

Гид по Анализу акций

Содержание

Как использовать анализ акций.....	2
Индикаторы	2
Стратегии.....	5
Часто задаваемые вопросы.....	8



Как использовать анализ акций

С помощью "[Анализа акций](#)" инвестор может выбрать акции в соответствии со своей инвестиционной стратегией. Следует помнить, что портфель должен быть диверсифицирован, то есть состоять хотя бы из 8-10 бумаг, при этом ни одна компания не должна занимать долю более 15%. Необходимо также регулярно, но не слишком часто пересматривать веса и проводить ребалансировку.

Индикаторы

Рост

Отражает наши ожидания среднего темпа роста выручки компании в ближайшие 4 года. 10 - самые быстрорастущие, 1 - медленнорастущие.

P/E

Price/Earnings

Отношение рыночной цены акций компании к ожидаемой нами прибыли в ближайшие 12 месяцев, очищенной от разовых и "бумажных" статей отчёта о прибылях и убытков. Оценку 10 получают самые дешёвые по показателю компании, 1- самые дорогие.

P/BV

Price/Book value of equity

Отношение рыночной оценки капитала компании к балансовой стоимости. За балансовую стоимость принимается прогноз показателя на конец текущего года. Оценку 10 имеют самые дешёвые по показателю компании, 1 - самые дорогие.



ROE (Return on Equity)

Earnings/Book value of equity

Прибыль на акционерный капитал компании. Один из главных показателей эффективности бизнеса для акционеров. За прибыль берется прогноз её значения в ближайшие 12 месяцев. Оценка 10 получают самые эффективные компании, 1 - неэффективные или убыточные.

EV/EBIT

Enterprise Value/Earnings before interest and taxes

Показатель отражает то, как рынок оценивает прибыль компании от основной деятельности. При этом Enterprise Value учитывает не только рыночную оценку акционерного капитала, но и долг, что позволяет сравнивать компании с разной структурой финансирования. Оценка 10 имеют самые дешевые компании по показателю, 1 - самые дорогие.

ROCE (Return on capital employed)

EBIT/Capital Employed

Показатель оценивает эффективность используемого капитала, поэтому, по сути, он схож с Return on Equity. Однако в капитал включается также долгосрочный долг, что позволяет сравнивать бизнес с разной структурой капитала. В числителе показателя находится прогноз прибыли до уплаты налогов и процентов в ближайшие 12 месяцев. Оценка 10 получают компании с самым эффективным бизнесом, 1- наименее эффективным.



Yield

Dividend/Price

Показатель отражает ожидаемую нами дивидендную доходность компании в ближайшие 12 месяцев. Самые доходные с точки зрения дивидендов акции получают оценку 10, компании, которые не платят дивиденды -1

DSI - стабильность дивидендов

В показателе DSI мы попытались отразить, насколько компания близка к статусу "дивидендного аристократа", то есть способна стабильно выплачивать дивиденды стремясь, к их повышению. Подробнее методика описана [здесь](#). Оценка 1 будут иметь компании, которые последние 7 лет платили дивиденды, при этом регулярно их увеличивая. Значение 0 означает, что компания за последние 7 лет ни разу не платила дивиденды.



Стратегии

Стратегия Value

Рост + P/E

Обычно прибыль компании оценивается дешево, если рынок ожидает её снижения, или непрозрачное корпоративное управление ставит под вопрос готовность менеджмента делиться ею с инвесторами. Ставка на недооцененные по прибыли компании означает расчет на то, что некоторые из них не оправдают пессимистичные ожидания рынка и смогут сохранить или увеличить прибыльность в будущем, что приведёт к росту стоимости портфеля из таких компаний лучше рынка.

Рейтинг по стратегии Value рассчитывается по сумме баллов за индикаторы "Рост" и "P/E". В результате, наибольшую оценку имеют относительно дешёвые по прибыли компании, которые имеют потенциал для роста в ближайшие годы. Стратегия схожа с расчётом индикатора PEG (price/earnings/growth). При этом подразумевается, что темп роста нормализованной прибыли будет приблизительно равен темпу роста выручки.

