

АНАТОЛИЙ МАРКИН

Биржевик

ТОМ 2



Анатолий Маркин

Биржевик. Том 2

«Издательские решения»

Маркин А.

Биржевик. Том 2 / А. Маркин — «Издательские решения»,

ISBN 978-5-00-517474-1

Хотите стать трейдером? Эта книга станет для вас путеводителем, ведь в ней собраны только самые нужные материалы. Во 2-ом томе собраны практические выкладки, которые приведут к первым результатам. Трейдинг — это образ жизни и образ мышления. Начинающий инвестор должен усвоить основной принцип трейдинга: ни при каких обстоятельствах нельзя терять деньги. Автор книги — опытный трейдер, сотрудничавший с десятками клиентов и учеников, — расскажет, как сделать первые шаги и избежать ошибок.

ISBN 978-5-00-517474-1

© Маркин А.
© Издательские решения

Содержание

КАК ПОСТРОЕНА ЭТА КНИГА	6
ГЛАВА 1. МЕТОДИКИ АНАЛИЗА И ТОРГОВЫЕ СТРАТЕГИИ	7
Конец ознакомительного фрагмента.	21

Биржевик Том 2

Анатолий Маркин

© Анатолий Маркин, 2020

ISBN 978-5-0051-7474-1 (т. 2)

ISBN 978-5-0051-4645-8

Создано в интеллектуальной издательской системе Ridero

Содержание

Как построена эта книга 2

Глава 1. Методики анализа и торговые стратегии 3

Глава 2. Как работать со стопами и постулатами 62

Глава 3. Технический анализ рынка: краткий обзор 78

Глава 4. Классический анализ графиков 90

**Глава 5. Компьютеризированный
технический анализ 110**

Глава 6. Блокчейн и криптовалюта 132

Постскрипtum 137

КАК ПОСТРОЕНА ЭТА КНИГА

Вы открыли 2 том учебного пособия по трейдингу. Напомним, 1 часть двухтомника содержит общую информацию о фондовом рынке и его структуре, а также об особенностях профессии трейдера. Во 2 части мы подготовили углубленную теорию, которая важна в начале работы и доступна для новичков.

Изучая второй том, можно делать первые шаги, практикуясь сначала на демо-счете, а затем и на реальном счете. Во 2 томе, который желательно изучить сразу после первого, вы с поддержкой автора пройдете все основные практические этапы.

Чтобы получить еще больше знаний и закрепить их на практике с обратной связью профессионалов, рекомендуем совместить изучение пособий с курсами по трейдингу. Подробную информацию можно найти на сайте goldenbarscapital.com в разделе «Обучение».

ГЛАВА 1. МЕТОДИКИ АНАЛИЗА И ТОРГОВЫЕ СТРАТЕГИИ

Для грамотного выбора активов при инвестировании особо важное значение уделяется анализу. При этом фундаментальный анализ дает возможность выявлять глубинные причины изменения цен как на уровне отдельной компании, так и на уровне отраслей экономики или даже экономики страны в целом. Методики фундаментального анализа активно используют долгосрочные инвесторы для оценки внутренней стоимости компании на основе финансовых и производственных показателей ее деятельности.

При этом необходимо помнить, что технический анализ не дает 100-процентной гарантии, а значит, при принятии торговых решений необходимо учитывать все действующие на данный момент тенденции.

Котировки и индексы

Котировки на фондовом рынке определяют стоимость финансового инструмента. Она соответствует цене, по которой продается или покупается конкретный актив. Котировки выставляются на бирже участниками торгов при покупке и продаже актива. Они непрерывно меняются в ходе биржевых торгов и зависят от соотношения продавцов и покупателей на определенный момент времени.

На бирже торгуется множество финансовых инструментов, и котировки выставляются по каждому инструменту. Участнику торгов достаточно просто выставить свою котировку по любому финансовому инструменту. Для этого необходимо открыть брокерский счет, а также иметь на своем компьютере совместимую с биржей торговую систему.

По каждой ценной бумаге в ходе торгов выставляются котировки как на покупку, так и на продажу. По итогам торгов биржа и участники торгов публикуют котировки финансовых инструментов, которые сложились по итогам торгового дня. Поскольку биржевые торги проводятся каждый день, котировки активов меняются практически ежедневно.

Котировки ценных бумаг по итогам дня используются для фундаментального анализа актива, а также используются участниками торгов для оценки результатов своей работы на бирже. По котировкам акций также определяется стоимость/капитализация компании. Стоимость компании определяется только рыночным путем – при условии, что акции компании торгуются на бирже. Можно сколько угодно рассчитывать стоимость компании оценочными методами, исходя из прибыли и выручки, но при сделках по слиянию и поглощению компаний используется только рыночная стоимость.

Поэтому любая компания заинтересована в росте стоимости своих акций. Поэтому акционеры компаний внимательно следят за котировками своих акций. В случае существенного снижения котировок ценных бумаг могут последовать оргвыводы – вплоть до смены топ менеджмента.

Для оценки инвесторами определенных сегментов рынка или рынка определенной страны создаются фондовые индексы. Самыми распространенными в мире являются рыночные индексы, характеризующие состояние фондового рынка целой страны. К примеру, основным фондовым индексом в США является S&P 500. В данный индекс включены 500 лучших американских компаний.

