

Маковецкий М.Ю.

Тема 2

«Финансовый рынок как источник
капитала для организации»

Тема 2 «Финансовый рынок как источник капитала для организации»

1. Основы ценообразования на рынке ценных бумаг. Капитал и процент. Фактор времени, наращение и дисконтирование.
2. Финансовые вычисления на рынке долговых обязательств (векселя, облигации). Показатели доходности и методы расчета.
3. Финансовые вычисления на рынке акций. Стоимостная оценка акций. Показатели доходности.
4. Фондовые индексы и методы их расчета. Коэффициент « β » и его аналитическое значение.

Многозначность понятия «капитал»

Капитал — как определяющее общественное отношение между капиталистами и наемными рабочими, имеющее многообразные формы проявления (воплощения):

Капитал — это самовозрастающая стоимость, создаваемая наемными рабочими;

Капитал — это движение, процесс кругооборота, проходящий различные стадии;

Капитал — это не вещь, а определенное общественное отношение, которое представлено в вещи и придает этой вещи специфический общественный характер.

Многозначность понятия «капитал»

Капитал как средства производства – подход, характерный для представителей классической буржуазной политической экономии А. Смита (капитал – накопленный и овеществленный труд) и Д. Рикардо (капитал – средства производства), а также физиократов (капитал – это земля).

Такой же точки зрения придерживались и некоторые известные экономисты XX века – П. Самуэльсон, У. Нордхаус, С. Фишер, Р. Дорнбуш и др.

Многозначность понятия «капитал»

Капитал как деньги – подход, в котором в состав капитала включают деньги, ценные бумаги, иные финансовые активы. Его придерживаются Р. Дорнбуш, С. Фишер, Дж. Робинсон и др.

Капитал как знания, навыки человека, используемые в производстве. Такой подход получил распространение у представителей теории человеческого капитала. Подобную интерпретацию капитала, в частности, предложили Дж. Беккер, Ф. Махлуп и др.

Многозначность понятия «капитал»

Капитал — это блага, использование которых позволяет увеличивать производство будущих благ (т.е. обеспечивается «самовозрастание»).

Капитал — это элемент (фактор) производства, выступающий в многообразных формах.

Капитал — это разнообразные ресурсы, используемые для производства товаров и услуг.

Капитал — это все то, что способно создавать (приносить) доход.

Подходы к определению понятия «рынок капиталов»

1. Под капиталом на рынке факторов производства понимается физический капитал (станки, машины, здания, сооружения, запасы материалов и т.п.);
2. Под капиталом на рынке факторов производства понимается денежный капитал, предоставляемый во временное пользование за определенную плату.

Ссудный капитал и ссудный процент

Капитал в денежной форме, предоставляемый во временное пользование за определенную плату — ссудный процент, называют ссудным капиталом.

Ссудный капитал как капитал, приносящий процент, является обособившейся частью промышленного капитала.

Источником ссудного капитала является временно свободный денежный капитал, который образуется в ходе кругооборота промышленного капитала.

Ссудный капитал и ссудный процент

Движение ссудного капитала выражается формулой:

$$D - D'$$

Исходным пунктом движения ссудного капитала является передача денежных средств их собственником во временное пользование другим субъектам, а конечным пунктом — возврат занятой суммы денег с приростом.

Часть прибыли, которую заемщик (промышленный капиталист) уплачивает кредитору (денежному капиталисту) за предоставленную ссуду (денежные средства), представляет собой ссудный процент.

Ссудный капитал и ссудный процент

Процент можно рассматривать как форму компенсации, которую выплачивает заемщик кредитору за упущенную возможность альтернативного вложения денежных средств.

В условиях совершенной конкуренции существует тенденция к установлению единой ставки ссудного процента (процентной ставки).

Однако в реальной (с факторами несовершенной конкуренции) рыночной экономике существует широкий диапазон ставок.

Факторы, влияющие на ставку процента

- Соотношение спроса на ссудный капитал и его предложения;
- Степень риска (определяется рейтингом или классом заемщика, наличием или отсутствием залога в обеспечении ссуды и т.д.);
- Срочность (краткосрочные, среднесрочные, долгосрочные ссуды);
- Размер предоставляемой ссуды;
- Система налогообложения (наличие или отсутствие льгот по определенным категориям займов);
- Структура и развитость рынка капиталов и др.

Фактор времени: наращение и дисконтирование

Денежные средства, участвующие в финансовых операциях, имеют временную ценность.

Поскольку доходы и расходы, как правило, бывают рассредоточены по оси времени, все денежные средства имеют разную ценность.

Для обеспечения сопоставимости возникает необходимость их приведения к одному и тому же (базовому) моменту времени.

Приведение разновременных экономических показателей к единому моменту времени осуществляется с помощью фактора времени.

Фактор времени:

наращение и дисконтирование

Фактор времени позволяет сопоставлять и сравнивать затраты и результаты, относящиеся к прошлому, настоящему, будущему.

Учет фактора времени позволяет определить целесообразность будущих выгод и рассчитать, насколько они оправдывают сегодняшние затраты.

Наращение — это вычисление будущей стоимости, т. е. стоимости к фиксированному моменту в будущем.

Дисконтирование — это приведение будущих денежных потоков (поступлений) к начальному моменту времени.

Фактор времени: наращение и дисконтирование

Процедура наращивания позволяет определить увеличение первоначальной суммы вклада (займа) за счет начисленных процентов при движении от текущего к будущему моменту времени.

Процедура дисконтирования позволяет определить текущую (современную) стоимость будущих поступлений (денежных потоков) на момент расчета.