Deep value

P/BV + ROE

Низкое значение Price/Book Value, скорее всего, означает, что рынок ждет сокращения акционерного капитала компании из-за убытков или его роста значительно медленней, чем у рынка. Стратегия Deep Value рассчитана, на то, что рынок в данный момент несправедливо дешево оценивает капитал компаний, которые способны увеличить эффективность в будущем, поэтому их покупка позволит получать доходность лучше рынка.

Рейтинг по стратегии Deep Value рассчитывается по сумме баллов за индикаторы "P/BV" и "ROE". В результате, в лидерах будут компании, которые, стоят дешево, при том могут обеспечивать относительно высокую прибыль акционерам на единицу вложенного капитала.



Smart Estimate

EV/EBIT+ROE

Стратегия рассчитана на покупку акций компаний, которые обеспечивают высокую рентабельность инвестированного капитала (в который входит долгосрочный долг). При этом доходы от деятельности бизнеса недооценены, например, из-за ожиданий их снижения. При покупке акций по стратегии инвестор ждёт, что рынок ошибается в оценке перспектив компании и со временем справедливо оценит высокую эффективность бизнеса.

Рейтинг по стратегии Smart Estimate равен сумме баллов по индикаторам "EV/EBIT" и "ROCE". В лидерах окажутся эффективные компании, которые дёшево оцениваются рынком с учетом размера долга.

Dividend

Yield+ DSI

Портфель, сформированный из компаний с высокими и стабильными дивидендами, вероятно, будет менее волатильным и, соответственно, менее рискованным чем индекс, особенно во времена экономических кризисов. Кроме того, наличие стабильного дивидендного потока хорошо подходит для инвесторов, цель которых заключается в получении текущего дохода.

Рейтинг по стратегии Dividend представляет собой сумму баллов по индикаторам "Yield" и "DSI". В лидерах рейтинга должны оказаться компании, которые имеют высокую ожидаемую дивидендную доходность при этом исторически регулярно платят дивиденды.



DCF-потенциал

DCF потенциал отражает текущую стоимость будущих денежных потоков компании. Он рассчитывается на основе отношения текущей цены акции к будущей цене. Такая будущая цена вычисляется исходя из прогнозного размера прибыли в будущем требуемой доходности от владения акций (ставки дисконтирования). Величина требуемой доходности отражает «справедливый» уровень, который предполагает получить инвестор и зависит от средней доходности на долговом рынке и особенностей отдельной компании (страновые риски, ликвидность акций, отрасль, уровень корпоративного управления).

На основе получившихся потенциалов роста каждая акция получает рейтинг от 1 до 20, где значение 20 получают топ-5% самых перспективных компаний в выборке.

Для расчета этого индикатора, в отличие от большинства остальных, используются прогнозные параметры прибыли/денежного потока и пр. на несколько лет вперед. Так как будущее имеет высокую степень неопределенности, оценка по DCF, как правило, является наименее точной.

Чтобы повысить уверенность в качестве DCF необходимо обратить внимание на недооценку и эффективность компании по другим индикаторам. Частично это помогает сделать показатель Total Rating, описанный ниже.

Total Rating

Total Rating сочетает оценку по DCF-потенциалу и сравнительные фундаментальные индикаторы. Таким образом, наибольший совокупный рейтинг будет у акций, которые сейчас относительно дешево оцениваются рынком, при этом, с точки зрения DCF анализа, имеют долгосрочный потенциал роста.

Основная стратегия использования Total Rating – подтверждение качества оценки по DCF.

