

СТОИМОСТНОЙ АНАЛИЗ АКЦИЙ В ИНФОРМАЦИОННО-АНАЛИТИЧЕСКОЙ СИСТЕМЕ «БЛУМБЕРГ»

Ключевые слова: оценка стоимости акций, стоимостной анализ, стоимостная оценка, получение информации, финансово-коэффициентный анализ, информационная система, систематизация, база данных, мультипликаторы, оценщик.

Аннотация

В статье показаны возможности применения информационной системы «Блумберг» (Bloomberg) для оценки стоимости акций. Ни одно информационное агентство из представленных на российском рынке, в том числе агентство «Блумберг», не опубликовало учебных пособий с описанием своих программных продуктов для обучения финансовых аналитиков. В имеющихся кратких и разрозненных инструкциях не раскрыты программные возможности продуктов, отсутствует описание многочисленных расчетных модулей, в частности, модуля финансово-коэффициентного анализа, расчета мультипликаторов и многих других. В настоящий момент возникло противоречие: с одной стороны, информационные системы активно внедряются на российском образовательном и финансовом рынках, установлены в ведущих вузах страны (ВШЭ, МГУ, Финансовый университет), крупных и средних оценочных и финансовых компаниях, банках, с другой стороны, студенты и оценщики не имеют учебных пособий для работы с ними.

В статье описаны аналитические возможности информационной системы «Блумберг», предназначенные для определения стоимости финансовых активов (акций). Рассмотрен функционал системы, необходимый оценщику для проведения стоимостной оценки. Описаны элементы информационной системы для использования на каждом из основных блоков стоимостного анализа и стоимостной оценки.

Более половины объема финансового российского информационного рынка занимают зарубежные информационные агентства. Их продукты имеют большой объем текстовой информации и поэтому переводятся на русский язык средствами машинного перевода. По этой причине работа с ними сильно затруднена, так как перевод некачественный. Наличие статей по использованию аналитического функционала информационных систем на русском языке оказывает большую помощь работающим с ними оценщикам.

ВВЕДЕНИЕ

Сегодня перед оценщиками раскрываются большие возможности проведения стоимостного анализа финансовых активов с помощью современных информационных систем. Это повышает компетентность оценки, позволяет расширить объем анализируемой информации, быстро обработать результаты и представить их в необходимом формате.

Рейтинговая оценка информационных систем, используемых в работе стоимостных аналитиков фондового рынка, была выполнена в соответствующей литературе. Проведенные в среде оценщиков и преподавателей финансового университета опросы выявили лидеров информационного российского рынка. Ими стали европейская информационная система «Томсон Рейтер» и американская система «Блумберг» (Bloomberg) [1].

Современный оценщик должен уметь применять лучшие достижения зарубежных информационных разработок. Для этого в предлагаемой статье дано описание наиболее выигрышных и полезных функций ведущей американской информационной системы «Блумберг». Выявив их и научившись использовать, можно обогатить оценочный функционал по анализу стоимости акций. Эти возможности сейчас активно внедряются в образовательный процесс в Финансовом университете при Правительстве РФ [2-4].

ОСНОВНОЙ ОЦЕНОЧНЫЙ ФУНКЦИОНАЛ СИСТЕМЫ

Современные информационные системы предоставляют широкие возможности финансистам для анализа и прогнозирования на финансовом рынке [5 - 8]. Для оценки финансовых активов следует использовать информационные ресурсы, интегрирующие лучшую информацию, обновляемую в реальном режиме времени [9]. Информационные системы имеют в наличии встроенные аналитические инструменты и архив информации за максимально возможный промежуток времени. Например, в системе «Блумберг» хранятся данные по акциям за последние 20 лет [10].

Система также предоставляет:

- прогнозы стоимостей акций разных аналитиков, экспертных агентств (консенсусные прогнозы);
- обширный технический анализ;
- инструменты разработки инвестиционных идей (специальные модели-программы, в которые можно загружать начальные условия и тестировать их влияние на доходность исследуемых активов).

Начальное меню работы с финансовыми активами в системе «Блумберг» выглядит следующим образом (рис. 1).

Как и при реализации других функций системы, работу с разделом, посвященным акциям, рекомендуется начинать с функции номер 15 — News (Новости). После ее выбора экран принимает вид, показанный на рис. 2. В системе «Блумберг» это основная платформа для концентрации новостей в режиме реального времени из десятков тысяч источников [3].

Для удобства поиска новости сгруппированы по категориям. После формирования подборки необходимых для оценки вашей акции или вашего портфеля новостей на этой странице она будет автоматически обновляться в течение всего дня.

Дважды щелкнув левой кнопкой мыши на пункте меню Stocks (Акции), вы попадете в раздел новостей, полностью посвященный акциям (рис. 3). Пункты, расположенные слева, позволяют выбирать различные функции работы с акциями. Новости, отмеченные буквой В, — это эксклюзивные новости системы «Блумберг».

Выделение новости белым цветом означает, что эта новость была размещена в течение последних 15 минут.

Одним из выдающихся новостных функционалов системы является возможность поиска новостей, относящихся к определенной инвестиционной стратегии. Эта возможность вызывается командой NSE, вводимой в командной строке (рис. 4).

Для поиска используется соответствующий критерий. В качестве критерия можно задавать название инструмента, например, для IBM предлагаются варианты сочетаний, среди которых можно осуществить выбор (рис. 5).

РАСШИРЕНИЕ ВОЗМОЖНОСТЕЙ ИНФОРМАЦИОННОЙ СИСТЕМЫ

Существует функция расширенного поиска, в меню она расположена слева. Благодаря ее вызову появляются дополнительные возможности поиска необходимой информации для оценки финансовых активов.

Эта многофункциональная форма поиска позволяет находить информацию, отвечающую специальным критериям, необходимым для решения важных вопросов управления компанией [4]. Например, для отбора информации по доходности акций компаний на фондовом рынке в Индии необходимо заполнить поля в указанном ниже порядке.

В начальном окне поиска в центральное поле следует ввести ключевое слово «доходность» (рис. 7). Ниже появятся найденные варианты, среди которых можно выбрать необходимое слово. После этого система выведет список всех новостей, связанных с объектом исследования (рис. 8). Например, для того чтобы выявить новости о доходности, относящиеся к Индии,

нужно набрать слово India в таком же поле поиска (рис. 9).

Новостной функционал системы «Блумберг» позволяет выводить новости, связанные с определенной задачей. Например, после набора в командной строке системы команды N1ERN система покажет весь спектр информации, сгруппированной по определенной тематике (рис. 10).

Эти так называемые новостные мониторы встроены в систему меню, команды которого начинаются с букв N1, и обновляются в режиме реального времени. Вновь поступившие в новостную строку новости выделены подсветкой с мерцанием.

Интересующий пользователя инвестиционный критерий или параметр стоимостной оценки может быть уточнен при обработке этой новостной ленты. Это можно сделать двумя способами:

1) выбрать в верхнем меню пункт 97 Actions (Действия), а затем команду Edit Search (Отредактировать поиск) — рис. 11;

2) в маленьком поисковом окне (выделено желтым цветом) над новостной лентой набрать необходимое поисковое слово — рис. 12.

АНАЛИТИЧЕСКИЕ БАЗЫ ДАННЫХ

Одна из замечательных возможностей, предоставляемых информационными системами, — это доступ к стоимостным исследованиям аналитиков акций эмитентов. В системе «Блумберг», например, можно получить доступ к более чем 1500 таких исследований. Для этого в командной строке нужно набрать аббревиатуру RSE (исследования по акциям). В полученном окне можно сортировать исследования по категориям, отраслям или просматривать все результаты вместе, без сортировки (рис. 13).

Система предоставляет возможность для более детального отбора с помощью соответствующих пунктов меню (рис. 14).

Одна из основных задач, стоящих перед оценщиком-аналитиком, определяющим стоимость акций, — приобрести с помощью информационной системы уверенное представление о том, куда движется рынок, и получить информационное подтверждение проводимого стоимостного анализа.

Для решения этой задачи в системе «Блумберг» аналитик может использовать мощный инструмент, вызываемый командой EVTS. Это ресурс событий корпоративной жизни и стенограмм. С помощью этой функции система позволяет осветить более 100 000 корпоративных событий и 25 000 конференций в год по всему миру. В информационную справку в этом разделе попадают данные об объявлении результатов по прибыли и продажам, сведения о собраниях акционеров, пресс-конференциях инвесторов, объявления о

сделках M&A и других событиях, связанных с компанией. Система предоставляет данные о событиях в виде стенограмм, PDF-файлов анонсов, аудио записи.

При обработке данных можно использовать следующие возможности системы.

Сначала осуществляют выбор источника данных (рис. 15).

Затем выбирают период. Данные могут быть экспортированы в почтовую систему Outlook Express.

В меню Analysis (Анализ) можно выбрать различные виды аналитических операций, которые можно выполнить над информационным массивом (рис. 16).

Назначив в качестве анализируемого финансового инструмента SNP и выбрав пункт меню Earnings Analysis (Анализ доходности), можно получить на экране изображение, показанное на рис. 17. Итоговый график SPN приведен на рис. 18.

Двигаясь по разделам экрана, вы можете анализировать интересующий вас сектор. Продвигаясь в глубину сектора, можно раскрывать подсектора вплоть до информации о доходности формирующих его акций.

Для отработки инвестиционных идей, оценки доходности анализируемых инструментов можно использовать функцию системы «Блумберг» EQS. Результат ее работы представлен на рис. 19. Эта функция позволяет находить финансовые инструменты, отвечающие критериям инвестиционного анализа аналитика.

Внизу экрана показаны опции с номерами 91 - 93, которые можно применить в этом анализе (рис. 20).

Функция номер 91 позволяет построить свой шаблон, функция номер 92 открывает доступ к ранее созданным шаблонам, функция номер 93 предоставляет шаблоны и примеры, созданные в системе «Блумберг».

Продемонстрируем процесс создания собственного шаблона. Необходимо найти компании, торгуемые по цене ниже стоимости, определенной с помощью их денежного потока в материальном секторе. Для этого в поисковом поле (подсвечено оранжевым цветом) заполняют критерии поиска. Сначала выбирают компании материального сектора (рис. 21).

После выдачи результатов этого фильтра в поисковом поле вводят следующий фундаментальный критерий отбора — рыночную капитализацию. К этому критерию применяют инструменты анализа из раскрывающегося ниже списка (рис. 22).

Для применения исследуемого условия дальнейшее заполнение полей проводят, как показано на рис. 23.

После заполнения поля Latest Filing (Последние данные) нажимают клавишу Go (Вперед) — рис. 24.

Информационная система «Блумберг» строит множества по каждому из условий и определяет их пересечение по выбранному критерию (рис. 25).

Если требуется применить специальный аналитический критерий, который отсутствует в готовом наборе критериев информационной системы «Блумберг», можно создать его с помощью функционала номер 98 Formula (Формула). На рис. 26 она расположена сверху по центру и выделена белым прямоугольником. Общие аналитические критерии, предлагаемые по умолчанию системой «Блумберг», приведены в центре экрана (выделены белым цветом и расположены под верхним белым прямоугольником на рис. 26). Этот аппарат включает в себя полную сегментацию по продукции и позволяет проводить анализ по любому фактору, влияющему на прибыльность компании.

Результаты — выборка компаний по заданному критерию — представляются в виде таблицы (рис. 26).

Колонки с числовыми значениями выводятся по умолчанию в порядке и с заголовками, предлагаемыми самой системой. Можно добавлять колонки и перемещать их, задавая нужную команду в центральном окне, выделенном оранжевым цветом.

Для последующего анализа интересующей ценной бумаги нужно щелкнуть на ее названии левой кнопкой мыши. После этого система предложит список операций, которые можно с ней провести (рис. 27).

Описание компании (соответствующий пункт Company Description выделен рамкой на рис. 27) выглядит, как показано на рис. 28.

Здесь представлена рыночная информация о компании, информация об эмитенте, коэффициенты, данные о доходности на акцию. Раскрывая заложённые страницы, можно попасть в отдельный аналитический раздел. Нажатие на клавишу Report (Отчет) позволяет создать свой отчет о компании (рис. 29).

Для углубленного изучения выбранной ценной бумаги система «Блумберг» представляет возможности графического анализа, которые вызываются командой GP. На графике показаны цены закрытия анализируемой ценной бумаги (рис. 30), однако он может отражать и другие данные.

Верхний раздел меню (выделен на рис. 30) позволяет быстро переключаться между разными периодами. Также здесь же можно добавлять надписи, аннотации и изменять масштаб отображения (рис. 31).

С помощью клавиши Security/Study (Ценная бумага / Исследования) можно добавить на график сведения о других ценных бумагах или исследованиях (рис. 32).

Нажатие клавиши Events (События) позволяет добавлять на график сведения о событиях,

например, приобретениях, дивидендных выплатах, отчетах о прибыли. Эти события оказывают большое влияние на оценку ценных бумаг, особенно в поведенческой оценке. На рис. 33 опции команды события выделены белым контуром.

Современные информационные системы обладают огромным графическим потенциалом, что позволяет аналитику проводить технический анализ. Для этого система «Блумберг», например, позволяет использовать функции GRAPH и G, после выбора которых нужно нажать клавишу GO. В системе имеются шаблоны фигур технического анализа, которые можно применять к исследуемой ценной бумаге. На экран по умолчанию выводится та фигура, которая, по мнению аналитиков системы, в данный момент наиболее точно оценивает движение анализируемого финансового инструмента.

ТЕХНИЧЕСКИЙ И ФУНДАМЕНТАЛЬНЫЙ АНАЛИЗ В СИСТЕМЕ «БЛУМБЕРГ»

Технический анализ ценной бумаги легко дополнить фундаментальным анализом с помощью команды FA и клавиши GO. Это интерактивный инструмент фундаментального анализа, позволяющий выполнить исторический обзор финансовой ситуации оцениваемой компании с предоставлением ее полной финансовой отчетности.

Инструментарий этой функции позволяет легко проследить исследуемые тренды, применяя их к отчетности. Работа с разделами основного окна функции проводится аналогично другим аналитическим окнам: углубление в расширенный информационный блок осуществляется выбором заинтересовавшего аналитика раздела с помощью мыши. Для специфических нужд аналитик может применить свои установки, нажав клавишу Settings (Установки), расположенную сверху от основного окна функции.

Функция фундаментальный анализ предоставляет аналитику и оценщику полностью прозрачную отчетность. Если аналитик интересовался какими-нибудь конкретными данными в отчетности, он может щелкнуть мышью по иконкам, раскрывающим первичный загруженный в систему документ в PDF-формате.

В основном окне функции фундаментального анализа наряду с самими данными предоставлены данные по оценкам. Функция предоставляет также возможности проведения коэффициентного и сегментного анализов, а также стоимостной оценки. В каждом из разделов используются показатели, применяемые в данной конкретной отрасли.

Другая функция, реализуемая командой EEO и клавишей GO, позволяет проводить оценку прибыльности компании исследуемого финансового инструмента. В этой функции агреги-

руются все прогнозы о прибыльности компании, которые можно использовать для ее оценки. Чтобы совместить многочисленные прогнозы, предоставляемые здесь системой, нужно совместить их по временному периоду, валюте и типу исследования (consensus) использованием соответствующих выпадающих списков в окне.

Оценщик-аналитик может применить свои настройки (Settings), установить уведомления об отчетах по прибыли, новых соглашений о цене. Это позволяет быть в курсе всех последних изменений, которые происходят со стоимостной оценкой ценной бумаги.

На рис. 34 показана сводная таблица прогнозов стоимости акций, полученной разными аналитиками. Информация появляется во всплывающем окне, в котором показывается разброс оценок, число аналитиков, высказавших свое мнение о компании, другая важная информация.

После вызова конкретного прогноза в системе формируется отчет, разбитый на разделы (рис. 35).

В верхней части рис. 36 приведен разброс высказанных разными аналитиками оценочных суждений о стоимости акции.

В правой части экрана показаны исторические оценки и время их получения (рис. 37).

На рис. 38 показана разбивка прогнозов по выдавшим их аналитикам.

Нажатие на пункте с фамилией выбранного аналитика открывает его отчет. С помощью иконки, расположенной в крайнем правом столбце, можно открыть отчет аналитика об изменении стоимости этой акции во времени.

Для просмотра рекомендаций аналитиков стоимости акций можно воспользоваться командой ANR (рис. 40). Здесь представлены целевая цена, консенсус рейтинг, период изменения, график. Используя эту информационную таблицу, можно понять настроения аналитиков по отношению к изучаемой акции и определить рейтинг аналитика по точности его стоимостных оценок.

Система «Блумберг» присваивает каждой акции свой рейтинг в зависимости от операций с ней: от «покупать», «держат» до «продавать». Консенсус рейтинг определяет среднее значение по всем аналитическим отчетам. Столбец этой таблицы с названием BAR (Bloomberg absolute return risk) ранжирует аналитиков по предсказанной ими максимальной доходности акции.

К инструментам сравнительного анализа акций относится функция RV (Relative Value) — сравнительная стоимость. Благодаря применению этой команды можно сравнить показатели вашей акции, которые достигаются при заданной структуре капитала, с ее аналогами.