Конечно, не всегда фондовый индекс соответствует состоянию экономики, поскольку в определенные моменты рынок бывает перегретым и не отражает реальное состояние экономики. Вместе с тем, фондовые индексы являются надежными индикаторами состояния любой

экономики, поскольку падение фондового индекса не бывает случайностью и, как правило, связано с проблемами в экономике страны.

В России основным фондовым индексом является индекс ММВБ. В состав индекса входят 50 наиболее ликвидных акций крупнейших динамично развивающихся российских эмитентов. В состав индекса ММВБ входят, в частности, такие акции, как «Газпром», «Лукойл», «Сбербанк», «Магнит».

Для определения состояния отдельных секторов экономики применяются отраслевые индексы. Основными российскими отраслевыми индексами на Московской бирже являются:

- индекс металлов и добычи MICEXM&M;
- индекс химического производства MICEXCHM;
- индекс нефти и газа MICEXO&G;
- индекс потребительских товаров и торговли MICEXCGS;
- индекс банков и финансов MICEXFNL;
- индекс электроэнергетики MICEXPWR;
- индекс телекоммуникаций MICEXTLC;
- индекс машиностроения MICEXMNF;
- индекс транспорта MICEXTRN.

В целом индексы помогают инвестору ориентироваться в основных тенденциях рынка, а также помогают принимать правильные инвестиционные решения.

Фундаментальный анализ

Первые шаги на финансовом рынке сопряжены с множеством вопросов и сомнений. Зачастую справиться с проблемой выбора помогают методы технического и фундаментального анализа. Каждый из данных методов ориентирован на решение своего круга задач. К примеру, фундаментальный анализ является основополагающим методом, к которому прибегают долгосрочные инвесторы.

Фундаментальный анализ представляет собой набор методов для определения внутренней стоимости инструментов, будь то акции, облигации или валютные пары. В отличие от технического анализа, данный метод анализа рынка изучает глубинные причины изменения цен.

Зачастую метод ассоциируется со способом определения внутренней стоимости компании, основанным на анализе финансовых и производственных показателей ее деятельности.

На макроуровне фундаментальный анализ включает в себя изучение национальных экономических индикаторов для оценки текущего и будущего состояния экономики в целом. К наиболее важным индикаторам на макроуровне относятся:

- динамика ВВП;
- официальные учетные ставки;
- платежный баланс;
- данные по притоку капитала;
- индексы инфляции;
- данные по безработице или занятости;
- комментарии и заявления официальных лиц страны;
- индекс промышленного производства;
- индекс производственных цен;
- производительность в экономике;
- жилищное строительство и т. д.

Анализ данных факторов способствует выявлению основного тренда, по которому будет идти дальнейшее движение как экономики в целом, так и сектора и отдельно взятые компании.

Часто фундаментальный анализ ассоциируется с исследованием финансово-экономического состояния компаний. Детально изучается информация о текущем финансовом состоянии компании, анализируется новостной поток, оцениваются риски и перспективы развития.

Большую часть времени занимает анализ таких статей, как выручка, затраты, чистая прибыль, активы, пассивы, денежные потоки, выплачиваемые дивиденды и производственные показатели компании, а также изучение показателей рентабельности и отдачи, ликвидности, темпов роста финансовых показателей.

Результатом анализа станет список претендентов на включение в инвестиционный портфель. Не существует стандартных критериев определения привлекательности и потенциала того или иного сектора. Выбор осуществляется инвестором, исходя из собственных предпочтений и логических выводов.

Вторым шагом анализа является определение внутренней (справедливой) стоимости акций. Для того чтобы определить внутреннюю стоимость акции, чаще всего применяются два основных метода: сравнительный метод и метод дисконтированных денежных потоков (DCF).

Сравнительный метод

Метод основывается на сравнительном анализе оцениваемой компании и сопоставимых компаний-аналогов. При расчете стоимости компании учитываются фактические экономические показатели компании и рыночная стоимость акций.

Последовательность действий при сравнительном анализе:

1. Подбор аналогичных предприятий, работающих в той же отрасли, что и оцениваемая компания.
2. Корректировка результатов финансовой деятельности компании-аналога и оцениваемого предприятия.
3. Определяются мультипликаторы, рассчитанные по результатам компаний-аналогов на основе данных последнего финансового отчета.
4. Рассчитывается стоимость компании через оценочные мультипликаторы.

Основными оценочными мультипликаторами, используемыми для анализа стоимости, являются:

P/S – отношение капитализации компании к объему продаж (Price/Sales);

P/E – отношение капитализации компании к прибыли (Price / Earnings);

EV/EBITDA – отношение стоимости компании (Enterprise Value) к показателю прибыли до вычета процентов, налогов, износа и амортизации.

Метод широко применяется в силу своей простоты. Однако имеет ряд недостатков, таких как широкий разброс принимаемых значений мультипликаторов для сопоставимых компаний, необходимость корректировок и некоторая двусмысленность значений. Основным недостатком считается тот факт, что метод игнорирует перспективы будущих доходов, а отражает только уже достигнутые результаты.

Метод дисконтированных денежных потоков (DCF)

Основное предположение метода заключается в том, что оценка внутренней стоимости предприятия основана на расчете суммарной приведенной к текущему моменту стоимости будущих денежных потоков, включая остаточную стоимость.

