Департамент образования города Москвы

Государственное бюджетное общеобразовательное учреждение

города Москвы

«Гимназия № 1505 «Московская городская педагогическая гимназия-

лаборатория»

дипломное исследование

на тему:

**стоимостное инвестирование**

выполнил:

Яновский Аркадий Юрьевич, 10 «В» класс

Руководитель:

ФИО

Подпись

Рецензент:

Подпись

Москва

2020/2021 уч.г.

*Содержание*

*Введение*

Тема – правила поведения разумного инвестора на фондовом рынке, основы стоимостного инвестирования, проверка полученных знаний на примере анализа компаний, с целью последующего выявления трех недооцененных компаний, последующее наблюдение за этими компаниями

Аннотация – я собираюсь разобрать принципы выявления недооцененных компаний, а также понять, каким образом можно сравнивать и анализировать компании, какие отрасли перспективны, какая ситуация на фондовом рынке и тп, а также я самостоятельно проанализирую некоторые компании с целью выявления нужных мне.

Проблема - с недавнего времени торговля акциями, облигациями и другими видами ценных бумаг приобрела большую популярность во всем мире. Однако, не все люди обладают соответствующими знаниями, которые помогут им понять, куда именно лучше инвестировать, в какое время и каким образом.

Цель – описать процесс инвестирования средств в недооцененные компании (стоимостное инвестирование), основываясь на этом процессе найти как минимум три недооцененные компании

Задачи:

Исследовательский вопрос – каким образом определить недооцененные компании, есть ли универсальный принцип определения таких компаний или все индивидуально?

Методы исследования – теоретический (поиск и изучение литературы, ее отображение в первой главе); эмпирический (эксперимент, наблюдение, анализ)

В наше время большинство людей еще не пробовало использовать фондовый рынок для заработка денег. Многие не знают или боятся из-за незнания инвестировать свои деньги в ценные бумаги. Однако, если изучить литературу многих немало известных инвесторов, можно будет инвестировать свои деньги с большей уверенностью. Но, так как весь материал, который дает какое-то представление о ценных бумагах, очень велик, то можно запутаться, какую именно литературу нужно читать. Даже если выбрать нужную книгу, то на ее прочтение уйдет немало времени.

 В своем дипломе я попытаюсь передать основную информацию, с помощью которой можно будет попробовать самому проанализировать компании (понять, какова способность компании получать прибыль, какие у нее долговые обязательства, действительно ли существует движение средств в компании, что такое балансовый отчет и отчет о прибылях и убытках, что такое корректировки и тп).

Глава 1. Анализ ценных бумаг.

 Перед тем, как приступить к анализу ценных бумаг аналитик должен провести анализ рынка, для того чтобы понять, стоит ли сейчас покупать ценные бумаги или нет; после этого нужно провести отраслевой анализ, это позволит выявить наиболее перспективную «нишу» для инвестирования. Также нужно понимать, когда дело доходит до непосредственного анализа ценных бумаг, нельзя анализировать компании поодиночке. Нужно проводить сравнительный анализ (высчитывать средние основные коэффициенты для всей отрасли и далее проводить отбор компаний). Метод анализа, который я описал, можно назвать «сверху – вниз». Есть и другой метод, который называется «снизу – вверх», т.е. основная задача – просто искать недооцененные акции, перебирать большое число доступных акций, уделяя минимальное внимание учету общих факторов. Мне предпочтительнее первый метод, тк он позволяет понять пригодность фондового рынка (на данный момент) для покупки недооцененных компаний.

 Итак, можно составить список прогнозов, которые должен провести инвестор, с целью выявления нужных ему компаний (я буду анализировать только один вид ценных бумаг – акции):

* Экономики в целом (этот пункт можно не выделять, тк он является составляющим следующего пункта)
* Рынков акций
* *Секторов рынка (я пока не знаю че это)*
* Отраслей рынка
* Отдельных компаний

Существует три подхода к анализу и оценке обыкновенных акций. Первый – оценка будущей рыночной эффективности. Этот подход обычно называют предвидением. Второй подход – это оценка внутренней стоимости и третий подход – относительной стоимости. Разберем каждый подход подробнее.

