

Фундаментальный анализ рынка акций — способ определения целесообразности покупки и обоснованности цены акций, основанный на данных, которые могут быть получены из балансов, сравнения счетов прибылей и

убытков и других источников информации. **Фундаментальный анализ** начинается с *отраслевого анализа*,

т.е. отбирают отрасли, которые могут дать наилучшие результаты за некоторый промежуток времени (12—24 месяца). В этих отраслях устанавливаются компания и лидеры.

Отрасли делятся на *типы* в зависимости от этапа развития (хотя некоторые из них такой типизации не подлежат). Различают: *нарождающиеся, растущие, циклические, спекулятивные и увядающие отрасли.*

Нарождающиеся отрасли не всегда доступны инвесторам, желающим приобрести акции. Они могут находиться в собственности немногих частных корпораций, не выпускающих акции на рынок. Или новый продукт может быть лишь одним из множества товаров, производимых диверсифицированной фирмой. Со временем нарождающаяся отрасль может превратиться в любую из перечисленных выше отраслей.

Для *растущих отраслей* характерно постоянное и опережающее по сравнению с другими отраслями увеличение продаж и прибыли. Компании таких отраслей называются компаниями роста, а их акции — акциями роста. Для них характерен высокий, выше среднего, темп роста за несколько лет. Простое повышение цены еще не делает акции — акциями роста. Повышение цены должно базироваться на постоянных факторах: более высокой норме прибыли, растущей стоимости активов, растущем оборотном капитале и т.п. *Акциям роста, или компаниям роста, обычно присущи следующие черты:*

- высокий уровень дохода на инвестированный капитал;

- образование нераспределенной прибыли для инвестирования в основные фонды;
- умелый и агрессивный менеджмент;
- широкие возможности для роста выручки. Компания роста должна иметь более высокую, чем в

среднем, доходность в расчете на инвестированный капитал за ряд лет и перспективу сохранения такого положения и в будущем. Для компании роста характерно увеличение стоимостного и физического объема продаж при твердом контроле над издержками.

Если весь доход компании роста выплачивается акционерам или если количество обращающихся акций расширяется путем внешнего финансирования так же быстро, как поступления, то увеличение продаж и выручки может и не принести выгод роста существующим акционерам. Поэтому компании роста часто финансируют свою экспансию в основном из внутренних источников, что подразумевает весьма консервативную политику в отношении выплаты дивидендов. В сочетании с желанием инвесторов платить больше за ценные бумаги, обещающие удорожание капитала, такая политика делает акции компаний роста низкодоходными.

Молодые отрасли часто развиваются более высокими темпами, чем зрелые. Когда отрасль проходит пик своего развития, ценовая конкуренция ужесточается и норма прибыли падает. Если компания принадлежит к трудоемкой отрасли, то ее большой «фонд» заработной платы может затруднять растущую выплату дивидендов. Но если компания имеет низкую трудоемкость, то растущий доход, когда его не разбавляют выпуском акций, обеспечивает высокую выручку в расчете на одну акцию.

Стабильными называются отрасли, в которых продажи и выручка относительно стабильны и отличаются устойчивостью даже в период рецессии. Эта стабильность, однако, не гарантирует иммунитета от снижения цены акций, хотя снижение может быть и не таким заметным. Компании стабильных отраслей имеют достаточно внутренних резервов, чтобы пережить трудные времена. Полезно различать следующие наиболее общие категории акций стабильных отраслей: блю чип (синие корешки), оборонительные акции, доходные акции.

«Синие корешки» — это акции с наилучшими инвестиционными свойствами. Компании, чьи акции считаются «синими корешками», демонстрируют способность получать прибыль и выплачивать дивиденды даже в худшие времена. За этим стоят, как правило, монопольное

положение на рынке, финансовая мощь и эффективный менеджмент. Такие компании часто имеют высокие темпы роста, но отличаются от компаний роста большими размерами и «закаленностью».

Оборонительными называются акции, на которые выплачиваются щедрые дивиденды. Амплитуда колебания цены доходных акций и потенциал роста капитала незначительны. Но не все акции с высоким уровнем дивидендов доходные. Так, высокий уровень дивидендов в данный момент может быть результатом существенного снижения цены акций в ожидании сокращения или необъявления дивидендов в будущем. Акции компаний коммунального хозяйства считаются одновременно «синими корешками», оборонительными и доходными.

Циклические отрасли характеризуются особой чувствительностью выручки к деловому циклу. От циклической отрасли следует отличать сезонную. Производство пива, например, является сезонной отраслью.

