

Модели оценки акций инвестиционными банками

Содержание

DCF модель

- Принцип расчета
- Недостатки
- Советы

Методики IB по выбору акций



DCF – расчет
дисконтированных
денежных потоков



Сравнение
мультипликаторов
(P/E, EV/EBITDA и др.)



Не учитываются в полной
мере качество продукции,
конкурентные
преимущества, стоимость
бренда



Искаженная оценка на
основе прогнозов
менеджмента

Стратегии стоимости и роста.

Грэхем. Баффет. Линч.

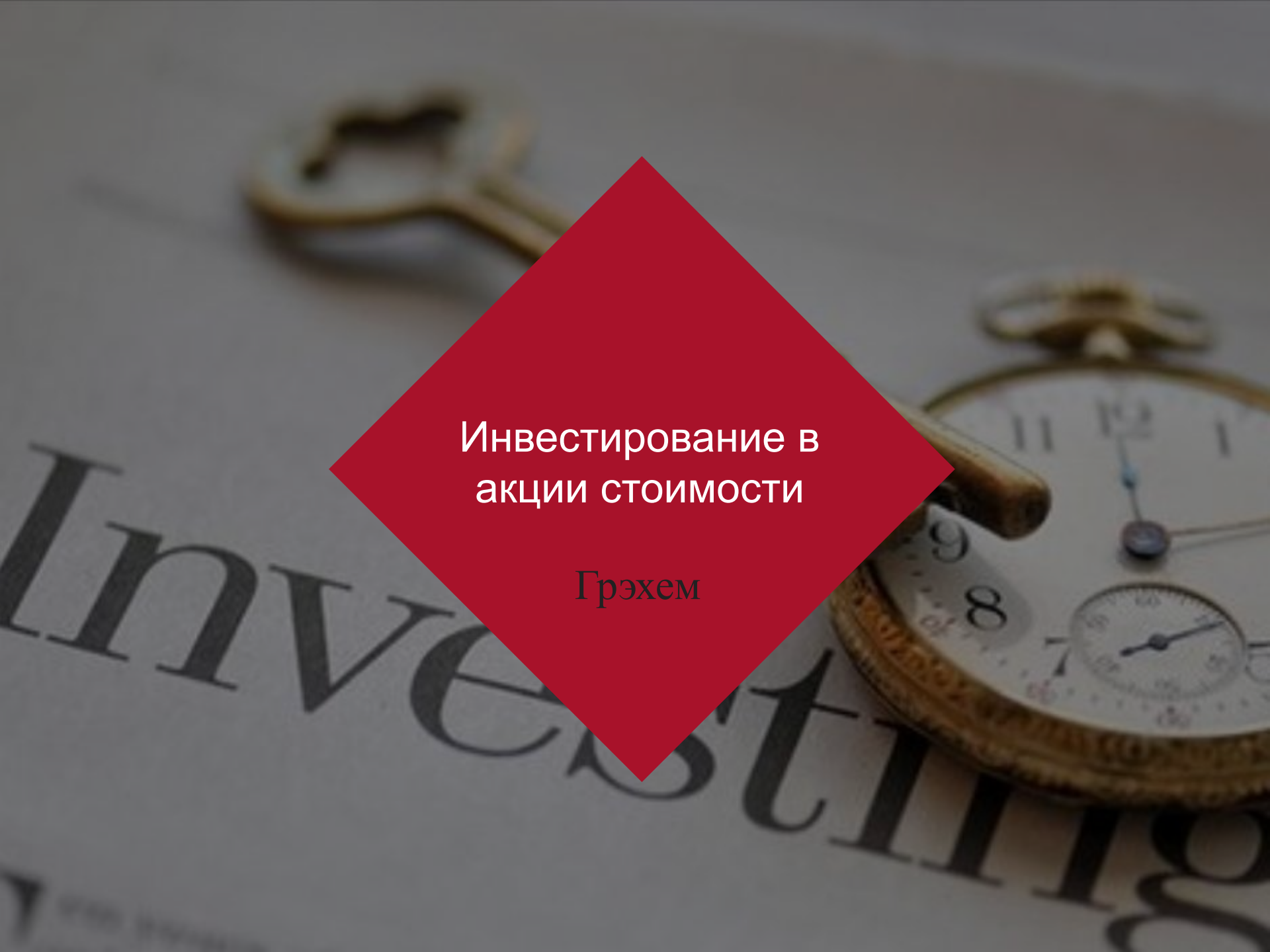
Содержание

Инвестирование в акции “стоимости” Грэхема

- Инвестиции и спекуляции
- Принципы
- Секреты и советы

Стратегии стоимости и роста Баффета и Линча

- Принципы
- Ловушки
- Секреты и советы



Инвестирование в
акции стоимости

Грэхем



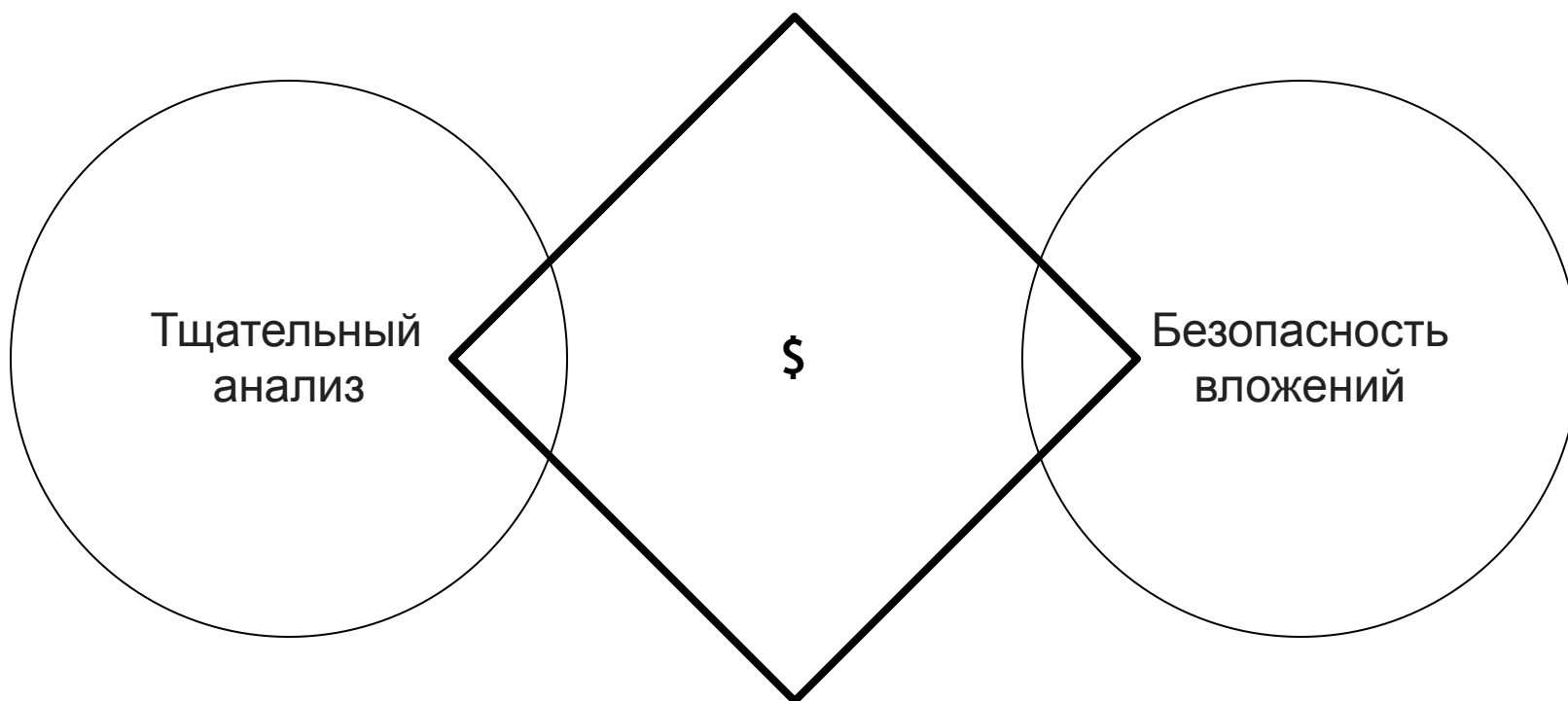
Грэхем

Инвестирование в акции «СТОИМОСТИ»

