11. Лосева А.С. Совершенствование аудиторской проверки расчетов с контрагентами в сельскохозяйственных организациях. Europeans Scientific conference: сборник статей победителей III Международной научно-практической конференции, 2017. - С. 11-13.
12. Лосева А.С., Фецович И.В. Развитие экологического учета и анализа на предприятиях агропромышленного комплекса // Лучшая научно-исследовательская работа: сб. статей VI междунар. науч.-прак. конкурса – Пенза: МЦНС «Наука и Просвещение», 2017. – С. 69-72
13. Шаляпина, И.П. Состояние и эффективность масложировой промышленности в Тамбовской области / И.П. Шаляпина, А.С. Гусева // Экономика сельскохозяйственных и перерабатывающих предприятий. – 2007. – № 10. – С. 85–88.

Нгуен Тхи Ха Ми

Теоретические аспекты понятия и практики применения фундаментального анализа

*Московский финансово-юридический университет
(Россия, Москва)*

doi: 10.18411/lj-10-2020-102

idsp: ljjournal-10-2020-102

Аннотация

В статье раскрываются понятия фундаментального анализа рынка и приводятся авторские понятия. Кроме того, в статье рассматриваются элементы фондового рынка, в частности, процентная ставка, долгосрочный рост корпоративной прибыльности, рыночная оценка, позволяющие оценить инвестиционные качества ценных бумаг. Особое внимание в статье уделяется инструментам фундаментального анализа, в частности, рейтинговой оценке ценных бумаг. В заключении определены факторы, которые будут определять в долгосрочной перспективе доходность фондового рынка.

Ключевые слова: фундаментальный анализ, фондовый рынок, инвестиции, ценные бумаги, рейтинг, рейтинговые оценки, доходность фондового рынка

Abstract

The article reveals the concepts of fundamental market analysis and provides the author's concepts. In addition, the article examines the elements of the stock market, in particular, the interest rate, long-term growth of corporate profitability, market valuation, which allows to assess the investment qualities of securities. Special attention is paid to the fundamental analysis tools, in particular, the rating assessment of securities. In conclusion, the factors that will determine the long-term profitability of the stock market are identified.

Keywords: stock market, investment, securities, analysis, fundamental analysis, rating, rating assessments

В настоящее время на фондовом рынке при прогнозировании ценовых характеристик ценных бумаг применяется фундаментальный анализ.

Отметим, что многие специалисты опровергают применимость данного вида анализа в силу спекулятивного характера рынка ценных бумаг. Недостаток знаний, учебной литературы, и, конечно, компетентных специалистов, не давали возможностей широко применять методы фундаментального анализа в России [1].

Поэтому, в настоящее время вопросы необходимости исследования подходов фундаментального анализа являются актуальными и своевременными.

В процессе становления рыночной экономики отечественный рынок ценных бумаг вошел в десятку стран лидеров по показателю капитализации среди развивающихся рынков, при этом оставаясь самым волатильным.

Следует отметить, что в периоды всеобщего кризиса, часто возникают дискуссии и научные обзоры о том, есть ли фундаментальные предпосылки восстановления рынка в будущем. То есть, рынок ценных бумаг ставит перед инвесторами актуальные задачи, и предоставляет возможности прогнозирования не только цены финансового актива.

На рисунке 1 представлены следующие инструменты инвестора.

Рис. 1 - Инструменты прогнозирования инвестора

Также есть понятие фундаментального анализа в широком определении этого слова. В данном случае он определяется как метод прогнозирования цены актива, основанный на изучении макроэкономических, отраслевых данных, а также показателей деятельности компании.

В экономической литературе имеется следующее определение фундаментального анализа. Фундаментальный анализ представляет собой метод и совокупность инструментов для оценки внутренней стоимости активов [2].

В научной среде считается, что синонимом фундаментального анализа выступает инвестиционный анализ, так как он является более точным, описывающим сферу применения инвестиции [2].

