

УДК 336.76
ББК 65.263

Е.А. Локтионова

ОСОБЕННОСТИ ПРИМЕНЕНИЯ МЕТОДОВ ОЦЕНКИ РЫНОЧНОЙ СТОИМОСТИ АКЦИЙ ПО ОТНОШЕНИЮ К РАЗЛИЧНЫМ ГРУППАМ АКЦИЙ

Обосновывается, что в процессе принятия инвестиционных решений ключевым моментом является выбор методов, используемых в процессе оценки рыночной стоимости акций. Рассматриваются особенности применения существующих методов оценки рыночной стоимости акций по отношению к различным по ликвидности и рыночной капитализации группам акций.

Ключевые слова: акции; оценка стоимости; фондовый рынок.

E.A. Loktionova

PECULIARITIES OF APPLYING STOCK VALUATION METHODS TO VARIOUS GROUPS OF STOCKS

The author proves the choice of stock valuation methods to be of critical importance in the process of investment decision making, and examines peculiarities of applying current stock valuation methods to groups of stocks that differ by liquidity and market capitalization.

Keywords: stocks; stock valuation; stock market.

Основными подходами к оценке рыночной стоимости акций, отражающими различные системы взглядов и идей относительно целей и принципов оценки рыночной стоимости акций, являются фундаментальный и технический анализ [2].

Фундаментальный анализ преследует две основные цели [3]:

- определение воздействия изменения макроэкономических факторов на экономику и финансово-экономические показатели деятельности компании (макроэкономический фундаментальный анализ);
- выявление наиболее недооцененных акций, обладающих наивысшим потенциалом роста (микроэкономический фундаментальный анализ).

Макроэкономический анализ проводится с помощью макроэкономических индикаторов. Макроэкономический индикатор — это численный показатель, характеризующий состояние экономики той или иной страны по определенному ее аспекту. Среди основных макроэкономических индикаторов можно выделить ставку рефинансирования, текущий уровень ликвидности национальной валюты, уровень ВВП, уровень безработицы, уровень инфляции.

Микроэкономический анализ подразумевает оценку финансового состояния предприятия-эмитента, а также его положения в отрасли в целях определения справедливой стоимости акций и сравнения ее с рыночной стоимостью акций.

Методы фундаментального анализа основываются на базовых подходах оценочной практики, используемых в оценке стоимости компаний: затратном, доходном, сравнительном [1; 4].

Затратный подход заключается в определении справедливой стоимости компании на основе оценки рыночной стоимости активов ком-

пании за вычетом ее обязательств. Основным методом, используемым в рамках затратного подхода, является метод расчета чистых активов.

Доходный подход заключается в определении справедливой стоимости компании на основе оценки ожидаемого дохода, приведенного к текущему моменту времени. В рамках данного подхода одним из наиболее распространенных методов оценки справедливой стоимости акций является метод дисконтированных денежных потоков.

Сравнительный подход заключается в определении справедливой стоимости компании на основе сравнительной оценки финансовых и производственных показателей деятельности компаний-аналогов. В рамках сравнительного подхода для оценки справедливой стоимости акций, чаще всего, используется метод оценки отраслевых аналогов.

Основной целью технического анализа акций является определение будущего значения их рыночной стоимости на основе изучения динамики цен на акции в прошлом и настоящем. Все методы технического анализа объединены в три группы: методы графического анализа, методы математического анализа и волновой анализ [5].

Под графическими понимаются те методы, в которых для прогнозирования используются наглядные изображения движений рынка — графики. Основными инструментами графического технического анализа являются линии тренда, линии поддержки и сопротивления, графические модели.

Методы математического анализа цен (компьютерные методы) строятся на использовании технических индикаторов, обеспечивающих более объективное представление об активности цен. Основными инструментами компьютерного технического анализа являются трендовые индикаторы и осцилляторы.

Волновой анализ цен основывается на предположении о цикличности всех процессов, происходящих в природе и в обществе. Для анализа ценовой динамики используются волновые модели Эллиота в комбинации с числами Фибоначчи.

Рассмотрев характерные особенности фундаментального и технического анализа, можно сделать вывод о том, что к различным группам акций компаний, отличающихся по степени ликвидности и рыночной капитализации, оправдано применять различные концептуальные подходы и методы оценки рыночной стоимости. В зависимости от ликвидности и рыночной капитализации все акции разделяют на три основные группы:

1. «Голубые фишки» — акции наиболее крупных, ликвидных и надежных компаний, характеризующихся стабильными показателями получаемых доходов и выплачиваемых дивидендов.

