

УДК 338.984

Е.А. Вишнякова

ПРОГНОЗ И АНАЛИЗ В ИТ-СЕКТОРЕ. ЧТО ДУМАЕМ И ЧТО ПОЛУЧАЕМ

Статья посвящена вопросам анализа формирования стоимости ценных бумаг на рынке ИТ-технологий. В работе представлены яркие примеры по данной тематике. Особое внимание обращено на факторы, влияющие на формирование цены в зависимости от ситуации. Так же выделяются основные черты характерные исключительно для данных примеров. Так же представлен анализ ситуаций. Ключевые слова рынок ценных бумаг, ИТ-технологии, анализ, оценка.

Современное представление инвестора о рынке ИТ-технологий крайне противоречиво. С одной стороны это рискованные активы, с другой — высокие прибыли. Выбор актива на таком рынке всегда очень сложный процесс. И не только со стороны технического анализа, но и со стороны факторного анализа. Большинство игроков на рынке руководствуются исключительно мнениями экспертов и предоставляемых прогнозов, но все чаще прогноз расходится с реальностью.

Очевидно, предсказать и спрогнозировать все невозможно, но если учесть самые значительные факторы, то вероятность соответствия анализа практике крайне велика.

Рассматривая именно рынок ИТ — является возможность наиболее ярко представить основные факторы, влияющие на формирование цены актива.

Данный рынок наиболее ярко представлен акциями, меньшей степени облигациями. Это объяснимо тем, факто что давать в долг компании, основа которой только идея, крайне опасно. Данный рынок сам по себе крайне специфичен.

По сути, ИТ — компания — это идея и ряд людей, используя свои ин-

теллектуальные способности для воплощения этой идеи. Такая компания может быть либо оправдать надежды, либо нет. Кроме того, для инвестора важен срок. Чем меньше пройдет времени с момента зарождения до ее воплощения в виде продукта, который можно продать, тем более привлекателен такой проект. Сектор ИТ технологий удовлетворяет этому условию. С другой стороны, именно сектор ИТ — технологий позволяет использовать те технологии, который в данный момент времени не успешны в будущем. Да такие случаи редкость, но на этом рынке они случаются чаще всего. Для примера, триумфальное возвращение корпорации Intel Inc. на рынок.

На пороге структурных изменений в сфере производства и появления новой технологии чипов, корпорация Intel Inc. имела все шансы покинуть ряды участников сектора. И первыми сигналами стали, неоправданный перегрев сектора ИТ — технологий.

Участники рынка, играли на повышение только опираясь на перспективность компании, так как рынок компьютеров был новой фундаментальной вехой в развитии социума и постепенно отвоевал все новые и но-

вые сферы жизни. Но ожидания инвесторов стоило, только на ожидания роста рынка потребления и снижение затрат. Никто вовремя не заметил точки насыщения. И компания потеряла свои позиции в производстве персональных компьютеров и программного обеспечения.

На фондовом рынке это отражалось на стоимости акций компании. Она резко падала. Кроме того инвесторы не видели, на тот момент перспективы для компании. Участники рынка почти полностью отказались от активной торговли этими бумагами.

Вообще процесс приостановки торгов происходил уже как следствие трагических событий. Если для бумаги характерно активная торговля, то в случае ее приостановки хотя бы на день. Может повлечь непоправимые последствия для компании в среднесрочной перспективе. В случае с корпорацией Intel Inc. это полностью соответствовало. Последним, стала плохая статистика по компании. В течение дня акции теряли в среднем 15—20 % стоимость. Это крайне высокий показатель. Но благодаря высокому профессионализму высшего руководства компании компания выжила и стала лидером в производстве основных составляющих компонентов персональных компьютеров.

Анализирую данную ситуацию, подведем некоторые итоги.

Рассмотрим три точки зрения на данную ситуацию.

Первая, инвестор.

Информация, которой обладает инвестор. Рынок новый, возможность для инвестирования велика. Доля крупных инвесторов на рынке не большая (доля прибыли, которую они могут получить несоизмерна их рискам). Рынок динамично растет. Соз-

дается новый рынок потребительских товаров. Компания диверсифицировала свой бизнес. Прогнозы на рост доли рынка компании.

Действия инвестора. Инвестор осуществляет вложения на рынок.

Вторая, корпорация.

Изначальная компания превращается в корпорация, захватывающая все новые и новые рынки. Затраты на захват новых «территорий» и их освоения покрывается за счет новых вложения инвесторов. Прибыль используется в большей степени для выплаты дивидендов или других «бонусов» акционером компании, а не капитальные вложения. Стратегия корпорации сформирована для постоянного растущего рынка.

