НОУ ВПО «МОСКОВСКАЯ ФИНАНСОВО-ПРОМЫШЛЕННАЯ АКАДЕМИЯ» (ОМСКИЙ ФИЛИАЛ)

Специальность: Финансы и кредит

Дисциплина: Оценочная деятельность

Реферат на тему:

«Особенности оценки отдельных видов активов: стоимость акций»

Омск 2010

Содержание

Введение

1. Общая методология оценки стоимости ценных бумаг

2. Оценка акций

2.1 Привилегированные акции

2.2 Обыкновенные акции

Заключение

Введение

Процесс инвестирования играет важную роль в экономике любой страны. Инвестирование в значительной степени определяет экономический рост государства, занятость населения и составляет существенный элемент базы, на которой основывается экономическое развитие общества. Поэтому проблема, связанная с акций, заслуживает серьезного внимания.

Значение экономического анализа для планирования и осуществления инвестиционной деятельности трудно переоценить. При этом особую важность имеет предварительный анализ, который проводится на стадии разработки инвестиционных проектов и способствует принятию разумных и обоснованных управленческих решений.

Главным направлением предварительного анализа является определение показателей возможной экономической эффективности инвестиций, т.е. отдачи от капитальных вложений, которые предусмотрены по проекту. Как правило, в расчетах принимается во внимание временной аспект стоимости денег.

Весьма часто предприятие сталкивается с ситуацией, когда имеется ряд альтернативных (взаимоисключающих) инвестиционных проектов. Естественно, возникает необходимость в сравнении этих проектов и выборе наиболее привлекательных из них по каким-либо критериям.

В инвестиционной деятельности существенное значение имеет фактор риска. Инвестирование всегда связано с иммобилизацией финансовых ресурсов предприятия и обычно осуществляется в условиях неопределенности, степень которой может значительно варьировать.

Задачи - рассмотреть виды стоимости ценных бумаг, виды оценки акций.

1. Общая методология оценки стоимости ценных бумаг

По мере развития фондового рынка в России оценка рыночной стоимости ценных бумаг становится все более актуальной. Мотивы принятия инвестиционных решений требуют строгого расчетного обоснования цены. На практике используются различные подходы и методы оценки стоимости ценных бумаг. В зависимости от использованного подхода различаются пять основных видов стоимости ценных бумаг:

1. **Номинальная стоимость** или просто **номинал** ценной бумаги (N) − денежная сумма, которая при документарной форме выпуска указывается непосредственно в сертификате ценной бумаги и в проспекте эмиссии, а при бездокументарной форме выпуска − только в проспекте эмиссии ценных бумаг. Номинальная стоимость − это постоянная величина, которая устанавливается в процессе принятия решения об эмиссии и может быть изменена эмитентом только после проведения предусмотренной законодательством процедуры внесения изменений в проспект эмиссии.

Номинальная стоимость играет важную роль при первичном размещении ценных бумаг (при продаже ценных бумаг эмитентом первым держателям). Например, законодательство запрещает размещать акции компаний по цене ниже номинальной стоимости. При размещении облигаций номинальная стоимость служит ориентиром, относительно которого (в процентах) устанавливается цена размещения.

2. **Балансовая (или бухгалтерская)** **стоимость** ценной бумаги (B) представляет собой стоимость этого актива по данным бухгалтерского баланса организации-инвестора. Это наиболее стабильный во времени вид переменной стоимости ценных бумаг, так как износ на них не начисляется.

3. **Рыночная стоимость или курсовая стоимость** ценной бумаги (P) соответствует той цене, которая складывается в результате баланса спроса и предложения, и по которой ее можно продать на конкурентном рынке. Поскольку рыночная стоимость не основывается на данных бухгалтерского баланса, она может быть лишь в незначительной степени связана с балансовой стоимостью соответствующей ценной бумаги. Текущие рыночные котировки ценных бумаг являются непосредственным отражением рыночной стоимости.

Действующее законодательство требует размещения дополнительных выпусков акций и привилегированных акций, конвертируемых в акции других типов, по рыночной стоимости.

4. **Действительная (внутренняя) стоимость** ценной бумаги (S) представляет собой цену, которую эта ценная бумага должна была бы иметь, если учесть все факторы, влияющих на формирование ее стоимости: состояние активов, наличие прибыли, перспектив на будущее и уровня руководства компании-эмитента и т.п. Иначе говоря, действительная стоимость ценной бумаги это ее истинная стоимость, отражающая действие целого ряда экономических факторов. Иногда ее еще называют справедливой рыночной стоимостью. Если инвесторы на рынке ценных бумаг действуют достаточно эффективно и обладают необходимым объемом информации, то текущая рыночная стоимость любой ценной бумаги должна колебаться около значения, близкого к ее действительной стоимости.

