

Министерство образования и науки Российской Федерации

федеральное государственное автономное образовательное учреждение
высшего образования
**«НАЦИОНАЛЬНЫЙ ИССЛЕДОВАТЕЛЬСКИЙ
ТОМСКИЙ ПОЛИТЕХНИЧЕСКИЙ УНИВЕРСИТЕТ»**

Институт – природных ресурсов
Специальность – 050802 «Экономика и управление на предприятии
(нефтяной и газовой промышленности)»
Кафедра – экономика природных ресурсов

ДИПЛОМНАЯ РАБОТА

**Оценка рыночной стоимости акций нефтегазовых компаний на примере
ПАО «Газпром»**

УДК 336.663.214:622.324

Студент

Группа	ФИО	Подпись	Дата
3-2Э00	Филиппов Александр Владимирович		

Руководитель

Должность	ФИО	Ученая степень, звание	Подпись	Дата
ассистент	Вершкова Елена Михайловна			

КОНСУЛЬТАНТЫ:

По разделу «Финансовый менеджмент, ресурсоэффективность и ресурсосбережение»

Должность	ФИО	Ученая степень, звание	Подпись	Дата
ассистент	Вершкова Елена Михайловна			

По разделу «Социальная ответственность»

Должность	ФИО	Ученая степень, звание	Подпись	Дата
ассистент	Грахова Елена Александровна			

ДОПУСТИТЬ К ЗАЩИТЕ:

Зав. кафедрой	ФИО	Ученая степень, звание	Подпись	Дата
экономики природных ресурсов	Боярко Григорий Юрьевич	д.э.н		

Томск – 2016

Министерство образования и науки Российской Федерации

федеральное государственное автономное образовательное учреждение
высшего образования

«НАЦИОНАЛЬНЫЙ ИССЛЕДОВАТЕЛЬСКИЙ ТОМСКИЙ ПОЛИТЕХНИЧЕСКИЙ УНИВЕРСИТЕТ»

Институт – природных ресурсов

Специальность – 050802 «Экономика и управление на предприятии
(нефтяной и газовой промышленности)»

Кафедра – экономика природных ресурсов

УТВЕРЖДАЮ:

Зав. кафедрой экономики
природных ресурсов

_____ *Г. Ю. Боярко*

«___» _____ 2016 г.

ЗАДАНИЕ

на выполнение выпускной квалификационной работы

В форме: дипломной работы

Студенту:

Группа	ФИО
3-2Э00	Филиппов Александр Владимирович

Тема работы:

Оценка рыночной стоимости акций нефтегазовых компаний на примере ПАО «Газпром»	
Утверждена приказом директора ИПР	

Срок сдачи студентом выполненной работы:	
--	--

ЗАДАНИЕ:

Исходные данные к работе	<i>фондовая литература ПАО «Газпром» нормативные документы ПАО «Газпром», официальный сайт ПАО «Газпром», учебная литература.</i>
--------------------------	---

Перечень подлежащих исследованию, проектированию и разработке вопросов	<i>а) рассмотреть теоретические аспекты фондового рынка, рынка стоимости акций и стоимости чистых активов на акцию. б) дать краткую характеристику деятельности компании, провести фундаментальный анализ стоимости акций и рассчитать стоимость чистых активов для организации ПАО «Газпром» в) предложить рекомендации.</i>
Перечень графического материала	<i>Графическая часть дипломной работы должна отражать основные результаты и этапы исследования: 1) динамика стоимости акций 2) графическое отображение стоимости прибыли и цены акций 3) оценка величины чистых активов ПАО «Газпром» 4) анализ динамики изменения чистых активов 5) связь между рейтинговой оценкой и динамикой чистых активов б)</i>

Консультанты по разделам выпускной квалификационной работы

Раздел	Консультант	Подпись	Дата
Финансовый менеджмент	Вершкова Е.М.		
Социальная ответственность	Грахова Е.А.		

