

СПОСОБЫ ОЦЕНКИ АКЦИЙ АКЦИОНЕРНЫХ ОБЩЕСТВ

Юрий МЫШКОВЕЦ,
аспирант кафедры бухгалтерского учета,
анализа и аудита в промышленности БГЭУ

Рассмотренные в статье способы оценки акций позволяют инвестору оценить выгодность и безопасность вложений, а потенциальному эмитенту — взвесить возможности эмиссии акций и определить эффективность управления капиталом акционерного общества.

Одной из форм управления капиталом предприятия в настоящее время является выпуск в обращение ценных бумаг. Эмиссия акций вызывает изменения в структуре капитала предприятия, а также в стратегии контроля над менеджментом акционерного общества. Руководство предприятия, испытывающего потребность в финансовых ресурсах для реализации тех или иных инвестиционных проектов, может отказаться от получения привычных банковских кредитов в пользу эмиссии акций, при этом предоставляя их держателям возможность контролировать эффективность управления предприятием.

При решении использовать такой источник внешнего финансирования как выпуск акций перед эмитентом встает вопрос их оценки (в равной степени этот вопрос интересует и потенциальных инвесторов). Если акции предприятия котируются на фондовой бирже, то биржевые котировки выступают в качестве уже готовых ориентиров стоимости акций. Но на фондовых биржах обращаются акции, как правило, наиболее надежных предприятий, способных пройти процедуру листинга, в то время как акции большинства предприятий на биржах не котируются и поэтому требуют специальной оценки. Необходимость определения стоимости акций возникает также при осуществлении новых выпусков, при поглощении или слиянии предприятий (акции в этом случае выступают в качестве денежного выражения сделки), при кредитовании под залог акций и других случаях. Номинальную стоимость акций при их оценке следует рассматривать достаточно условно, так как обычно она существенно отличается от рыночной стоимости и больше выполняет информационную функцию, отражая долю уставного капитала на одну акцию при создании предприятия.

Рассмотрим применение некоторых способов оценки акций, используя в качестве источника информации данные таблицы 1.

ОЦЕНКА НА БАЗЕ ЛИКВИДАЦИОННОЙ СТОИМОСТИ. Ликвидационная стоимость акций вытекает из стоимости активов предприятия. Она равна стоимости активов предприятия по ценам возможной реализации за минусом долгосрочных и краткосрочных обязательств, а также издержек ликвидации. Допустив, что цены возможной реализации активов предприятия равны их стоимости по балансу, произведем расчет ликвидационной стоимости акций.

Таблица 1
млн.руб.

Наименование статьи баланса	Актив	Пассив
I. Материальные активы: здания, сооружения, оборудование	49289	
II. Оборотные активы: запасы дебиторы денежные средства в банке и кассе	67204 7474 787	
III Краткосрочные обязательства: банковские ссуды коммерческие кредиторы		5 300 44 596
IV. Долгосрочные обязательства: банковские ссуды		-
V. Ликвидационные издержки		1 500
VI. Ликвидационная стоимость активов (стр.I + стр.II)	124 754	
VII. Обязательства, к погашению (стр.III + стр.VI + стр.V)		51 396
VIII. Ликвидационная стоимость акций (стр.VI - стр.VII)	73 358	
XI. Ликвидационная стоимость одной акции (общее количество акций - 114646)	0,64	

Сравнение ликвидационной стоимости акции предприятия с аналогичным показателем других предприятий позволяет оценить его конкурентоспособность. Анализ динамики ликвидационной стоимости акции позволяет делать выводы об эффективности управления акционерным обществом, заключающейся в увеличении или уменьшении цены собственного капитала предприятия.

ОЦЕНКА НА БАЗЕ ОТНОШЕНИЯ “ЦЕНА/ПРИБЫЛЬ”. Данный метод использует в качестве базы для определения стоимости акций прибыль предприятия. Прибыль, пересчитанная на одну акцию, является основным критерием оценки эффективности деятельности акционерного общества. Этот показатель определяется по следующей формуле:

$$Па = Пч : N.$$

где *Пч* — чистая прибыль предприятия,

N — количество выпущенных акций.

Отношение рыночной стоимости акции к величине чистой прибыли, пересчитанной на одну акцию, именуется коэффициентом “цена/прибыль”. Этот коэффициент позволяет осуществлять мониторинг рентабельности финансовых вложений в акции того или иного предприятия: если коэффициент растет, то можно делать вывод о росте стоимости акций вследствие вхождения фирмы в фазу подъема, акции такой фирмы можно приобретать, если же наметилась устойчивая тенденция снижения величины ко-

эффициента “цена/прибыль”, то в целях обеспечения безопасности инвестиций акции лучше продать. Высокая величина коэффициента “цена/прибыль” свидетельствует о престиже фирмы в деловом мире и безопасности вложения средств в ее акции.

Определим коэффициент “цена/прибыль” для акций акционерного общества, деятельность которого характеризуют данные таблицы 1, при этом также используя сведения из Отчета о прибылях и убытках данного предприятия о величине балансовой прибыли (27456 млн.руб.) и платежей в бюджет из прибыли (8284 млн.руб.) и допуская, что рыночная стоимость акций равна их ликвидационной стоимости (акции предприятия на бирже не котируются).

Чистая прибыль предприятия составляет 19172 млн.руб. (27456 млн.руб. - 8284 млн.руб.). Прибыль в расчете на одну акцию:

$$19172000000 \text{ руб.} : 114646 \text{ акций} = 167227,81 \text{ руб.}$$

Стоимость активов предприятия (по данным таблицы 1):

$$49289 + 67204 + 7474 + 787 = 124754 \text{ млн.руб.}$$

Рентабельность всего капитала:

$$19172 \text{ млн.руб.} : 124754 \text{ млн.руб.} = 0,15 \text{ или } 15\%.$$

Коэффициент “цена/прибыль”:

$$640000 : 167227,81 = 3,83.$$

Таким образом, для того чтобы приобрести акцию данной фирмы, необходимо оплатить почти четырехкратную величину ее прибыли на акцию.

НОВОСТИ

Состоялось совместное заседание Министерства торговли Республики Беларусь и совета концерна “Беллегпром”, на котором был рассмотрен вопрос о практике работы предприятий промышленности и торговли по организации производства, поставки и реализации товаров легкой промышленности.

Необнадеживающие факты звучали из уст выступавших: снизились объемы производства и реализации через торговую сеть практически всех категорий товаров легкой промышленности, ухудшился ассортимент и качество отдельных видов товаров, на складах скопилось большое количество нереализованной продукции. В то же время на прилавках многих магазинов недостает товаров первой необходимости.

Но произвести и отправить в магазины — это одно дело. И совсем другое — как

отреагирует покупатель, что он выберет. Оказалось, что лучше всего белорусы покупают чулочно-носочные изделия. Их реализация за прошедший период текущего года составила 109%. Затем идут: бельевой трикотаж — 92%, трикотажные изделия — 74%, обувь кожаная — 67%, швейные изделия — 63%.

На заседании коллегии Минторга и совета концерна “Беллегпром” были обсуждены меры по улучшению реализации товаров легкой промышленности. Кроме того, Министерство торговли РБ направило Министерству финансов предложения о финансировании, кредитовании и льготном налогообложении производства одежды и обуви для детей. А то сегодня сложилась парадоксальная ситуация: куртка для мальчика 13-ти лет стоит столько же, сколько и для взрослого мужчины.

(По материалам печати)