Основные этапы расчета стоимости предприятия методом дисконтированных денежных потоков:

1. Определение длительности прогнозного периода. В мировой практике составляет 5—10 лет.
2. Выбор модели денежного потока. различают акционерный денежный поток, или денежный поток для собственного капитала (equity cash flow, ECF) и денежный поток для всего капитала компании (capital cash flow, CCF). Выбор модели потока является определяющим для нахождения дисконтирующего фактора.

3. Подготовка точных прогнозов о будущих операциях компании и прогнозирование денежного потока на период.

4. Определение ставки дисконтирования. Выбранный коэффициент является одним из ключевых элементов, влияющих на оценку по этому методу. Чем коэффициент больше, тем ниже значение оценки.

5. Расчет остаточной стоимости. Одно из предположений состоит в том, что бизнес компании не имеет прогнозируемых сроков окончания.

6. Расчет суммарной дисконтированной стоимости денежных потоков предприятия в прогнозный и постпрогнозный период.

7. Внесение поправок.

8. Определение внутренней стоимости актива.

Применение данного метода наиболее обосновано при оценке предприятий, имеющих определенную историю финансовых потоков и находящихся на стадии роста или стабильного экономического развития.

Для начинающего трейдера или инвестора нет необходимости становиться специалистом по фундаментальному анализу каждой акции или фьючерса. Есть профессионалы-аналитики, которые публикуют результаты своих исследований.

Анализ отчетности эмитента для торговли акциями. Мультипликаторы

Анализ финансовой отчетности обычно предполагает изучение базовых форм финансовой отчетности: баланса, отчета о прибылях и убытках, отчета о движении денежных средств. Цель анализа – получение детальной информации о финансовом состоянии компании.

Последовательность анализа финансовой отчетности:

- ✓ ознакомление с финансовым отчетом;
- ✓ ознакомление с заключением аудитора;
- ✓ определение факторов риска в отчетности;
- ✓ расчет и анализ ключевых коэффициентов;
- ✓ сравнение финансовых показателей с конкурентами;
- ✓ построение аналитических показателей деятельности компании в целом;
- ✓ сравнительный подход (метод сопоставимых компаний);
- ✓ формулирование выводов по результатам анализа.

Ознакомление с финансовым отчетом

В ходе ознакомления с финансовым отчетом важным является:

1. Оформление. В некоторых случаях уже по первому взгляду можно сделать предположение о качестве отчета.

2. Наличие трех базовых отчетов: баланс, отчет о прибылях и убытках и отчет о движении денежных средств.

3. Наличие и детализация расшифровок, следующих за отчетами.

4. Дополнительные расчеты и корректировки. Нередко в своих отчетах компании могут облегчить жизнь аналитика за счет самостоятельного расчета показателей и коэффициентов, необязательных для отчета.

5. Наличие дополнительных материалов. К таким материалам можно отнести презентации для аналитиков, расшифровки звонков и подробные пресс-релизы о наиболее значимых событиях в компании.

Ознакомление с заключением аудитора

Различают четыре типа аудиторских заключений: безусловно положительное, условно положительное, отрицательное, с отказом от выражения мнения о достоверности бухгалтерской отчетности.

Безусловно положительное аудиторское заключение подразумевает, что инвестор, читающий отчет, может положиться на мнение аудитора и не проводить дополнительных аналитических процедур с целью определения финансовой состоятельности компании.

Условно положительное (нестандартное) аудиторское заключение (*qualified opinion*) составляется при наличии несущественной неуверенности и несущественного несогласия.

Причинами такого заключения могут быть:

- расхождение во мнениях относительно соответствия фактов или сумм в финансовой отчетности данным учета;
- несоответствие действующему законодательству и установленным нормам порядка оформления или осуществления операций;
- другие ситуации, которые мешают аудитору объективно оценить положение дел в компании.

Отрицательное аудиторское заключение выдается если финансовая отчетность не соответствует установленным требованиям, не является достоверной и объективной, показатели ее существенно искажены. Причинами для такого заключения могут стать выявленные аудитором существенные нарушения учетной политики, значительные искажения сумм в финансовой отчетности, недостаточное раскрытие информации, нарушение действующего законодательства и т. д.

Наличие фундаментальной неуверенности может стать основанием для отказа от предоставления аудиторского заключения. Отказ от выражения мнения применяется в том случае, если в результате существенных ограничений аудитор не может сформулировать обоснованное объективное мнение о финансовой отчетности.

Аудиторское заключение облегчает принятие решения о целесообразности работы с компанией. Однако не стоит целиком и полностью полагаться только на него.

Определение факторов риска в отчетности

При чтении отчетности необходимо определить наличие явных факторов риска. Данный этап, также как и первые шаги, не предполагает финансовых расчетов, однако имеет немаловажное значение для понимания финансовой состоятельности оцениваемого бизнеса в целом и компании в частности.

Смысл проверки состоит в определении наличия явных факторов риска в отчетности, а для этого стоит обратить внимание на наличие положительных сумм и расшифровок по следующим статьям:

- ✓ «Непокрытые убытки прошлых лет»;
- ✓ «Непокрытый убыток отчетного года»;
- ✓ «Кредиты и займы, не погашенные в срок»;
- ✓ «Кредиторская задолженность просроченная»;
- ✓ «Векселя выданные просроченные»;
- ✓ «Дебиторская задолженность просроченная»;
- ✓ «Векселя полученные просроченные»;
- ✓ «Дебиторская задолженность, списанная на финансовые результаты».