Но ситуация в корне меняется. Рынок сворачивается, рост более не возможен. Компания несет убытки и теряет доли рынка.

Третья, аналитики.

Рынок явно представляет интерес для инвесторов. Вероятность точности прогноза мала. Сама структура формирования цены позволяет формировать прогнозы в большей степени опирающиеся на предположения, чем на реальные цифры. Кроме того рынок (как новый сектор) подвержен крайне скоротечным и сложно прогнозируемым тенденциям, что затрудняет создание среднесрочной и долгосрочной проекции тенденции движения цены в среднем на рынке.

Собирая воедино все эти элементы, получаем: желания получить большие прибыли привело к перегреву рынка, при этом большинство решений принимались, основываясь на гипотезах и ожиданиях.

С точки фундаментальной науки, инвесторы столкнулись с проблемой оценки стоимости идеи и возможности ее реализации.

Математические модели риска не позволяют в точности рассчитать возможности потенциально успешной идеи.

Также, стоит отметить влияние «гудвил». Компания, которая представляется инвестору как стабильный ориентир на рынке и в большей степени такое представление является неким впечатлением, которое производит компания на инвестора. Может стать той точкой, с которой начинает рушиться вся система формирования цены на актив.

В случае с корпорацией Intel Inc. компания в любом случае обладала реальным капиталом (заводы, продукция). По этому, в некотором смысле, оценка потенциала компания, частично, могла быть вписана в обще принятые рамки оценки производства. Даже патенты на разработки могут быть приобщены. Но как видно для инвестора большей вес имели возможности и перспективы компании.

Вот здесь и зарождается ошибка аналитика. Поддавшись общим настроениям рынка были выдвинуты гипотезы, которые были приняты как стабильные тенденции. Но, с другой стороны, на момент начала конца не было четких сигналов. Как уже отмечалось, сам рынок предполагал постоянные структурные изменения, что влекло за собой крайнюю переменчивость конъюнктуры рынка.

Итого, на момент первого краха сектора IT технологий. Неспособность оценить и спрогнозировать ситуацию была объективна и имела под собой в большей степени структурные особенности рынка нежели анализа.

На современном этапе развития системы анализ, как науки, и рынка в целом должно было бы оградить игроков от такого поведения. Но несмотря на опыт прошлого, сохраняется возможность провала.

Прежде всего стоит отметить, новые значимые переменные. Рынок IT — технологий стал сложно подчиненной структурой. Условно, в нем выделились:

1. IT разработки в сфере компьютерных технологий. Сюда относят, компании связанные с производством и разработкой «гаджетов». Под эту категорию подпадают телефоны, компьютеры и т.д.

2. IT разработки в сфере программного обеспечения, игр и другого контента.

3. IT — компании. Это компании в основу работы, которых положена деятельность осуществляемая в интернете.

Третий элемент классификации относительно новый сегмент рынка. Компании, которые подпадают под него в массе своей достаточно молодые и их модель ведения бизнеса и поведения на рынке достаточно нова.

Такие компании отражают новую тенденцию характерную для нашего общества — создания виртуального пространства человека. Мы чаще пользуемся электронной почтой нежели обычной, в привычку входит заказывать товары через интернет, общение в большей степени происходит через интернет. Все это характеристики 21 века. Появление таких компаний это всего лишь следствие технологического развития общества.

Но, эти компания так же прибыльные активы. Эти компании формируют новые рынки. Они дают возможность инвестору получить прибыль выше средней.

Рассматривая данные компании как потенциальный актив, инвестор видит в них потенциал для вложения, т.е вкладывая на начальном этапе небольшую сумму (сопоставимую с объемами компаний) он надеется на получения значительно дохода. Так как возможности

роста для этого рынка пока не исчерпаны. Кроме того новый виток развития может произойти не только благодаря внутреннему росту, но и появлению новой технологии (пример, планшетный компьютер). Рынок крайне волатилен. Изменение стоимости компании и цены ее акции может основываться на мнение аналитиков.

К примеру, в течение мая-июня 2012 года акции корпорации Groupon Inc постоянно падали. При этом такой тренд был обусловлен негативной реакцией на статистику, представленной компанией. Хотя результаты компании не были столь плачевными, особенно учитывая мировую конъюнктуру. Только эта негативная оценка дала повод о разговорах на тему переоцененности данного сегмента в целом.

Приведенный пример красочно иллюстрирует хрупкости оценки такой компании. Как и на заре становления корпорации Intel Inc. сейчас такие компании как Groupon Inc., Facebook Inc. Формируют не просто новый рынок, а модель поведения аналитика и инвестора на рынке IT.