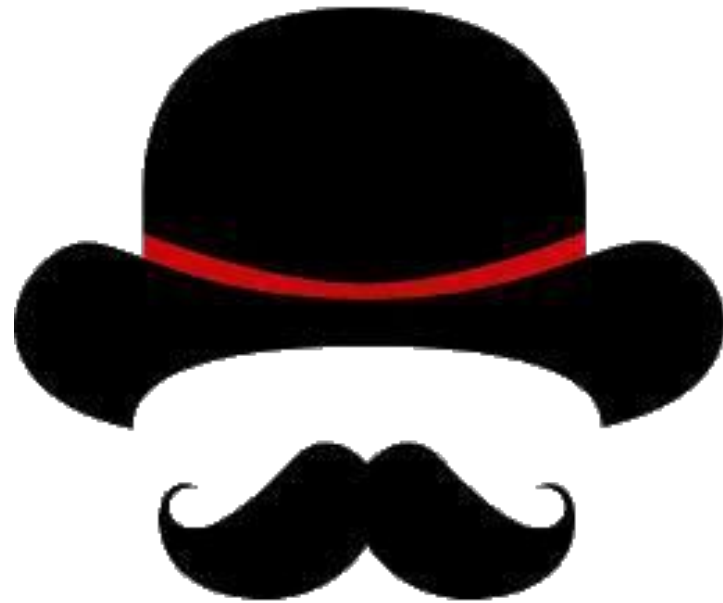


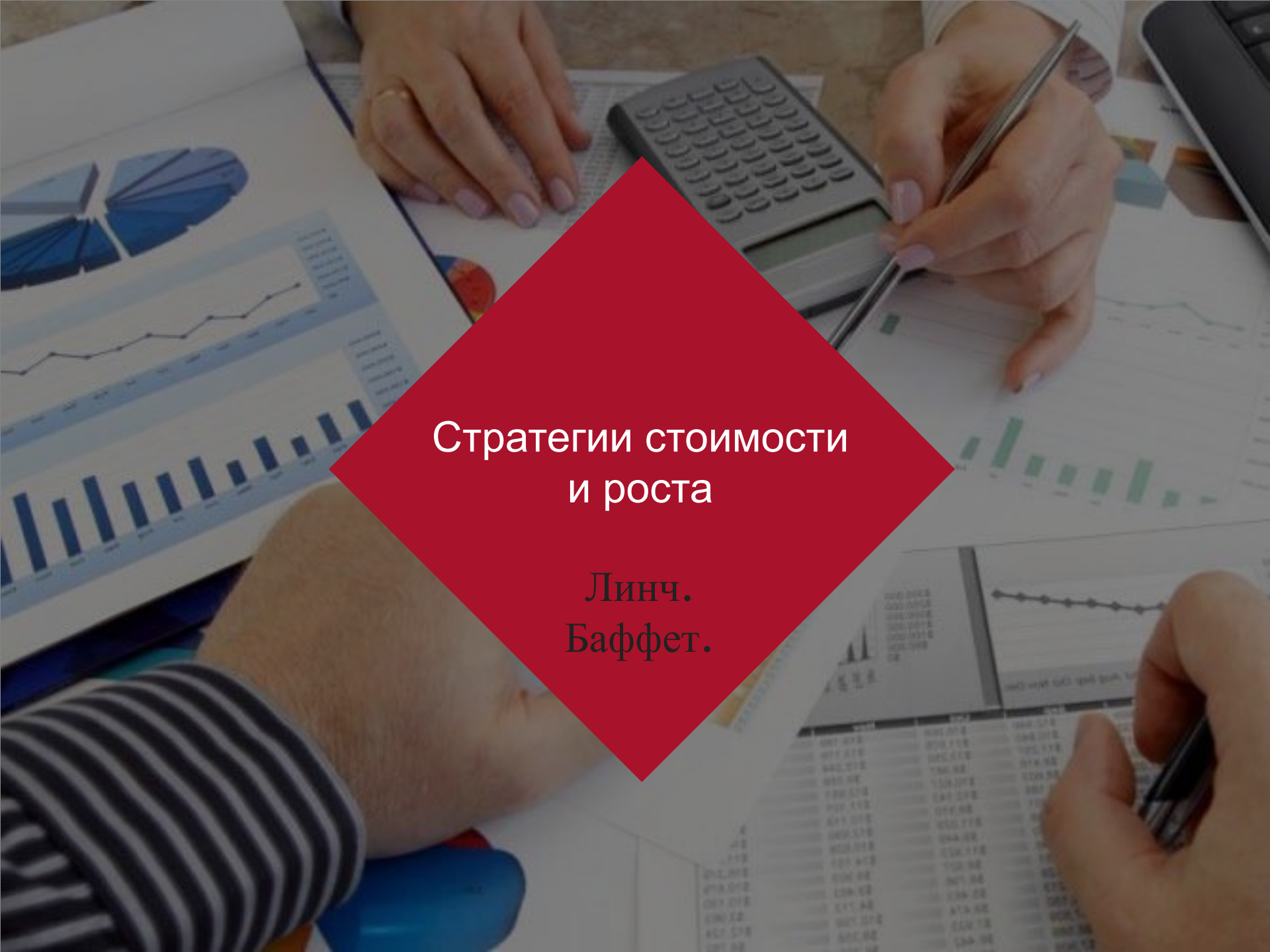
Приобретение активов по цене значительно
ниже истинной (внутренней) стоимости