Рис. 2 - Различные трактовки понятия фундаментальный анализ

Фундаментальный анализ представляет собой исследование текущей ситуации и тенденций развития той или иной отрасли, далее оценивается финансовое и экономическое состояние определенной компании этой отрасли и оценка ее будущих перспектив. Особое значение занимает оценка инвестиционных качеств ценных бумаг [3; 7].

Э. Найман под фундаментальным анализом подразумевает не только аналитическую работу, но также и отслеживание новостей, способных повлиять на рынок [4].

Итак, систематизируя приведенные определения, в рамках настоящего исследования уточним определение фундаментального анализа, как метода прогнозирования цены актива, основанном на изучении макроэкономических, отраслевых и микроэкономических данных фондового рынка.

Рис. 3 - Компоненты и этапы фундаментального анализа

Основными стадиями фундаментального анализа являются такие как определение отрасли, наиболее подходящей инвестиционным целям покупателя ценных бумаг, а также конкретно вида актива, который следует купить или продать для достижения этих целей. Стадии могут быть различными, в зависимости от стратегии инвестирования, цели и задач, поставленных перед аналитиком.

Роль фундаментального анализа зависит от философии инвестора. К примеру, для инвестора, который использует активный метод управления портфелем ценных бумаг, роль фундаментального анализа при принятии решения многократно возрастает [5]. В то время как у инвестора, использующего пассивную стратегию, нет необходимости выбора бумаг для инвестирования в краткосрочной перспективе.

Определим причины применения этого вида анализа:

- оценка инвестиционных качеств ценных бумаг.

— необходимость выявления переоцененности или переоценённости активов.

То есть этот вид анализа ценных бумаг служит для определения численной оценки риска и доходности одиночных активов и портфеля ценных бумаг.

Определяющим принципом фундаментального вида анализа является то, что котировки акций меняются в зависимости от фундаментальных факторов (общеэкономических, эмитента и отрасли, в которой он функционирует). Таким образом, подразумевается изменение инвестиционных качеств ценных бумаг. Также используется принцип двойственности цены - когда справедливая стоимость ценной бумаги и её цена различны. Данный анализ опирается на взаимосвязь между динамикой доходов компании и движением курса её акций [3; 6]. Кроме того, фундаментальные аналитики - эксперты считают, что стоимость какой-либо ценной бумаги отличается от её справедливой стоимости, то есть она переоценена либо недооценена.

Основным объектом фундаментального анализа являются финансовые инструменты, обращающиеся на организованном рынке. Кроме того, объектами можно обозначить макроэкономические и отраслевые показатели, непосредственно влияющие на финансовое состояние эмитента. Дополняющими объектами анализа выступают экономика страны, региона, предприятия [2]. Необходимо отметить, что для принятия инвестиционного решения на базе проведения фундаментального анализа необходимо использовать различные подходы к определению инвестиционной привлекательности компаний. Совмещение различных подходов позволяет дать более полную характеристику деятельности компании и уточнить результаты, полученные на предыдущих этапах анализа.

Для выставления рейтинга предлагается использовать различные методики. Выбор конкретной методики зависит набора показателей, используемых в качестве базы анализа. Методика, разработанная профессором А.Д. Шереметом, содержит последовательность аналитических процедур, примерный перечень показателей, используемых для комплексной рейтинговой оценки финансового состояния компаний [3].

Большим достоинством данной методики является то, что она базируется на комплексном подходе и осуществляется по данным бухгалтерской (финансовой) отчетности. Это делает методику доступной как по технике исполнения, так и по информационной обеспеченности.

Итоговая рейтинговая оценка должна учитывать все важнейшие показатели финансового состояния организации: ликвидность, финансовую устойчивость, оборачиваемость активов и рентабельность продаж. Отбор показателей зависит от целей оценки, которую определяет аналитик. Важным моментом является то, что показатели должны быть с одинаковой направленностью, это означает, что при изменении показателей внешней среды, стоимость ценной бумаги на рынке будет синхронно увеличиваться или снижаться, то есть иметь положительную корреляцию [3].

