

УДК 336

Ірина ХИМИЧ

ФУНДАМЕНТАЛЬНИЙ АНАЛІЗ ФІНАНСОВОГО РИНКУ

Резюме. Досліджено сутність поняття «фундаментальний аналіз» у сучасних ринкових умовах. Описано основні положення, що лежать в основі фундаментального аналізу. Розглянуто суть та основні структурні елементи фінансового ринку як об'єкта фундаментального аналізу. Подано історію розвитку теорії фундаментального аналізу. Обґрунтовано необхідність застосування фундаментального аналізу для фінансових ринків на сучасному етапі розвитку світової економіки. Охарактеризовано головну мету застосування фундаментального аналізу для оцінювання фінансових інструментів (цінних паперів). Представлено основні рівні фундаментального аналізу: макроекономічний, регіональний, галузевий, мікроекономічний. Проаналізовано фондові індекси для визначення прибутковості цінних паперів підприємств, що застосовуються у вітчизняній та світовій практиці. Визначено основні аналітичні показники, які застосовуються для оцінювання та аналізування прибутковості на фінансовому ринку: «курс/прибуток», «курс/кешфлоу». Представлено складові економічної групи чинників впливу на фінансовий ринок.

Ключові слова: фундаментальний аналіз, макроекономічний фундаментальний аналіз, регіональний фундаментальний аналіз, галузевий фундаментальний аналіз, мікроекономічний фундаментальний аналіз, фондові індекси, цінні папери, фінансовий ринок, фінансові інструменти, інвестиційні активи.

Iryna KHUMYCH

FUNDAMENTAL ANALYSIS OF THE FINANCIAL MARKET

Summary. The essence of the notion «fundamental analysis» under current market conditions is analyzed. It is considered to be the most reliable method in the process of financial market conditions research. This analysis is an interpretation of the main economic indicators and factors of development which examines the current situation in terms of political, economic, financial and monetary policies. The basic principles underlying the fundamental analysis are described. The overall goal and the main structural elements of the financial market as an object of fundamental analysis are considered. The history of the theory of fundamental analysis evolution is presented. The need for fundamental analysis application in financial markets at the present stage of the world economy development is grounded. The primary goal of applying the fundamental analysis for valuation of financial instruments (securities) is characterized. Basic levels of fundamental analysis are introduced. They are as follows: macroeconomic, regional, sectoral and microeconomic ones. Stock indices which are used in domestic and international practice for determining the profitability of enterprises securities are analyzed. The main analytical parameters used for evaluating and analyzing the profitability of the financial market are identified. They are as follows: «Price/Earnings ratio» (P/E) and «Price/cash flow ratio» (P/CF). It is noted that for convenience of tracking different macroeconomic indicators which are used in fundamental analysis and are published in advance known terms the data output calendar containing projected values of indicators is composed. The discrepancy between projected and actual values typically provides a basis for making commercial decisions. News can be expected (e.g., published under the plan) and unexpected (random). Four groups of fundamental factors which directly affect the financial market are distinguished: economic, political, rumors and expectations, force majeure (unexpected events) ones. Components of the economic group factors affecting the financial market are presented.

Key words: fundamental analysis, macroeconomic fundamental analysis, regional fundamental analysis, sectoral fundamental analysis, microeconomic fundamental analysis, stock indices, securities, financial market, financial instruments, investment assets.

Постановка проблеми. Для оцінювання ситуації на фінансовому ринку необхідно здійснювати поточний аналіз, а також прогнозувати зміни цін та прибутковості на фінансові інструменти (цінні папери). Даний моніторинг ринку потрібен для того, щоб звести до мінімуму ризику, обираючи можливі напрямки вкладання інвестицій.

Одним з найпоширеніших методів аналізу, який широко застосовується на фінансових ринках (фондовому, валютному, цінних паперів та активів) є фундаментальний аналіз [7].