Не всегда причиной появления положительных сумм по перечисленным статьям становится недальновидность и ошибки руководства компании. Формирование последних четырех пунктов в списке происходит независимо от действий компании. Это ответственность клиентов.

Для оценки значимости сумм по этим статьям нужно сравнить их с общим объемом активов на балансе компании. А также оценить поведение этих статей на протяжении нескольких последних лет. Размер финансового риска компании зависит от показателя удельного веса этих статей в валюте баланса: чем этот показатель выше, тем сильнее риски.

Расчет и анализ ключевых коэффициентов

Прежде всего необходимо проанализировать финансовую отчетность в виде относительных показателей.

Однако последовательность этапов анализа баланса условна, их очередность может быть изменена без потери для результата.

Анализ динамики и структуры баланса

Хорошей можно назвать такую ситуацию в компании, когда:

- 1) валюта баланса за отчетный период превышает валюту баланса за прежний период;
- 2) выручка растет более быстрыми темпами, чем валюта баланса;
- 3) заемные и собственные средства находятся в равном соотношении;
- 4) для финансирования используются большей частью долгосрочные источники (кредиты на долгий срок, займы, собственный капитал);
- 5) нет факторов риска.

Анализируем, устойчива ли организация с финансовой точки зрения

Если компания успешно справляется со своими долгосрочными обязательствами, ее можно назвать финансово устойчивой. Чтобы оценить финансовую устойчивость компании, нужно изучить ее финансовую отчетность за последние несколько лет и узнать, есть ли у компании какие-то проблемы, связанные с платежами, которые она не может решить из года в год.

Финансовая устойчивость по своим признакам может быть абсолютной и относительной. Если у компании есть реальный собственный капитал (чистые активы), собственные оборотные средства и чистый оборотный капитал, это свидетельствует о наличии у нее абсолютных показателей финансовой устойчивости.

Для оценки относительной финансовой устойчивости компании используются коэффициенты финансовой устойчивости. К ним относятся:

✓ Коэффициент автономии. С его помощью можно определить, какую долю в общем объеме всех средств компании занимают собственные средства. Чем выше эта доля, тем устойчивее, независимее и стабильнее компания. Норма в данном случае: от 0,5 до 0,7.

✓ Коэффициент задолженности. С его помощью определяем соотношение собственных и заемных средств. Если из года в год количество заемных средств возрастает, значит, предприятие становится все более зависимым от внешних кредиторов, а значит, его финансовая устойчивость не высока. Норма в данном случае: ниже 0,7.

✓ Коэффициент маневренности собственных средств. С его помощью можно узнать соотношение собственных оборотных средств компании и суммы источников собственных средств. Норма здесь: больше 0,5.

✓ Коэффициент обеспеченности оборотного капитала собственными источниками финансирования. Узнаем соотношение собственных оборотных средств и оборотных активов. То есть сколько компания имеет денег для обеспечения финансовой устойчивости. Если показатель выше 0,1, компания хорошо обеспечена собственными средствами для финансирования оборотного капитала.

✓ Коэффициент соотношения мобильных и иммобилизованных активов. Это показатель позволяет понять, как много предприятие имеет внеоборотных внеоборотных активов на каждую денежную единицу оборотных активов. Нормы здесь нет.

✓ Показатель вероятности банкротства E или альтмана (Z-показатель). Это агрегированный показатель. Он базируется на ряде разных показателей, которые оценивают работу предприятия с одной из сторон, к примеру, оборот, рентабельность и так далее.

Анализ ликвидности баланса и платежеспособности предприятия

Если компания способна своевременно совершать все виды платежей, ее называют ликвидной. Чтобы оценить предприятие по этому показателю, нужно проанализировать, каков состав и размер ликвидных активов, то есть тех, которые за короткий срок могут быть преобразованы в денежные средства.

Для анализа ликвидности баланса необходимо рассчитать основные коэффициенты ликвидности. Платежеспособность оценивается с помощью трех относительных показателей.

Коэффициент абсолютной (мгновенной) ликвидности. Он показывает, насколько предприятие способно справляться со своими краткосрочными обязательствами, распоряжаясь свободными денежными средствами и краткосрочными финансовыми вложениями. С помощью этого коэффициента мы можем установить, какую долю задолженностей компания в случае чего может быстро погасить.

Коэффициент быстрой ликвидности. Он нужен для демонстрации того, какую долю текущих долгов предприятие способно закрыть в ближайшее время, погасив при этом дебиторскую задолженность. Обычно при расчете не учитываются производственные запасы, в расчет берется только узкий круг текущих активов.

Коэффициент текущей ликвидности. С его помощью устанавливаем, насколько способна компания справиться с платежами, погасив при этом дебиторскую задолженность и продав производственные запасы.

Анализировать предприятие по этим показателям рекомендуется в сравнении с аналогичными показателями подобных предприятий на рынке.

Анализ деловой активности

Деятельность компании можно оценивать по разным показателям. Основные из них:

- объем реализации;
- прибыль.

