

УДК: 330.1

РЫНОК ЦЕННЫХ БУМАГ: СТОИМОСТЬ И ЦЕНА АКЦИЙ. ПОКАЗАТЕЛИ ДОХОДНОСТИ И РИСКОВАННОСТИ АКЦИЙ

Графов А.В.¹, Путинцева Е.Э.¹

¹Липецкий филиал Финансового университета при Правительстве РФ, Россия, Липецк, e-mail: Zhenya.Put@mail.ru

На сегодняшний день рынок ценных бумаг является одним из наиболее развивающихся сегментов экономики России. Преобразования, происходящие в мире и конкретно в нашей стране, затрагивают финансовую систему, трансформируют ее, вовлекают в финансовый оборот новые институты, создают совершенно новые финансовые инструменты, а также меняют сам подход к регулированию рынка. Различные компании и само государство используют рынок ценных бумаг для привлечения финансовых ресурсов, которые в свою очередь обеспечивают реализацию инвестиционных проектов. Сегодня акция – является довольно распространенным средством привлечения инвестиций в компанию. Данная ценная бумага дает своему владельцу право на участие в управлении компанией, а также получение части прибыли. В работе рассмотрены следующие важные вопросы: как определить стоимость и цену акций, и как в целях разумного вложения средств инвестору проанализировать показатели доходности и рискованности акций.

Ключевые слова: рынок ценных бумаг, акции, стоимость акции, доходность, коэффициент «бета»

SECURITIES MARKET: VALUE AND PRICE OF SHARES. SHARES AND RISKS OF SHARES

Grafov A.V.¹, Putintseva E.E.,¹

¹ Lipetsk branch of the Financial University under the Government of the Russian Federation, Russia, Lipetsk, e-mail: Zhenya.Put@mail.ru

Nowadays, the securities market is one of the most developing segments of the Russian economy. The transformations taking place in the world and specifically in our country affect the financial system, transform it, involve new institutions in the financial turnover, create completely new financial instruments, and also change the approach to market regulation. Various companies and the state itself use the securities market to attract financial resources, which in turn ensure the implementation of investment projects. Today, a stock is a fairly common means of attracting investment in a company. This security gives its owner the right to participate in the management of the company, as well as to receive part of the profit. The following important issues were considered in the work: how to determine the value and price of shares, and how, with a view to a reasonable investment of funds, an investor should analyze the indicators of profitability and riskiness of shares.

Keywords: securities market, stocks, stock price, profitability, beta coefficient

Рынок ценных бумаг принято считать составной частью финансового рынка, главная цель которого заключается в эффективном перераспределении денежных (финансовых) ресурсов с помощью таких финансовых инструментов, как ценные бумаги.

Так можно понятием «рынок ценных бумаг» следует понимать: во-первых, в узком смысле это место встречи покупателей и продавцов ценных бумаг; во-вторых, это сфера экономических отношений, связанных с выпуском и обращением ценных бумаг. Кроме того, например, практикующий юрист М.И. Петров считает, что рынок ценных бумаг «в общем виде можно определить как совокупность, систему экономических отношений, возникающих между лицами, которые в установленном законодательством порядке наделены правом на осуществление финансовых операций в отношении оборачиваемых на рынке объектов (ценных бумаг)»¹. На основании данного определения можно прийти к выводу, что отношения, связанные с применением ценных бумаг, относятся к сфере гражданско-правового регулирования. Согласно Федеральному закону № 39², а именно статье 1, рынок ценных бумаг – это не только отношения, возникающие при эмиссии и обращении эмиссионных ценных бумаг независимо от типа эмитента, но и отношения, возникающие при обращении иных ценных бумаг (т.е. неэмиссионных ценных бумаг) в случаях предусмотренных федеральными законами.

Главное назначение рынка ценных бумаг – аккумулировать финансовые ресурсы и обеспечивать возможность их перераспределения путем совершения операций с ценными бумагами, т.е. осуществлять посредничество в движении временно свободных денежных средств от инвесторов к эмитентам ценных бумаг.