Для оценки действительной стоимости ценной бумаги могут быть использованы два подхода:

• статистический подход основан на обработке (взвешивании и усреднении) большого массива информации о рыночной стоимости оцениваемой бумаги или аналогичных ей ценных бумаг.

• детерминированный подход предполагает вычисление действительной стоимости ценной бумаги как приведенной стоимости получаемого инвестором денежного потока, дисконтированного по требуемой им ставке доходности, которая учитывает риск, связанный с данной инвестицией.

5. **Ликвидационная стоимость** ценной бумаги (L) определяется размером денежной компенсации, которую должен получить ее владелец в случае ликвидации компании эмитента. Ликвидационная стоимость ценной бумаги может, вообще говоря, оказаться выше ее рыночной или действительной стоимостей. Это характерно для ситуации, когда совокупные чистые активы компании стоят дороже, чем весь реально функционирующий бизнес этой компании, т. е. ликвидационная стоимость компании выше ее коммерческой стоимости (стоимости действующей компании).

На развитом рынке ценных бумаг рыночная стоимость ценной бумаги всегда находится в интервале между действительной стоимостью и ликвидационной стоимостью. Высокая рыночная цена ценных бумаг эмитента отражает мнение рынка об эффективной деятельности компании.

2. Оценка акций

2.1 Привилегированные акции

Привилегированными акциями называются акции, по которым, как правило, предусмотрена регулярная выплата фиксированных дивидендов (по усмотрению совета директоров компании). Привилегированные акции обладают преимуществами по сравнению с обыкновенными акциями относительно выплаты дивидендов и предъявлении требований на активы.

При оценке действительной стоимости привилегированных акций используется тот же подход, что и к определению стоимости бессрочных облигаций.

Для привилегированных акций не предусматривается какой-то заранее объявляемый срок погашения. Учитывая фиксированную природу выплат по таким акциям, можно отметить, что эти ценные бумаги похожи на облигации, не имеющие конечного срока погашения. Таким образом, при оценке действительной стоимости привилегированных акций целесообразно использовать тот же общий подход, что и к определению стоимости бессрочных облигаций. Следовательно, действительная стоимость привилегированной акции находится из уравнения:

,

где:

 – заранее объявленная величина ежегодных дивидендов на одну привилегированную акцию.

В упрощенном виде это уравнение имеет вид:

.

Практически все выпуски привилегированных акций предусматривают право эмитента на досрочный их выкуп (погашение), и многие привилегированные акции постепенно выкупаются. Оценивая действительную стоимость привилегированных акций, которые могут быть выкуплены досрочно, можно применить модифицированную версию уравнения, используемого для оценки стоимости облигаций с конечным сроком погашения. В этом уравнении вместо периодически выплачиваемых процентов следует лишь использовать периодически выплачиваемые дивиденды, а вместо стоимости облигации на момент ее погашения использовать «цену отзыва» . При этом все платежи дисконтируются с использованием ставки дисконта, применяемой для рассматриваемых привилегированных акций:

Для оценки действительной стоимости выкупаемых (отзываемых) привилегированных акций используется тот же подход, что и к определению стоимости облигаций с правом досрочного выкупа.

2.2 Обыкновенные акции

Обыкновенными акциями называются ценные бумаги, которые предоставляют инвестору права на определенную долю собственности (и риска) в компании. Действительная стоимость обыкновенной акции определяется как цена, по которой она может быть продана в результате добровольного соглашения между покупателем и продавцом при условиях, что сделка не должна осуществляться в срочном порядке, а обе стороны (покупатель и продавец) компетентны в вопросах оценки стоимости, не подвергаются давлению и имеют достаточно полную и достоверную информацию об объекте купли-продажи.

Методы определения действительной стоимости акции и прогнозирования ее рыночной стоимости базируются на двух принципиально различных подходах: *фундаментальном* и *техническом.* При этом следует иметь в виду: если фундаментальный анализ пригоден для всех акций, то технический – только для ликвидных (которые активно обращаются на фондовом рынке).

Фундаментальный анализ основан на интерпретации показателей деятельности компании во внешней среде (экономическая и политическая ситуация, законодательство, конъюнктура рынка и др.). Он обычно состоит из двух стадий:

• анализ общей ситуации в стране, отрасли или регионе;

• анализ отдельной компании, ее финансового положения и результатов деятельности на рынке.

Заключительный раздел фундаментального анализа устанавливает состоятельность эмитента в выпуске обыкновенных акций.

Технический анализ связан с изучением динамики рыночных цен на соответствующие акции, объемов их продаж, спрэдов, степени риска и других рыночных индикаторов. Далее на основе графиков и диаграмм делается прогноз цен на акции, обращающиеся на фондовых биржах.