Если эти показатели динамично растут, значит, компания развивается. Оптимально следующее соотношение темповых показателей:

$100\% < G_{\text{Активы}} < G_{\text{Выручка}} < G_{\text{Прибыль}}$

где $G_{\text{Прибыль}}$ – темп роста прибыли до налогообложения (то есть прежде, чем компания уплатила налоги и проценты);

$G_{\text{Выручка}}$ – темп роста оборота (выручки от продаж);

$G_{\text{Активы}}$ – темп роста авансированного капитала (валюты баланса).

Значение зависимостей:

$100\% < G_{\text{Активы}}$ – активы предприятия растут;

$G_{\text{Активы}} < G_{\text{Выручка}}$ – объемы продаж растут быстрее, чем активы;

$G_{\text{Выручка}} < G_{\text{Прибыль}}$ – прибыль растет быстрее выручки, затраты падают.

Это «золотое правило экономики предприятия». Важно при выявлении этого соотношения брать в расчет инфляцию.

Также деловую активность компании можно оценить, рассчитав показатели оборачиваемости. Другими словами, поняв, насколько эффективно компания использует материальные, трудовые и финансовые ресурсы.

Рассчитать оборачиваемость активов можно, выявив соотношение выручки от реализации и средней за период стоимости активов.

Для расчета оборачиваемости собственных средств нужно выявить соотношение выручки от реализации и средней за период величины собственного капитала. Если этот пока-

затель растет, значит, компания берет все больше займов и становится все менее финансово устойчивой.

Для расчета оборачиваемости текущих активов нужно вычислить соотношение выручки от реализации и средней за период величины текущих активов.

Для расчета оборачиваемости запасов вычисляем соотношение себестоимости продукции и средней за период величины запасов. Если оборачиваемость ускоряется, значит компания вовлекает дополнительные средства, если замедляется – средства, наоборот, выводятся из оборота предприятия.

Для расчета оборачиваемости дебиторской задолженности вычисляем соотношение выручки от реализации и средней за период величины дебиторской задолженности. Если оборачиваемость ускоряется, динамика предприятия положительная, компания не задерживает оплату счетов клиентов.

Для вычисления оборачиваемости кредиторской задолженности выявляем соотношение выручки от реализации и средней за период величины кредиторской задолженности. Чем выше этот показатель, тем выше активность компании в сфере финансирования текущей хозяйственной деятельности с участием поставщиков, тем лучше компания использует кредитные ресурсы.

Анализируем рентабельность

Для полноты оценки предприятия рекомендуем также оценить рентабельность активов и капитала в динамике, при этом проводя сравнение с результатами в отрасли и у конкурентов. Здесь выделяют несколько показателей: рентабельность совокупного капитала (совокупных активов), рентабельность собственного капитала, рентабельность текущих активов, рентабельность оборота.

✓ Проводим сравнение с конкурирующими компаниями

Это позволит более объективно оценить процессы, которые происходят на предприятии.

✓ Анализируем деятельность компании в общем

Чтобы понять, насколько высока добавленная стоимость, создаваемая компанией, а также ее прибыль, нужно проанализировать экономическую добавленную стоимость (Economic Value Added, EVA). Если операционная прибыль компании выше затрат на привлечение капитала для получения прибыли, компания генерирует стоимость для акционеров.

$EVA = EBIT(1 - T) - WACC \times C$, где

EVA – экономическая добавленная стоимость;

EBIT – величина дохода до уплаты налогов и процентов;

C – величина капитала;

T – ставка налогообложения дохода;

WACC – средневзвешенная стоимость капитала фирмы (расчет проводим, учитывая налоговый эффект после того, как компания уплатила проценты по кредиту).

Этот показатель представляет собой денежный эквивалент добавленной стоимости в каждый период. Руководство компании генерирует добавленную стоимость, если EVA больше 0.

Сравнительный подход (метод сопоставимых компаний)

Преимущества сравнительного анализа:

– оценщик ориентируется на фактические цены купли-продажи акций (цена определена рынком);

– метод базируется на ретроинформации, не нужно делать прогнозы.

Недостатки:

- метод игнорирует перспективы развития;
- необходим блок информации не только по компании, а по большому числу сходных фирм;
- необходимость корректировок.

Основные этапы оценки предприятия методом компании-аналога:

- 1) сбор информации;
- 2) составление списка аналогичных предприятий;
- 3) финансовый анализ;
- 4) расчет ценовых мультипликаторов;
- 5) выбор величины мультипликатора;
- 6) определение итоговой величины стоимости компании;
- 7) внесение корректировок.

Основным инструментом определения рыночной стоимости собственного капитала предприятия сравнительным подходом являются ценовые мультипликаторы.

Ценовой мультипликатор отражает соотношение между рыночной ценой предприятия и каким-либо его показателем, характеризующим результаты производственной и финансовой деятельности. В качестве таких показателей можно использовать не только прибыль, но и денежный поток, дивидендные выплаты, выручку и некоторые другие.

Чтобы понять это, прежде чем перейти непосредственно к рассмотрению финансовых коэффициентов или мультипликаторов, необходимо определиться с базовыми понятиями, на основе которых рассчитываются коэффициенты.