В результате работы этой функции появляется структурированный экран (рис. 41).

В верхней (выделенной рамкой) части рис. 41 показана информация об акциях в трех аспектах. Первый — место акции среди разных отраслей. Второй — ключевые показатели, используемые при оценке этой ценной бумаги. Третий — данные о том, насколько значение этих показателей отличается от среднего по ее аналогам по отрасли.

Нижняя основная часть экрана показывает следующее. Закладки страниц сверху таблицы — это шаблоны представления данных и сравнения оцениваемой ценной бумаги с ее аналогами. Можно создать свой собственный шаблон, в который можно включить ключевые для оценщика показатели и компании аналоги.

Расширения возможностей сравнительной оценки можно достичь в результате выполнения команды PPC. Эта команда позволяет выяснить, какими оказываются оцениваемые ценные бумаги по сравнению с их аналогами в аспекте продуктовых сегментов.

Раскрываемая аналитическая таблица позволяет оценщику-аналитику увидеть, какая часть прибыли формируется в каждой из отраслей, в которой участвует компания (рис. 42). В левой части таблицы показана иерархия отраслей, в которых участвует компания. Возможности системы позволяют выбрать тип отраслевой классификации, которую необходимо применить к компании.

На рис. 43 показан пункт меню, который позволяет это сделать (выделен белым контуром).

как видно на рис. 42, возможен выбор по валюте и по отрасли: два выделенных оранжевым окна справа — Currency и Selected Industry.

В правой части аналитической таблицы для каждого из выбранных слева пунктов меню (отраслей) система выводит данные об аналогах оцениваемой компании (внизу) и показатели, достигнутые компанией в этой отрасли (сверху).

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

На примере информационной системы «Блумберг» показан удобный и эффективный интерфейс работы оценщика. Учет всех описанных выше возможностей работы с системой при оценке акций и применение их в оценочной практике позволят расширить инструментарий оценщика, сделать его работу стабильнее и успешнее.

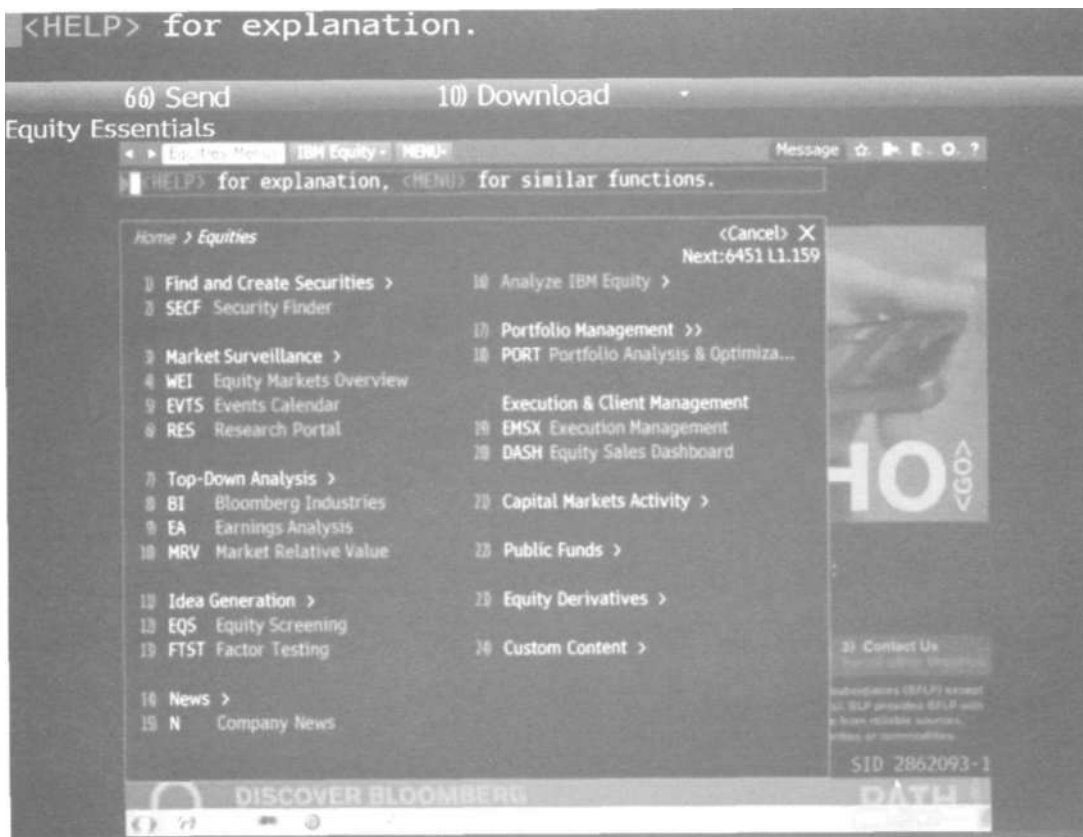


Рис. 1. Начальное меню работы с финансовыми активами в системе «Блумберг»

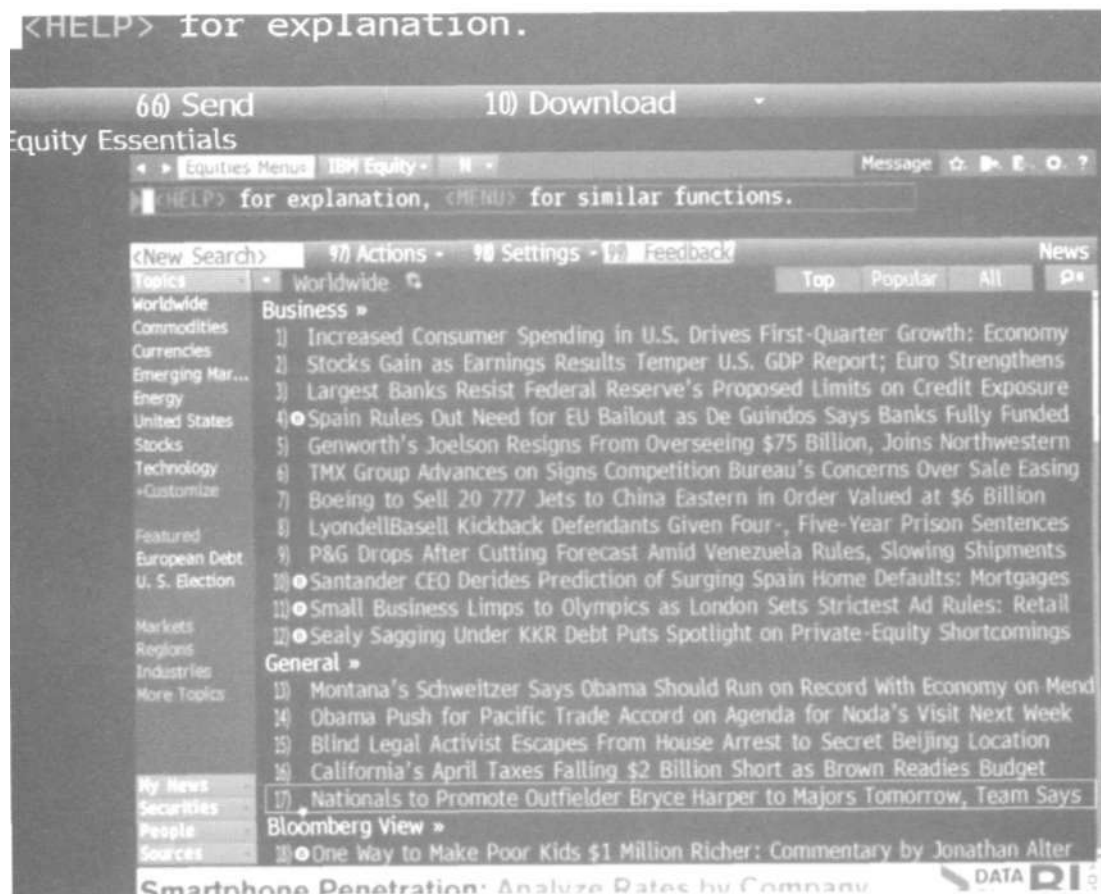


Рис. 2. Функция News (Новости)

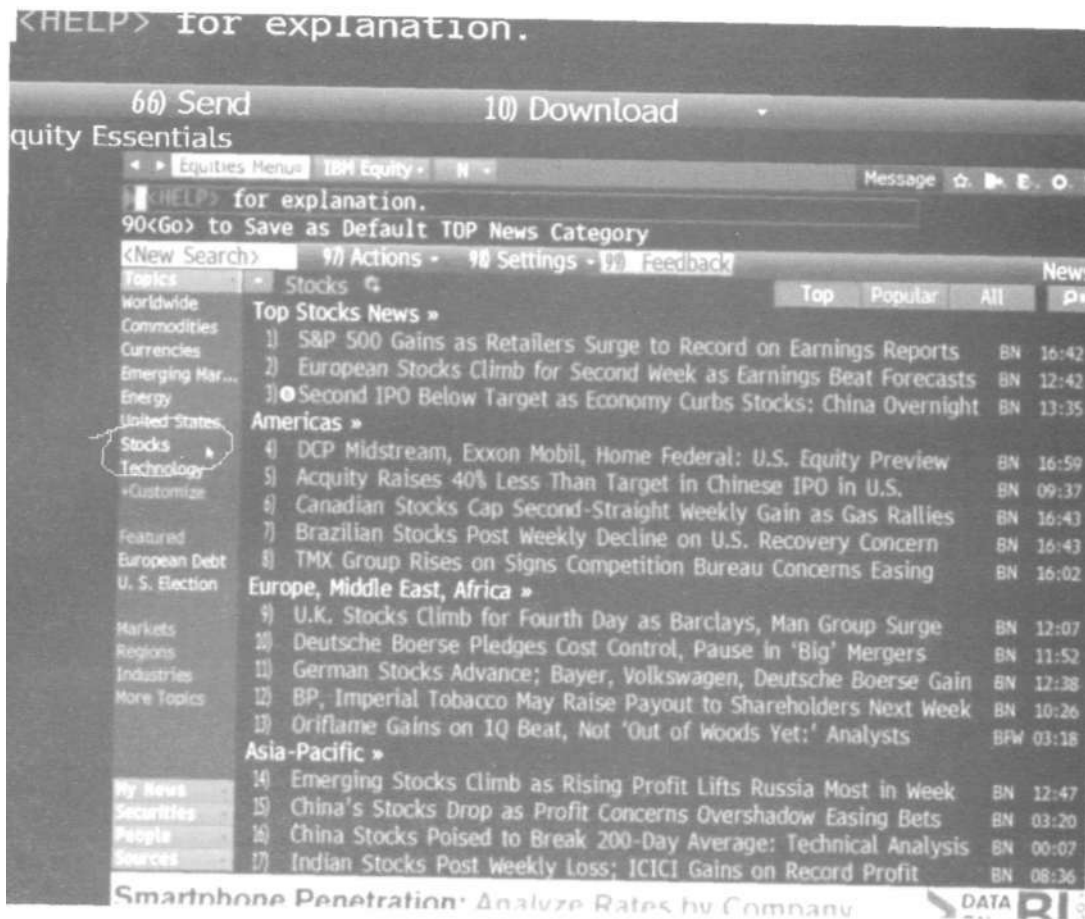


Рис. 3. Раскрытие раздела News (Новости)