Предвидение. Этот подход базируется на допущении, что текущая рыночная цена вполне адекватно отражает нынешнюю ситуацию для акций, а также на общем мнении об их будущем. Из этого делается предположение, что цена через год, скорее всего, будет иной. Однако этот подход очень рискованный и совершенно не связан с профессиональным анализом ценных бумаг (в этом подходе не оценивается сама компания)

Оценка внутренней стоимости. Этот подход пытается оценивать акции независимо от их рыночной цены. Оценка внутренней стоимости – это попытка определить, сколько на самом деле стоят акции.

Оценка относительной стоимости. Третий подход направлен не на внутреннюю, а относительную стоимость. При этом подходе аналитики стремятся определить относительную стоимость акций в зависимости от существующего рыночного уровня цен. (но этот метод также очень зависит от текущей рыночной цены, при этом анализ компании не проводится, что делает это метод довольно рискованным).

Из этих трех методов я выберу второй, тк он основывается на оценке самой компании. То есть этот метод позволяет изучить компанию, с целью последующей оценкой внутренней стоимости этой компании.

Нужно понимать, что стоимость должна быть подтверждена активами, доходами, дивидендами, перспективами и свойствами управления. Есть определенные факторы, которые используются для оценки внутренней стоимости компании, а именно:

* Уровень нормальной способности получать прибыль
* Реально выплачиваемые дивиденды
* Реалистическая оценка потенциального роста доходности
* Стабильность и предсказуемость количественных и качественных прогнозов будущей экономической стоимости предприятия

Также, можно утверждать, что после того, как внутренняя стоимость была вычислена, рыночная цена максимально приблизится к внутренней стоимости. Однако очень трудно определить время, когда произойдет сближение, потому что неизвестно поведение инвесторов, которые могут заинтересоваться данной ценной бумагой или нет. Для того, чтобы выяснить, готовы ли инвесторы понять, что данная компания недооцененная или наоборот, используется показатель относительной силы цены.

Как оценить перспективы фондового рынка. Перед тем, как приступить к оценке акций компаний, нужно понять, каковы перспективы рынков акций. Обычно это зависит от динамики следующих экономических факторов:

* Темпы роста ВНП в постоянных и текущих ценах
* Уровень и объем накоплений, осуществляемых компаниями, в том числе пенсионными фондами, и отдельными людьми
* Спрос на накопленные средства (создаваемый потребностями потребителей, бизнеса и правительств)
* Темп инфляции и ожидаемое инфляционное давление
* Прибыли корпораций

Инвестор также должен определиться с видом своих прогнозов (краткосрочные, долгосрочные). Я считаю, что лучше использовать долгосрочный метод прогнозирования, но не больше, чем 5 лет. Важно иметь приблизительные представления о социальных, политических и экономических обстоятельствах в отдаленном будущем (если делать прогнозы на большее количество лет, чем 5, то этот прогноз даст уже не количественные значения, а информацию о возможном изменении инвестиционного климата).

 При прогнозировании любых показателей нужно понимать, что риск (вероятность ошибочного предсказания) должен быть оценен. Такой оценке подлежат все уровни в иерархии прогнозов (начиная с общеэкономических и заканчивая отдельными выпусками ценных бумаг). Однако оценить риск очень непросто, поэтому лучше обращаться к уже готовым надежным предсказаниям (то есть к тем, кто специализируется на оценивании риска по крайней мере в макроэкономических и отраслевых показателях).

 Прогнозирование ключевых тенденций. Ключевое значение при прогнозе тенденций приобретает оценка следующих переменных:

* Средний темп роста рабочей силы
* Средний темп роста производительности труда
* Средний уровень безработицы (для прогнозируемого периода)
* Темп роста реального ВНП
* Среднегодовой темп инфляции в прогнозируемом периоде

Во второй главе я расскажу больше про анализ фондового рынка и отраслевой анализ. В этой же главе я сконцентрирую свое внимание на том, что должен сделать инвестор при анализе компаний.

Инвестор, формируя свой портфель ценных бумаг должен позаботиться о том, чтобы в его портфеле были как надежные облигации, так и более рисковый вид ценных бумаг – акции. Многие распределяют соотношение как 25% к 75% или 50% к 50%. Если инвестор не хочет приобретать облигации (например), он все равно должен оценить рынок облигаций. Невозможно дать адекватную оценку рынка акций, пока инвестор не пришел к определенным выводам о рынке облигаций. Все объясняется тем, что оценки инвестиционных возможностей имеют больше смысла, когда они основываются на сравнительном анализе доходности этих двух видов ценных бумаг.[[1]](#footnote-1)

Перед тем как приступить к анализу финансовых отчетов компании, нужно сказать несколько слов о том, каким должен быть анализ. Анализ должен быть качественным и количественным.