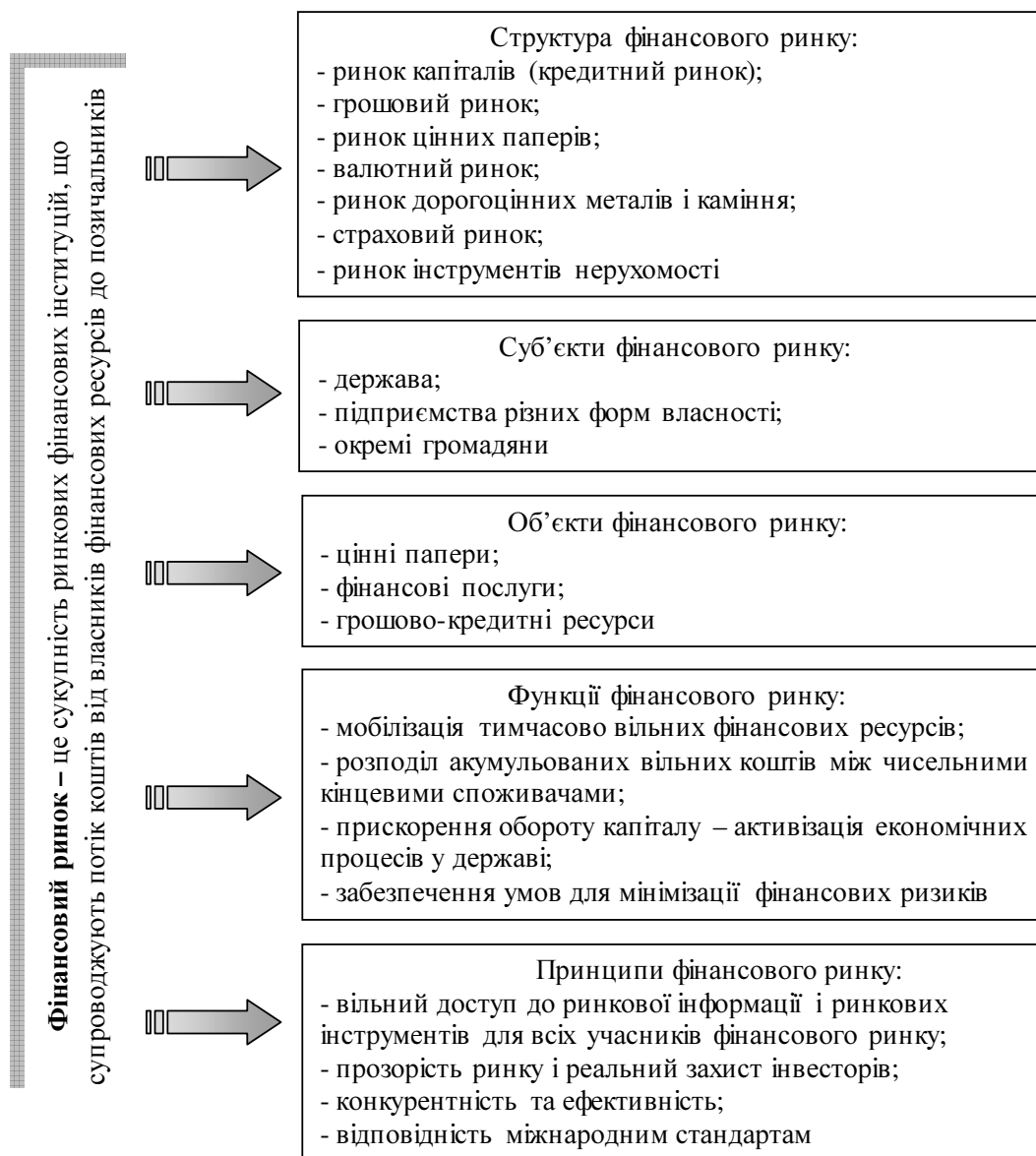
Аналіз останніх досліджень і публікацій. Дослідженнями щодо застосування фундаментального аналізу на сучасному фінансовому ринку здійснюються такими відомими вітчизняними вченими-економістами, як: Боярко І.М., Кудлак Я.В., Ліховідов В.М., Савлук М.І., Сазонець І.Л., Сороківська О.А. та багато інших.