Объектом рынка ценных бумаг является ценные бумаги. В данной работе будет более подробно рассмотрен такой вид ценной бумаги как акция.

Под акцией обычно понимают ценную бумагу, которую выпускает акционерное общество: при его создании (учреждении), при преобразовании предприятия или организации в акционерное общество, при слиянии (поглощении) двух или нескольких акционерных обществ, а также для мобилизации денежных средств при увеличении существующего уставного капитала. На основании вышесказанного, можно сказать, что акция – ценная бумага, которая фиксирует право собственности на капитал и является своеобразным свидетельством о внесении определенной доли в уставный капитал компании. В Федеральном законе № 39 «О рынке ценных бумаг» дается следующее определение акции: «Акция - эмиссионная ценная бумага, закрепляющая права ее владельца (акционера) на

¹ Петров М.И. Правовое регулирование рынка ценных бумаг. М.: Юрист, 2017. с. 72

² О рынке ценных бумаг: принят Гос. Думой Федер. Собр. Рос. Федерации 20 марта 1996 г.; одобр. Советов Федерации Федер. Собр. Рос. Федерации 11 апреля 1996 г. // Собр. Законодательства Рос. Федерации. – 1996. - № 17, ст. 1918

получение части прибыли акционерного общества в виде дивидендов, на участие в управлении акционерным обществом и на часть имущества, остающегося после его ликвидации».

Процесс оценивания акции тесно связан с ее жизненным циклом, который охватывает выпуск, первичное размещение и обращение акций. Поэтому первая оценка акций по российскому законодательству в период ее выпуска номинальная. Номинальная стоимость - указана в акции. Номинальная стоимость всех обыкновенных акций общества должна быть одинаковой и обеспечивать всем держателям акций этого общества равный объем прав. Предприятие, которое выпускает акцию с указанием ее номинальной стоимости, еще не гарантирует ее реальную ценность, а такую ценность определяет сам рынок. Однако номинальная стоимость является некоторым ориентиром ценности акции, особенно на малоликвидном фондовом рынке. В таком случае номинальная стоимость длительное время является базой для определения последующих стоимостных оценок акции.

Рыночная стоимость – цена купли-продажи акции на рынке. Таким образом, рыночная цена акции на ликвидном эффективном рынке ценных бумаг подразумевает собой стоимость в текущих ценах по сделкам, заключенным в каждый момент времени. Рыночная цена обычно устанавливается на торгах на фондовой бирже и отражает действительную цену акции при условии большого объема сделок. Биржевой курс как результат биржевой котировки определяется равновесным соотношением спроса и предложения. Как правило, котировка предполагает наличие двух цен: цена приобретения, по которой покупатель выражает желание приобрести акцию, или цена спроса, - цена бид, и также цена предложения - оферта, по которой владелец, или эмитент, акции желает ее продать. Между этими двумя видами цен находится цена исполнения сделки, то есть. цена реальной продажи акций, которую принято называть курсовой или рыночной ценой. Курсовая цена бумаги при большом спросе может равняться цене предложения, а при избыточном количестве ценных бумаг - цене спроса. Таким образом, реальная курсовая цена складывается под влиянием ожиданий продавца и покупателя ценных бумаг. Такую цену (C_a) можно высчитать по широко известной формуле:

$$C_a = \frac{\text{Дивиденд (руб.)}}{\text{Ссудный процент}} * 100\%$$

Балансовая стоимость - это сумма чистых активов, приходящаяся на одну акцию в обращении. Такая оценка доступна очень узкому кругу инвесторов. Если курсовая цена превышает балансовую, то это является основой для биржевого роста цены.

$$C_6 = \frac{ЧА}{N_{акц}}, \text{ где}$$

C_6 - балансовая стоимость; ЧА – чистые активы; $N_{акц}$ - количество акций в обращении.

Если $C_6 > C_{рын}$, то возможно акция недооценена рынком, а если $C_6 < C_{рын}$, то возможно акция переоценена рынком.