Важнейшими показателями, которые рассматриваются в ходе фундаментального анализа, являются:

• финансово-экономическое положение компании в последние годы;

• перспективы развития;

• инвестиционная политика;

• организационно-правовые условия;

• валовой доход компании, его динамика и структура;

• дивидендная политика;

• денежные потоки, их динамика;

• состояние оборудования, его структура;

• обеспеченность запасами;

• величина и состояние задолженности;

• качество управления.

Теория, в соответствии с которой выполняется оценка обыкновенных акций, за последние два десятилетия претерпела существенные изменения. Эта теория характеризуется наличием в ней глубоких противоречий, и ни один метод оценки обыкновенных акций до сих пор не получил всеобщего признания. Различные подходы и методы оценки действительной стоимости акции базируются на анализе активов компании, денежных потоков и прогнозируемых доходов. Каждая концепция оценки стоимости используется для решения конкретных задач, и с каждой из них связан отдельный вид стоимости акции:

1. **Балансовая стоимость** акции определяется стоимостью чистых активов компании, деленной на количество акций. Эта стоимость играет важную роль в процессе объединения или слияния компаний, когда для оценки нужен сопоставимый базис, например, в нефтяных компаниях при выпуске единой акции. В развитых странах компании оцениваются в несколько раз выше, чем их бухгалтерская стоимость. В России при оценке компаний бухгалтерская стоимость часто выступает на первый план, что связано с отсутствием объективной информации для использования других методов.

2. **Стоимость, определяемая с помощью балансового множителя**, используется при внутриотраслевой оценке стоимости акций однородных компаний, когда существует достаточно стабильное и надежное соотношение между их рыночной и балансовой стоимостями (балансовый множитель). Балансовый множитель становится более надежным инструментом оценки, если учитывается структура капитала. Надежность оценки снижается по мере увеличения доли заемных средств компании.

3. **Скорректированная балансовая стоимость,** часто называемая оценочной или ликвидационной, определяется суммированием рыночных стоимостей отдельных видов активов, например, основных фондов, готовой продукции, незавершенного производства и др. Это суммирование происходит по рыночной цене активов с учетом их износа, ликвидационных издержек, дисконтирования стоимостей на время продажи активов и т.д.

4. **Стоимость на основе дисконтирования дивидендов** определяетсядля оценки будущей цены акций при их продаже, Обычно она используется инвесторами при формировании портфелей ценных бумаг.

5. **Стоимость на основе дисконтирования денежных потоков** считается одним из наиболее надежных и сложных показателей среди совокупности всех методов оценки. Основная трудность использования соответствующей концепции связана с прогнозированием денежных потоков в условиях неопределенности внешней среды, что влияет на выбор ставки дисконтирования и, тем самым, на реальную величину будущих поступлений.

6. **Стоимость на основе капитализации денежных потоков** используется для сопоставления стоимости и цен на акции при структурных изменениях, например, при поглощении или слиянии компаний. При этом требуется обосновать степень идентичности и сопоставимости компаний даже одной отрасли посредством анализа активов, денежных потоков, доходов, балансовой и ликвидационной стоимости.

7. **Стоимость, определяемая на основе капитализации чистой прибыли,** является одной из основных оценочных характеристик акций компании и определяется отношением ее рыночной капитализации к чистой прибыли (P/E). Этот показатель свидетельствует о том, какую сумму инвестор готов заплатить за один рубль чистой прибыли компании, выплачиваемый в качестве дохода держателю обыкновенной акции, находящейся в обращении.

Заключение

Мы рассмотрели виды стоимости ценных бумаг, виды оценки акций.

На практике различаются 5 основных видов стоимости ценных бумаг:

• номинальная

• балансовая (бухгалтерская)

• рыночная (курсовая)

• действительная (внутренняя)

• ликвидационная

На практике используются два взаимодополняющих подхода к оценке действительной стоимости акций, основывающихся на двух методах анализа:

• техническом (для акций, имеющих рыночные котировки)

• фундаментальном (для всех остальных акций)

Существует 7 основных видов стоимости акции:

• балансовая стоимость

• стоимость, определяемая с помощью балансового множителя

• скорректированная балансовая стоимость

• стоимость на основе дисконтирования дивидендов

• стоимость на основе дисконтирования денежных потоков

• стоимость на основе капитализации денежных потоков

• стоимость на основе капитализации чистой прибыли

Список литературы

1. Бирман Г., Шмидт С. Экономический анализ инвестиционных проектов. -М.: Банки и биржи, ЮНИТИ, 2009.

2. Бромвич М. Анализ экономической эффективности капиталовложений. - М.: ИНФРА-М, 2009.

3. Ефимова О. В. Финансовый анализ. - М.: Бухгалтерский учет, 2008

4. Ковалев В. В. Методы оценки инвестиционных проектов. - М.: Финансы и статистика, 2007.

5. Ковалев В. В. Финансовый анализ. - М.: Финансы и статистика, 2007.