P/E – (Price per share/Earning per share) – коэффициент отношения капитализации к годовому объему чистой прибыли. Этот мультипликатор условно отражает, сколько лет понадобится компании при текущем размере годовой чистой прибыли, чтобы окупить себя. Чем больше значение коэффициента, тем менее интересна компания с точки зрения вложений.

EPS (Earning per share) – коэффициент дохода на одну акцию, рассчитываемый как отношение объема годовой чистой прибыли компании (за вычетом дивидендов по привилегированным акциям) к среднему числу обращающихся акций.

P/S (Price per share/Sales per share) – коэффициент отношения капитализации к годовому объему выручки (объему продаж).

P/CF (Price per share/ Cash Flow) – коэффициент отношения капитализации к денежному потоку. Этот мультипликатор отражает, какая часть денежного потока, генерируемого компанией, приходится на чистую прибыль.

$EV/EBITDA$ (Enterprise Value/ Earnings Before Interest & Taxes, Amortization and Depreciation) – коэффициент отношения стоимости компании к прибыли до уплаты налогов, процентов по кредитам и амортизационным отчислениям. Коэффициент применяется для оценки любых предприятий, в том числе с разной величиной долгосрочных обязательств, так как игнорирует различия в налогообложении прибыли при начислении процентов по долгосрочным обязательствам.

EV/S (Enterprise Value/Sales) – коэффициент отношения стоимости компании к объему продаж. Этот мультипликатор является универсальным. Исключением в его использовании является случай, когда компания находится на начальной стадии развития, то есть в стадии разработки продукта, и, соответственно, не имеет выручки от реализации. Кроме того, данный мультипликатор менее всего подвержен влиянию случайных факторов.

ROA (Return on Assets) – коэффициент рентабельности активов. Рассчитывается как отношение чистой прибыли к общей стоимости активов компании. Коэффициент позволяет оценить, какова экономическая эффективность активов компании.

ROE (Return on Equity) – коэффициент рентабельности акционерного капитала. Рассчитывается как отношение чистой прибыли к общей стоимости активов компании. Этот коэффициент позволяет оценить, какова экономическая эффективность (рентабельность) акционерного капитала компании, иными словами, насколько вложения акционеров (тех, кто владеет акциями) окупаются.

ROS (Return on Sales) – коэффициент рентабельности продаж. Рассчитывается как отношение чистой прибыли к объему выручки. Фактически это – показатель чистой рентабельности, позволяющий судить, насколько эффективной, с экономической точки зрения, является компания.

Сравнительный анализ позволяет инвестору найти недооцененные активы на рынке.

Формулирование выводов по результатам анализа

Рекомендуется систематизировать положительные и отрицательные моменты, выявленные в ходе анализа, и после этого делать заключительные выводы.

при выборе акций экспресс-анализ играет основополагающую роль. Благодаря ему, возникает автоматическое представление о компании, о ее финансовой устойчивости, оценка экономического потенциала, наличие «больных» статей и др.

Технический анализ

Технический анализ – это метод анализа рынка с использованием биржевых графиков. Предметом анализа становятся графики движения различных активов или индексов, а также изменения объема торгов за определенный период времени.

Он имеет две основных функции – подтверждающую и предсказательную. С помощью подтверждающей функции можно определить или опровергнуть силу текущей тенденции. С помощью предсказательной функции можно определить уровень на графике, где текущее движение может «сломаться».

Базовым понятием технического анализа является тренды, которые различаются по направлению движения. Для большинства инвесторов наиболее благоприятен бычий тренд, который направлен вверх. Медвежий тренд направлен вниз. Он менее благоприятен для инвесторов, так как по-настоящему «большие деньги», как правило, делаются на росте рынка. Третий и последний тренд называется боковой. Силы быков и медведей примерно равны. Как только цена опускается до определенного уровня, который игроки считают привлекательным, у них просыпается жадность, и они начинают покупать актив. Стоит котировкам этого актива несколько повыситься в цене, и у тех же самых игроков срабатывает чувство страха, что он упадет на прежние уровни. Они начинают продавать, в результате цена идет вниз. Таким образом, в отсутствие ярких экономических новостей цены могут колебаться в боковом диапазоне между уровнями жадности и страха.

Для уровня жадности есть определение: поддержка – нижний уровень цен, при достижении которого они могут остановить снижение либо вернуться в более высокое положение. Для уровня страха есть определение сопротивления – верхний уровень цен, преодолеть который они не могут до тех пор, пока не будет получена свежая порция позитивных новостей.

Линии сопротивления или поддержки не обязательно должны быть горизонтальными. Под влиянием ожиданий биржевых игроков они могут быть наклонными. К примеру, если большинство инвесторов считает, что прибыль компании с течением времени будет увеличиваться, то наклон поддержки может быть направлен вверх.

Технический анализ строится на трех постулатах, которые остаются неизменными несколько десятилетий:

- рынок учитывает все факторы;
- движение цен подчинено тенденциям;

- история всегда повторяется.

Рынок учитывает все факторы актуален для краткосрочной торговли; если же речь идет о долгосрочных вложениях сроком на один или три года, то одним техническим анализом тут не обойтись.

Движение цен подчинено тенденциям. Для бокового тренда актуальны одни стратегии биржевой игры, для восходящего – другие. Правильно распознать текущую тенденцию означает получить конкурентное преимущество перед другими участникам рынка.