анализ должен быть

качественным

количественным

Нужно исследовать:

* Природу бизнеса
* Особенности управления
* Перспективы получения прибыли

Нужно исследовать запас прочности (самый главный фактор)

Также при качественном анализе важно помнить о нефинансовых факторах (соц вопросы, экология, последствия, управление)

Анализ финансовых отчетов.

Для начала надо сказать несколько слов о том, чем отличается инвестор от инвестиционного аналитика. Главное отличие заключается в том, что аналитик предоставляет данные своего анализа инвесторам для взвешенного принятия решений по вкладыванию денег. То есть аналитик ищет то, куда инвестировать, а инвестор принимает решение – инвестировать или нет. Обычно у брокеров есть свои аналитики, а у инвестиционных компаний свои, но если начинающий инвестор всегда будет обращаться за помощью к брокерам, то он особо не будет смыслить в инвестировании. Поэтому инвестору нужно самому разобраться в работе аналитика, чтобы в последствии иметь возможность без чьей-либо помощи принимать инвест-решения (это не говоря еще о том, что брокер берет комиссию).

Анализ финансовых отчетов – основная задача аналитика. Анализ происходит в два этапа. Сначала аналитик корректирует отчет в соответствии с со своей точкой зрения: изменяет значения показателей, убирает некоторые активы и пассивы, добавляет другие и тп. Потом аналитик вычисляет коэффициенты, трендовые линии и тд.

Зачем нужны корректировки? Существует огромное количество корректировок: явные, неявные, обязательные, произвольные и ситуационные. Все они делаются с целью отредактировать отчеты компании, чтобы получить более достоверные данные (например: если не скорректировать чистую прибыль, она может отличаться на 10-20% от реальной прибыли). Но проблема в том, что корректировки способны выполнять только опытные аналитики, перед тем как начать самому корректировать данные нужно поднабраться опыта. Но если не изучить как выполняется анализ финансовых отчетов сейчас, то это придется делать потом (лучше сделать это раньше, структуру анализа надо изучить, чтобы потом понимать, зачем высчитывается тот или иной коэффициент).

Типичная схема аналитического исследования

Описание направлений деятельности компании и ее собственности

Финансовые
данные

Перспективы предприятия

Использование отчета о прибылях и убытках. Аналитик использует прошлые отчеты о прибылях и убытках для того, чтобы судить о достоинствах этих ценных бумаг. Главное помнить, что прошлый уровень прибыльности – просто вероятная перспектива, п не предсказание новых хороших результатов.

Из чего состоит анализ о прибылях и убытках:

* Бухгалтерский учет (главный вопрос: каковы были на самом деле прибыли в изучаемых периодах?)
* Бизнес (главный вопрос: что говорят данные о прибыли, о способности компании получать прибыль в будущем?)
* Оценка акций (главный вопрос: какие аспекты статистики прибыли следует учесть аналитику и каким критериям ему следовать, чтобы прийти к разумной оценке акций?)

Семь этапов анализа отчета о прибылях и убытках.

Чтобы оценить способность получать прибыль в исследуемом периоде, аналитик должен следовать стандартной процедуре, состоящей из семи этапов.

