

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 Такими 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.