Для обыкновенных акций нефинансового сектора, Total Rating рассчитывается как сумма баллов по стратегиям:

Total Rating = DCF-потенциал+ Value+ Smart Estimate

Для банков:



Total Rating = DCF-потенциал+Value+Deep Value

Для привилегированных акций:

Total Rating= DCF-потенциал +Dividend+Value (для обыкновенных акций)*0,5+Deep Value(для обыкновенных акций)*0,5

25% компаний с лучшим совокупным рейтингом получают оценку в 5 звёзд или "значительно лучше рынка", 25% с худшим - значительно хуже рынка.



Часто задаваемые вопросы

Почему это бесплатно?

Открытый доступ к анализу акций - попытка показать как действующим, так и потенциальным клиентам, как устроен реальный процесс выбора инструментов.

Однако выбрать хорошие акции недостаточно. Формирование инвестиционного портфеля включает также определение инвестиционного профиля (инвестиционного горизонта, ожидаемой доходности и допустимого риска), выбор стратегий и структуры активов, оптимизацию весов различных инструментов. Кроме этого, процесс управления портфелем требует его периодической ребалансировки, пересмотра, учета налогового режима и пр.

Мы стремимся создавать ценность для наших клиентов, а она достигается только комплексным подходом к инвестициям. Анализ акций показывает сложность одного отдельного этапа формирования портфеля. Опытные инвесторы смогут найти в нем дополнительную информацию для принятия решений. Инвесторы с меньшим опытом - избежать многих ошибок. Любой инвестор сможет оценить время, необходимое для осуществления профессиональных вложений.

Использует ли ДОХОДЪ анализ акций в своей работе?

Да, мы напрямую используем этот сервис при выборе акций для нашей новой линейки фондов и стратегий. Вес выбранных акций в портфеле определяется путем "высказывания мнений" (применение потенциалов модели DCF) через применение модели Блэка-Литтермана и дальнейшей оптимизации.



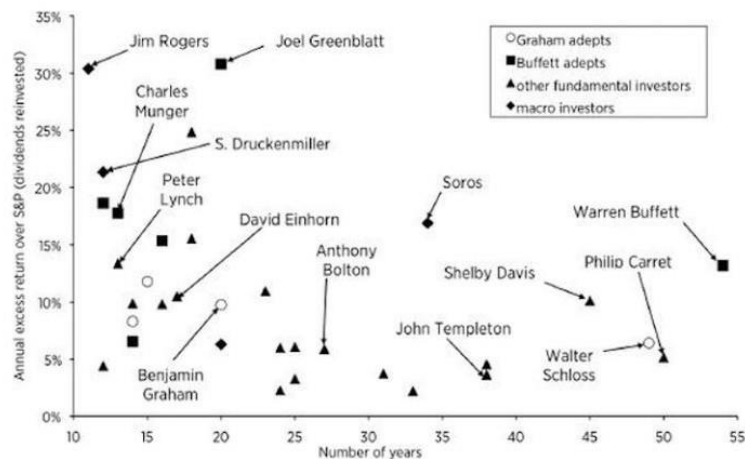
Какую доходность можно ожидать, инвестируя в представленные стратегии?

Стратегии инвестирования в компании с низкими показателями P/E, P/BV исторически приносили долгосрочную среднегодовую доходность на 2-5% выше, чем индекс акций, основанный на капитализации (для рынка США). Подробнее об этом можно прочитать в книгах [What Works on Wall Street](#) и [Stocks for the Long Run](#). Стратегия Smart Estimate основывается на книге [The Little Book That Still Beats the Market](#), где приводятся результаты теста для американского рынка, который показал доходность более чем на 10% выше, чем у индекса S&P500.

Исторические результаты не гарантируют получения доходности в будущем, однако мы полагаем, что следование выбранной стратегии на основе недооценки может на несколько процентов улучшить результат портфеля по сравнению с индексом акций. Напомним, что даже величайшим инвесторам редко удавалось обыгрывать рынок более чем на 15%-20%, причем их успешность падает с увеличением срока инвестиций.