Принципы инвестирования Грэхема



Mr. Market



A background image showing a business meeting. Several people's hands are visible, working with financial documents. One person is using a calculator, another is holding a pen over a document with a bar chart. The scene is overlaid with a large red diamond shape containing text.

Стратегии стоимости и роста

Линч.
Баффет.

Стратегия компаний роста



Продукт имеет явные конкурентные преимущества



Компания заняла пока небольшую долю рынка



Продукт массовый или охватывает крупную нишу



Рентабельность выше аналогичных компаний

Есть перспективы роста

Компания сможет захватить долю рынка конкурентов



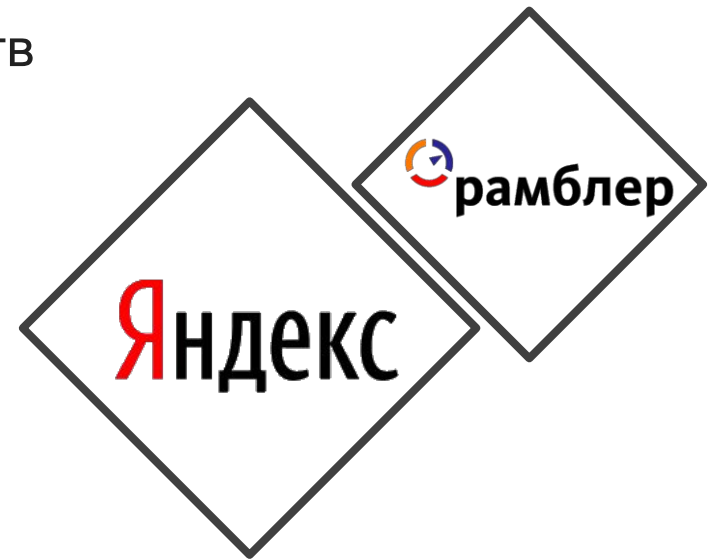
“

*Даже если Вы угадываете 2-3 из
10 компаний по этой стратегии,
Вы будете в прибыли вследствие
их
существенного роста.*

Ловушки стратегии компаний роста

Рост сектора может прийти на единственного лидера

- Преимущество по себестоимости
- Экономия на управленческих затратах
- Выгодные условия привлечения средств



Ловушки стратегии компаний роста

Динамика акций может существенно отставать от финансовых показателей

- Лаг 2-3 дня для крупных компаний
- Отставание несколько месяцев для 2-3 эшелона



Ловушки стратегии компаний роста

В России стратегия не работает

- Почти нет акций роста на фондовом рынке
- В России в основном оценка зависит от фундаментальных показателей и сырьевых, деловых циклов
- Зато хорошо работает стратегия Джона Темплтона и моментум стратегии.

Принципы Линча

- Не инвестируйте в компанию, если не знаете ее финансовое состояние.

Принципы Линча

- Не инвестируйте в компанию, если не знаете ее финансовое состояние.
- Избегайте модных компаний в модных отраслях.

Принципы Линча

- Не инвестируйте в компанию, если не знаете ее финансовое состояние.
- Избегайте модных компаний в модных отраслях.
- На фондовом рынке всегда есть приятные сюрпризы – компании, достижения которых не замечают крупнейшие игроки.

