

Абрамова О., Гришина Н., 4 курс,
научный руководитель: Хасянова С.Ю.,
к.э.н., доцент кафедры банковского дела

Изучение фундаментальных факторов, влияющих на котировки акций банков

В настоящее время перед инвестором открывается множество возможностей для вложения свободных денежных средств. Фондовый рынок является одним из наиболее привлекательных с точки зрения возможностей получения дохода. Основной проблемой является правильный выбор эмитента для покупки его акций. При этом инвестор должен разработать свою стратегию, согласно которой будет осуществляться выбор компании и акций. Стратегия же, в свою очередь, обуславливается способом анализа реалий окружающего его экономического пространства. Для этого у инвестора есть два основных приема: фундаментальный и технический анализ. Технический анализ – это прогнозирование изменений цен в будущем на основе анализа изменений цен в прошлом, которое основывается на анализе временных рядов цен и их графиков — «чартов». Безусловно, практическое применение технического анализа удобно для инвестора и требует от него минимальных затрат времени, но в ряде случаев оно малоэффективно (например, при необходимости выбора эмитента для долгосрочного инвестирования).

Фундаментальный анализ подразумевает подробное изучение среды, в которой формируются котировки акций, и, несмотря на трудоемкость, давно зарекомендовал себя как эффективный инструмент многих успешных долгосрочных инвесторов. Его смысл заключается в выявлении справедливой цены акции, которая складывается под влиянием ряда факторов. Факторы, влияющие на цену акций, индивидуальны для каждого сектора и для каждой отдельной компании.

Особый интерес вызывает анализ факторов, влияющих на котировки акций коммерческих банков как стабильных эмитентов. Эта отрасль в России находится ещё на стадии развития и укрепления. Она имеет ряд характерных особенностей, которые необходимо учитывать при её изучении. Кроме того,

этот сектор экономики является весьма прибыльным, и вложения в акции банков можно рассматривать как привлекательные с точки зрения получения дохода. Но, применяя фундаментальный анализ к банковскому сектору, нужно изучить, как особенности этой отрасли влияют на выбор необходимых факторов.

Таким образом, цель данной работы - выявление факторов, влияющих на котировки акций банков. В качестве задач исследования выделим:

1. Анализ динамики банковских котировок, построение графиков.
2. Изучение новостных строк по исследуемым банкам.
3. Выявление факторов для анализа котировок путём сопоставления новостей и отклонений котировок.

Методологической базой исследования являются работы Б.Грэхема, Д.Додда, Д.Цвейга, В.Карбовского, И.Нуждина, Я.Миркина, М.Хаертфельдера, Е.Лозовской, Е.Хануш, Ю.Масленченкова и других. В качестве инструментария применялся пакет Microsoft Excel, а основной математический метод для проведения анализа – сравнение средних.

В результате анализа методологической проработанности темы исследования было выявлено следующее:

- фундаментальному анализу как научно-практической дисциплине в целом посвящено множество работ, само явление имеет длительную историю формирования и развития;
- фундаментальный анализ рынка ценных бумаг также достаточно исследован и адаптирован к условиям российского фондового рынка;
- фундаментальный анализ котировок акций в банковской сфере практически не развит: исследователи фундаментального анализа не ставят своей целью выделение его в отдельную сферу изучения.

Изучение экономической литературы по данной тематике дает возможность сформулировать основные принципы проведения фундаментального анализа цен акций. Основная идея такого рода анализа сводится к выявлению справедливой цены акции с помощью изучения

основных факторов, влияющих на её формирование. Цель анализа – оценка инвестиционной привлекательности предприятий, выявление недооценённых акций, наиболее привлекательных предприятий и отраслей для инвестирования. Проведение фундаментального анализа основывается на важнейших показателях деятельности компании. Данные, в основном, берутся из отчётности, а также из публикуемых материалов, публичных выступлений руководства компании.

В качестве показателей, влияющих на котировки акций, большинством исследователей предлагаются:

- 1) показатели финансового положения эмитента;
- 2) положение на рынке (конкурентоспособность);
- 3) организационно-технические и кадровые показатели;
- 4) показатели использования ресурсов эмитента;
- 5) дивидендная политика организации;
- 6) структура акционеров (собственников).

Для выполнения задач данной работы проанализируем то, каким образом информация об изменении вышеуказанных показателей, может сказываться на уровне банковских котировок и выявим факторы, влияющие на котировки акций банков. На уровне отдельного банка, занимающегося эмиссией акций, в качестве анализируемых факторов определим те, состояние и изменение которых может отследить любой трейдер, не обладающей инсайдерской информацией и особым режимом доступа к данным.

Этапами проведенного исследования являются:

- I. Формирование выборки объектов исследования¹.
- II. Выбор периодов анализа.
- III. Определение источников данных для анализа.