1. Правильное обращение с неповторяющимися событиями. При анализе годовых данных сведения о неповторяющихся событиях следует исключать, учитывая их только при анализе более длительных периодов.
2. Исключение из дохода всех неоправданных позиций. Из показателя суммарного дохода нужно исключить все позиции, которые не являются доходом с точки зрения экономической логики. Например, если компания вознаграждает ведущих служащих и администраторов опционами на акции, у которых есть определенная цена, но которые с позиций правил учета не рассматриваются как оплата труда, аналитику следует записать оценку стоимости этих акций за вычетом налогов в раздел вознаграждения работников и, таким образом, уменьшить сумму прибыли. (этот пункт я подробно рассматривать не буду, т.к. такие корректировки проводят профессиональные аналитики, которые точно знают, какие позиции можно убрать из дохода и почему)
3. Прямые проводки в нераспределенную прибыль. В ходе корректировки нужно увеличить прибыль на величину не соответствующих правилам прямых проводок в состав нераспределенной прибыли.
4. Использование сопоставимых методов оценки товарных запасов и амортизации. Оценку товарных запасов и амортизационных отчислений нужно осуществлять единообразно, чтобы сделать возможным сопоставительный анализ. (Это не всегда достижимо.)
5. Включение данных по дочерним структурам. Аналитик должен в составе прибыли отразить результаты деятельности филиалов и отделений, то есть совместных рисковых предприятий, действующих по доверенности трастовых компаний, инвестиций, осуществляемых на затратной основе (в той степени, в какой они не учтены в прибыли, но при этом доступны). Причислять юридические лица к списку филиалов следует не по их правовой форме, а по экономическому смыслу и содержанию отношений.
6. Подоходный налог. Получив откорректированную величину доналоговой прибыли, нужно скорректировать и величину подоходного налога.
7. Учет влияния отсутствующих активов и пассивов. Аналитик должен учесть влияние ряда незафиксированных активов и пассивов, таких, как эксплуатационная аренда (прокат оборудования), некоторые отнесенные на будущее производственные потери и неконсолидированные филиалы.

Неповторяющиеся события.

Неповторяющиеся события

Два типа

События, случившиеся в прошлые годы

События текущего
года

1. Корректировка и прощение налогов
2. Судебные споры, претензии и пересмотр договоров
3. Изменения методов учета и величины отчетных показателей
4. Корректировка данных за прошлые периоды
5. Продажа активов
6. Распродажа производственных активов
7. Переоценка инвестиций
8. Корректировка иностранных активов
9. Страхование жизни и другие выгоды от страхования
10. Прекращение деятельности
11. Необычные или нечастые события

 Существует три правила для логичного и последовательного подхода к обработке разных неповторяющихся событий и их финансовых результатов:

1. Незначительные события нужно брать такими, каковы они в отчете. Будем считать незначительными такие события, которые изменяют величину чистой прибыли не более чем на 5%. Если имели место несколько таких событий, 5-процентное правило следует применить к их совокупному воздействию.
2. Если результат события исключается из отчета о прибылях и убытках, нужно сократить и созданные этим событием обязательства по подоходному налогу.
3. Большую часть неповторяющихся событий, исключенных из анализа одного года, нужно учесть в виде средней[[2]](#footnote-2) за ряд лет.

Резервы. Резервы играют очень заметную, хотя и не всегда полезную роль в корпоративном учете. Неполезная часть резервов включала произвольную часть дохода, выделенную руководством в предвидении неопределенных случайностей общего характера. Такие резервы накапливались в хорошие годы и расходовались в плохие. Однако придумали некоторые правила (в каких случаях можно отнести случайные убытки на счет дохода, то есть, когда резервы можно было включать в доход). Почему же так щепетильно относятся к тому, что включать в резервы и какие они могут быть? Все потому, что резервы позволяют отсрочить уплату налогов. Можно пустить сэкономленные деньги в оборот. Как это работает? Все очень просто, вы, создавая резерв, признаете расход раньше, чем фактически он произойдет.

 Теперь поговорим о видах резервов.

резервы

три класса

счета переоценки стоимости активов

обязательства

резервы предстоящих расходов и платежей

Счета переоценки стоимости активов. Стандартные резервы на сокращение активов на счетах переоценки стоимости активов таковы:

* На списание безнадежной дебиторской задолженности
* На амортизацию основных средств
* На уценку ценных бумаг в соответствии с новой рыночной ценой
* На переоценку иных инвестиций и зарубежных активов в соответствии с текущей оценкой или в количестве, подлежащем возмещению
* На списание товарных запасов ниже величины себестоимости
* На списание сомнительных кредитов и закладных

Обязательства. Их называют резервами, если обязательства являются долгосрочными и неопределенными по величине или по срокам погашения. Их достаточно много, поэтому приведу примеры таких резервов по нескольким отраслям.

|  |  |
| --- | --- |
| отрасль | резерв |
| кредит | Резерв на непогашение кредитов |
| страхование | Резервы для покрытия потерь, резервы для выплаты страховок |
| транспорт | На случай транспортных происшествий и повреждения грузов |
| Коммунальное хозяйство | На случай пересмотра тарифов и необходимости рефинансирования |

Резервы предстоящих расходов и платежей. Резервы на случай возможных потерь в результате выхода из строя оборудования и расходы на модернизацию оборудования создаются на случай остановки производства или окончательного закрытия производственной линии.