Мета статті. Дослідження та обґрунтування необхідності застосування методів фундаментального аналізу на вітчизняному фінансовому ринку. Адже в процесі здійснення фундаментального аналізу визначаються та аналізуються вагомі та опосередковані зовнішні чинники, що впливають на внутрішню вартість фінансових інструментів (цінних паперів), а також враховуються чинники, від яких залежать попит і пропозиція цінних паперів, товарів і

послуг. Даний аналіз є інтерпретацією основних економічних показників і чинників розвитку країни тому, що вивчається поточна ситуація з точки зору політичної, економічної і фінансово-кредитної політики.

Виклад основного матеріалу. Фінансовий ринок вважається невід’ємним атрибутом сучасної ринкової економіки. В Україні фінансовий ринок почав розвиватися з 1992 року у формі акцій акціонерних товариств та депозитних сертифікатів комерційних банків.

Суть поняття й структуру фінансового ринку зображено на рисунку 1 [3, 8].



Примітка: розроблено автором самостійно.
Note: author’s property.

Рисунок 1. Сутність фінансового ринку

Figure 1. The essence of financial market

Найбільш надійним у системі методів дослідження кон’юнктури фінансового ринку виступає фундаментальний аналіз.

Фундаментальний аналіз (англ. *fundamental analysis*) – підхід до аналізу фінансових ринків на основі вивчення фінансово-економічної інформації, яка, ймовірно, впливає на динаміку активу або фінансового інструменту [6].

Фундаментальний аналіз – метод прогнозування майбутніх змін цін аналізованих акцій на підставі економічних, політичних та інших суттєвих чинників і показників, які вірогідніше за все чинитимуть вплив на попит і пропозицію цих цінних паперів.

Основні положення, що лежать в основі фундаментального аналізу:

1. На розвиненому ринку цінних паперів ціна акції надзвичайно чутлива до фундаментальних чинників, пов'язаних з підприємством.
2. Поточні коливання цін – це певний природний фон, на який можна не зважати з точки зору загального стану справ.
3. Ринкові котирування цін акції є пасивним відображенням справжньої вартості акції, яка лежить в їх основі, й це відображення так чи інакше співвідноситься з активами, які стоять за кожною акцією [4].

Школа фундаментального аналізу ринку виникла з розвитком прикладної економічної науки. В її основі лежать знання про макроекономічне життя суспільства і його вплив на динаміку цін інвестиційних активів [6].

Логіку фундаментального аналізу в частині інвестиційної привабливості ринку та підприємства наведено у таблиці 1 [4].

Таблиця 1

Логіка фундаментального аналізу

Table 1

Fundamental analysis logics

Предмет аналізу	Зміст та основні цілі
Інвестиційна привабливість ринку, підприємства (галузі)	- Аналіз ринку (галузі) з метою оцінювання зовнішніх чинників, які формують ринкову (галузову) прибутковість, безпеку й ліквідність інвестицій; - оцінювання місця підприємства на ринку (в галузі)
Господарська діяльність підприємства	Кількісний та якісний аналіз ресурсів, що використовуються підприємством, процесів трансформації ресурсів (технології та організації), кінцевих результатів діяльності підприємства як внутрішніх чинників, що впливають на прибутковість і ліквідність активів підприємства, безпеки інвестування в підприємство
Прогноз діяльності підприємства	- Прогноз майбутньої кон'юнктури ринку; - оцінювання майбутнього місця підприємства на ринку (в галузі) з метою визначення майбутньої прибутковості, безпеки й ліквідності інвестицій у підприємство