Основным источником данных для анализа являются новостные сообщения, представленные на официальных сайтах банков и в СМИ.

Алгоритм анализа

¹ Таковыми банками являются: ОАО «Акционерный коммерческий Сберегательный Банк РФ», Банк ВТБ (ОАО), ОАО «Банк Москвы», Банк «Возрождение» (ОАО), ОАО АКБ «Росбанк».

Шаг 1: Обработка данных по котировкам банков. Построение тренда по средним значениям внутридневных котировок акций 5 крупнейших коммерческих банков РФ (по размеру активов, капитала и рыночной капитализации). В качестве примера построения такого тренда приведем данные котировок акций ОАО «Банка Москвы»:



Рис. 1. Динамика котировок акций Банка Москвы (данные за 970 дней, с 16.12.2004г по 21.11.2008г)

Шаг 2: Обработка данных новостной строки по официальным сайтам исследуемых банков.

Шаг 3: Разделение всех новостей на основные группы:

1. Договоры о сотрудничестве.
2. Собрание акционеров.
3. Признание рейтинговыми агентствами, повышение рейтинга.
4. Награды, поощрения.
5. Публикации отчетности, раскрытие финансовых результатов.
6. Решение о выплате дивидендов.
7. Изменения в составе руководства, системе управления.
8. Решения о дополнительной эмиссии.
9. Заседания Наблюдательного совета.
10. Выдача крупных кредитов.

11. Продажа акций, долей и пр.

12. Расширения за счет приобретения акций, долей других компаний, выпуски облигаций.

13. Прочие события (информационные сообщения, опровержения и т.д.)

Критерием выбора сведений является возможность влияния их на котировки акций, исходя из общих закономерностей фундаментального анализа.

Шаг 4: Сопоставление новостных сообщений с графиками динамики котировок.

Шаг 5: Определение факторов, влияющих на котировки акций, описание сути влияния.

В результате пошаговой реализации данного алгоритма в качестве факторов, влияющих на котировки акций банков, выявлены:

Таблица 1

Факторы, влияющие на котировки банковских акций и последствия влияния

| Группа новостей | Возможность быть фактором, имеющим определенное влияние на котировки | Описание влияния |
|--|--|---|
| 1 | 2 | 3 |
| 1. Договоры о сотрудничестве | Потенциальный фактор | В течение нескольких дней после подписания возможен как рост, так и падение. Зависит от финансового состояния партнера. |
| 2. Собрание акционеров | Фактор | Уверенная тенденция к падению. |
| 3. Признание рейтинговыми агентствами, повышение рейтинга. | Не фактор | Бессистемные колебания. |
| 4. Награды, поощрения | Не фактор | Бессистемные колебания. |
| 5. Публикации отчетности, раскрытие финансовых результатов | Фактор | Преимущественно рост (возможно, обусловленный неплохими финансовыми результатами исследуемых банков). Но при негативной информации - падение. |
| 6. Решение о выплате дивидендов | Фактор | Устойчивое падение. |
| 7. Изменения в составе руководства, системе управления | Потенциальный фактор | Поведение котировок малопредсказуемо, скорее всего, зависит от происходящих рокировок. |
| 8. Решения о | Фактор | В более чем 70% прецедентов рост |

| | | |
|---|----------------------|---|
| дополнительной эмиссии | | котировок. |
| 9. Заседания Наблюдательного совета | Не фактор | Нельзя определить тенденцию. |
| 10. Выдача крупных кредитов | Потенциальный фактор | Как правило, приводит к краткосрочному росту. |
| 11. Продажа акций, долей и пр. | Потенциальный фактор | В чуть более половины случаев ведет к росту котировок (связано с тем, что продаются доли в уставном капитале убыточных и проблемных компаний) |
| 12. Расширения за счет приобретения акций, долей других компаний; выпуски облигаций | Потенциальный фактор | Незначительное превалирование прецедентов с тенденцией к росту. |
| 13. Прочие события (информационные сообщения, опровержения и т.д.) | Не фактор | Возможно, в силу разобщенности данной группы событий практически невозможно проследить какие-либо тенденции. |

Существенными и бесспорными факторами влияния на котировки акций банков из вышеперечисленных были определены следующие события:

1. Собрание акционеров.
2. Публикации отчетности, раскрытие финансовых результатов.
3. Решения о выплате дивидендов.
4. Решения о дополнительной эмиссии.

При этом факторами, влияющими на понижение котировок акций, являются: информация о собрании акционеров; негативная информация, представленная в публикациях, отчетности и раскрытых финансовых результатах; решения о выплате дивидендов. К факторам, влияющим, напротив, на рост котировок, относятся: положительные тенденции в публикуемой отчетности и раскрытых финансовых результатах; решения о дополнительной эмиссии акций.