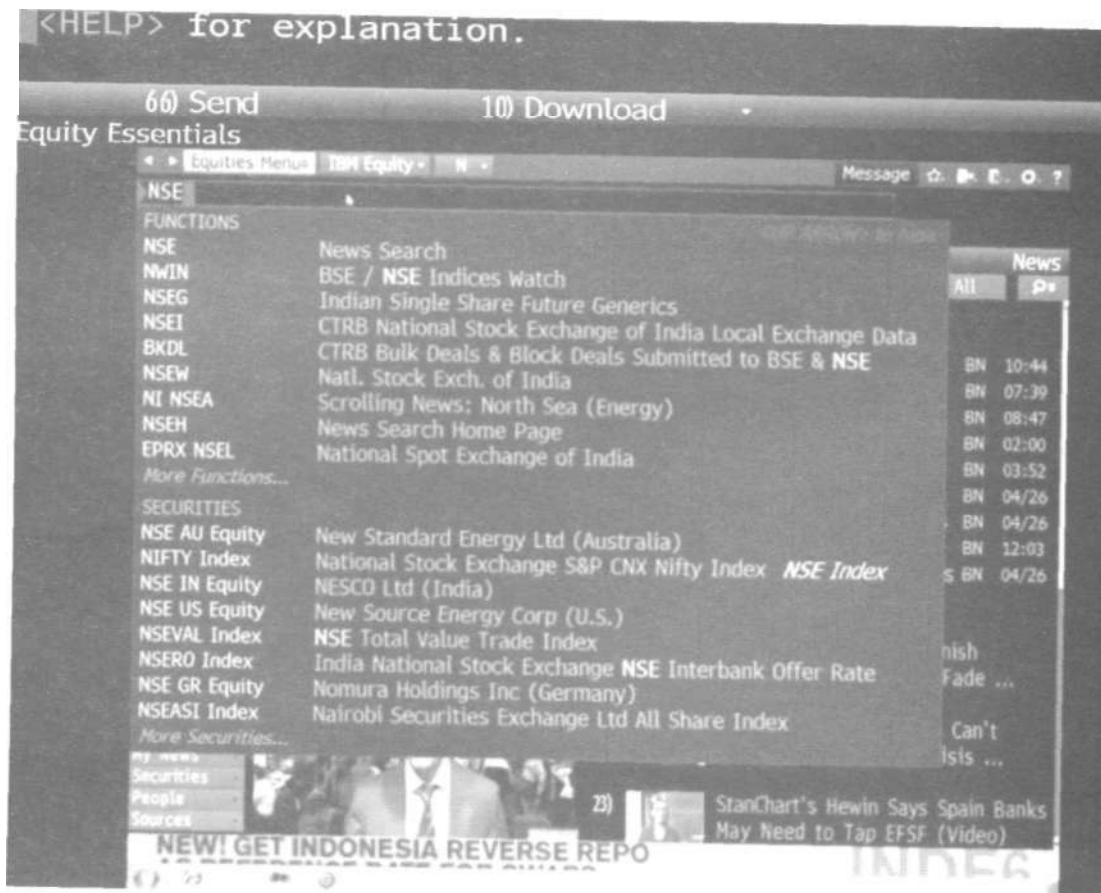


Рис. 4. Поиск новости для инвестиционной стратегии

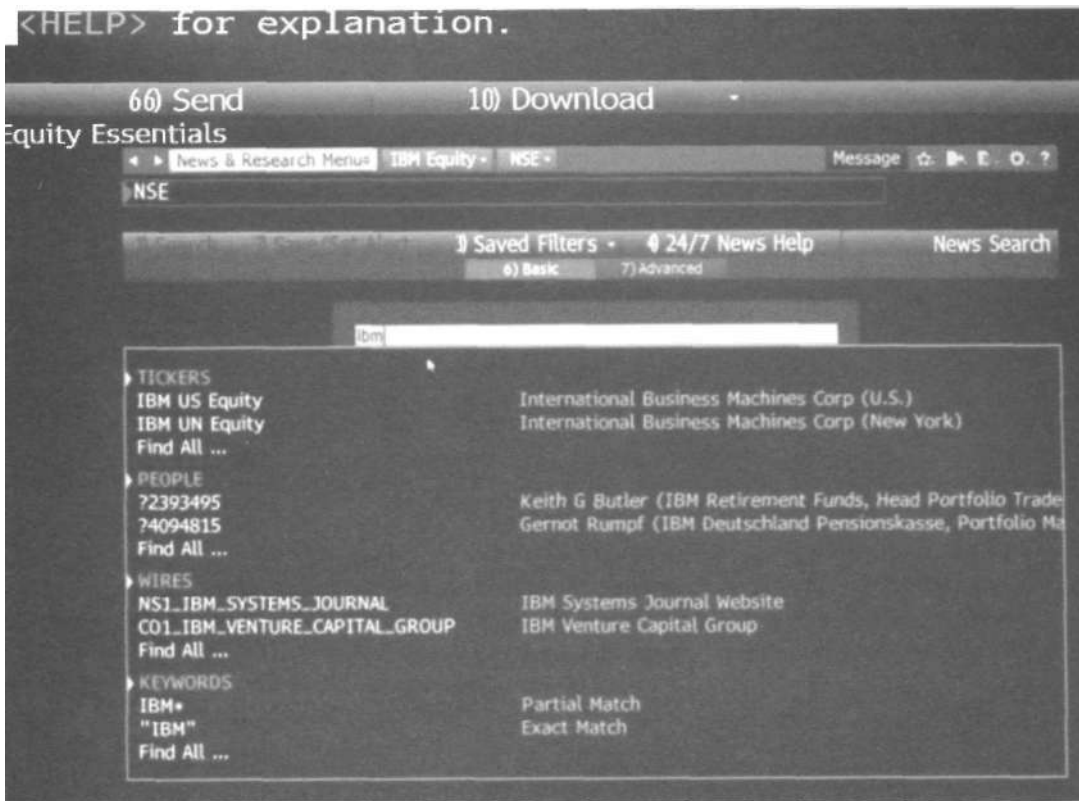


Рис. 5. Варианты сочетаний критериев

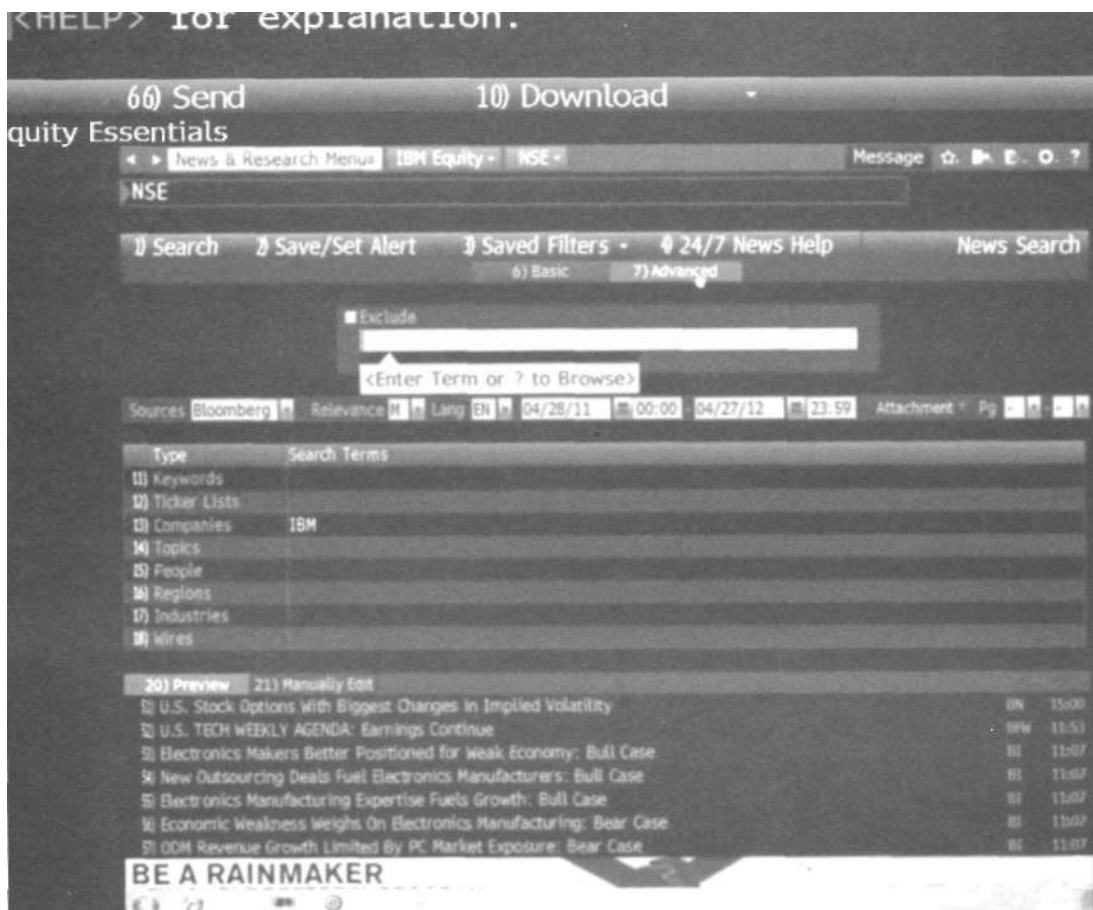


Рис. 6. Функция расширенного поиска

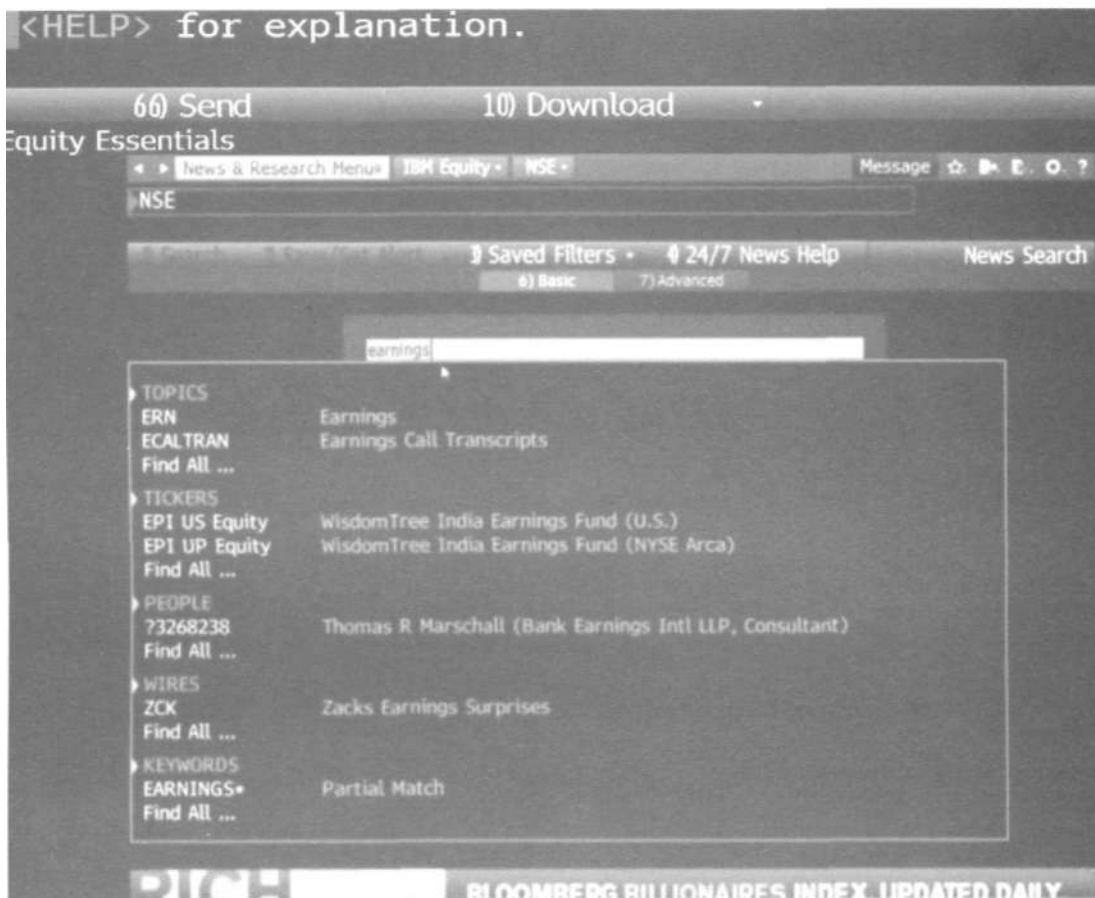


Рис. 7. Начальное окно поиска

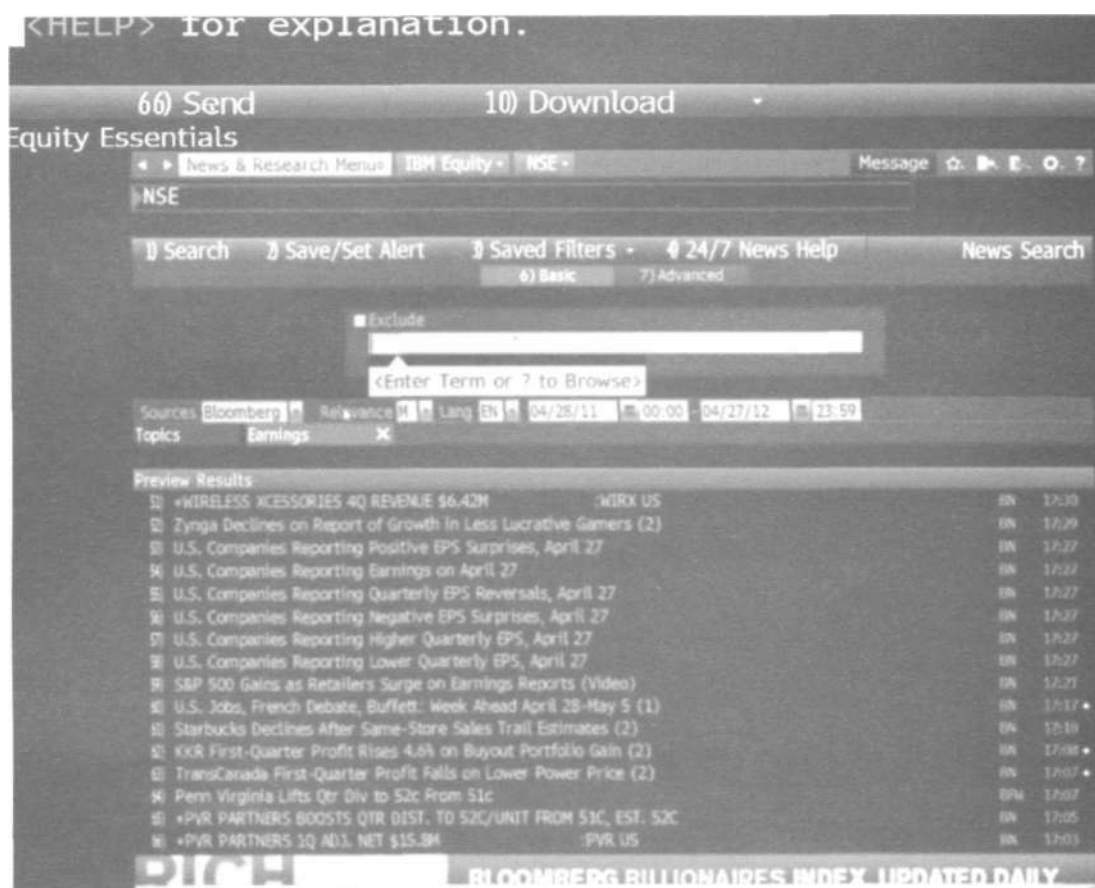


Рис. 8. Вывод списка всех новостей, связанных с объектом исследования

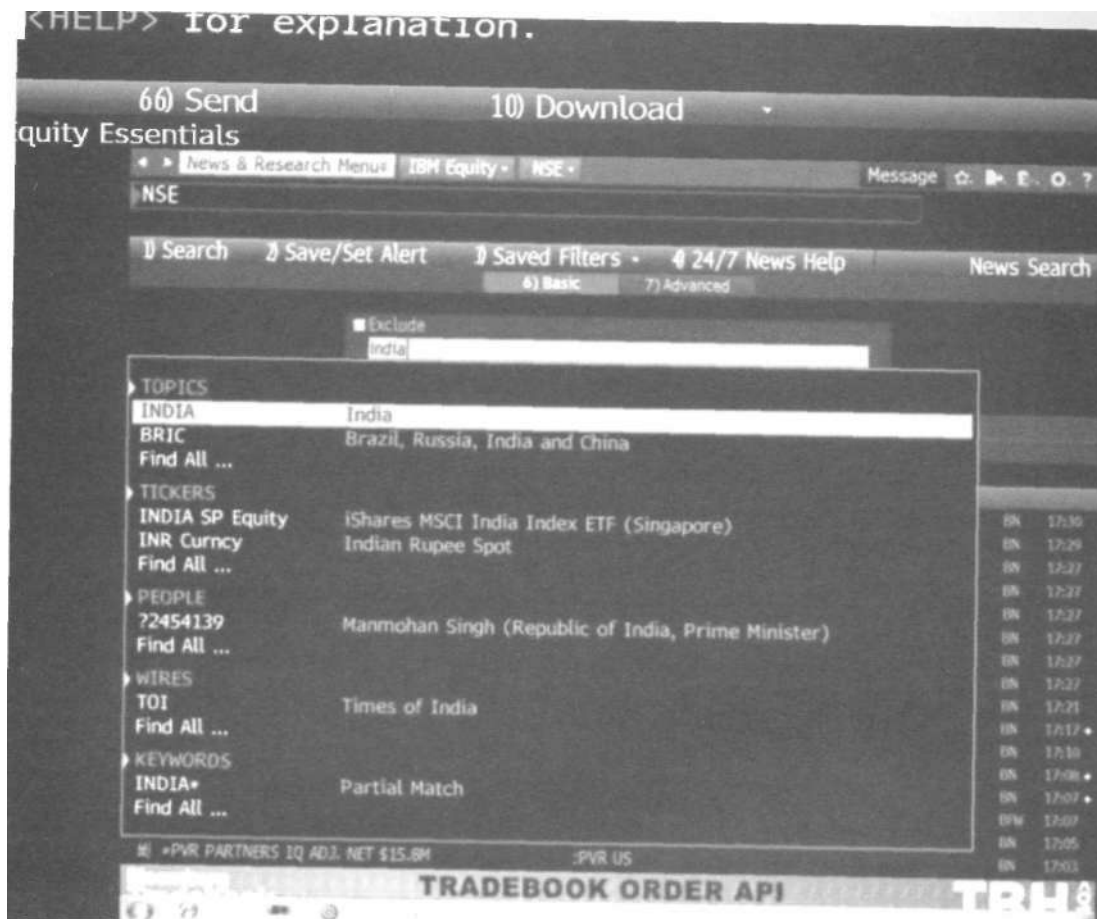


Рис. 9. Пример реализации функции

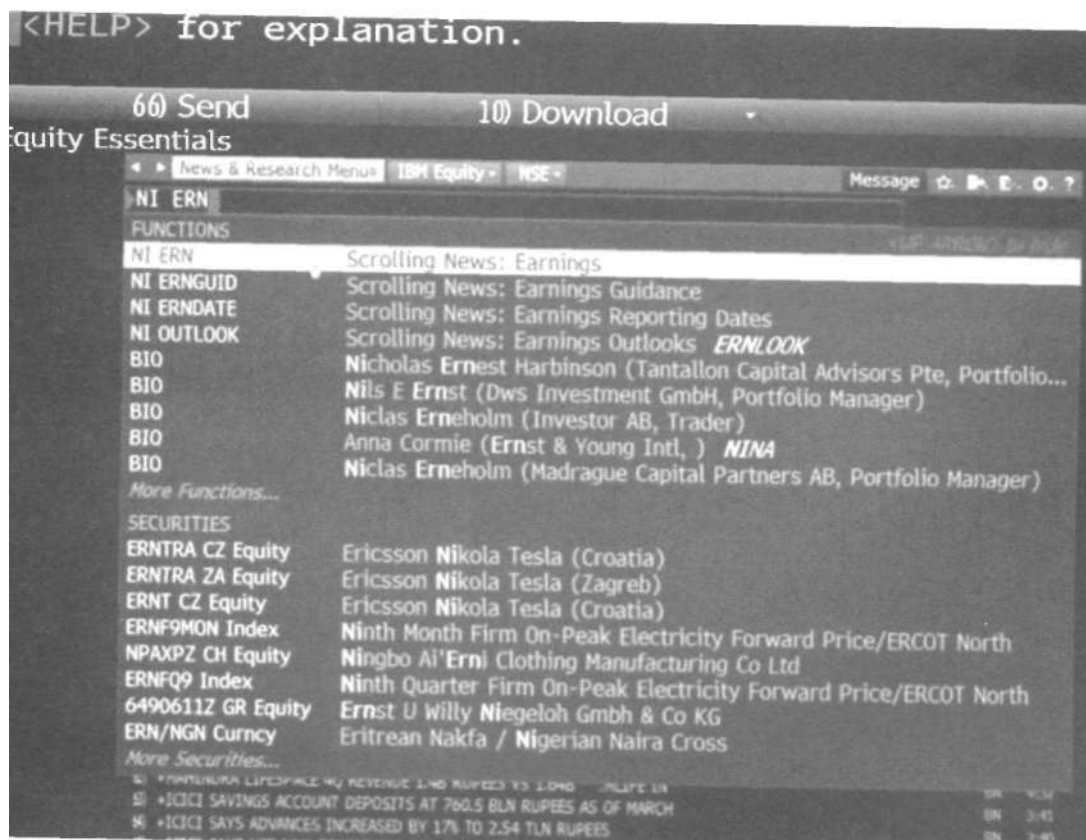


Рис. 10. Информационная подборка по доходности актива

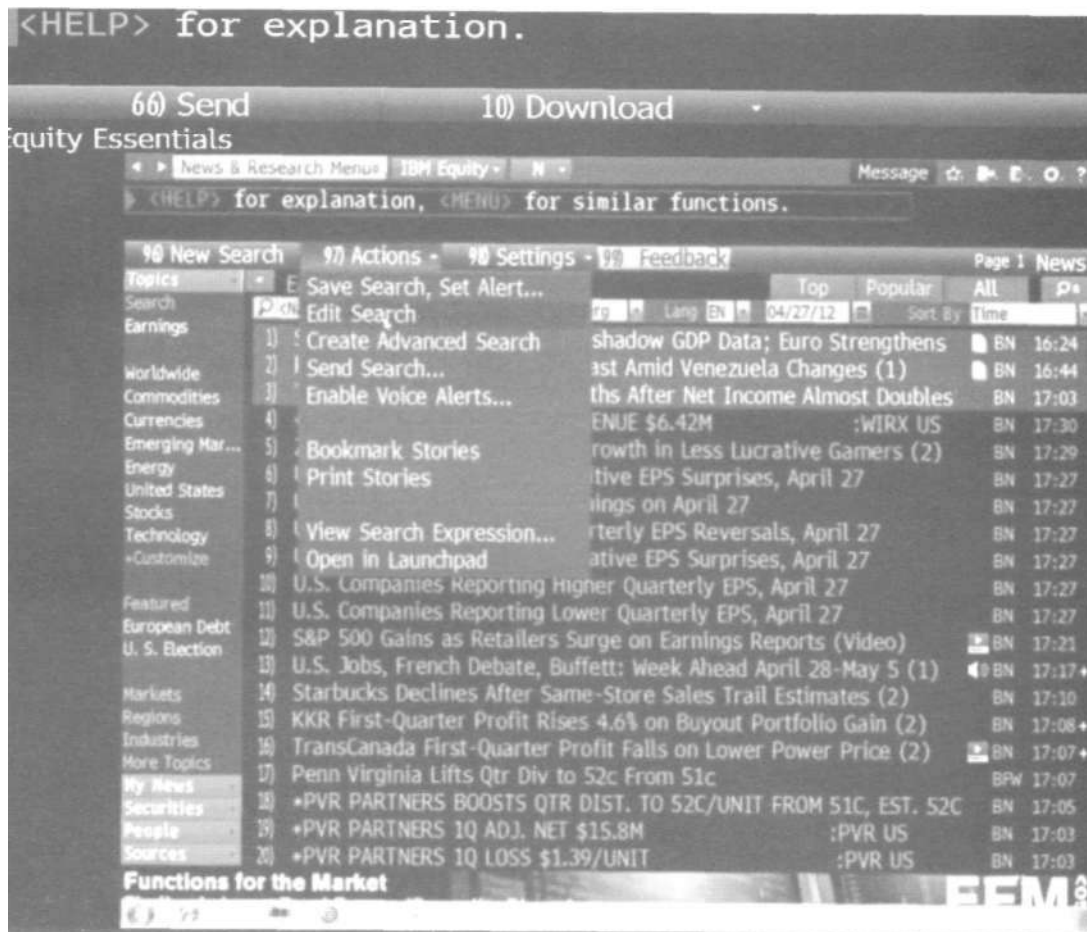