Основоположниками теорії фундаментального аналізу для фондових ринків вважаються Бенджамін Грехем та Девід Додд, які видали в 1934 році в США книгу під назвою «Аналіз цінних паперів». У ній вираз «фундаментальний аналіз» вперше було вжито як економічний термін. Автори визначали його як для передбачення майбутніх біржових цін на акції. Для підвищення результативності торгів на біржі вони пропонували вивчати «фінансові показники, доходи і дивіденди компанії, а також стан навколишньої економіки». Обидва фінансисти цілком успішно застосовували власні розробки на практиці й могли похвалитися високими заробітками на фондових біржах, особливо Бенджамін Грехем. Але краще за всіх, мабуть, зумів застосувати її на практиці відомий мільярдер Уоррен Баффет, який заслужив прізвисько «Оракула з Омахи». У 2010 році його прибутки становили шістьдесят два мільярди доларів. Він завжди відрізнявся вмінням обертати собі на користь, здавалося б, навіть самі затьожні біржові кризи. У 1973 році він вдало придбав акції газети «Вашингтон Пост», виклавши за покупку одинадцять мільйонів доларів. Баффет не раз публічно висловлював вдячність «батькові» фундаментального аналізу Б. Грехему за те, що той посвятив його в «основи розумного інвестування» [1].

Взагалі фундаментальний аналіз заснований на дослідженні окремих чинників, що впливають на динаміку показників, які вивчаються, і визначенні можливої зміни цих чинників у майбутньому періоді.

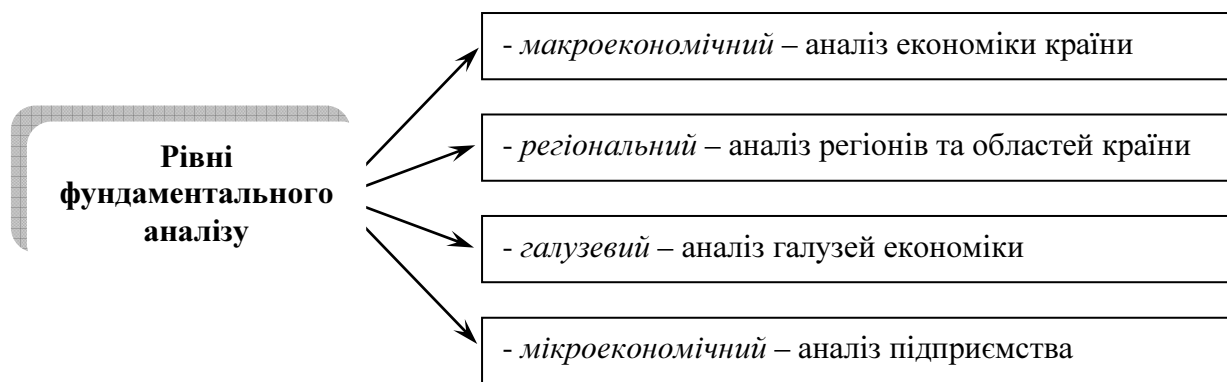
Головною метою фундаментального аналізу є визначення тих ринкових інвестиційних активів, чия оцінка є завищеною або заниженою. Базовою тезою фундаментального аналізу є наступна думка: всі цінні папери мають невід’ємну, або внутрішню, вартість, і до неї з часом повинна наблизитися їх поточна ринкова вартість, тобто курс, за яким вони продаються.

Використовуючи відповідні моделі й методи, фінансові аналітики намагаються:

- визначити внутрішню вартість інвестиційного активу;
- зіставити цю вартість з поточним ринковим курсом;
- оцінити відповідні трансакційні витрати і ризики;
- спрогнозувати можливу майбутню доходність інвестицій.

Фахівець з цінних паперів має в своєму розпорядженні багато аналітичних інструментів, але фактично всі вони ґрунтуються на концепції оцінювання поточної вартості, оскільки внутрішня вартість інвестиційних активів – це поточне очікування доходів (дивідендів, відсотків, доходів від приросту капіталу або збитків (при зміні курсів)) від інвестування в межах обраного горизонту аналізу.