2. Акции второго эшелона — акции надежных компаний, характеризующиеся меньшей по сравнению с «голубыми фишками» ликвидностью и рыночной капитализацией.

3. Акции третьего эшелона — акции, не имеющие длительной истории торгов на организованном рынке и обладающие в связи с этим низкой ликвидностью и рыночной капитализацией.

Рассмотрим «голубые фишки». На наш взгляд, нет смысла в определении их справедливой стоимости на основе прогнозирования будущих прибылей и дивидендных выплат. Наличие большого числа независимых друг от друга акционеров обеспечивает этим акциям стабильный рынок, а постоянная конкурентная борьба между покупателями и продавцами

определяет им справедливую рыночную цену. Наиболее подходящий метод анализа изменения цен на «голубые фишки» — применение разного рода технических индикаторов.

Другой, прямо противоположный, пример — акции третьего эшелона. Они, как правило, либо вообще не торгуются, либо торгуются пассивно. Технический анализ во всех своих проявлениях здесь, соответственно, отпадает, а на первый план выходит фундаментальный анализ: расчет основных финансовых показателей, используемых для прогнозирования курсов акций, и сравнение их со среднеотраслевыми.

Второму эшелону остается «золотая середина». Настроение рынка в их случае определяет краткосрочные колебания, общие же тенденции формируются фундаментальными факторами. Использование технического или фундаментального анализа при оценке стоимости акций второго эшелона зависит от целей, преследуемых инвестором. В случае покупки акций с целью получения краткосрочных или среднесрочных доходов оправдано использование технического анализа. Однако в случае долгосрочных вложений инвестор должен опираться на фундаментальный анализ.

Возможность применения существующих подходов и методов оценки рыночной стоимости акций к различным по ликвидности и рыночной капитализации группам акций наглядно представлена на рисунке.



Применимость различных подходов и методов к оценке рыночной стоимости отдельных групп акций

Применение к различным по ликвидности и рыночной капитализации группам акций разных подходов и методов оценки их рыночной стоимости позволит инвесторам корректно оценивать результаты анализа и принимать более обоснованные инвестиционные решения.

Список использованной литературы

1. Амбросов Н.В. Системный анализ организованности экономики и отраслей промышленности / Н.В. Амбросов // Известия Иркутской государственной экономической академии. — 2011. — № 6 (80). — С. 187–193.
2. Бердникова Т.Б. Оценка ценных бумаг / Т.Б. Бердникова. — М.: ИНФРА-М, 2005. — 144 с.
3. Россохин В.В. Анализ подходов к фундаментальной оценке стоимости акций / В.В. Россохин // Экономический анализ: теория и практика. — 2008. — № 6. — С. 56–62.
4. Рутгайзер В.М. Оценка стоимости бизнеса / В.М. Рутгайзер. — М.: Маросейка, 2007. — 448 с.
5. Швагер Дж. Технический анализ. Полный курс / Дж. Швагер. — М.: Альпина Паблишер, 2002. — 806 с.

References

1. Ambrosov N.V. Sistemnyi analiz organizovannosti ekonomiki i otraslei promyshlennosti / N.V. Ambrosov // Izvestiya Irkutskoi gosudarstvennoi ekonomicheskoi akademii. — 2011. — № 6 (80). — S. 187–193.
2. Berdnikova T.B. Otsenka tsennykh bumag / T.B. Berdnikova. — M.: INFRA-M, 2005. — 144 s.
3. Rossokhin V.V. Analiz podkhodov k fundamental'noi otsenke stoimosti aksii / V.V. Rossokhin // Ekonomicheskii analiz: teoriya i praktika. — 2008. — № 6. — S. 56–62.
4. Rutgaizer V.M. Otsenka stoimosti biznesa / V.M. Rutgaizer. — M.: Maroseika, 2007. — 448 s.
5. Shvager Dzh. Tekhnicheskii analiz. Polnyi kurs / Dzh. Shvager. — M.: Al'pina Pablisher, 2002. — 806 s.

Информация об авторе

Локтионова Елена Александровна — ассистент, кафедра банковского дела и ценных бумаг, Байкальский государственный университет экономики и права, г. Иркутск, e-mail: loktionova_ea@mail.ru.

Author

Loktionova Elena Aleksandrovna — Junior Instructor, Chair of Banking and Securities, Baikal State University of Economics and Law, Irkutsk, e-mail: loktionova_ea@mail.ru.