Рис. 11. Уточнение инвестиционного критерия или параметра стоимостной оценки

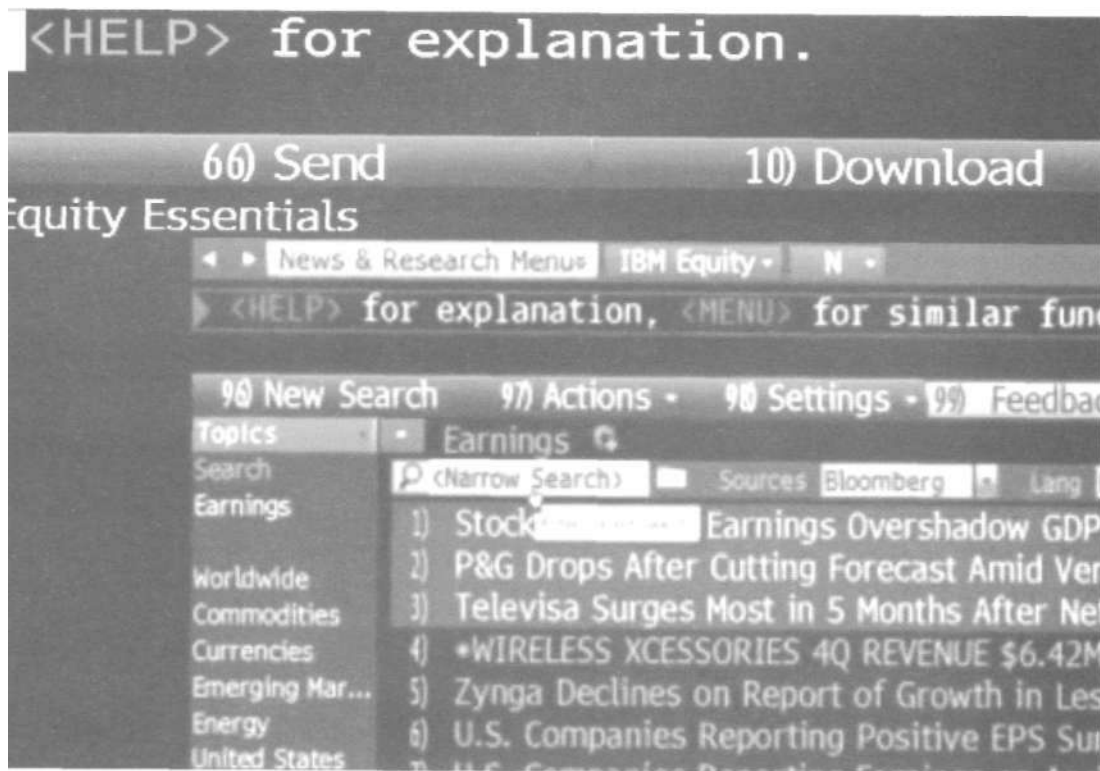


Рис. 12. Маленькое поисковое окно

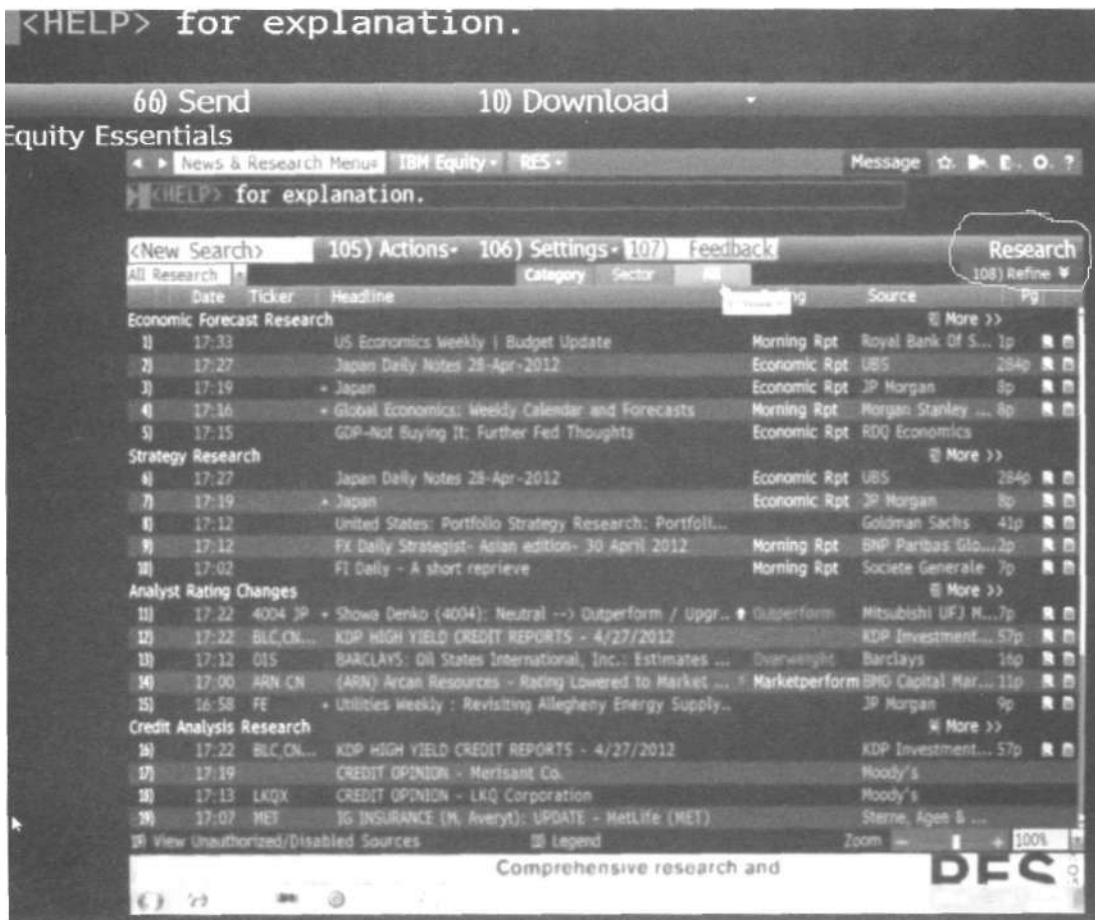


Рис. 13. Исследования по акциям

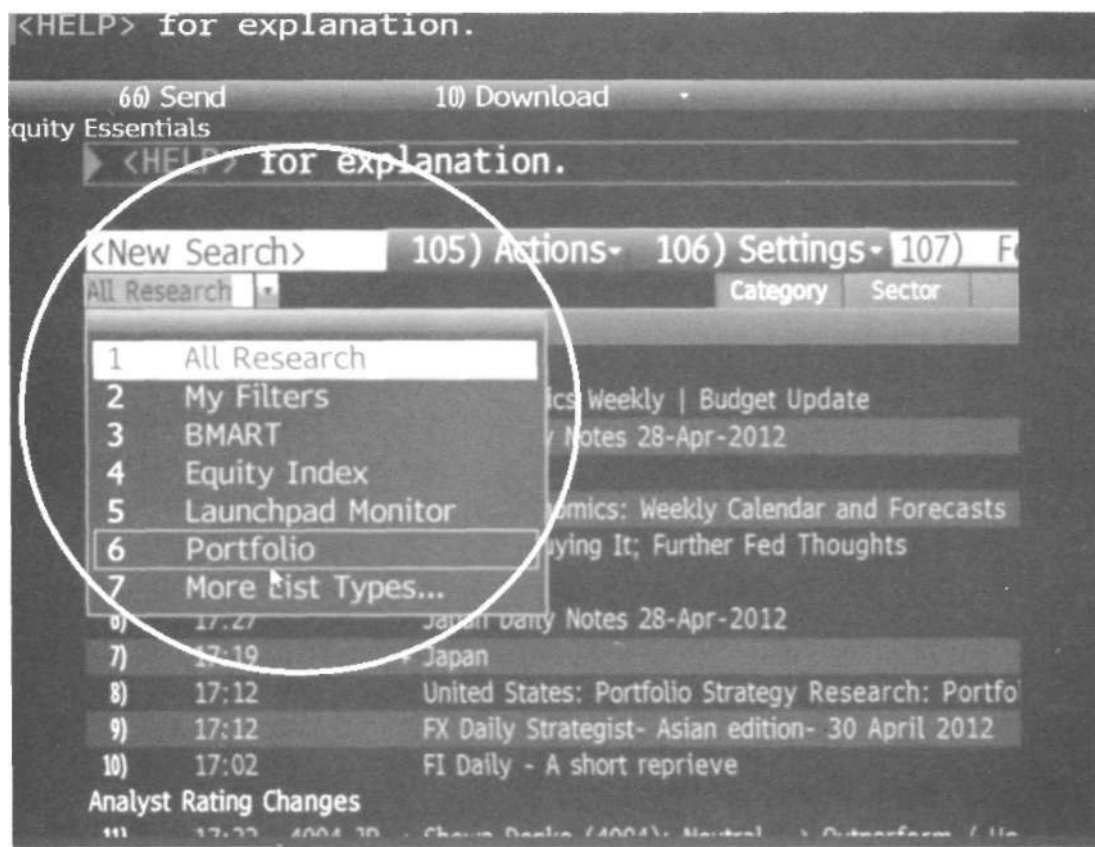


Рис. 14. Возможности детального отбора



Рис. 15. Выбор источника данных ресурса событий корпоративной жизни и стенограмм

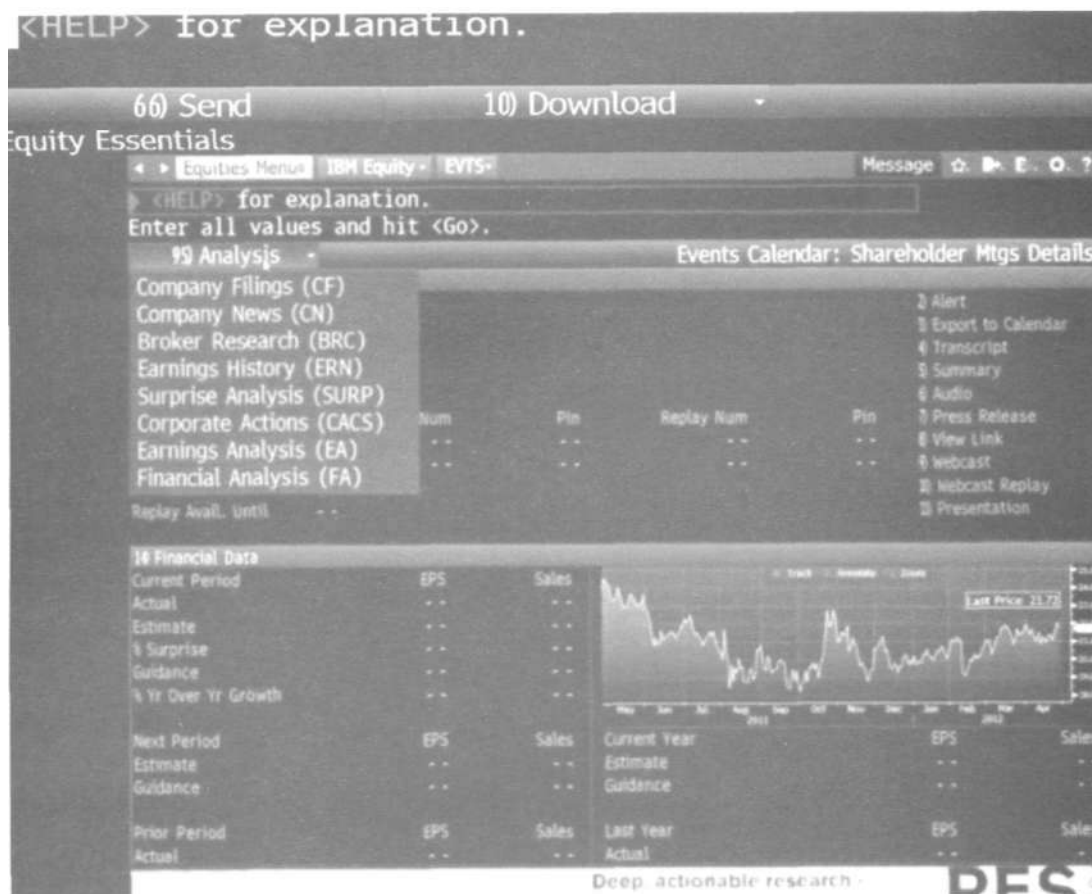


Рис. 16. Меню Analysis (Анализ)

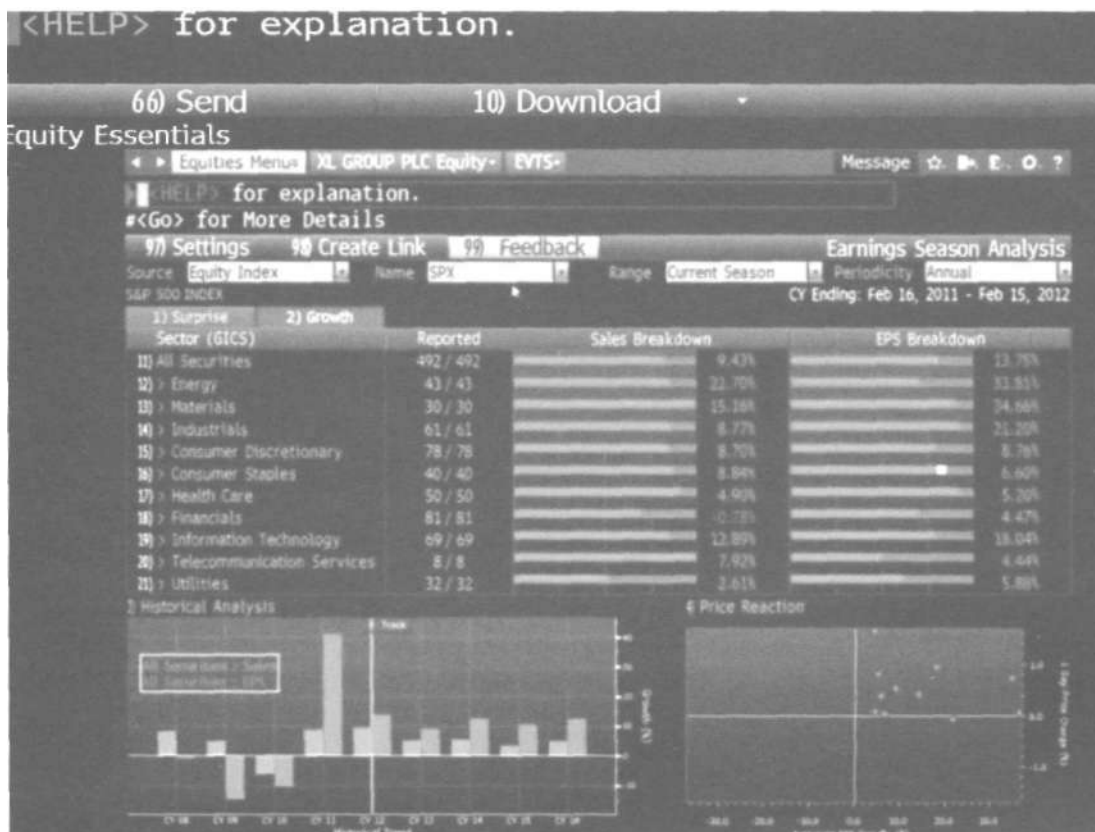


Рис. 17. Результат применения индекса SNP к анализу доходности анализируемого финансового инструмента