Принципы Линча

- Не инвестируйте в компанию, если не знаете ее финансовое состояние.
- Избегайте модных компаний в модных отраслях.
- На фондовом рынке всегда есть приятные сюрпризы – компании, достижения которых не замечают крупнейшие игроки.
- Падение фондового рынка – обычное явление и прекрасная возможность дешево купить акции
 - Например, девелоперы, сырьевые компании, рестораны могут стоить дешево из-за временной неблагоприятной конъюнктуры

Принципы Линча

- Не инвестируйте в компанию, если не знаете ее финансовое состояние.
- Избегайте модных компаний в модных отраслях.
- На фондовом рынке всегда есть приятные сюрпризы – компании, достижения которых не замечают крупнейшие игроки.
- Падение фондового рынка – обычное явление и прекрасная возможность дешево купить акции
 - Например, девелоперы, сырьевые компании, рестораны могут стоить дешево из-за временной неблагоприятной конъюнктуры
- Учитывайте структурные изменения отраслей
 - Часто связаны с инновациями

Секреты
Уоррена Баффета
и Джима Роджерса



Принципы Уоррена Баффета – 1

ПРАВИЛО № 1: **НИКОГДА
НЕ ТЕРЯЙТЕ ДЕНЬГИ.**

Баффет уверен, что тому, кто уже ушел в минус, гораздо сложнее сначала отыграть падение, а потом еще и заработать.

**ПОЛУЧАЙТЕ МАКСИМАЛЬНО
ВЫСОКУЮ ЦЕННОСТЬ ПО
НИЗКОЙ ЦЕНЕ**

ПРАВИЛО № 2: **НИКОГДА
НЕ ЗАБЫВАЙТЕ ПРАВИЛО
№1.**

«Цена – это то, что вы платите, ценность – это то, что вы получаете», – писал Баффет акционерам Berkshire Hathaway в 2008 году, вспоминает портал fool.com.

«Говорим ли мы о носках или акциях (socks or stocks), мне нравится покупать качественный товар, когда он продается дешевле», – отметил Баффет.

Принципы Уоррена Баффета - 2



ФОРМИРУЙТЕ ЗДОРОВЫЕ ДЕНЕЖНЫЕ ПРИВЫЧКИ

«В своем поведении мы руководствуемся привычками в большинстве случаев. Их цепи сначала слишком легкие, чтобы мы могли их почувствовать, но потом слишком тяжелые, чтобы мы могли их разорвать... Я думаю, что самая большая ошибка в том, что не формируют привычку сберегать с раннего возраста, потому что сбережения – это привычка», – уверен легендарный инвестор.



ИЗБЕГАЙТЕ ДОЛГОВ, ОСОБЕННО ПО КРЕДИТНЫМ КАРТАМ

«Я видел, что большое количество людей терпят неудачу из-за алкоголя и кредитного плеча... Вам действительно не нужны кредиты. Если вы умны, вы будете зарабатывать много денег, не заимствуя», – говорит Баффет.

Кредитных карт он советует избегать. «Процентные ставки по кредитным картам очень высоки, – заявил Баффет в одном из пресс-релизов, – Иногда они составляют 18%, иногда они составляют 20%. Если бы я одалживал деньги под 18% или 20%, я бы разорился».

Сильный баланс счета



ДЕРЖИТЕ ПОД РУКОЙ **КЭШ**

«Мы всегда оставляем по крайней мере \$20 млрд, а обычно и больше, в денежных эквивалентах», – написал Баффет в ежегодном отчете *Berkshire Hathaway* за 2014 год.

«Наличные деньги в бизнесе как кислород для человека: никогда не думают о нем, когда он есть, и только о нем и думают, когда испытывают нехватку, – продолжил инвестор. – Когда приходит время платить по счетам, только наличные деньги являются законным платежным средством».

Повышать уровень образования



ИНВЕСТИРУЙТЕ В СЕБЯ

«Вложите в себя столько, сколько сможете. Вы – ваш самый большой актив на сегодняшний день, – сказал Баффет. *В интервью CNBC миллиардер развил эту мысль:* «Все, что вы делаете, чтобы усовершенствовать свои таланты и сделать себя более ценным, окупится».

«Все, что вы вкладываете в себя, возвращается в десять раз», – добавил он, отметив, что никто не сможет украсть эти инвестиции.