На рынке ценных бумаг одновременно обращаются сотни тысяч различных выпусков ценных бумаг, кредитоспособность и финансовые успехи эмитентов которых могут постоянно меняться. В связи с этим инвесторы нуждаются в квалифицированных информационных посредниках, которые профессионально изучали бы финансово-хозяйственное положение эмитентов и публиковали бы такую информацию в виде формализованной и понятной балльной оценки. Эмитенты также нуждаются в независимых экспертах их ценных бумаг, которые могли бы подтвердить качество их финансового товара на фондовом рынке. Можно сказать, что рейтинг — это сравнительная оценка уровней риска по ценным различным бумагам, удобный способ сопоставления их между собой [8].

Рейтинги ценных бумаг составляются и рассчитываются по различным методикам и параметрам. Например, рейтинг кредитного качества эмитента, который используется в основном инвесторами при принятии решения о вложениях в долевыми ценные бумаги. Также существуют рейтинги корпоративного управления. Рейтинги акций меньше распространены, однако в рамках данного исследования остановимся на них поподробнее.

Система рейтинговой оценки обыкновенных акций корпорации Standard&Poors включает следующие уровни, представленные в таблице 1.

Таблица 1.

Уровни рейтинга обыкновенных акций

A+	Высший
A	Высокий
A-	Выше среднего
B+	Средний
B	Ниже среднего
B-	Низкий
C	Очень низкий

Система присвоения того или иного рейтинга в Standard&Poors строится на базе анализа показателей доходов и выплат дивидендов. Первым шагом является изучение истории выплаты прибылей за последние восемь лет. При определении степени стабильности получения прибылей определяются очки за каждый год, в который чистая прибыль в расчете на одну акцию равнялась или превышала аналогичный показатель за предыдущий год. За каждый год, в течение которого прибыли уменьшались, количество баллов уменьшается на величину этого сокращения. Средняя из этих восьми ежегодных баллов, взвешенная по частоте уменьшения прибыли, становится первым базовым индексом прибылей Standard&Poors [9].

Эту систему не следует путать с системой рейтинговой оценки облигаций, для которой применяется иной подход. Кроме того, ее нельзя использовать в качестве заменителя рекомендаций, которые подсказывает сам рынок. Рейтинговая система оценки, основанная на анализе динамики прибылей и дивидендных выплат, не может заменить собой просто анализ балансов. Она также не является оценкой качества и не может учесть потенциальные изменения в руководстве компании, политику компании, изменения факторов конкурентоспособности, а также целый ряд иных факторов, имеющих важное значение для определения инвестиционного статуса компании. В научной литературе и стандартах обычно рассматривается трехуровневый подход к оценке рисков - уровень информационных систем, уровень бизнеса процессы и организационный уровень [3].

Резюмируя вышеизложенное, актуален вопрос, какую прибыль можно прогнозировать от фондового рынка? Для анализа ситуации рассмотрим американский фондовый рынок, имеющий длительную историю развития.

В настоящее время, к примеру, в США общий рыночный индекс составляет \$ 31 830,2 млрд, что составляет около 147,8% от последнего зарегистрированного ВВП. Фондовый рынок США позиционируется со средней годовой доходностью -1,9%, рассчитанной на основе исторических оценок фондового рынка. Это включает в себя доходность от дивидендов, которая в настоящее время составляет 1,87%. Как оценивает известный инвестор Уоррен Баффет, процент общей рыночной капитализации по отношению к ВВП США является "вероятно, лучшим единственным показателем того, где находятся оценки в любой данный момент" [10].

В долгосрочной перспективе доходность фондового рынка определяется этими факторами:

1. Процентная ставка. Процентные ставки, цитируем Уоррена Баффета "воздействуют на финансовые оценки так же, как гравитация воздействует на материю:

чем выше ставка, тем сильнее нисходящее притяжение. Это происходит потому, что нормы прибыли, необходимые инвесторам от любого вида инвестиций, напрямую связаны с безрисковой ставкой, которую они могут заработать на государственных ценных бумагах. Таким образом, если правительственная ставка повышается, цены на все остальные инвестиции должны корректироваться вниз, до уровня, который приводит их ожидаемые нормы прибыли в соответствие. И наоборот, если государственные процентные ставки падают, этот шаг толкает цены на все остальные инвестиции вверх.”—Уоррен Баффет.