Рис. 18. График SNP

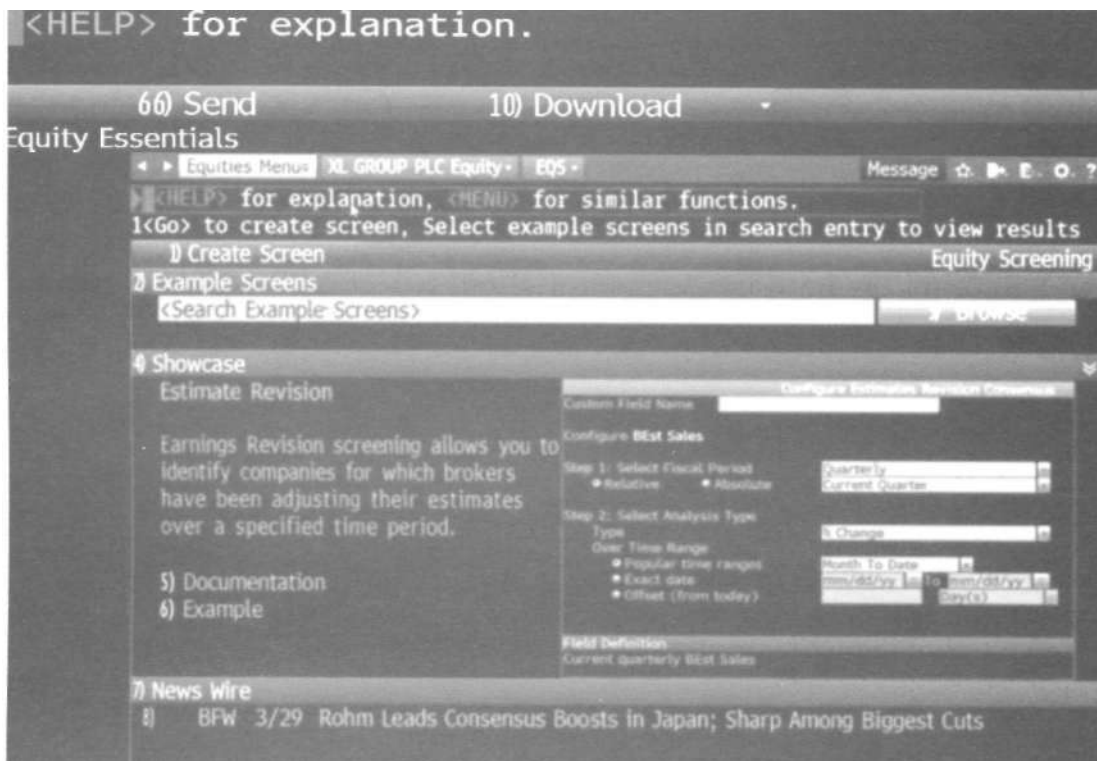


Рис. 19. Отработка инвестиционных идей и оценка доходности анализируемых инструментов с помощью функции Estimate Revision (Обзор инструмента)

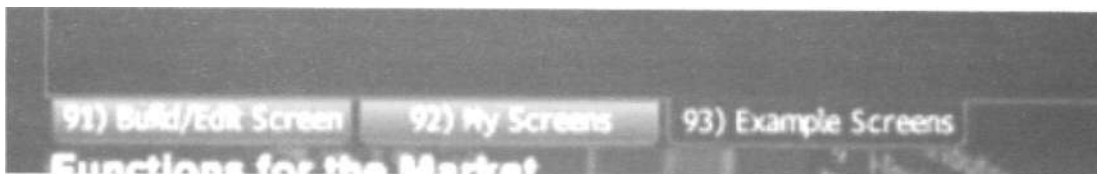


Рис. 20. Опции функции:
 91 — Build/Edit Screen (Создать экран); 92 — My Screens (Мои экраны);
 93 — Example Screens (Примеры экранов)

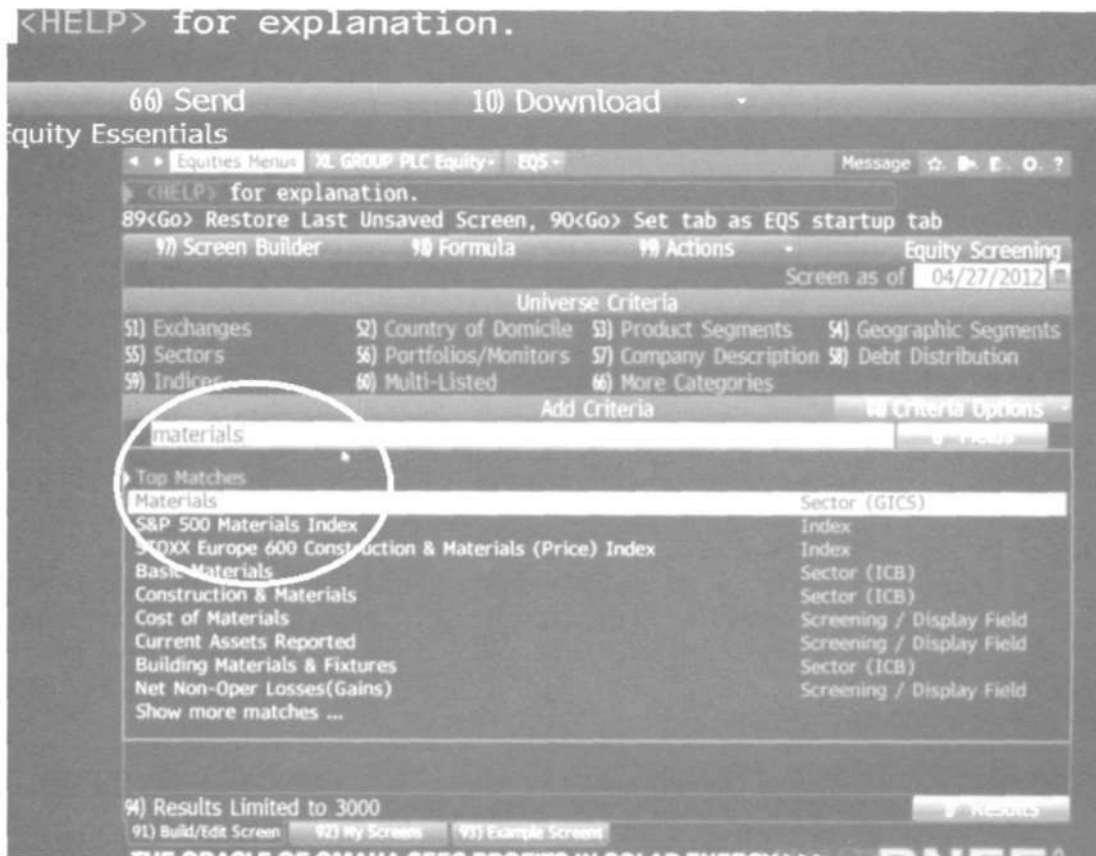


Рис. 21. Заполнение критериев поиска в поисковом поле

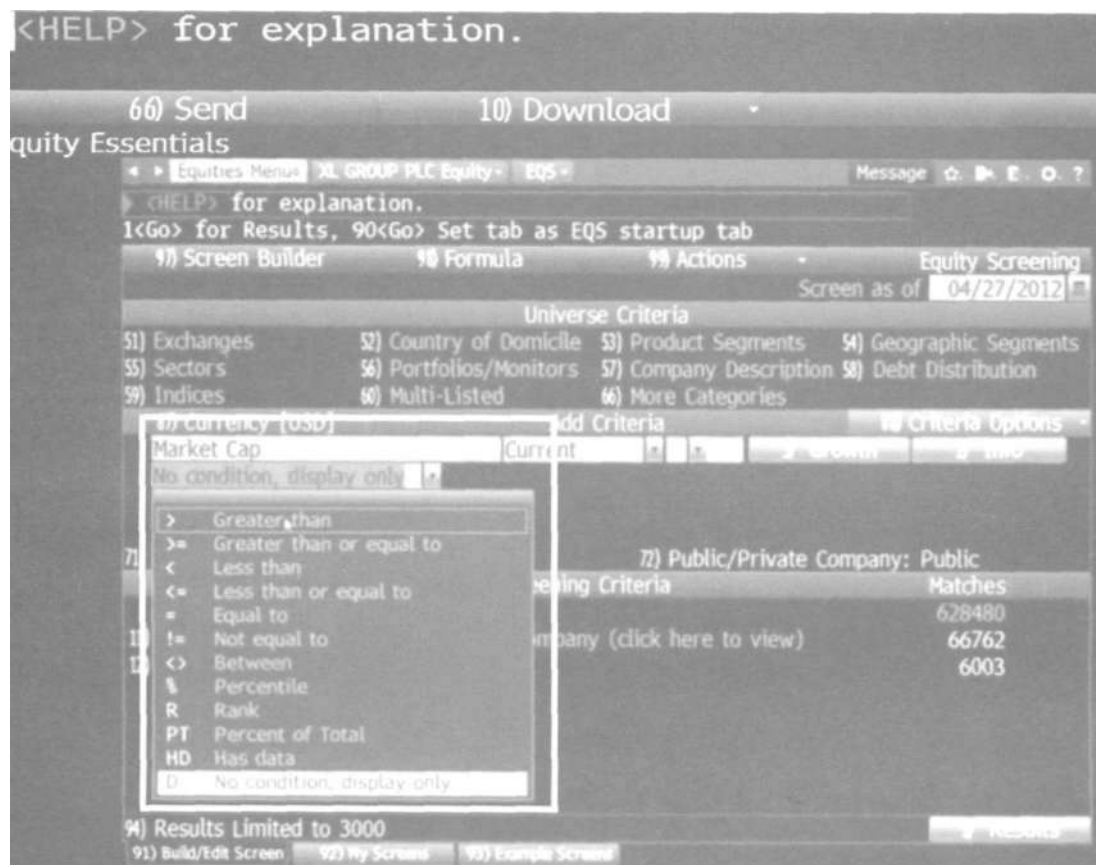


Рис. 22. Критерии отбора рыночной капитализации

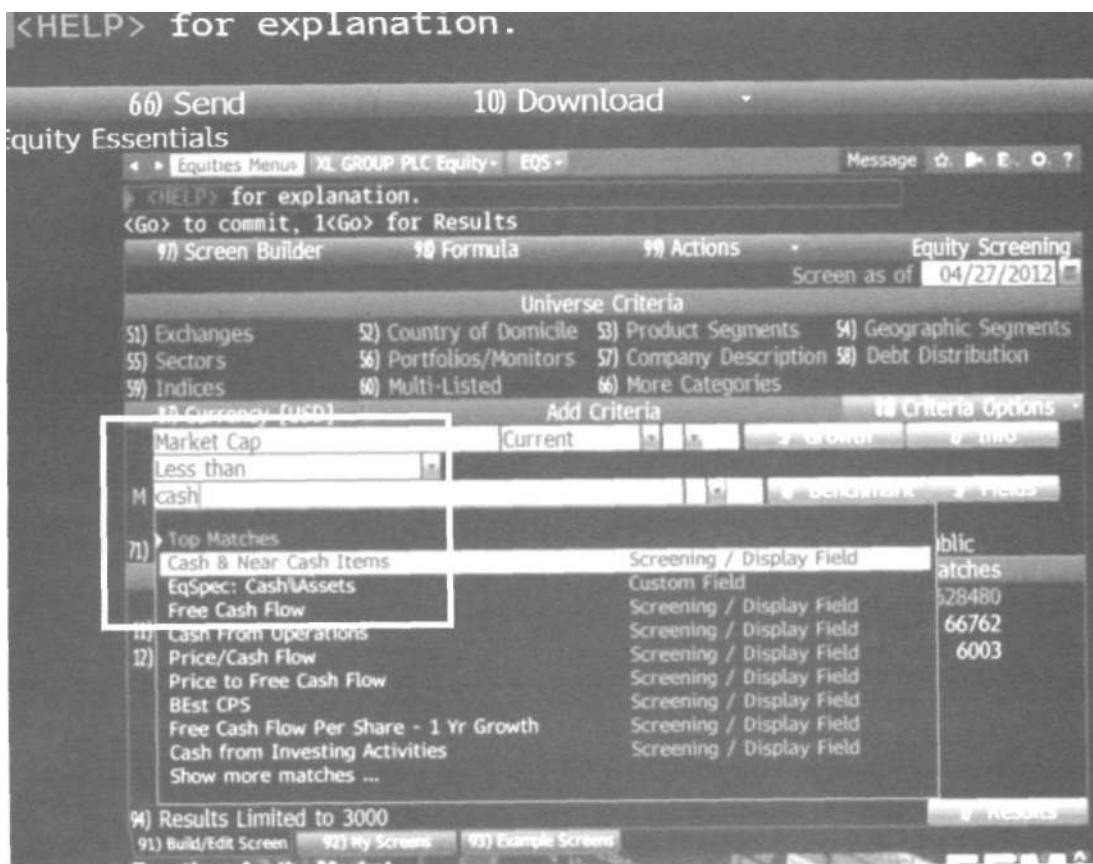


Рис. 23. Дальнейшее заполнение полей

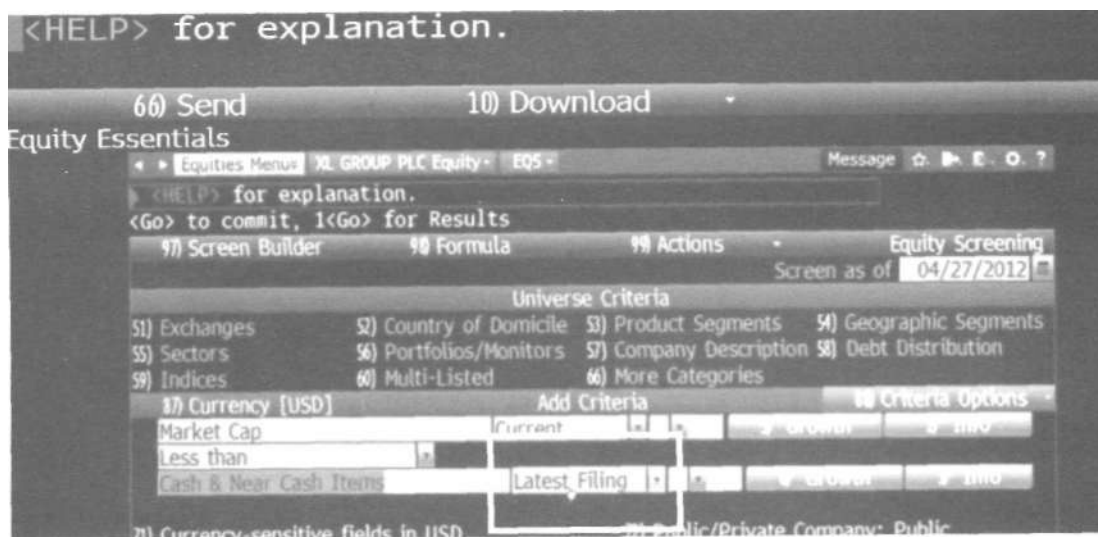


Рис. 24. Выбор поля Latest Filing (Последние данные)

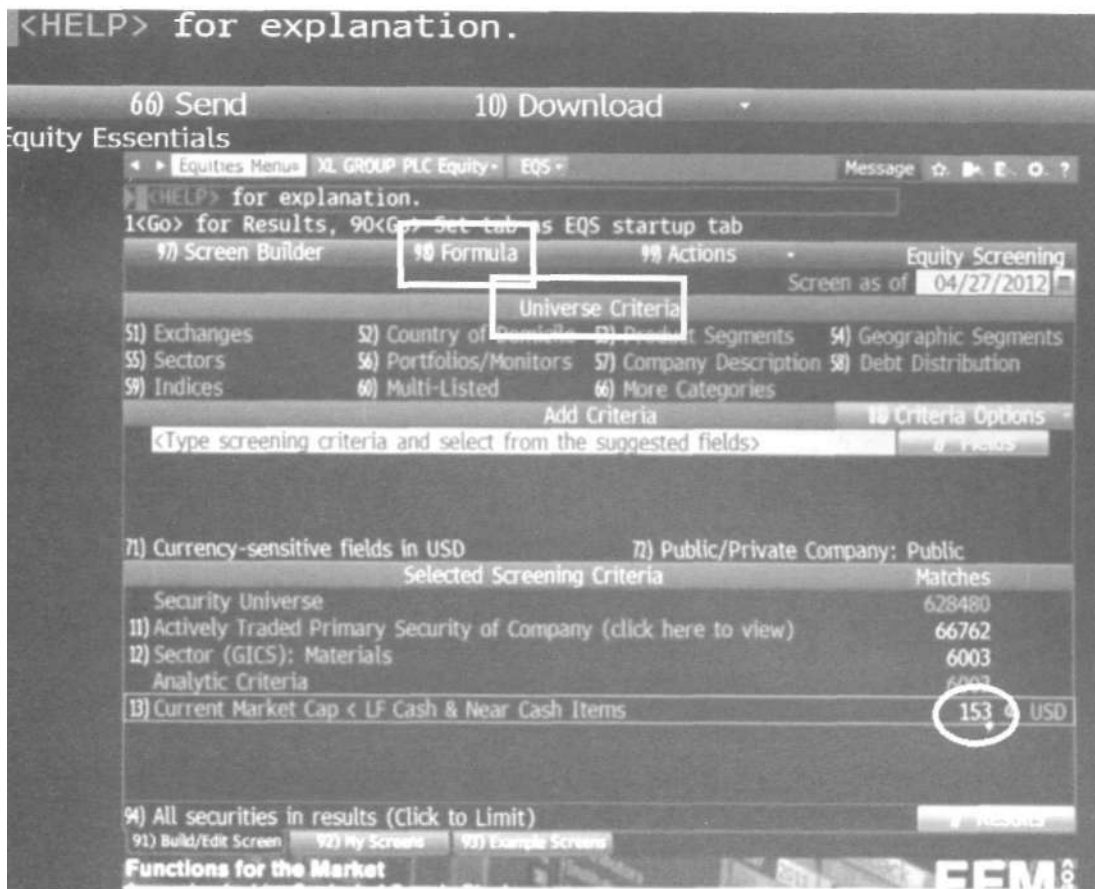


Рис. 25. Построение множеств по каждому из условий и определение их пересечения по выбранным критериям

