

## **РОЛЬ ФУНДАМЕНТАЛЬНОГО АНАЛИЗА В ОЦЕНКЕ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОСТИ ПРЕДПРИЯТИЙ ПРОМЫШЛЕННОСТИ**

***Е.О. Энтин, аспирант***

*Юго-Западный государственный университет*

*В статье рассматриваются проблемы применения фундаментального анализа в оценке инвестиционной привлекательности промышленных предприятий, имеющих, прежде всего организационно-правовую форму в виде акционерных обществ*

До настоящего времени вопросы инвестиционной привлекательности с учетом рисков разорения на фондовом рынке рассматривались в отечественной литературе в незначительной степени. В современной зарубежной научной литературе теория разорения инвесторов на фондовом рынке также недостаточно разработана и отстает от практики. Основоположниками западной теории фундаментального анализа принято считать Бенджамина Грэма (Benjamin Graham) и Дэвида Додда (David Dodd), которые в 1934 году в США опубликовали книгу «Анализ ценных бумаг». В этой книге впервые было введено понятие «фундаментальный анализ» и дано ему определение как инструменту для предсказания будущих биржевых цен на акции. При этом предметом исследования фундаментального анализа, по мнению авторов, являются «финансовые показатели, доходы и дивиденды компании, а также состояние окружающей экономики».

Более поздние научные издания дают определение фундаментальному анализу как процессу «исследования состояния экономики, отрасли и финансового положения компании с целью определения рыночной стоимости акций компании».

Таким образом, фундаментальный анализ - это оценка множества внешних и внутренних факторов, существенно влияющих на финансовую и хозяйственную деятельность компании, результаты которой находят отражение в рыночной стоимости ее ценных бумаг. Таких факторов великое множество. Это и деятельность конкурентов, и политическая ситуация в стране, и эффективность менеджмента, и неукоснительное соблюдение прав акционеров общества, и финансовое положение компании. Фундаментальный анализ фактически сводится к изучению макроэкономических новостей и индикаторов.

Фундаментальный анализ применим только для компаний, имеющих ценные бумаги в свободном обращении, в частности для акционерных обществ. Основывается

фундаментальный анализ на изучении общей экономической ситуации, состоянии отраслей, положении в отрасли отдельных компаний - эмитентов ценных бумаг. Цель фундаментального анализа - оценка инвестиционной привлекательности компаний, выявление наиболее недооцененных финансовых инструментов, обладающих потенциалом роста в долгосрочной перспективе. В основе фундаментального анализа ценной бумаги лежит процесс сбора и обработки информации для определения стоимости этой ценной бумаги, и процесс заключается в выделении и оценке каждого фактора, влияющего на спрос и предложение на рынке ценных бумаг. Фундаментальный анализ исходит из того, что «истинная» (или внутренняя) стоимость любого финансового актива равна приведенной стоимости всех наличных денежных потоков, которые владелец актива рассчитывает получить в будущем. Иными словами, речь идет об оценке стоимости акций компании-эмитента на основе анализа способности компании приносить прибыль.

Фундаментальный анализ проводится на нескольких уровнях.

Первый уровень - анализ экономической ситуации в целом. Анализ состояния экономики в целом позволяет определить уровень благоприятности инвестиционного рынка для вложений. На данном этапе рассматривается уровень инфляции, торговый баланс страны, динамика ставки рефинансирования и т.п.

Второй уровень представляет собой - анализ отрасли. Отраслевой анализ позволяет выявить отрасль, представляющую наибольший интерес для инвестора. Поскольку ситуация в отрасли влияет на доходы компании, то даже акции лидирующих компаний могут приносить слишком небольшой доход, если отрасль пребывает в состоянии кризиса.

Фундаментальный анализ фактически сводится к изучению макроэкономических новостей и индикаторов. Принято выделять два основных вида новостей. С точки зрения длительности влияния фундаментальных факторов на валютный курс можно выделить два цикла жизни новостей: новости случайные и неожиданные (обычно новости политического и природного происхождения, реже экономического); новости планируемые и ожидаемые (новости экономического, реже политического характера. Например, дата и время выхода макроэкономических индикаторов известны заранее).

Длинный цикл – от нескольких недель до нескольких лет. Такой цикл обусловлен факторами, связанными с общим состоянием национальной и мировой экономики (динамика инфляции, безработицы, процентные ставки). Для долгосрочного прогнозирования обычно используются экономические индикаторы за период свыше месяца – квартал. Короткий цикл – не более суток, а иногда несколько часов или даже минут.

Отрасли подразделяются на три вида.

Растущие отрасли характеризуются постоянным и опережающим по сравнению с другими отраслями увеличением объемов продаж и прибыли, высоким темпом роста котировок на ценные бумаги, инвестирование нераспределенной прибыли в развитие производства. К растущим отраслям относятся те, которые находятся на этапе становления, а также традиционные отрасли, переживающие период роста в результате внедрения новых технологий или перехода на выпуск инновационной продукции.

Стабильные отрасли отличаются устойчивостью своего развития. В данных отраслях объемы продаж и прибыль относительно стабильны и устойчивы даже в период экономического спада. К стабильным можно отнести отрасли, связанные с производством предметов и услуг текущего потребления, спрос на которые остается постоянным независимо от фазы цикла деловой активности.

Циклические отрасли характеризуются особой чувствительностью к деловым циклам в экономике. К ним относятся отрасли, производящие средства производства или предметы длительного пользования, а также услуги, объем которых зависит от цикла годовой активности.

Выделим основные методы прогнозирования, используемые в фундаментальном анализе.

Метод прогнозирования «Сверху-вниз», при использовании этого метода аналитик сначала составляет прогнозы для экономики в целом, затем для отдельных отраслей, а уже потом для конкретных компаний и эмитируемых ими финансовых инструментов. В этом случае прогнозы для отраслей основываются на прогнозах для экономики в целом, а прогнозы для компаний, в свою очередь, строятся на прогнозах предыдущих уровней.

Метод прогнозирования «Снизу-вверх», этот метод предполагает оценку перспектив отдельных компаний, а затем делается прогноз оценки перспектив для отраслей, и, наконец, для экономики в целом.

На практике часто применяется сочетание обоих подходов. Например, прогнозы развития экономики в целом делают по методу «Сверху-вниз». Эти прогнозы служат затем финансовым аналитикам в качестве отправной точки для составления прогнозов применительно к отдельной компании по методу «Снизу-вверх».

Совокупность индивидуальных подходов должна соответствовать исходному общеэкономическому прогнозу. В противном случае процесс повторяют, применяя дополнительные контрольные меры.

## **СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ**

1. Шарп У. Инвестиции [Текст] / У. Шарп, Г. Александер, Дж. Бейли. - М.: Инфра-М, 2003. 1028 с.

2. Колмыкова Т.С. Инвестиционный анализ: учебное пособие [Текст] / Т.С Колмыкова - М.: Инфра-М, 2011. – 215 с.
3. Пурусов А. Инвестиционная диагностика – взгляд на бизнес глазами инвестора [Текст] / А. Пурусов // Консультант: 2011. №1.