2. Долгосрочный рост корпоративной прибыльности. В долгосрочной перспективе корпоративная прибыльность возвращается к своему долгосрочному тренду, который составляет около 6%. Во время рецессии, корпоративные прибыли сокращаются, и во время периодов экономической роста, корпоративные прибыли расширяются. Однако долгосрочный рост корпоративной доходности близок к долгосрочному экономическому росту. Размер экономики США измеряется валовым национальным продуктом (ВНП). Хотя ВНП отличается от ВВП (валового внутреннего продукта), эти два показателя всегда находились в пределах 1% друг от друга. Для целей расчета здесь используется ВВП. США. ВВП с 1970 года представлен зеленой линией на первом из трех графиков справа.

3. Рыночная оценка. В долгосрочной перспективе оценка фондового рынка возвращается к своему среднему значению. Более высокая текущая оценка, безусловно, коррелирует с более низкой долгосрочной доходностью в будущем. С другой стороны, более низкий текущий уровень оценки коррелирует с более высокой долгосрочной доходностью. Общая рыночная оценка измеряется отношением общей рыночной капитализации (ТМС) к ВНП-уравнению, представляющему собой "лучший единичный показатель" Уоррена Баффета. Это соотношение с 1970 года показано на второй диаграмме справа. Gurufocus.com вычисляет и обновляет это соотношение ежедневно. По состоянию на 06/04/2020 год этот показатель составляет 147,8%.

1. Суверов С. Фундаментальный анализ на российском рынке. Обобщение опыта / С. Суверов // Рынок ценных бумаг. — 1999. — №17. — С. 21.
2. Элитариум: Центр дистанционного образования [Электронный ресурс]: Вайн С. Фундаментальный анализ рынка. Практика применения, 2020. — Некоммерческое партнерство Центр дистанционного образования «Элитариум», 2020. — Режим доступа — URL: <http://www.elitarium.ru>
3. Ефимов М.В. Фундаментальный анализ эмитентов в инвестиционной и регулятивной деятельности государства на рынке ценных бумаг / М.В. Ефимов // Финансовая электронная библиотека Миркин.Ру. 2016. [Электронный ресурс]. — Режим доступа — URL: <http://www.mirkin.ru>
4. Найман Э.Л. Малая энциклопедия трейдера. / Э.Л. Найман — М.: Альпина Паблишер, 2007. — 400 с.
5. Кияница А. С. Фундаментальный анализ финансовых рынков. / А. С. Кияница — СПб: Питер, 2005. — 288с.
6. Никифорова, К. О. Применение фундаментального анализа при прогнозировании цен акций компаний / К. О. Никифорова, Р. Р. Яруллин // Инновационная наука. — 2016. — № 10-1. — С. 91-93.
7. Сорнетте, Дидье. Как предсказывать крахи финансовых рынков: критические события в сложных финансовых системах / Д. Сорнетте; пер. с фр. Н. Запорович, Т. Чепраковой; б-ка Принстонского ун-та — 2-е изд., стер. — М.: Smart Book: Изд-во И-трейд, 2018. — 400 с.
8. Щеголева Н.Г. Валютный рынок и валютные операции / Н.Г. Щеголева // 2016. [Электронный ресурс] — Режим доступа — URL: <http://walw.ru>
9. Standard & Poors: Рейтинги S&P, 2020. — Официальный сайт Standard & Poors, 2020. [Электронный ресурс] — Режим доступа — URL: <http://www.standardandpoors.ru>
10. Центр макроэкономического анализа и краткосрочного прогнозирования: Российская экономика в контексте глобальных процессов. Прогноз на 2020. [Электронный ресурс] — Режим доступа — URL: <http://www.forecast.ru>