Фундаментальний аналіз проводиться на чотирьох рівнях (рис. 2).



Примітка: розроблено автором самостійно.
 Note: author's property.

Рисунок 2. Основні рівні фундаментального аналізу

Figure 2. Basic levels of the fundamental analysis

Макроекономічний фундаментальний аналіз призначений для виявлення загальних тенденцій, що характеризують стан економіки країни в цілому, формують сприятливість загальної макроекономічної ситуації для інвестування.

У макроекономічному аналізі особливий інтерес має прогноз поворотних точок кон'юнктури і дія на курс інвестиційних активів таких монетарних параметрів, як рух грошової маси або відсотка.

Між зміною кон'юнктури і рухом інвестиційних активів існує взаємозв'язок. У фазі поживлення кон'юнктури, яка характеризується збільшенням надходження замовлень, поліпшенням завантаження виробничих потужностей, а також малими фінансовими витратами, зумовленими низькими процентними ставками, підприємствам легше забезпечувати позитивну динаміку прибутку, ніж у фазі економічного спаду. Очікування активізації надходжень прибутку можуть спричинити підвищення курсу інвестиційних активів, оскільки в основі фундаментального аналізу лежить припущення, що очікувані підприємствами доходи визначають курс інвестиційних активів.

Низькі ставки відсотка також є чинником, що забезпечує підвищення привабливості інвестування в цінні папери. Це пояснюється такими причинами:

- при зниженні відсотків інвестиції в акції стають привабливішими порівняно з вкладанням коштів в облігації, доходність яких безпосередньо залежить від розміру ставки відсотка, а це зумовлює зростання курсу акцій;

- позитивний ефект від зниження відсотків отримують окремі підприємства, оскільки скорочуються витрати на вже проведені інвестиції, що фінансуються за рахунок кредитів. Зниження витрат формує інвестиційний капітал для додаткових інвестицій. Зростання попиту на засоби виробництва внаслідок збільшення інвестиційної активності підприємств стимулює зростання серед підприємств інших галузей виробничої сфери. Таким чином, виникає ефект мультиплікатора, який виявляється в хвилеподібному передаванні імпульсу підвищення інвестиційної активності.

Фундаментальний аналіз регіонального рівня аналогічний макроекономічному фундаментальному аналізу (з урахуванням різниці масштабах відповідних територіальних економічних систем) і оперує економічними чинниками, які характерні для регіонів (областей, районів).

Мета галузевого фундаментального аналізу – оцінювання інвестиційної привабливості сфери економічної діяльності або галузі виробництва, в яку передбачається здійснити вкладення економічних ресурсів.

Галузевому аналізу завжди повинен передувати загальноекономічний аналіз. При цьому доцільно враховувати, що економічний розвиток галузі не обов'язково йде паралельно з розвитком загальноекономічної кон'юнктури. Відповідно, в цілях аналізу галузі можна групувати таким чином:

- галузі, що народжуються;
- галузі, що ростуть, розвиваються;
- стабільні галузі;
- циклічні галузі;
- галузі, що занепадають;
- спекулятивні галузі.

Огляд характерних рис розвитку деяких видів економічної діяльності та галузей промислового виробництва в межах економічного циклу наведено в таблиці 2.

Таблиця 2

Особливості економічного циклу деяких видів діяльності

Table 2

Features of some activities economic cycle

Сфера економічної діяльності	Характер залежності від економічного циклу	Чинники, які визначають інвестиційну активність у галузі
Автомобільна промисловість	Випереджає розвиток кон'юнктури, має більшу, ніж економіка в цілому, амплітуду циклу	Рух процентних ставок, динаміки купівельної спроможності й курсу долара
Фінансова сфера	Випереджає загальну кон'юнктуру	Рух процентних ставок
Хімічна промисловість	Розвивається майже паралельно кон'юнктурному циклу	Рух цін на сировину, в першу чергу, на нафту; курс валют
Промисловість споживчих товарів, зокрема текстильна промисловість	Розвивається майже паралельно кон'юнктурному циклу	Рівень доходів населення, ціни на матеріали і рівень інфляції
Машинобудування	Розвивається услід за загальноекономічним розвитком	Рух валютного курсу і процентних ставок
Енергетика	Має незначне відставання від економічного циклу і нижчу амплітуду циклу, ніж економіка в цілому	Рівень розвитку інновацій
Будівельна промисловість	Розвивається з відставанням від загального економічного циклу	Рух процентних ставок