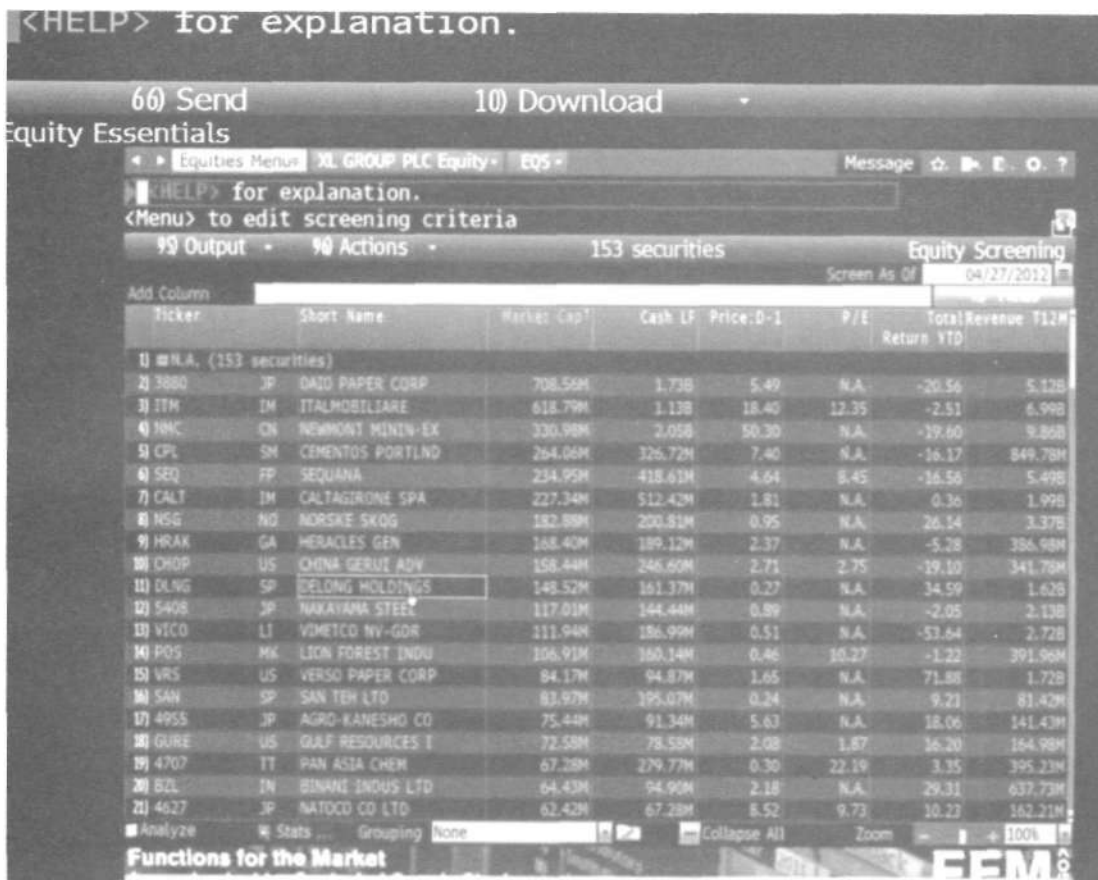


Рис. 26. Выборка компаний по заданному критерию

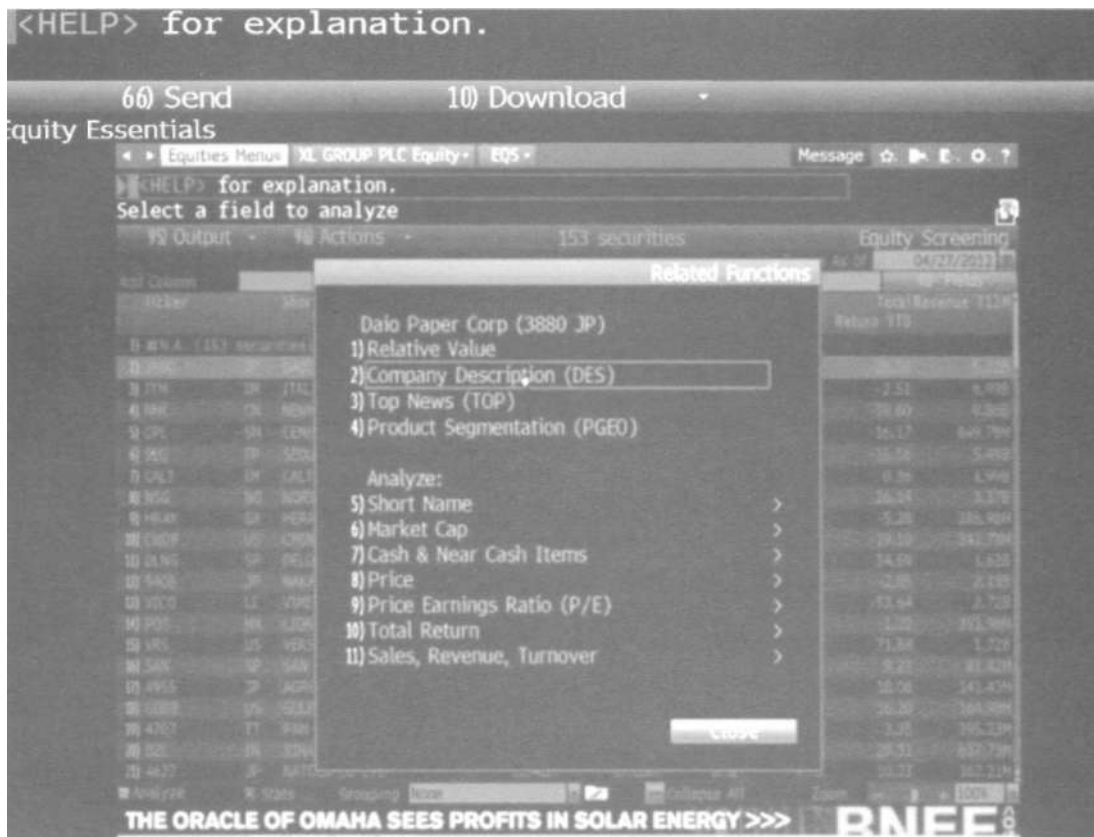


Рис. 27. Возможные операции с ценной бумагой

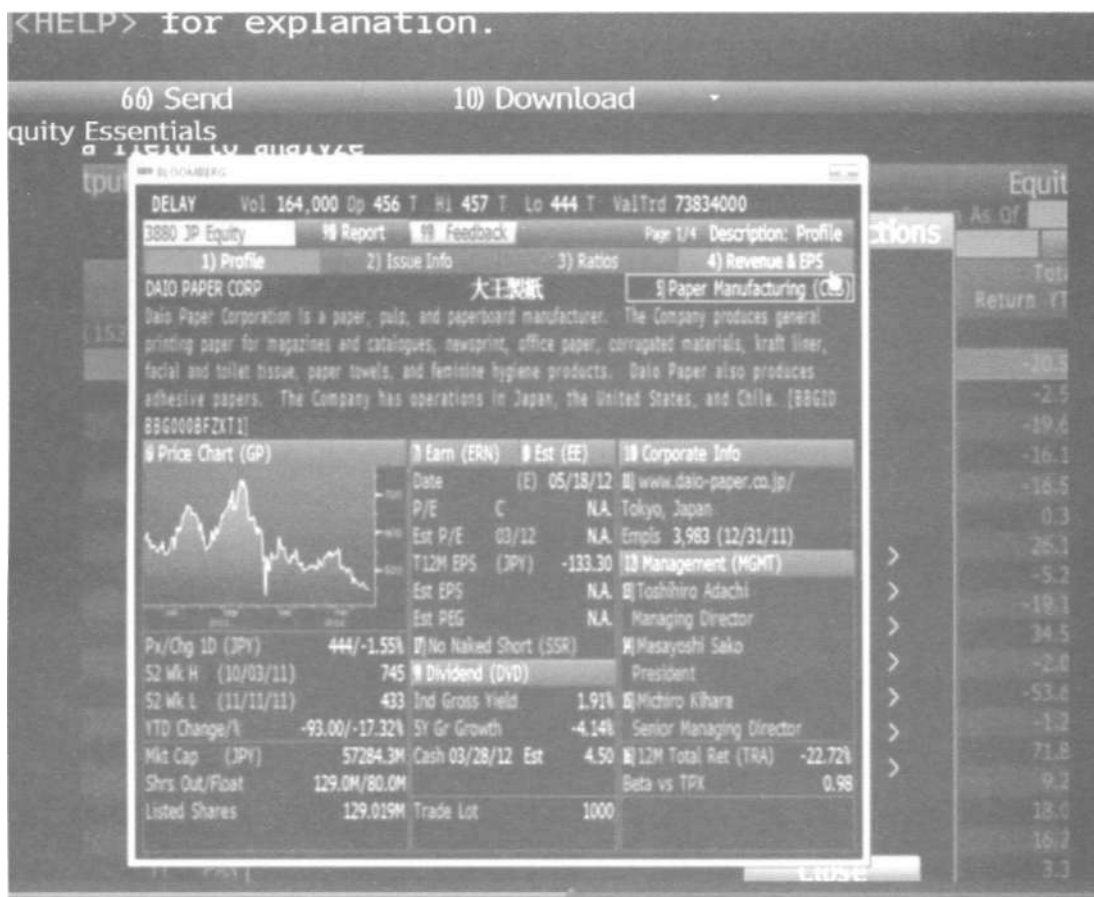


Рис. 28. Описание компании

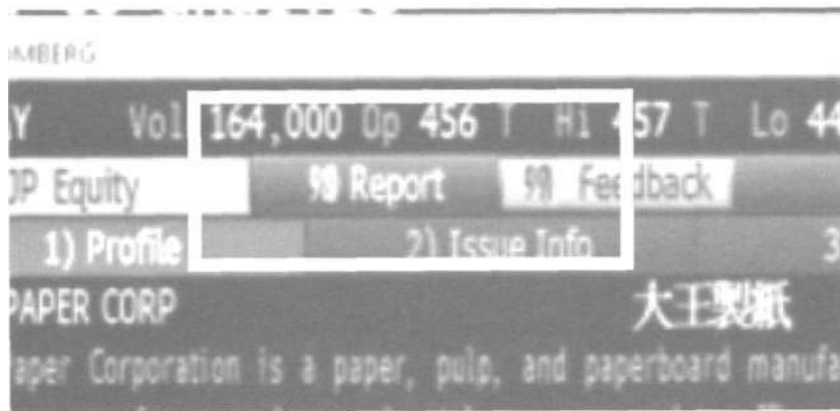


Рис. 29. Создание пользовательского отчета о компании

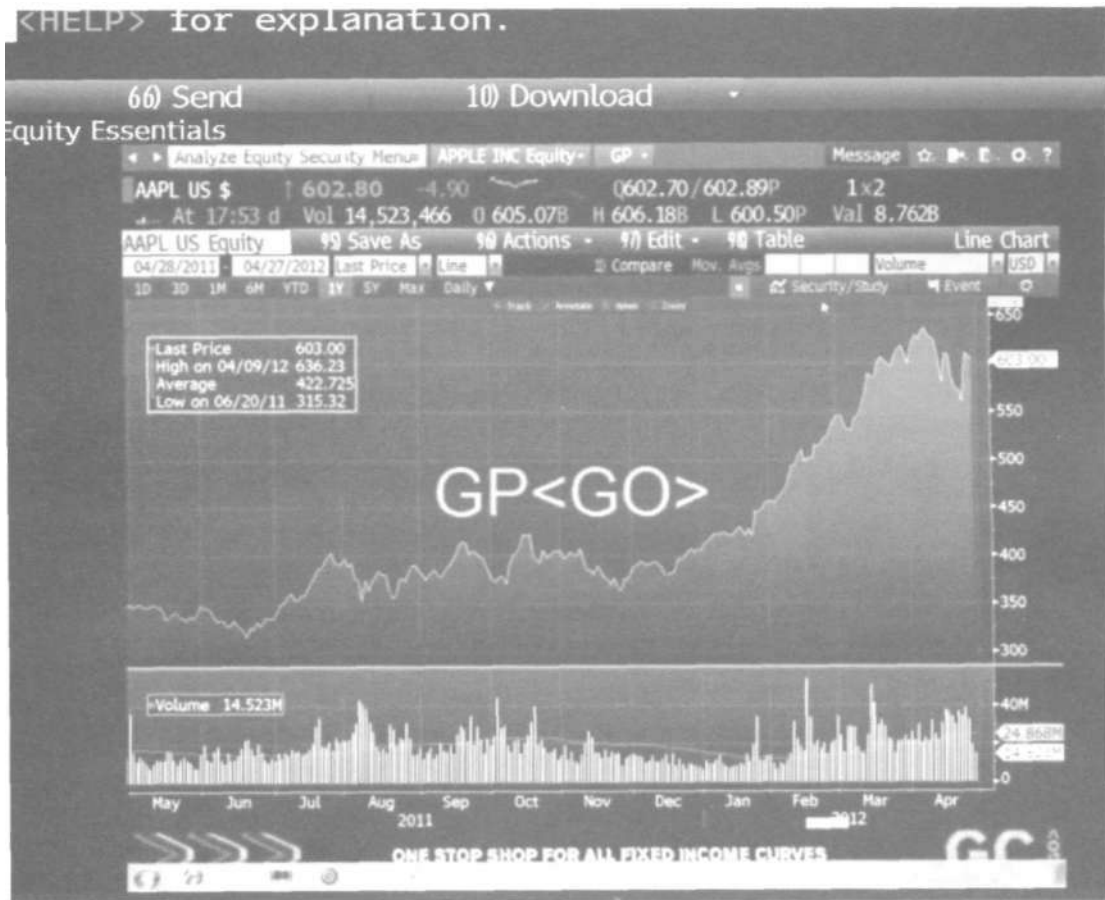


Рис. 30. Пример использования возможностей графического анализа



Рис. 31. Верхний раздел меню графического анализа

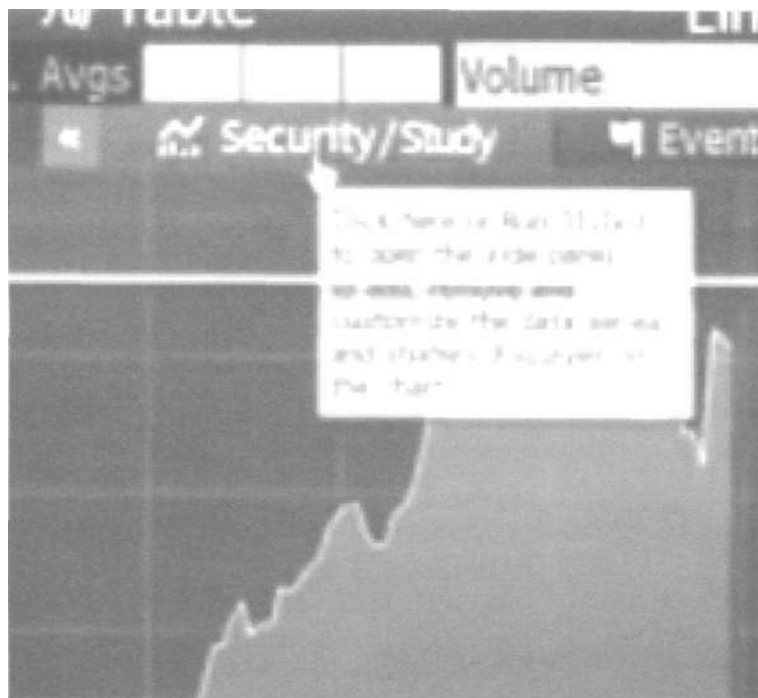


Рис. 32. Кнопка ценная бумага/исследования

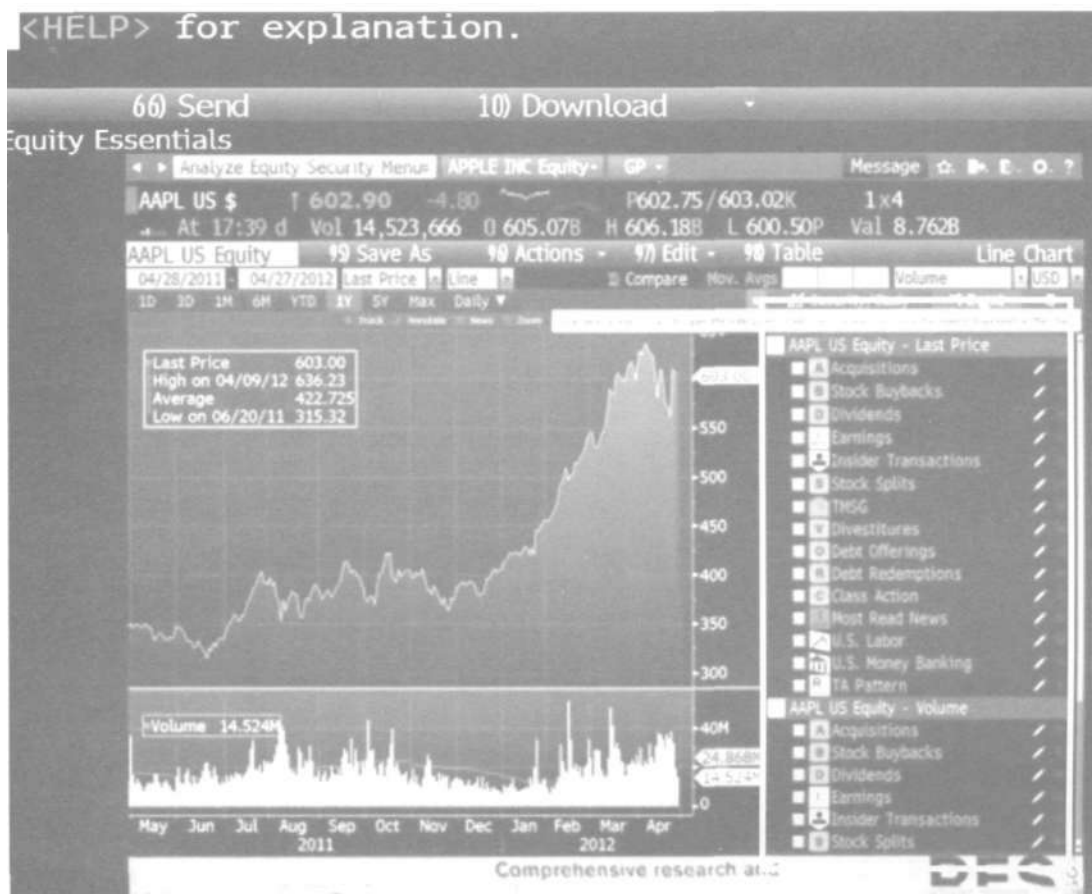


Рис. 33. Добавление на график события клавишей «События — Events».