В результате происходит сравнение различных способов инвестирования, сделанных в разные моменты времени и на разных условиях, оценка их эффективности.

Фактор времени: наращение и дисконтирование

На практике учет фактора времени означает расчет настоящей или будущей стоимости денежных платежей.

Такие расчеты производятся с помощью одной из двух схем начисления процентов:

Схема простых процентов — предполагает неизменность базы, с которой происходит начисление.

Схема сложных процентов — предполагает капитализацию процентов (реинвестирование), т. е. база, с которой происходит начисление, постоянно возрастает.

Чистая текущая стоимость (чистый приведенный эффект)

Чтобы не оказаться в убытках при вложении средств, следует подсчитать дисконтированную стоимость будущих доходов, ожидаемых от инвестиций, и сравнить ее с размером инвестиций.

В данном случае при принятии решений по инвестициям рассчитывается показатель чистой дисконтированной стоимости («net present value» – NPV).

Основная идея NPV – критерия (критерия чистой дисконтированной стоимости): инвестирование целесообразно тогда, когда ожидаемые доходы больше, чем издержки на инвестиции.

Фирме следует осуществлять инвестиции, если чистая дисконтированная стоимость положительна, т.е. $NPV > 0$.

Внутренняя норма (ставка) доходности

Наиболее часто при оценке эффективности инвестиций прибегают к определению внутренней нормы (ставки) доходности («internal rate of return» – IRR).

Под внутренней нормой доходности (IRR) понимают ту расчетную ставку процентов, при которой капитализация регулярно получаемого дохода дает сумму, равную инвестициям.

Правило интерпретации значения внутренней норма доходности очень простое: чем выше IRR, тем больше эффективность инвестиций.

IRR показывает максимально допустимый уровень расходов по данному инвестиционному проекту (вложению).

Финансовые вычисления (показатели) на рынке облигаций

Показатели доходности:

- Текущая доходность;
- Конечная доходность (доходность к погашению).

Факторы, влияющие на доходность:

- Инфляция в экономике;
- Налоговая система (налогообложение).

Виды стоимостей (цен) на рынке акций

- Номинальная стоимость;
- Эмиссионная стоимость;
- Балансовая, или книжная, стоимость;
- Курсовая стоимость;
- Выкупная стоимость;
- Рыночная стоимость;
- Цена конкретной сделки;
- Залоговая стоимость;
- Ликвидационная стоимость.

ПОРЯДОК ОЦЕНКИ СТОИМОСТИ ЧИСТЫХ АКТИВОВ АКЦИОНЕРНЫХ ОБЩЕСТВ (1)

1. Под стоимостью чистых активов акционерного общества понимается величина, определяемая путем вычитания из суммы активов¹. Под стоимостью чистых активов акционерного общества понимается величина, определяемая путем вычитания из суммы активов акционерного общества, принимаемых к расчету, суммы его пассивов, принимаемых к расчету.
2. Оценка имущества, средств в расчетах и других активов и пассивов акционерного общества производится с учетом требований положений по бухгалтерскому учету и других нормативных правовых актов по бухгалтерскому учету. Для оценки стоимости чистых активов акционерного общества составляется расчет по данным бухгалтерской отчетности.
3. В состав активов, принимаемых к расчету, включаются:
 - внеоборотные активы, отражаемые в первом разделе бухгалтерского баланса (нематериальные активы, основные средства, незавершенное строительство, доходные вложения в материальные ценности, долгосрочные финансовые вложения, прочие внеоборотные активы);
 - оборотные активы, отражаемые во втором разделе бухгалтерского баланса (запасы, налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям, дебиторская задолженность, краткосрочные финансовые вложения, денежные средства, прочие оборотные активы), за исключением стоимости в сумме фактических затрат на выкуп собственных акций, выкупленных акционерным обществом у акционеров для их последующей перепродажи или аннулирования, и задолженности участников (учредителей) по взносам в уставный капитал.

ПОРЯДОК ОЦЕНКИ СТОИМОСТИ ЧИСТЫХ АКТИВОВ АКЦИОНЕРНЫХ ОБЩЕСТВ (2)

4. В состав пассивов, принимаемых к расчету, включаются:

- долгосрочные обязательства по займам и кредитам и прочие долгосрочные обязательства;
- краткосрочные обязательства по займам и кредитам;
- кредиторская задолженность;
- задолженность участникам (учредителям) по выплате доходов;
- резервы предстоящих расходов;
- прочие краткосрочные обязательства.

5. Оценка стоимости чистых активов производится акционерным обществом ежеквартально и в конце года на соответствующие отчетные даты.

6. Информация о стоимости чистых активов раскрывается в промежуточной и годовой бухгалтерской отчетности.

ИСТОЧНИК:

- **МИНИСТЕРСТВО ФИНАНСОВ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ N 10н**
- **ФЕДЕРАЛЬНАЯ КОМИССИЯ ПО РЫНКУ ЦЕННЫХ БУМАГ N 03-6/пз**
- **ПРИКАЗ от 29 января 2003 года**
- **ОБ УТВЕРЖДЕНИИ ПОРЯДКА ОЦЕНКИ СТОИМОСТИ ЧИСТЫХ АКТИВОВ АКЦИОНЕРНЫХ ОБЩЕСТВ**

Финансовые вычисления (показатели) на рынке акций

- Историческая дивидендная доходность;
- Перспективная дивидендная доходность;
- Величина дохода на одну акцию (EPS);
- Отношение цены к доходу на акцию (P / E);
- Стоимость чистых активов;
- Изменчивость цены – коэффициент « β »