УЗНАВАЙТЕ ПОБОЛЬШЕ О ДЕНЬГАХ

Баффет советует много читать литературы по финансам. «...риск исходит от незнания того, что вы делаете», – сказал Баффет *в интервью Forbes.* «К десяти годам я прочитал каждую книгу об инвестировании в публичной библиотеке Омахи, некоторые – дважды. Вам нужно наполнить свой ум различными конкурирующими мыслями и решить, какие из них имеют смысл, – заявил он.

К слову, его любимая книга – «**Разумный инвестор**» Бенджамина Грэма.

Принципы Уоррена Баффета - 5



ДОВЕРЯЙТЕ СРЕДСТВА **НЕДОРОГИМ** ИНДЕКСНЫМ ФОНДАМ

«Поместите 10% денежных средств в краткосрочные государственные облигации и 90% в очень дешевый индексный фонд S&P 500», – дал совет Баффет в своем письме в 2013 году акционерам Berkshire Hathaway. Ранее эксперт озвучивал аналогичный тезис для рядового инвестора: «Если вы инвестировали в очень дешевый индексный фонд, то через 10 лет ваш средний результат будет лучше, чем у 90% людей, которые начали инвестировать в то же самое время».



ВОСПРИНИМАЙТЕ ИНВЕСТИЦИИ КАК **ДОЛГОСРОЧНУЮ** ИГРУ

«Кто-то сидит в тени сегодня, потому что раньше посадил дерево», – заявил Баффет. В своем письме акционерам в 2014 году он сказал, что люди должны «инвестировать с многолетним горизонтом ... Они должны сосредоточиться на достижении значительных успехов...», а не на моментах волатильности фондового рынка.

Принципы Уоррена Баффета - 6



НЕ СЛЕДУЙТЕ ЗА ТОЛПОЙ

«Отделяйте себя от толпы. Стадное настроение приводит к тому, что все становятся парализованными... Чтобы быть успешным инвестором, вы должны отстраниться от страхов и жадности окружающих, хотя это практически невозможно», – считает Баффет.



ОБЩЕНИЕ – ОДИН ИЗ ВЕЛИЧАЙШИХ НАВЫКОВ

«Если вы повышаете свою ценность на 50%, улучшая навыки общения, это еще плюс \$500 тысяч с точки зрения стоимости капитала. Вы можете значительно увеличить свою ценность, улучшив устные и письменные навыки общения», – уверен Баффет.

Принципы Уоррена Баффета - 7



ОПРЕДЕЛИТЕ СВОИ СОБСТВЕННЫЕ МОТИВЫ ДЛЯ ИНВЕСТИЦИЙ

«Рациональность – это единственное, что помогает вам. Важная вещь, которая может помочь, состоит в том, чтобы записать причину, по которой вы покупаете акции, еще до покупки. Запишите: «Я покупаю Microsoft за \$300 млрд, потому что ...» Заставьте себя написать это. Запись прояснит ваш ум и дисциплинирует. Это упражнение сделает вас более рациональным», – уверен Баффет.



ЗАБУДЬТЕ О СОСЕДЕ

«Меня не интересуют автомобили, и моя цель – не заставить людей завидовать. Не путайте стоимость жизни с уровнем жизни. Просто не отставайте от Баффетов. Мы всегда были поклонниками жизни в рамках наших средств и доходов... Вы не должны увеличивать свою стоимость жизни без повышения уровня жизни», – полагает миллиардер.



Принципы Уоррена Баффета – 8



ВЫБИРАЙТЕ ПРАВИЛЬНЫХ СОВЕТЧИКОВ

«У меня был прекрасный учитель в жизни в лице моего отца. Был и еще один великий учитель с точки зрения профессии – Бен Грэм. Я был достаточно удачлив, чтобы получить правильные знания очень рано. Но даже тогда я в основном никого не слушал. Я просто смотрю в зеркало каждое утро, и зеркало всегда соглашается со мной. Я выхожу на улицу и делаю то, что, по моему мнению, я должен делать. И на меня не влияют другие люди», – говорит Баффет.