Доходность самых известных инвесторов мира

Figure 1: Approximate excess returns versus the S&P 500 Index (with dividends reinvested) of top investors



[источник](#)



Какую стратегию мне выбрать?

В этом гиде вы можете прочитать, на что рассчитана каждая из стратегий и в соответствии с собственным опытом и знаниями определить, какая из них имеет наибольший шанс показать высокую доходность.

Почему стратегия "Акции роста" не является базовой?

Базовые стратегии так или иначе предполагают недооценку рынком финансовых показателей компаний. Акции роста подразумевают иной подход, основанный на темпах роста бизнеса, поэтому мы выделили их в отдельный набор стратегий.

Как часто пересматриваются оценки?

Оценки пересматриваются по крайней мере раз в месяц. Изменения в рейтингах по стратегиям за последний месяц будут отображаться в таблице.

Как вы рассчитываете индекс стабильности дивидендов?

Подробнее об индексе стабильности дивидендов можно прочитать [здесь](#). Наибольший рейтинг имеют компании, которые платили дивиденды последние 7 лет, при этом регулярно их увеличивая.

Мне следует покупать только акции с высшим рейтингом?

Выбор акций может зависеть не только от недооценки рынком, но и от инвестиционных целей. Если, например, вы хотите получать стабильные и высокие дивиденды от компаний, то необходимо больше ориентироваться на стратегию Dividend.



Рейтинг — это мнение компании ДОХОДЪ?

Совокупный рейтинг — это сочетание мнений аналитиков ДОХОДЪ со стратегиями по фундаментальным индикаторам. Мнение аналитиков отображается в рейтинге по DCF-потенциалу.

Что означает отзыв рейтинга?

У компании может быть отозвана оценка, если стоимость её акций в значительной степени определяется факторами, не учитываемыми в модели дисконтированных денежных потоков. Например, как в случае с АФК Системой после подачи иска Роснефтью.

ОБЯЗАТЕЛЬНАЯ ИНФОРМАЦИЯ

Информация, представленная в данном документе (далее также - Информация) подготовлена специалистами компании ООО "УК "ДОХОДЪ" (далее также – Компания), является интеллектуальной собственностью Компании и предназначена для использования на территории России в соответствии с российским законодательством. При подготовке этой Информации были использованы материалы из источников, которые, по мнению специалистов Компании, заслуживают доверия. При этом такая Информация предназначена исключительно для информационных целей, не содержит рекомендаций и, там, где это применимо, является выражением частного мнения специалистов Компании. Невзирая на осмотрительность, с которой специалисты Компании отнеслись к сбору и составлению Информации, Компания не дает никаких гарантий в отношении ее достоверности и полноты.

Информация, представленная здесь, не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией, а упоминаемые финансовые инструменты могут не подходить вам по инвестиционным целям, допустимому риску, инвестиционному горизонту и прочим параметрам индивидуального инвестиционного профиля.

Никто ни при каких обстоятельствах не должен рассматривать Информацию, содержащуюся на этой странице в качестве предложения о заключении договора на рынке ценных бумаг или иного юридически обязывающего действия, как со стороны Компании, так и со стороны ее специалистов. Ни Компания, ни их агенты, ни аффилированные лица не несут никакой ответственности за любые убытки или расходы, связанные прямо или косвенно с использованием этой Информации.

Информация, содержащаяся в на этой странице, действительна на момент ее публикации. При этом Компания вправе в любой момент внести в нее любые изменения. Распространение, копирование, изменение, а также иное использование Информации или какой-либо ее части без письменного согласия Компаний не допускается. Компания, ее агенты, сотрудники и аффилированные лица могут в некоторых случаях участвовать в операциях с ценными бумагами, упомянутыми в Информации, или вступать в отношения с эмитентами этих ценных бумаг.

Компания предупреждает, что операции с ценными бумагами связаны с различными рисками и требуют соответствующих знаний и опыта.