История всегда повторяется. Понимание будущего лежит в изучении прошлого – человек консервативен по своей природе, потому что его физиология не меняется столетиями. Если десять лет назад сочетание ряда факторов привело к росту цены на актив, то с большой долей вероятности и сейчас, повторись такое сочетание факторов, цена на актив опять вырастет.

Виды биржевых графиков

Существует не менее десяти видов графического отображения стоимости. Наиболее популярных трех видах – линейный график, графиков баров (черточек), график японских свечей.

Линейный график фиксирует только одну цену (как правило, цену закрытия соответствующего периода). Если график будет дневным, то линейный график зафиксирует последнюю сделку дня. Линейный график является наиболее примитивным. Два других графика предоставляют не только информацию о цене закрытия, но и информацию о цене открытия, а также о максимальной и минимальной цене за соответствующий период. При этом объем торгов указывается вертикальной чертой.

Биржевые графики показывают изменение цены за определенный временной отрезок, например, за 5, 15 или 60 минут, за день, неделю или месяц.

На рисунке видно график одного и того же актива, представленный тремя разными способами: Верхний график – линейный, средний – график баров, самый нижний – график японских свечей.

На графике баров мы видим несколько вертикальных отрезков (баров) и маленьких черточек по левую и правую сторону каждого отрезка. Каждый бар отображает один временной период и четыре показателя.

Маленькая черточка слева отображает цену открытия (Open) на начало периода, черточка справа – цена закрытия (Close). Верхняя точка вертикального отрезка показывает нам, какая максимальная цена (High) была у рассматриваемого актива во время определенного временного периода. Нижняя точка – это минимальная цена (Low).

Свечной график похож на график баров. Каждая свеча отображает один временной период и четыре показателя цены – цена открытия, цена закрытия, максимальные и минимальные цены. Расстояние между ценой открытия и закрытия изображается в виде прямоугольника, его называют телом свечи. Если цена закрытия больше цены открытия, то тело свечи белое, т.е. свеча растущая. Если цена закрытия меньше цены открытия, то тело свечи черного цвета, т.е. свеча падающая.

Популярность технических индикаторов связана с всеобщей компьютеризацией (в наше время они строятся автоматически), а также с тем, что на их основе создаются автоматизированные торговые системы, которые сами принимают решения о покупке и продаже какого-то актива.

Программы технического анализа

Компьютерные программы для технического анализа теперь есть в мобильных телефонах, а модули по техническому анализу – в большинстве торговых терминалах.

По доступности они являются платными и бесплатными. Некоторые программы дают возможность написать собственный индикатор технического анализа. Кроме того, программы

бывают с подкачкой данных в режиме реального времени и без подкачки (последние используют долгосрочные инвесторы).

Для большинства современных программ характерна надежность в работе и удобный пользовательский интерфейс – конкуренция среди поставщиков программного обеспечения нешуточная, и многие несовершенные программы быстро сходят со сцены.

Требования к идеальной программе технического анализа следующие:

- 1) поставка бесплатных данных с наибольшего количества бирж;
- 2) надежность работы, высокая скорость обновления биржевых данных;
- 3) удобная оболочка (интерфейс);
- 4) большое количество встроенных индикаторов технического анализа, возможность добавлять собственные индикаторы;
- 5) техническая поддержка;
- 6) качественный системный тестер, позволяющий проверять торговую стратегию;
- 7) возможность транслирования сигналов по электронной почте;
- 8) возможность использования программы на мобильных телефонах, планшетах и пр.

MetaStock Professional – программа, которая удовлетворит потребности 90% начинающих трейдеров. В ней чрезвычайно удобно выполнена графическая часть. С ее помощью комфортно перетаскивать индикаторы и графики, а при желании можно наложить один график на другой.

Внимание! Остерегайтесь программ, которые выдают готовые рекомендации на покупку и продажу. Финансовые рынки меняются, поэтому такие рекомендации работают до поры до времени.

Более перспективный вариант – программы, которые проводят технический анализ самостоятельно, делая упор на фигуры технического анализа (к примеру, Autochartist). Такие программы не выдают самостоятельных торговых решений. Они лишь обращают внимание на ту или иную акцию, экономя время.

Кредитный анализ эмитента для торговли облигациями

Долговой рынок традиционно считается рынком консервативных инвесторов, в основном пенсионных фондов. Для таких финансовых структур основным критерием выбора является надежность инвестиций. Поэтому при инвестировании в облигации компаний они в первую очередь оценивают способность эмитента к погашению своих долговых бумаг.

Для определения надежности облигаций проводится кредитный анализ эмитента. Главным критерием оценки является величина общей долговой нагрузки компании. Согласно мировым стандартам, компания считается надежной, когда общая долговая нагрузка не превышает или равна капиталу самой компании. Долговая нагрузка подразделяется на краткосрочную (до года) и долгосрочную (более года).

Если долговая нагрузка компании существенно выше величины капитала, то эмитенту придется нести большие расходы по обслуживанию долга.

После оценки общей величины долговой нагрузки компании анализируется качество долга – с этой целью оценивается объем краткосрочной задолженности. Согласно мировым стандартам, считается оптимальным, когда краткосрочная задолженность равна или меньше долгосрочной задолженности.