Таким чином, залежно від кон'юнктури галузі розвиваються з випередженням, паралельно або з відставанням, що, у свою чергу, впливає на рух курсів їх акцій.

Для руху біржових курсів особливе значення в галузевому фундаментальному аналізі мають два індикатори, які вказують на очікувану динаміку продажів і прибутку відповідної галузі в майбутньому. Це – надходження замовлень і обсяг виробництва.

Від динаміки надходження замовлень залежать майбутні виробничі показники. Величина наявних замовлень – це перший сигнал про зміну попиту і пов'язану з цим очікувану динаміку продажів у галузі. Обсяг промислового виробництва, оскільки зміни в ньому відбуваються лише після зміни даних про надходження замовлень, є менш придатним для складання прогнозів руху біржових курсів, ніж індикатор надходження замовлень.

Індикатори надходження замовлень і обсягу виробництва дозволяють оцінити майбутній галузевий прибуток. При цьому необхідно враховувати можливі зміни компонентів витрат, які впливають на формування прибутку та біржові курси. У фазі поживлення кон'юнктури зниження витрат у розрахунку на одиницю продукції при зростанні обсягів виробництва є неефективним, оскільки виникають непропорційно високі постійні витрати та витрати на збут.

Аналіз динаміки прибутку підприємств галузі дозволяє зробити висновок про можливий розвиток об'єкта інвестування в майбутньому. Тенденція до зниження прибутків, що виникла після тенденції до підвищення, вказує на розворот тренда. Якщо ж тенденція починає змінюватися у бік зниження, проте акції деяких підприємств продовжують приносити прибуток. Це є ознакою того, що ситуація з прибутком для них незабаром зміниться [2].

Центральна частина фундаментального аналізу – вивчення виробничої та фінансової ситуації на підприємстві-емітенті. Аналіз звітності й розрахунок фінансових коефіцієнтів дозволяють визначити фінансовий стан підприємства. Виділяють такі групи показників:

- *показники платоспроможності (ліквідності)* – дають уявлення про здатність підприємства здійснювати поточні розрахунки й оплачувати короткотермінові зобов'язання (коефіцієнт абсолютної ліквідності, проміжний коефіцієнт покриття, загальний коефіцієнт покриття);

- *показники фінансової стійкості* – показують рівень залучення позикового капіталу і здатності підприємства обслуговувати цей борг (коефіцієнт власності (незалежності), питома вага позикових коштів, питома вага дебіторської заборгованості у вартості майна, питома вага власних і довготермінових позикових коштів);

- *показники ділової активності* – відображають те, наскільки ефективно використовуються кошти підприємства (коефіцієнти оборотності запасів, оборотності власних коштів, загальний коефіцієнт оборотності);

- *показники рентабельності* – характеризують прибутковість підприємства (коефіцієнти рентабельності майна, рентабельності власних коштів, рентабельності виробничих фондів, рентабельності довготермінових і короткотермінових фінансових вкладень, рентабельності власних і довготермінових позикових засобів, коефіцієнт продажів).

Аналіз фінансової звітності вимагає від інвестора доброго знання облікової практики, оскільки істотно його завдання полягає в тому, щоб визначити, наскільки дані бухгалтерських балансів відповідають реальному стану речей на підприємстві, незавищений або незанижений його прибуток, яка вірогідність погашення коротко- та довготермінової заборгованості. Фінансові й виробничі показники аналізують за ряд років, щоб отримати картину розвитку ситуації на підприємстві.

