ценой и ценой слияния сократился из-за высокой конкуренции и уходит в оплату временной заморозки вложенных денег. Это затрудняет получение прибыли с учетом принимаемого уровня риска.

БАНКРОТСТВО И РЕСТРУКТУРИЗАЦИЯ

Ценные бумаги компаний на грани банкротства недооценивают. Но если покупка обыкновенных акций таких компаний чаще приводит к убыткам, то есть варианты получше:

- облигации,
- банковский долг,
- претензии поставщиков.

На ранних стадиях банкротства финансовые сведения скудны, а юридические сложности настолько неопределенны, что даже искушенные инвесторы принимают решения, исходя из прошлого опыта. Это специфический объект для инвестиций, который все же может принести выигрыш. Яркий пример — стократный рост акций компании Toys «R» Us, которая появилась в результате банкротства Interstate Department Stores.

Реструктуризация — еще одна ситуация, в которой специфические изменения открывают новые инвестиционные возможности. Способы извлечения выгоды:

1) вложить деньги сразу после объявления компанией о своих намерениях;

2) инвестировать в компанию, которая созрела для проведения реструктуризации. Но этот вариант предполагает умение вычислять потенциального кандидата на эту процедуру.

Здесь важно подбирать объект для инвестирования с минимальным количеством узких мест, хорошо мотивированной управленческой командой, а масштаб реструктуризации должен быть существенным для компании.

РЕКАПИТАЛИЗАЦИЯ

Компании с помощью рекапитализации баланса компании создают для инвесторов дополнительную выгоду. Способ пользовался популярностью в 1980-х годах. Это означает, что компания выкупает часть обыкновенных акций за наличные средства, облигации или привилегированные акции. Гринблатт убеждает: акции-заглушки (доля уставного капитала, который остался после рекапитализации) позволяют заработать солидные деньги. Также упоминает о варрантах и опционах.

Автор объясняет, как и почему выгодно инвестировать в корпоративные события. Затем приводит примеры из практики, которые раскрывают тезисы и помогают лучше понять идею.

Кроме того, Гринблатт рассуждает о некоторых концепциях — риск, диверсификация, финансовое образование, профессиональная этика брокеров — и дает им свою оценку.

Эта книга не претендует на всеобъемлющее руководство по инвестициям в корпоративные события. Но убедительно доказывает, что это интересное направление, освоив которое можно стабильно зарабатывать.

Антон ГОРНОСТАЕВ,
главный специалист АНО «Аналитический центр при Правительстве Российской Федерации»,
редактор, литературный агент

Эта книга не претендует на всеобъемлющее руководство по инвестициям в корпоративные события. Но убедительно доказывает, что это интересное направление, освоив которое можно стабильно зарабатывать