К сожалению поведение аналитика и инвестора формируется в большей степени на основе ошибок, нежели системной эволюции.

Компания Facebook Inc является прекрасным примером такой ошибки. Компания слава, которой затмила все основные правила и требования к формированию цены размещения.

Рассмотрим данный вопрос более подробно.

Компания Facebook Inc. — это социальная сеть, способ общения миллионов людей. Кроме того Facebook стал по сути средой обитания большого числа людей. Они общаются, делятся информацией, создают неформальные платформы обсуждения различных те-

матик. Именно так видит обычный человек эту компанию

Участники рынка в ней видят рекламный потенциал, потенциал к продаже собственных программных товаров, способы формирования аналитических данных.

Все выше перечисленное в большей степени нематериальные товары. Это продукты виртуального существования индивида в сети интернет. Функционирование компании Facebook Inc. не сопряжено с серьезными капиталовложениями.

При этом компания, обладает заметной долей «гудвила». Компания у большинства ассоциируется крайне положительно, но при этом не обладает стандартными параметрами для оценки. У инвесторов есть только предположение о возможном дальнейшем росте компании.

После объявления о своем решении произвести IPO сродная цена активов в этом сегменте взлетела в верх. Это, вполне объяснимая ответная реакция, появление такой компании на рынке вызывало не только повышенный интерес к сегменту, но и подстегивало инвесторов к инвестициям.

Кроме того будучи полными уверенности в стабильности и прибыльности инвесторы создавали ажиотаж на первичное размещение акций. Желавших участвовать становилось все больше и больше. В итоге цена на акции стала очень велика. При этом объективных причин для создания такой цены по прежнему не было.

В итоге, стоимость акция на момент выхода первого выпуска были сильно завышена, а так как рост в большей мере необоснованным. Крах акция не заставил себя ждать.

Уже на следующий день акции рухнули. Ситуация была настолько критичной, что не успев расторго-

ваться торги были приостановлены на день. IPO Facebook Inc. было одним из ярких провалов последнего времени. Компания, которая всегда ассоциировалась со стабильным ростом и развитием, стала причиной временной неразберихи на рынке.

Первый месяц после IPO акции компании тянули за собой весь рынок IT особенно сектор интернет компаний. Все положительные новости практически не воспринимались рынком. Многие активы теряли в своей стоимости до 20 % за торговый день¹.

Оценка, которую в последствии дали аналитики данной ситуации, была достаточно сдержанной. Смысл большинства высказываний сводился к не совсем правильной политике поведения управляющего компаний. При этом в большей степени к данному IPO относятся как к еще одному провалу, нежели к чему-то особенному.

Но несмотря ни на что данная ситуация имела огромный позитивный эффект. Многие участники рынка стали пересматривать свои способы оценки активов таких интернет компаний. При этом в большей степени уже закладывалось более скромная оценка потенциала компании, нежели в случае компании Facebook Inc.

¹ Согласно данным <http://online.wsj.com>.

И так, были приведены два случая переоценки компании в сфере IT технологий. Оба случая похожи и различны одновременно. Но во многом различия связаны не структурными отличиями двух компаний, а от степени прогресса.

В общем и первая и вторая компания одинаково функционировали на двух молодых рынках. Обе строили свои стратегии на растущем рынке. Обе столкнулись с проблемой некорректной оценки со стороны рынка.

Но если в первом случае, компания явно недооценили, то во втором переоценили.

Исходя из всего выше представленно можно сделать следующий вывод: стоимость компаний, функционирующие в секторе IT технологий, подвержена серьезным изменения под влиянием фактора внешней оценки.

Но такое положение вещей заложено в системе изначально, так как невозможно засчитать и определить потенциал компании.

С одной стороны это правильно так как ну невозможно математически просчитать потенциал компании, но с другой стороны иллюзорность такого анализа искажает реальную стоимость компании. Хотя наличие репутации для компании это важно, но неопределяющие.

СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ

1. Бурение А.Н Хеджирование фьючерсными контрактами Фондовой биржи РТС, 1-е изд., Москва Научно-техническое общество имени академика С.И. Вавилова, 2009 –174 с. ISBN 978-5-902189-18-3

2. Гроув Э. Выживают только параноики: Как использовать кризисные периоды, с

которыми сталкивается любая компания; пер. с англ. -3-е изд. — М.:Альпина Бизнес Букс, 2009- 200с ISBN — 978-5-9614-0993-2

3. Internet:

4. <http://stream.wsj.com>

5. <http://www.forbes.com>

6. www.rbcdaily.ru. **РИАБ**

КОРОТКО ОБ АВТОРЕ

Вишнякова Елена Анатольевна — аспирант, Российский университет Дружбы народов.