Некоторые часто используемые резервы:

* На покрытие безнадежных долгов
* На покрытие невозвращенных долгов в банках
* Резервы, имеющие отношение к амортизации, товарным запасам и отложенным налоговым платежам
* По операциям с ценными бумагами
* На переоценку других инвестиций
* На пересмотр соглашений и судебные разбирательства
* На страхование собственности и от несчастных случаев

Другие обычные резервы:

* На невозврат кредита
* На непогашенные обязательства перед подписчиками
* На случай потерь от крупных операций по перестройке

Корректирующий пересчет из одной валюты в другую. Итак, нужно пересчитывать деньги в валюту, основную для компании. Это делается с целью истинного представления о прибылях и убытках[[3]](#footnote-3).

 Оценка товарных запасов.

Методы оценки товарных запасов

ФИФО

ЛИФО

«первым пришел, первым ушел»

«первым пришел, первым ушел»

Другие методы:

* Базовый
* Розничный
* Средний
* стандартный

Проблемы, при использовании этого метода:

* Ликвидация ценовых слоев (получение прибыли засчет перемешивания слоев)
* Использование сомнительных версий метода ЛИФО

Но зачем же аналитику знать, какой метод оценки запасов используется в компании? Все дело в том, что для сравнительного анализа в компаниях должны быть схожие методы оценки товарных запасов. Главное запомнить, что компании лучше сопоставлять по методу ФИФО, тк у компаний, которые используют ФИФО не содержатся (по большей части) показатели, нужные для использования ЛИФО. Существуют формулы для перехода от одного метода к другому. Точнее для перехода от показателей, рассчитанных по любому из методов, к показателям по другому методу. Итак, две формулы:

1. Запас на начало периода + Объем поступлений - Запас на конец периода = Стоимость проданных товаров;
2. Объем запасов по методу ЛИФО + Резерв ЛИФО = Запасы по методу ФИФО.

Эти формулы обретают больший смысл, когда компании используют при оценке товарных запасов два метода (то есть каждая из компаний использует и ЛИФО, и ФИФО). Например: в балансовом отчете лучше использовать ФИФО, а в отчете о прибылях и убытках - ЛИФО.

 Проблемы при использовании двух методов:

* Исчезает соответствие между балансовым отчетом и отчетом о прибылях и убытках
* Можно учесть (случайно) дважды доходы

Ограничения для использования смешанных методов:

* Корректировку показателей товарных запасов по методу ФИФО следовало бы ограничить: 1) вычислением коэффициентов по данным балансового отчета и 2) анализом балансового отчета, ориентированным на оценку стоимости активов или ликвидационной стоимости, но не на оценку способности получать прибыль.

*Список литературы:*

*Книги:*

Берзон, Н. И. Ценные бумаги [Текст]: учебно-методическое пособие для слушателей программы MBA / Н. И. Берзон // Бизнес Элайнмент. - 2014. – 300 экз. - 264 с.

Берзон, Н. И. Рынок ценных бумаг [Текст]: учебник для академического бакалавриата / Берзон Н. И., Касаткин Д. М., Аршавский А. Ю. и др. // Издательство Юрайт. – 2017. – 443 с.

Берзон, Н. И. Мастерская «Финансовые рынки и инвестиции» [Текст] / Берзон Н. И. // Авторская книга. – 2019. – 25 с.

Бенджамин Грэм Разумный инвестор [Текст]: полное руководство по стоимостному инвестированию / Бенджамин Грэм // FIBOGROUP, АЛЬПИНА паблишер. – 2018. – 1500 экз. – 568 с.

Коттл, С. «анализ ценных бумаг» Грэм и Додда [Текст] / Коттл С., Мюррей Р. Ф., Блок Ф. Е. // ЗАО Олимп-Бизнес. – 2000. – 704 с.

1. Во второй главе я оценю рынок облигаций и акций; сейчас я сконцентрируюсь на анализе финансовых отчетов. [↑](#footnote-ref-1)
2. Определить период времени, когда была получена прибыль/убыль в результате какого-либо события, распределить прибыль/убыль по годам (на период, к которому привязано событие) [↑](#footnote-ref-2)
3. это если у компании есть филиалы за рубежом [↑](#footnote-ref-3)