Эмиссионная стоимость – цена первичного размещения акции, то есть такая цена акции, по которой ее приобретает первый держатель. Согласно действующему законодательству эмиссионная цена акции превышает номинальную стоимость или равна ей. Эмиссионная цена также может быть ниже рыночной. Оплата акций общества при его учреждении производится его учредителями по их номинальной стоимости. При всех последующих выпусках реализация акций осуществляется по эмиссионной цене, ориентированной на рыночную. Превышение эмиссионной цены над номинальной стоимостью называется эмиссионной выручкой, или эмиссионным доходом.

Ликвидационная стоимость – стоимость имущества акционерного общества приходящегося на одну акцию после расчета со всеми кредиторами при ликвидации. Она определяется только для привилегированных акций и устанавливается при эмиссии.

Особое значение в настоящее время придается реальной стоимости акций, определяемой на основе дисконтирования потоков платежей, которые может обеспечить акция. Дисконтирование - это приведение стоимости будущих доходов к текущему моменту времени.

$$PV_t = \frac{FV_t}{(1+r)^t}, \text{ где}$$

PV_t – текущая стоимость доходов в t-ом периоде; FV_t - будущая стоимость доходов в t-ом периоде; t – порядковый номер периода получения дохода; r- ставка дисконтирования.

Ставка дисконтирования может приниматься на уровне среднерыночной доходности, на уровне доходности вложений в аналогичные акции, на уровне стоимости привлекаемого капитала, как безрисковая ставка с поправкой на риск.

Общая формула текущей стоимости акций:

$$P_{тек} = \sum_{t=1}^{n \rightarrow \infty} \frac{D_t}{(1+r)^t}, \text{ где}$$

D_t – ожидаемый дивиденд в t-ом периоде.

Данная формула конкретизируется для привилегированных и простых акций. Для привилегированных акций $D_t = \text{const}$ и общая формула текущей стоимости акций принимает вид:

$$P_{\text{тек}} = \frac{D_{\text{год}} (\text{const})}{r}$$

Для простых акций $D_t \neq \text{const}$ и текущую стоимость можно выразить формулой только при условии постоянного роста дивидендов (D_t). Формула Гордона:

$$P_{\text{тек}} = \frac{D_0 (1+g)}{r-g} = \frac{D_1}{r-g}, \text{ где}$$

g – ожидаемый годовой темп прироста дивиденда (в долях единицы).

Если $P_{\text{тек}} > P_{\text{рын}}$, то приобретение такой акции целесообразно, в обратном случае – нецелесообразно. $P_{\text{тек}}$ является субъективной величиной.

Акция формирует для акционера (инвестора) денежный поток, состоящий из дивидендов. Следовательно, внутренняя стоимость акции рассчитывается как PV будущих дивидендов:

$$V_0 = \frac{D_1}{1+r} + \frac{D_2}{(1+r)^2} + \frac{D_3}{(1+r)^3} + \dots, \text{ где}$$

V_0 - стоимость акции в момент времени (текущий момент); D_1, D_2, D_3 – дивиденды за 1-ый, 2-ой и 3-ий год и т.д.; r – требуемая/ожидаемая доходность.

Инвестиции в акции являются разновидностью финансовых инвестиций, то есть это вложение денег в финансовые активы, которое преследует главную цель - получение дохода. Доходность акции – это расчетный относительный показатель, показывающий отношение полученного дохода к затратам акционера при ее приобретении.

Являясь владельцем ценной бумаги, инвестор может рассчитывать на получение дивиденда по акциям, на текущие выплаты по ценной бумаге. Под дивидендом понимают часть чистой прибыли текущего года, которая приходится на одну акцию, и устанавливается в процентах к номиналу.

Ставка дивиденда - доход, который приходится на одну акцию по завершении определенного периода (квартала, года). Дивидендные выплаты распределяются между акционерами равномерно с учетом имеющихся на руках ценных бумаг. Ставка дивиденда имеет числовое или процентное выражение. Ставка дивидендов может быть: фиксированной - не меняется в течение всего времени и меняющейся - может

корректироваться в зависимости от целей и успехов компании. Она начисляется на активы, которые есть в руках у акционеров и полностью оплачены.