Секреты Джима Роджерса - 1



«БОЛЬШИНСТВО УСПЕШНЫХ ИНВЕСТОРОВ, НА САМОМ ДЕЛЕ, БОЛЬШУЮ ЧАСТЬ ВРЕМЕНИ **БЬЮТ БАКЛУШИ**»

После того как вы вложили деньги, оценили риски, получили прибыль и решили продавать – будьте осторожны. Вот что говорит по этому поводу Джим Роджерс:

«Сейчас очень опасное время. Оно опасно, потому что вы считаете его действительно жарким. Это время, когда вы думаете, что знаете об инвестициях все и считаете их легкой игрой. В этот момент вы должны отдернуть шторы, посмотреть в окно и пойти на пляж. Словом, делать все, что угодно, но не думать об инвестициях. Потому что сейчас вы уязвимее, чем когда-либо были ранее. Вы думаете: я должен найти что-то еще. Я должен сделать это снова. Ведь это замечательно. Это так просто. Точно так же думал и я после того как мои вклады принесли втрое больше денег. Это великая ошибка людей».

Секреты Джима Роджерса - 2



«ЕСЛИ ВЫ ХОТИТЕ ЗАРАБОТАТЬ МНОГО ДЕНЕГ – **СОПРОТИВЛЯЙТЕСЬ** ДИВЕРСИФИКАЦИИ»

Брокеры посоветуют вам разнообразить состав портфеля, но Роджерс пишет, что они делают это, главным образом, чтобы защитить себя:

«Если вы покупаете десять различных акций – шансы у них, скорее всего, будут хорошие. Вы не собираетесь идти ва-банк, но вы и не намерены «стричь купоны»...

Верный способ разбогатеть – это найти то, что идет хорошо, сосредоточиться на этом, и сконцентрировать все свои ресурсы на этих бумагах. Но вы должны быть уверены в своей правоте. Потому что это также верный способ быстро разориться».

Секреты Джима Роджерса - 3



**«УДИВИТЕЛЬНО, КАК МНОГО ЛЮДЕЙ
ПЕРЕОЦЕНИВАЮТ СВОИ УМСТВЕННЫЕ
СПОСОБНОСТИ ВО ВРЕМЯ БЫЧЬЕГО РЫНКА»**

«Люди нигде не чувствуют себя такими умными, как на бычьем рынке. Начитаются газет, нахватаются прописных истин, и после этого строят из себя искусственных инвесторов, которым море по колено», – пишет Роджерс.



Секреты Джима Роджерса - 4



ГЛАВНАЯ ПОСЛОВИЦА НА УОЛЛ-СТРИТ: «РЫНКИ МОГУТ ОСТАВАТЬСЯ НЕЛОГИЧНЫМИ ДОЛЬШЕ, ЧЕМ ВЫ – ПЛАТЕЖЕСПОСОБНЫМИ».

В начале 1970-х, Роджерс попытался сыграть на понижение, продав акции шести компаний, и потерял деньги. Он понял, что ему не хватает стойкости для того что быть рисковым продавцом:

«В следующие два-три года, каждая из этих шести компаний обанкротилась. Но ведь я был гением. Этот случай заставил меня задаться вопросом: **«Если ты такой умный, то почему ты не богатый?»**. Это был прекрасный пример того, что ум и богатство – не всегда близнецы-братья. Я был настолько умен, что не побоялся пойти ва-банк. Но я еще не знал, на что способны рынки. На Уолл-стрит нет вернее пословицы, чем слова, ошибочно приписанные Джону Мейнарду Кейнсу: **«Рынки могут оставаться нелогичными дольше, чем вы сохраните платежеспособность»**».

Секреты Джима Роджерса - 5



**«НЕВАЖНО, ЧТО МЫ ЗНАЕМ СЕЙЧАС. ВЕДЬ ЭТО
СОВСЕМ НЕ ОБЯЗАТЕЛЬНО БУДЕТ ВЕРНЫМ ЧЕРЕЗ
10-15 ЛЕТ»**

Инвесторам следует помнить, что перемены неизбежны, и учиться думать самостоятельно. Вот, что писал Роджерс:

«Выберите любой год в истории, вернитесь в него – и вы увидите, что порядок вещей, который люди считали единственно правильным, **за 15 лет изменился чрезвычайно**. Чрезвычайно. И все же в этом конкретном году каждый человек был убежден, что другого варианта мироустройства быть не может.

Я для себя уяснил, что мир меняется, что нужно думать не так, как все, нужно помнить, что толпа всегда ошибается, и стараться думать самостоятельно. Я, конечно, совершил множество ошибок в своей жизни и продолжаю их совершать, но это часть моего жизненного опыта, попытка посмотреть на мир под другим углом, так что старайтесь думать о будущем, если хотите быть успешными».



СПАСИБО!