Предметом вивчення є дивідендна політика підприємства, яка дозволяє зробити висновки про його інвестиційні плани. Кадрова політика на підприємстві також може послужити джерелом інформації для оцінювання перспектив його розвитку. Якщо керівництво приділяє увагу роботі з молодими фахівцями, це можна розглядати як позитивний чинник.

Окрім аналізу положення справ на самому підприємстві, інвестор, що займається фундаментальним аналізом, вивчає чинники макроекономічного характеру, а також ринок, на якому діє підприємство, що цікавить його. Це відкриває розуміння довготермінової і середньотермінової кон'юнктури. Таке знання особливо важливе для інвестора, що орієнтується на тривалі тренди.

Аналіз економічної ситуації в країні та її перспектив вимагає знань в області макроекономіки. Інвестор аналізує такі показники:

- об'єм валового внутрішнього або валового національного продукту;
- рівень інфляції, безробіття, процентної ставки, об'єму експорту й імпорту;
- валютний курс;

- розмір державних витрат і запозичень на фінансовому ринку тощо, оскільки дані змінні визначають загальний економічний клімат у країні.

Макроекономічні чинники характеризуються тим, що вони, переважно, в тенденції однаково впливають на курсову вартість паперів. Наприклад, заходи Центрального банку щодо зміни процентної ставки змінять як загальний рівень інвестиційної активності в країні, так і ставку дисконтування при визначенні вартості паперів [4].

Аналіз окремих підприємств є найбільш трудомістким і складним, проводиться в двох варіантах – аналіз фінансової звітності підприємства (фінансово-економічний аналіз) і аналіз чинників, що визначають вартість цінних паперів компанії-емітента. При цьому особлива увага приділяється вивченню динаміки обсягів продажів та чистого прибутку, ліквідності та платоспроможності, показників структури капіталу та фінансового ризику, а також показників ринкової активності.

Аналітичний показник відношення «курс/прибуток», який показує відношення курсу акцій до чистого прибутку у розрахунку на одну акцію, використовується для того, щоб відрізнити недооцінені ринком акції та переоцінені на основі порівняння з аналогічними показниками інших підприємств даної галузі або з середнім ринковим значенням показника.

В свою чергу, курсовий показник відношення «курс/кешфлоу» (КСУ), який розраховується як співвідношення курсу акцій та чистого грошового потоку товариства від операційної діяльності, дозволяє уявити ефективність інвестиційних операцій. Світовий досвід показує, що купувати контрольний пакет акцій доцільно у підприємств, які мають КСУ не вище трьох одиниць. Відповідно, як правило, акції підприємств з низьким значенням цього показника є більш інвестиційно привабливими [2].

Значення основних індексів, що використовуються на фінансовому ринку, наведено в таблиці 3 [5].

Фондові індекси – це складові показники зміни цін певної групи цінних паперів (т. зв. «індексного кошика») [5].

Таблиця 3

Значення фондових індексів

Table 3

The value of stock market indices

Індекс	Дата	Значення	Абсолютне відхилення	Відносне відхилення
 Індекс ПФТС	07.02.2013	379,83	+1,96	+0,519 %
 Індекс UX	07.02.2013	1011,56	-23,02	-2,225 %
 Індекс РТС	07.02.2013	1595,36	-7,63	-0,476 %
 Індекс Доу-Джонса	06.02.2013	13985,75	+6,60	+0,047 %
 Індекс NASDAQ	06.02.2013	3168,48	-3,10	-0,098 %
 Індекс Nikkei	07.02.2013	11357,07	-106,68	-0,931 %
 Індекс FTSE	07.02.2013	6235,82	-58,12	-0,923 %
 Індекс Euro STOXX	06.02.2013	2617,35	-33,86	-1,277 %

Оскільки метою фундаментального аналізу є визначення істинної, справедливої ціни валюти, тому, порівнюючи оцінку з поточною ринковою ціною, робиться висновок про те, переоцінена або недооцінена валюта.