Балансовая стоимость акций получается путем деления величины собственного капитала компании (уставный капитал + резервы + чистая прибыль) на число обыкновенных акций в обращении. Метод определения балансовой стоимости акций исходит из допущения, что отношение собственного капитала к уставному капиталу должно примерно соответствовать соотношению курсовой стоимости одной акции к ее номинальной стоимости. Если курсовая стоимость акции значительно превышает исчисленную балансовую стоимость, тогда в данном акционерном обществе предполагается формирование скрытых резервов (не показанных в балансе собственных средств, которые могут возникнуть из-за слишком заниженной оценки активов). Тем самым от акции ожидается в будущем рост курса.

Когда разворачивается дискуссия об эффективности деятельности какой-нибудь компании или о курсе ее акций, стороны наиболее часто прибегают к аргументам, подкрепляя их разными показателями, важнейший из которых - прибыль на одну акцию (*earnings per share, EPS*).

Следует напомнить, что в очереди на получение части прибыли акционеры стоят последними. Прибыль, учитываемая в данном коэффициенте, рассчитывается после того, как все предыдущие «очередники» уже получили свои доли. Таким образом, в данном случае в расчетах берется прибыль после выплаты налогов, она делится на 1 число обыкновенных акций в обращении, и в результате ' получается значение *коэффициента прибыли на одну акцию*, т.е. та величина прибыли, которую получит акционер на каждую обыкновенную акцию.

Данный коэффициент нельзя применять для сравнения различных компаний, так как каждая выбирает собственную стратегию в определении числа акций, которые обращаются на рынке. Компания также может принять решение увеличивать или уменьшать число акций в обращении, что приводит к изменению показателя прибыли на одну акцию. Когда говорят об анализе данного коэффициента, то имеют в виду анализ изменения темпа роста прибыли на одну акцию. Но инвесторы учитывают не только темп роста прибыли на одну акцию, но и стабильность темпа. Им, как правило, не очень нравится, когда величина этого коэффициента меняется слишком резко. Предпочтение часто отдается тем компаниям, у которых этот показатель растет стабильно, без резких Г колебаний.

Коэффициент покрытия дивидендов и выплаты дивидендов.

Фактически два указанных коэффициента являются зеркальным отображением друг друга и поэтому в одинаковой степени информативны. Они оба выражают соотношение прибыли компании и выплаченных дивидендов. Для определения коэффициентов покрытия дивидендов необходимо разделить *прибыль на одну акцию на дивиденды на одну акцию*. Для вычисления коэффициента выплаты дивидендов надо поменять указанные показатели местами, т.е. разделить дивиденды на одну акцию на прибыль на одну акцию.

Полная и текущая доходность акций.

Доходность акций показывает *доход* в виде прибыли или дивиденда, выраженный в процентах от текущего курса акции.

Оба показателя важны и для инвестора, и для самой компании.

Полная доходность акций показывает зависимость между прибылью на акцию и курсом акции. При неизменной величине прибыли на одну акцию, при увеличении рыночной стоимости акции — полная доходность снижается, а при снижении курса акции — увеличивается.

Текущая доходность акции — наиболее важный коэффициент, так как он показывает уровень текущей доходности, которую может получить инвестор, приобретая ту или иную акцию. Также можно сравнивать текущую доходность акции с доходностью, получаемой инвесторами по безрисковым финансовым инструментам. Рассчитывается путем *деления суммы дивиденда на одну акцию на курс акции.*

Кратное прибыли (P/E), или отношение курса акции к прибыли на одну акцию (или *мультипликатор курса*), -

один из наиболее распространенных относительных показателей, применяемых для определения стоимости акций. Рассчитывается путем *деления курса акции на значение прибыли на одну акцию.*

Ответ можно трактовать следующим образом: коэффициент показывает, за сколько лет окупаются инвестиции на приобретение акции.

Коэффициент, кратный балансовой стоимости акции, позволяет давать, может быть, самую обоснованную оценку общего положения компании на финансовом рынке. В нем обобщаются отношения инвесторов к данной компании, мастерство ее менеджеров, уровень прибыльности, ликвидность и, главное, перспективы. Рассчитывается как *отношение рыночной капитализации к собственному капиталу.*

Результат такого соотношения может быть равен единице, выше или ниже ее. На этот результат влияют оценки инвесторами эффективности управления компанией, показатели структур баланса, ликвидность и возможность роста. Если рассматриваемый коэффициент ниже единицы, это означает, что инвестиции акционеров утратили часть стоимости, т.е. они (точнее, их часть) истрачены зря. И это не останется без внимания заинтересованных лиц: они начнут выходить из игры (или не входить в нее, если говорить о новых инвесторах), так как не ожидают, что будущие доходы превысят текущие инвестиции в компанию.

[21 - Шевчук В.А., Шевчук Д.А. Финансы и Кредит: Учеб. пособие - М.: Издательство РИОР, 2009, - 288с