После оценки долговой нагрузки эмитента анализируются перспективы бизнеса компании. Эмитент оценивается на основе его финансовой отчетности – баланса, отчета о совокупном доходе, отчета о движении денежных средств. Для лучшей оценки отчетность компании структурируется, а также рассчитываются финансовые коэффициенты.

При анализе компании ее финансовые коэффициенты сравнивают с коэффициентами аналогичных компаний в секторе.

При кредитном анализе эмитента оцениваются следующие финансовые коэффициенты:

• *Соотношение заемного капитала к собственному капиталу = (краткосрочная задолженность + долгосрочная задолженность) / собственный капитал*

Показывает величину заемных средств, приходящуюся на 1 денежную единицу собственного капитала. Чем ниже коэффициент, тем надежнее компания и, соответственно, тем ниже стоимость привлечения капитала и выше рейтинг.

• *Коэффициент ликвидности = оборотные активы / краткосрочные кредиты*

Показывает, какой объем оборотных активов компании приходится на один рубль текущих обязательств. Чем выше показатель, тем эффективнее работает компания и, как результат, тем лучше платежеспособность эмитента.

• *Коэффициент оборачиваемости запасов, сырья и материалов = (запасы × 365) / себестоимость*

Показывает период, в течение которого запасы находятся на складе. Чем ниже данный коэффициент, тем меньше времени товары находятся на складе, тем быстрее происходит их оборот, – соответственно, тем эффективнее работает компания.

• *Коэффициент оборачиваемости дебиторской задолженности = (дебиторская задолженность × 365) / выручка*

Показывает скорость продажи товаров или услуг и их востребованность. Чем ниже показатель, тем быстрее деньги возвращаются за отгруженный товар, то есть тем лучше выстроен бизнес компании.

• *Коэффициент оборачиваемости кредиторской задолженности = (кредиторская задолженность × 365) / себестоимость*

Чем выше коэффициент, тем больше финансовых потоков создает компания для своих владельцев. Однако чрезмерное увеличение данного показателя может ухудшить деловую репутацию компании.

• *Коэффициент производительности активов = выручка / активы*

Чем выше данный показатель, тем выше производительность компании и быстрее оборачиваемость.

• *Коэффициент покрытия процентных расходов = операционная прибыль / проценты к уплате*

Позволяет оценить возможности компании по уплате процентов. Чем выше показатель, тем надежнее компания.

• *Доход на капитал = чистая прибыль / капитал*

Чем выше показатель, тем рентабельнее работает компания.

• *Торговая маржа = валовая прибыль / выручка*

Коэффициент позволяет оценивать долю себестоимости в продажах и торговую наценку. Чем выше показатель, тем эффективнее бизнес компании.

Для кредитного анализа также необходимо учитывать экономические циклы, поскольку в разные экономические периоды долговая нагрузка компаний меняется. В периоды экономического роста долговая нагрузка компаний увеличивается, и наоборот.

Как макроэкономика влияет на фондовый рынок

Фундаментальный анализ в основном строится на ожиданиях, слухах, а также на публикациях новостей и данных из экономической области. Одним из направлений фундаментального анализа принято считать анализ макроэкономической конъюнктуры рынка.

Список наиболее значимых и часто используемых макроэкономических индикаторов, которые применяются при анализе мировых финансовых рынков:

1. Валовой внутренний продукт (ВВП или GDP) – стоимость всех конечных товаров и услуг, произведенных в течение года в стране. Это один из основных индикаторов, показы-

вающий текущее положение дел в экономике страны. Рост ВВП приводит к росту курса национальной валюты и индикаторов фондового рынка.

2. Ставка рефинансирования – является одним из ключевых регуляторов кредитно-денежной политики государства и основным индикатором фундаментального анализа. Ставка обычно показывает, под какой процент центральный банк дает кредит другим банкам. На основании данного показателя также устанавливаются проценты по кредитам и депозитам. Ставка напрямую воздействует на уровень инфляции и развитие экономики.

Повышение ставки рефинансирования обычно свидетельствует об ужесточении монетарной политики государства, которая имеет целью охлаждение темпов экономического роста, но одновременно способствует росту инвестиционной привлекательности страны.

3. Инфляция – это обесценивание денег вследствие увеличения денежной массы в обращении в размерах, превышающих потребности товарооборота. Следствием стимулирующей политики властей становится рост цен на товары и падение реальной заработной платы. Высокая инфляция оказывает отрицательное влияние на экономику, т.к. высокие процентные ставки увеличивают стоимость привлечения заемного капитала в компанию и приводят к снижению инвестиций. Для анализа инфляции часто используют индекс цен потребителей (CPI) и индекс цен производителей (PPI).

4. Безработица свидетельствует об ухудшении экономического состояния страны. Обычно рост безработицы ведет за собой сокращение производства, увеличение инфляции и ухудшение показателей торгового баланса. Поэтому данный индикатор напрямую влияет на валютные курсы – рост безработицы, как правило, сопровождается падением курса национальной валюты и снижением фондовых индексов.

5. Торговый баланс характеризует отношение количества товаров отправленных на экспорт к количеству импортируемых товаров. Если баланс положительный, то есть экспорт превышает импорт, то это вызывает рост курса национальной денежной единицы, так как увеличение экспорта увеличивает спрос на национальную валюту данной страны.

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.