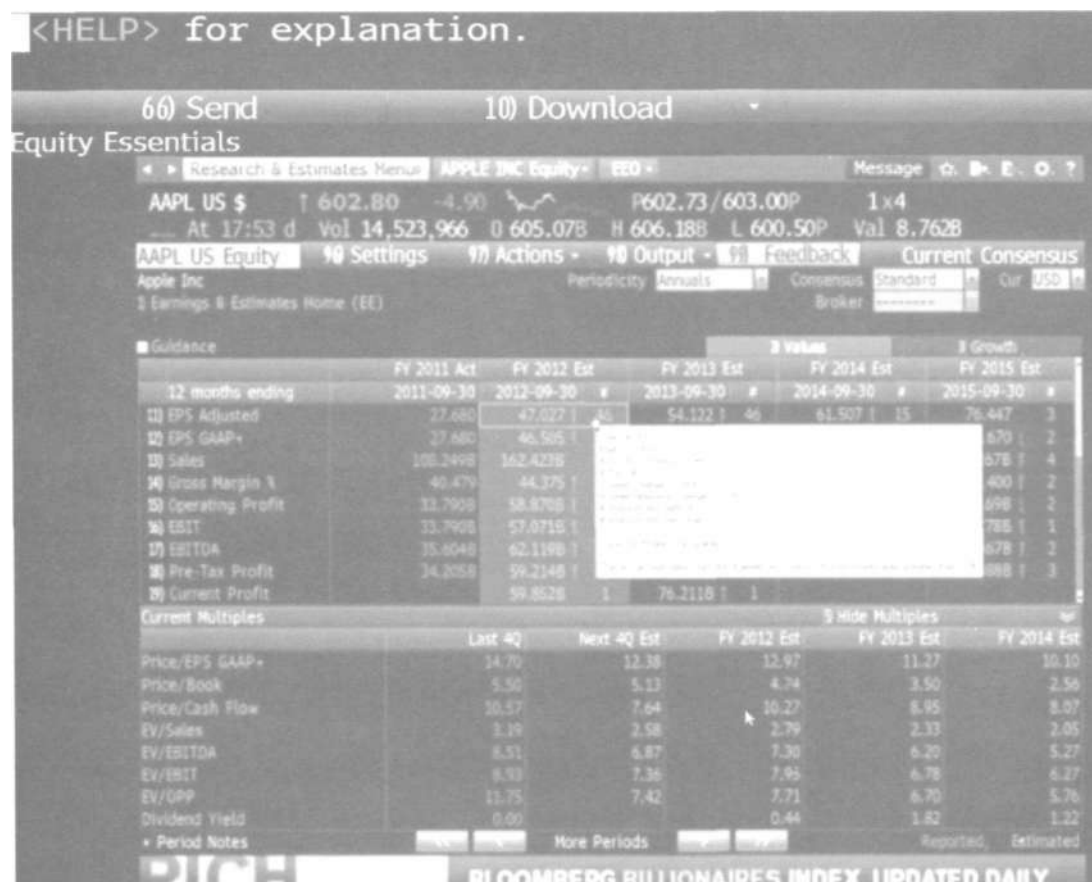


Рис. 34. Сводная таблица прогнозов стоимости акций

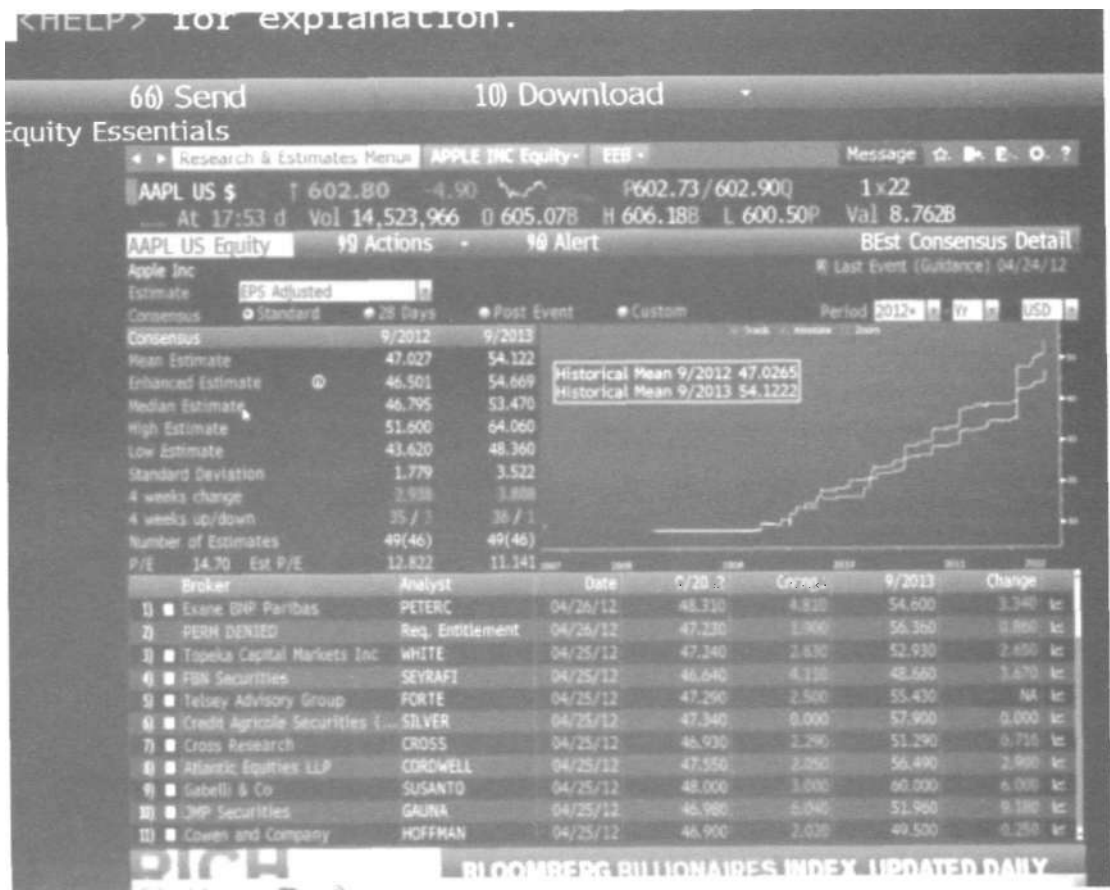


Рис. 35. Разделы отчета

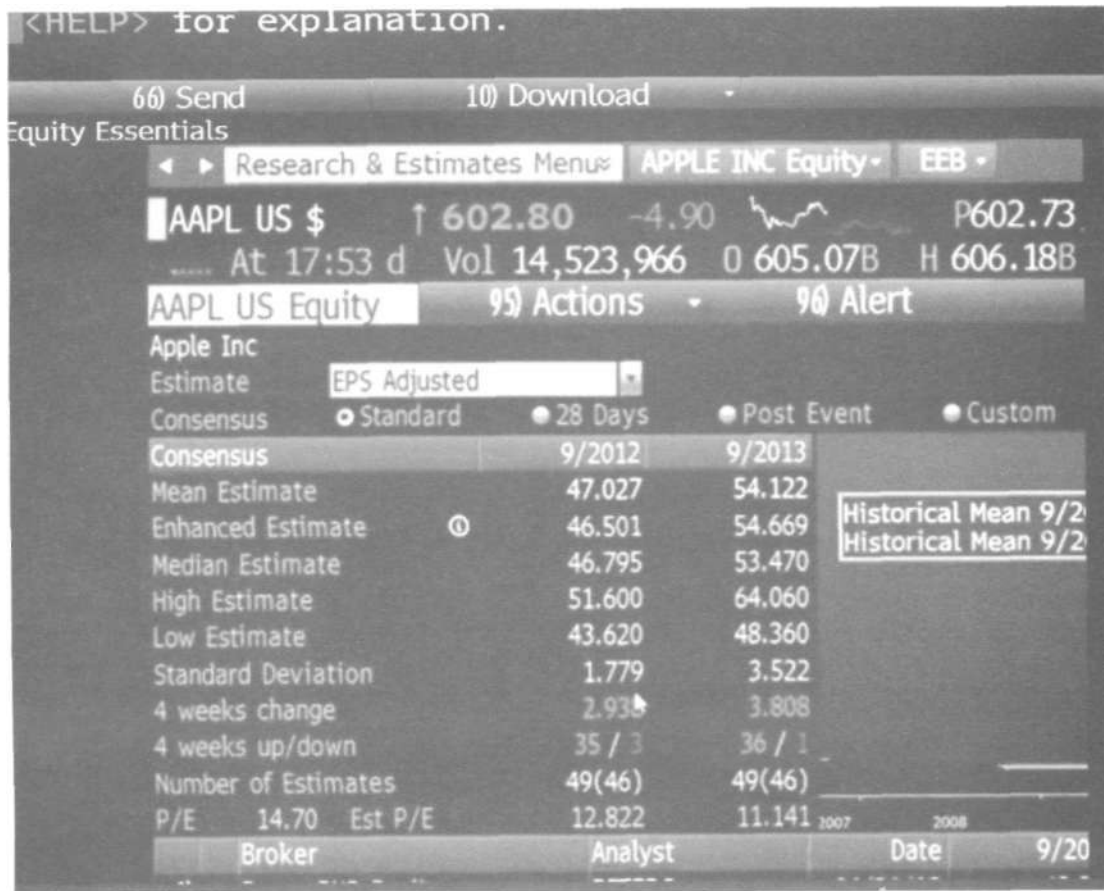


Рис. 36. Разброс суждений аналитиков



Рис. 37. Исторические оценки во времени

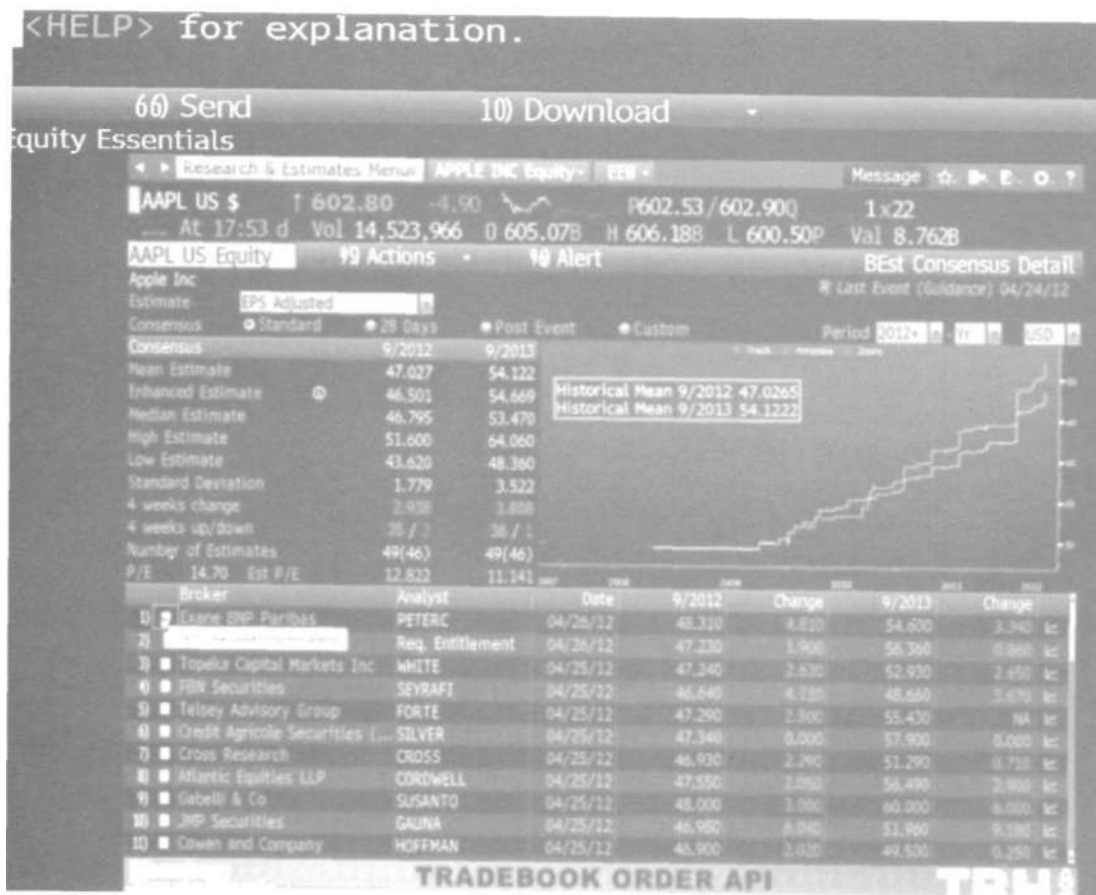


Рис. 38. Разбивка прогнозов по аналитикам

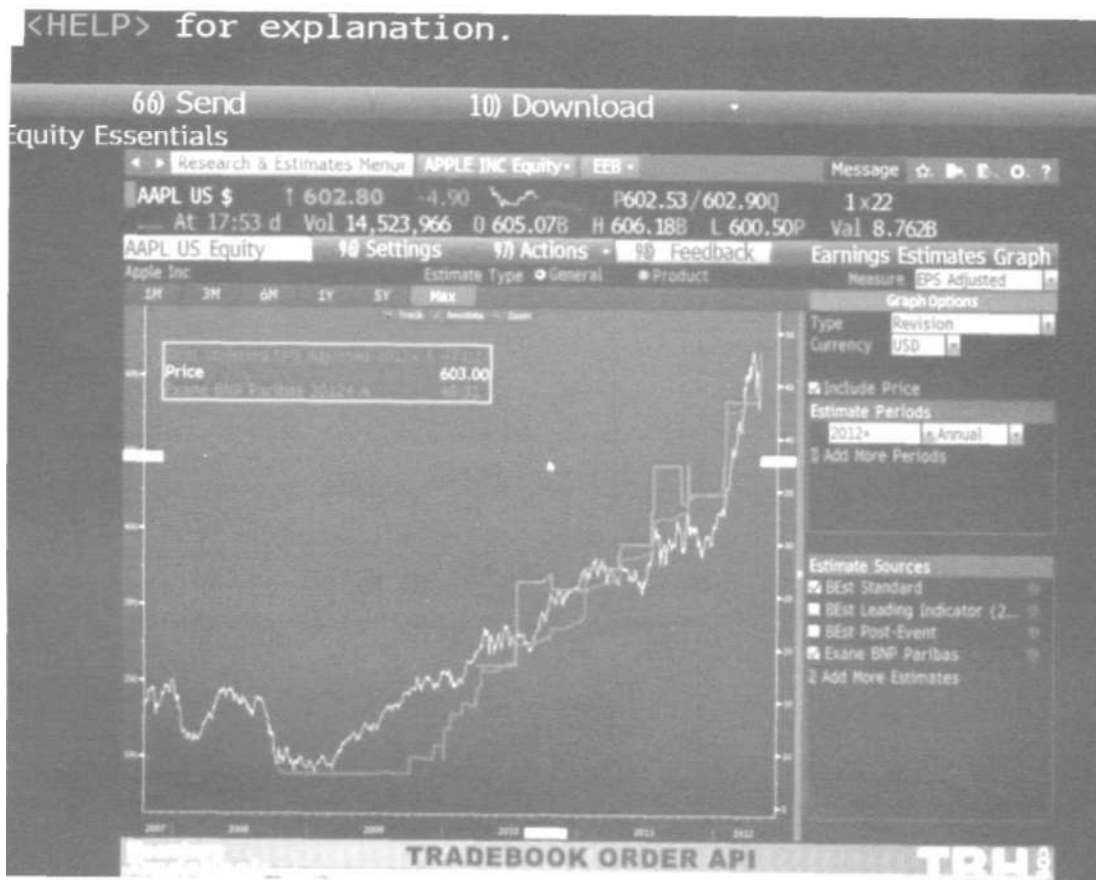


Рис. 39. Отчет аналитика об изменении стоимости выбранной акции во времени

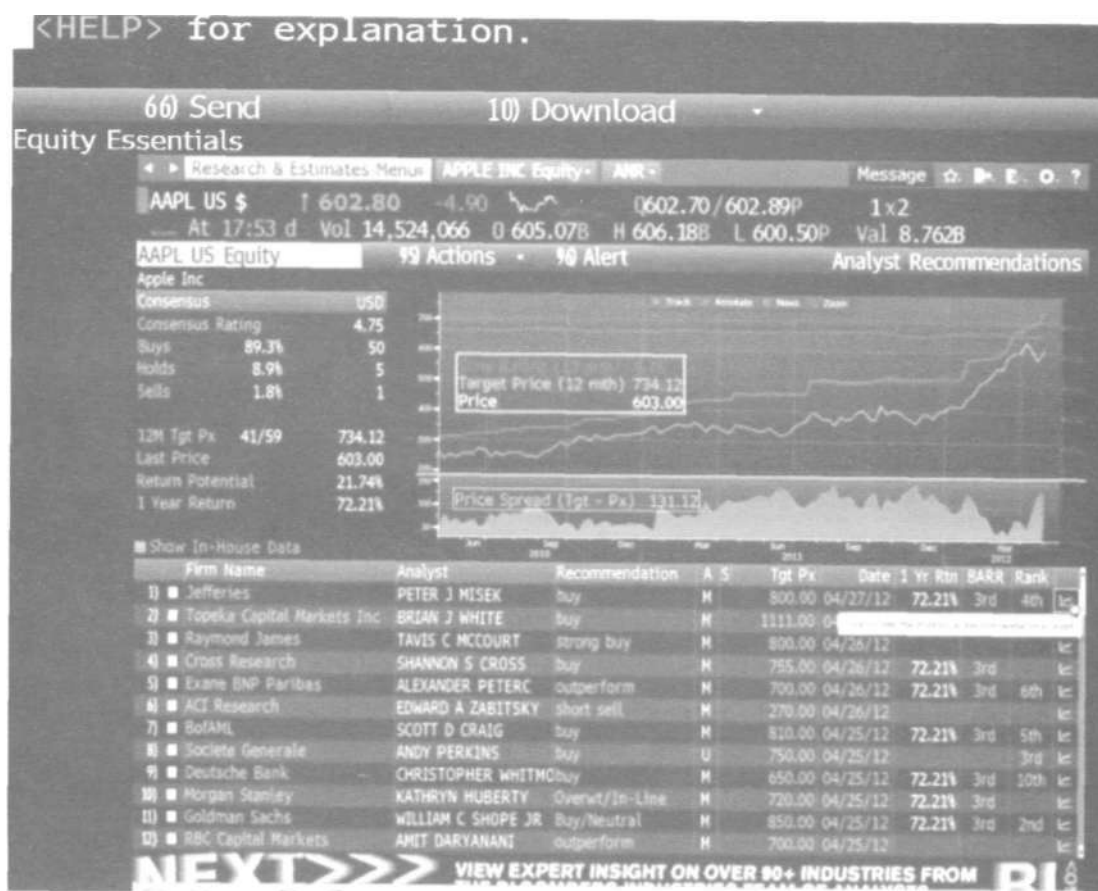


Рис. 40. Рекомендации аналитиков

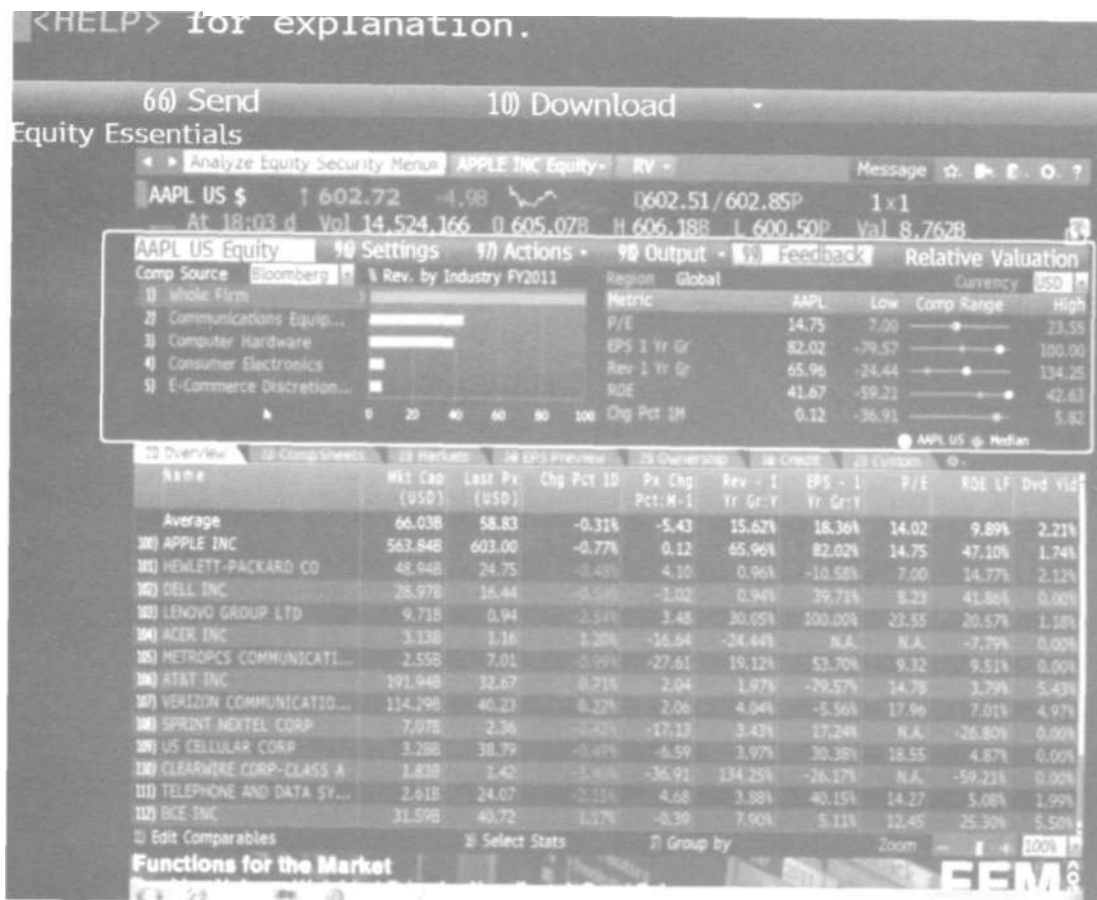


Рис. 41. Сравнительная стоимость

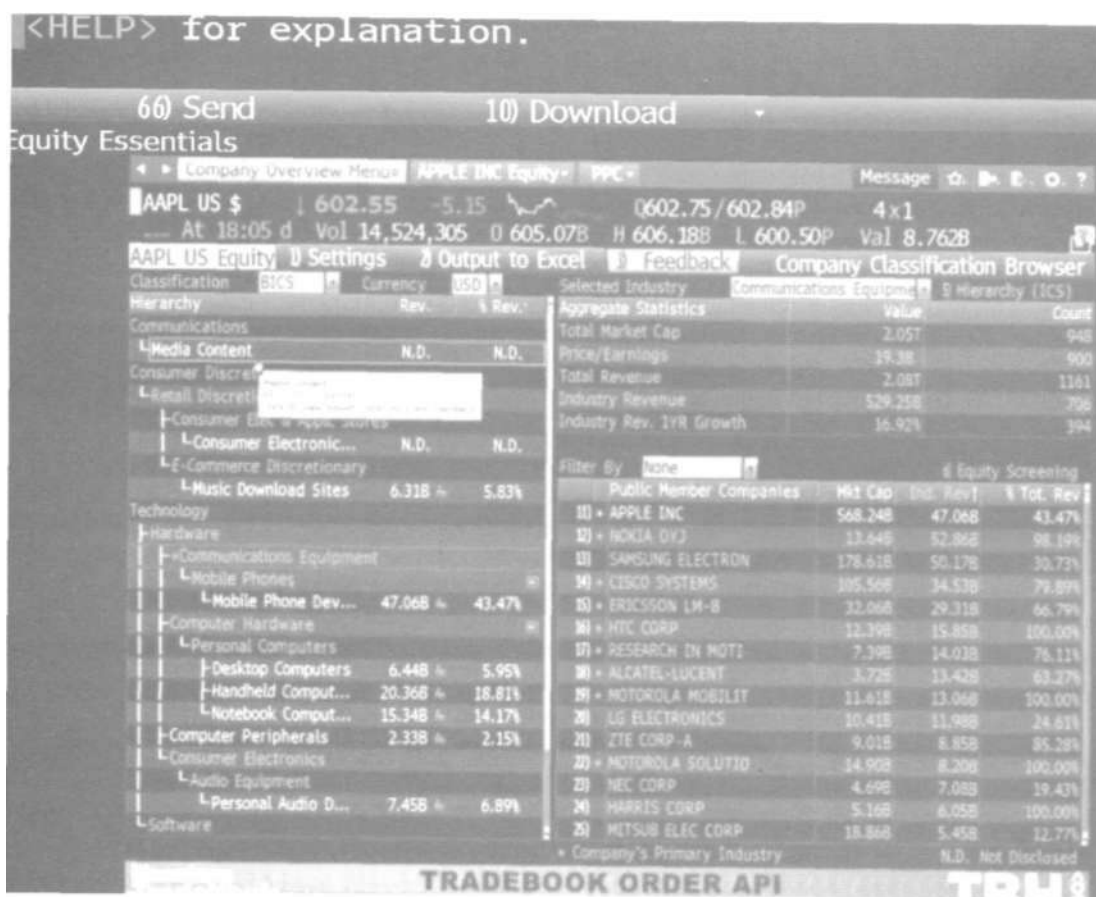


Рис. 42. Отраслевые источники формирования прибыли

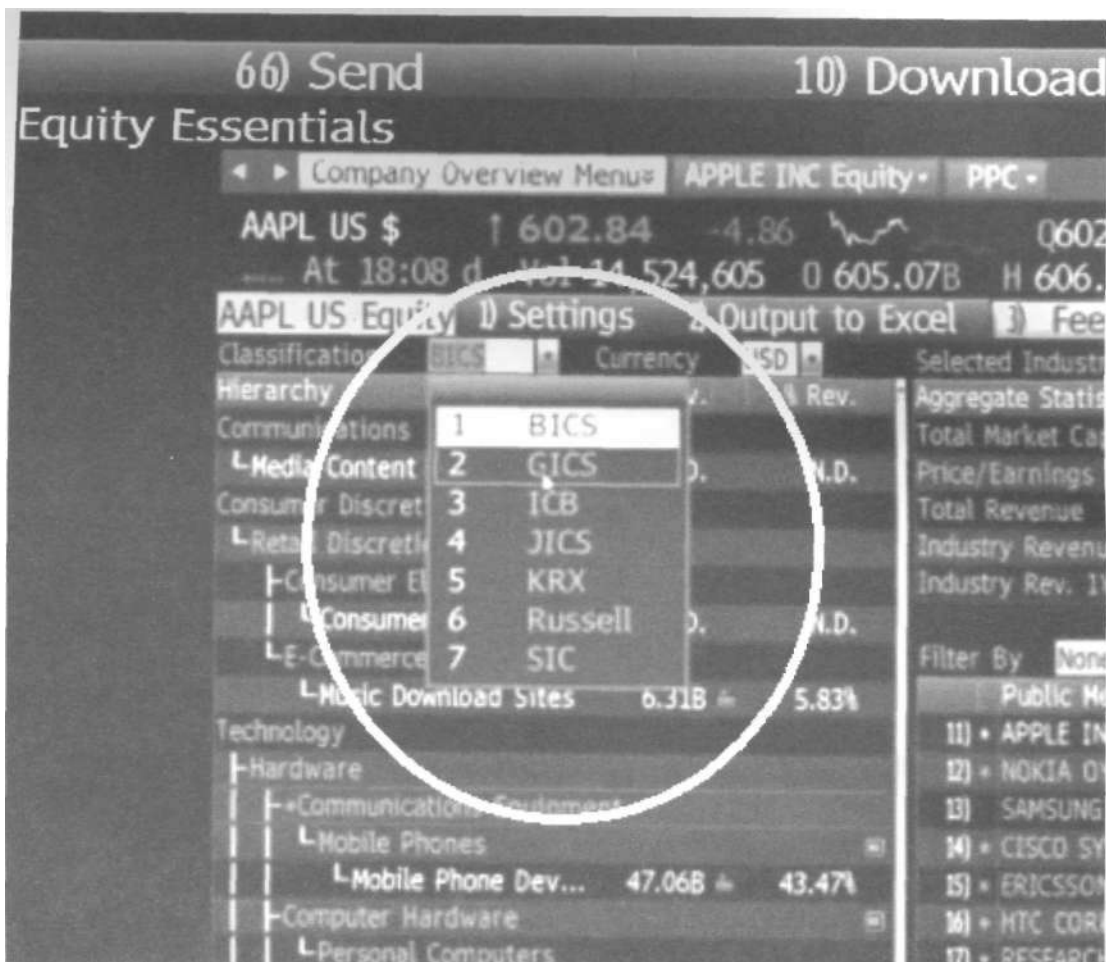


Рис. 43. Выбор типа отраслевой классификации, которую необходимо применить к компании

Литература

1. Богатырев С.Ю., Добрынин С.С. Автоматизированные системы проектирования сделок M&A // Экспертно-аналитический журнал агентства «Слияния и поглощения». 2013. № 2 (2). С. 44-56.
2. Федотова М.И., Тазихина Т.В., Богатырев С.Ю. Глобальная сеть — среда распространения образовательных услуг // Alma mater (Вестник высшей школы). 2012. № 3.