Прибыль на акцию - это важнейший фактор, позволяющий определить инвестиционную привлекательность компании. Так прибыль на акцию (EPS) - это отношение чистой прибыли компании к количеству находящихся в обращении акций. Показатель используется для определения силы компании относительно других игроков, а также для оценки ее эффективности. EPS показывает, сколько прибыли приходится на акцию, при этом показатель может быть и отрицательным. В последнем случае речь уже будет идти не о прибыли, а об убытке на акцию.

Для того чтобы определить насколько недооценены или, наоборот, переоценены акции компании для инвестора используется коэффициент P/E (Price/Earnings или Цена/Прибыль). Для расчета мультипликатора P/E необходимо соотнести цену акций компании и прибыль компании. При этом есть два способа расчета P/E:

1. Расчет коэффициента P/E можно осуществить через цену и прибыль на одну акцию.

В этом варианте формула выглядит следующим образом:

$$P/E = \frac{\text{Цена акции}}{\text{Прибыль на 1 акцию}}$$

Данный способ расчета обычно считается классическим и наиболее простым, т.к. все данные для расчета доступны: EPS присутствует в отчетности по МСФО отдельной строкой, а цену акций можно взять из биржевых котировок.

2. Расчет P/E через общую стоимость компании и прибыль компании.

В данном случае формула P/E принимает вид:

$$P/E = \frac{\text{Капитализация}}{\text{Прибыль}}$$

Капитализация - рыночная капитализация компании или стоимость всех акций компании по рыночной цене. Рассчитывается как произведение количества акций компании на текущие котировки данных акций.

Прибыль - прибыль компании за период (для расчетов желательно использовать годовую прибыль или приведенную к годовой).

Данный способ расчета в большинстве случаев прост, за исключением ситуаций, когда у компании есть и обыкновенные акции, и привилегированные. В таких ситуациях для корректного самостоятельного расчета капитализации придется собрать немало информации и провести целую серию расчетов. Чаще всего в этом нет необходимости, поскольку есть

ресурсы в сети, где можно посмотреть капитализацию компании. Иногда данные о капитализации можно найти также на самом сайте компании.

Коэффициент «бета» - один из главных показателей, который характеризует изменение стоимости акции по отношению к общему изменению рынка. Если бета-коэффициент положителен, то следовательно эффективность ценной бумаги аналогична эффективности рынка. Увеличение коэффициента «бета» свидетельствует о повышении стоимости актива (росте рынка), а его снижение, наоборот, о движении цены вниз. При отрицательном коэффициенте «бета» эффективность анализируемой ценной бумаги будет снижаться при возрастании эффективности рынка. Данный коэффициент принято считать мерой риска инвестиций в данные ценные бумаги. При бета больше единицы риск инвестиций выше, чем в среднем по рынку, а при бета меньше единицы - наоборот.

Таким образом, на основе вышесказанного видно, что финансовый рынок подвижен и постоянно претерпевает существенные изменения. Именно поэтому следует уделять особое внимание таким показателям как: стоимость и цена акции, доходность и рискованность акций.

Список используемой литературы

1. О рынке ценных бумаг: принят Гос. Думой Федер. Собр. Рос. Федерации 20 марта 1996 г.; одобр. Советов Федерации Федер. Собр. Рос. Федерации 11 апреля 1996 г. // Собр. Законодательства Рос. Федерации. – 1996. - № 17, ст. 1918
2. Галанова В.А. Рынок ценных бумаг: учеб. пособие / Под ред. В.А. Галанова, А.И. Басова. - 2-е изд., перераб. и доп. М.: Финансы и статистика, 2016. 448 с.
3. Петров М.И. Правовое регулирование рынка ценных бумаг. М.: Юрист, 2017. 231 с.
4. Рынок ценных бумаг и товарный рынок [Электронный ресурс] // Центральный банк Российской Федерации – Режим доступа: https://cbr.ru/finmarket/supervision/sv_secur/
5. Финансовый портал «Investing.com» [сайт] [Электронный ресурс] - Режим доступа: <https://ru.investing.com/>