Різні макроекономічні показники, що їх використовують при фундаментальному аналізі, публікуються в заздалегідь відомі терміни. Для зручності їх відстеження складається календар виходу даних, в якому приводяться і прогнозовані значення показників. Розбіжність прогнозованих і фактичних значень показників зазвичай дає підставу для прийняття торгових рішень.

Поточні політичні та економічні новини надаються багатьма інформаційними агентствами в режимі реального часу, і транслюються для клієнтів з реальними рахунками безпосередньо у торговельному терміналі.

Новини можуть бути очікуваними (такими, що публікуються згідно з планом) та неочікуваними (випадковими). До планових новин відносяться виходи економічних показників країн, частково – інформація політичного характеру – результати виборів або виступи

державних осіб. Випадкові або неочікувані новини зазвичай мають політичне або природне походження (стихійні лиха, війни, політична нестабільність).

Виділяють чотири групи фундаментальних чинників, що безпосередньо впливають на ринок:

- економічні;
- політичні;
- чутки та очікування;
- форс-мажор – неочікувані події.

Вплив на валютний ринок економічної групи чинників впливає з аксіоми, що вартість будь-якої валюти є похідною від економічного розвитку країни і може регулюватися за допомогою визначених економічних заходів.

Економічну групу чинників впливу на ринок можна розбити на такі складові:

- дані про економічний розвиток країни;
- засідання центральних банків країн та будь-які зміни грошово-кредитної політики (в першу чергу – облікової ставки);
- потоки капіталів;
- операції фондів (хеджевих, інвестиційних, страхових, пенсійних);
- експорт та імпорт;
- засідання «великої сімки», економічних та торгових союзів;
- виступи голів центральних банків, голів урядів, провідних економістів з приводу ситуації на ринку валют, змін економічної політики, економічної ситуації в країні та їх прогнози;
- валютні інтервенції;
- суміжні ринки;
- крупні спекуляції [4].

Висновки. Розвиток фінансового ринку покликаний забезпечувати можливість реалізації економічних інтересів суб'єктів економіки, сприяти координації усіх їхніх економічних дій та допомагати їм інтегруватись у світовий економічний та фінансовий простори.

Адже для нормального розвитку економіки необхідна мобілізація тимчасово вільних коштів фізичних та юридичних осіб, їхній розподіл і перерозподіл на комерційній основі між різними секторами економіки.

Тому, щоб дані процеси відбувалися ефективно, фахівці застосовують фундаментальний аналіз, який визначає майбутню прибутковість фінансових інструментів та мінімізує ризики втрати.

Conclusions. Development of financial market is intended to provide the ability to implement the economic interests of the subjects of economy, promote coordination of all their economic activities and help them to integrate into the global economic and financial space.

For the economy to develop in a proper way the mobilization of temporarily free funds of individuals and juristic entities, their distribution and redistribution on a commercial basis across different economic sectors is required.

For these processes to develop efficiently the fundamental analysis which determines the future profitability of financial instruments and minimizes the risks of losses is used by specialists.

Використана література

1. Аналітика фондового ринку: від приватного до загального. Фундаментальний аналіз цінних паперів [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://ukrrefs.com>.
2. Боярко, І.М. Інвестиційний аналіз [Електронний ресурс] / І.М. Боярко. – Режим доступу: <http://pidruchniki.ws>.
3. Еш, С.М. Фінансовий ринок [Електронний ресурс] / С.М. Еш. – Режим доступу: <http://pidruchniki.ws>.
4. Показники та методи фундаментального (класичного) аналізу [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.bookbrains.com>.
5. Фондовые индексы [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://index.minfin.com.ua>.
6. Фундаментальний аналіз [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://uk.wikipedia.org>.
7. Фундаментальний аналіз цінних паперів. Поняття «фундаментальний аналіз» [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.securities.org.ua>.
8. Шелудько, В.М. Фінансовий ринок [Електронний ресурс] / В.М. Шелудько. – Режим доступу: <http://pidruchniki.ws>.