3. Богатырев С.Ю. Интернет-тестирование // Развитие тестовых технологий как фактор повышения качества образования: Сб. науч. статей. М., 2012.
4. Богатырев С.Ю. Профессорско-преподавательский состав и инновации в вузе // Alma mater (Вестник высшей школы). 2012. № 6.
5. СПАРК — система профессионального анализа рынков и компаний: [Электронный ресурс]. URL: <http://www.spark-interfax.ru> (Дата обращения: 06.05.2014).
6. Программный комплекс для организации доступа к биржевым торговым системам в режиме онлайн Quik: [Электронный ресурс]. URL: <http://www.quik.ru/> (Дата обращения: 06.05.2014).
7. Factiva — самая значительная база новостей в мире: [Электронный ресурс]. URL: <http://www.dowjones.com/factiva/int/russian.asp> (Дата обращения: 06.05.2014).
8. Thomson Research: [Электронный ресурс]. URL: <http://research.thomsonib.com/> (Дата обращения: 06.05.2014).
9. База данных финансовой информации Amadeus Bureau van Dijk: [Электронный ресурс]. URL: <https://amadeus.bvdinfo.com/version-2013617/home.serv?product=amadeusneo> (Дата обращения: 06.05.2014).
10. Информационная система Bloomberg: [Электронный ресурс]. URL: <http://www.bloomberg.com> (Дата обращения: 06.05.2014).

Богатырев Семен Юрьевич, e-mail: sybogatyrev@gmail.com