Названия разделов, которые должны быть написаны на русском и иностранном языках:

1. Фундаментальный анализ ценных бумаг
2. Фундаментальный анализ стоимости обыкновенной акции ПАО «Газпром»
3. Расчет стоимости чистых активов для организации ПАО «Газпром»
4. Социальная ответственность

Дата выдачи задания на выполнение выпускной квалификационной работы по линейному графику	
---	--

Задание выдал руководитель

Должность	ФИО	Ученая степень, звание	Подпись	Дата
ассистент	Вершкова Е.М.			

Задание принял к исполнению студент:

Группа	ФИО	Подпись	Дата
3–2э00	Филиппов Александр Владимирович		

ЗАДАНИЕ ДЛЯ РАЗДЕЛА «СОЦИАЛЬНАЯ ОТВЕТСТВЕННОСТЬ»

Студенту:

Группа	ФИО
3–2Э00	Филиппов Александр Владимирович

Институт	Институт природных ресурсов	Кафедра	Экономика природных ресурсов
Уровень образования	Специалист	Направление/специальность	«Экономика и управление на предприятии (нефтяной и газовой промышленности)»

Исходные данные к разделу «Социальная ответственность»:

<p>- Положения и рекомендации по корпоративной и социальной ответственности используемые в российской практике</p> <p>- Внутренняя документация предприятия, официальной информации различных источников, включая официальный сайт предприятия, отчеты</p>	<p>Положение ПАО «Газпром» «Социальные льготы, гарантии, компенсации» утвержденное приказом от 3 ноября 2010 года № 274. Стандарт Компании «Порядок обучения (подготовки) и проверки знаний (аттестации) работников по безопасности труда» № от 12.10.94 № 65. Положение ПАО «Газпром» «Об оплате труда» от 20.12.2012 года № 377, официальный сайт компании.</p>
--	---

Перечень вопросов, подлежащих исследованию, проектированию и разработке:

<p>Анализ факторов внутренней социальной ответственности:</p> <ul style="list-style-type: none"> – безопасность труда; – стабильность заработной платы; – поддержание социально значимой заработной платы; – дополнительное медицинское и социальное страхование сотрудников; – развитие человеческих ресурсов через обучающие программы и программы подготовки и повышения квалификации; – оказание помощи работникам в критических ситуациях. 	<p>Проанализировать в качестве внутренних факторов социальной ответственности ПАО «Газпром»:</p> <ul style="list-style-type: none"> - повышение квалификации и профессиональной переподготовки руководителей - соблюдение стандартов, выполнение требований российского законодательства, а также международных договоров Российской Федерации по вопросам заработной платы, социального страхования, охраны труда и т.д. - содействия компании деятельности в сфере образования, науки, культуры и искусству
<p>Анализ факторов внешней социальной ответственности:</p> <ul style="list-style-type: none"> – спонсорство и корпоративная 	<p>Проанализировать в качестве внешних факторов социальной ответственности</p>

<p><i>благотворительность;</i></p> <ul style="list-style-type: none"> – <i>содействие охране окружающей среды;</i> – <i>взаимодействие с местным сообществом и местной властью;</i> – <i>готовность участвовать в кризисных ситуациях;</i> – <i>ответственность перед потребителями товаров и услуг (выпуск качественных товаров), и т.д.</i> 	<p><i>ПАО «Газпром»:</i></p> <ul style="list-style-type: none"> - <i>объем средств выделенных на благотворительность</i> - <i>объем средств, выделенных организацией на организацию экологически безопасного производственного процесса.</i> - <i>повышение доверия к организации со стороны партнеров и потребителей</i>
<p><i>1. Оценка приоритетов ПАО «Газпром»</i></p>	<p><i>Рассмотреть программы, касающиеся приоритетов ПАО «Газпром» в проведении работ:</i></p> <ul style="list-style-type: none"> - <i>науки и образованию;</i> - <i>культура и просвещение;</i> - <i>спорт</i> - <i>защита малообеспеченных слоев населения</i>
<p><i>2. Оценка проделанной работы ПАО «Газпром» в сфере благотворительности</i></p>	<p><i>Рассмотреть программы, касающиеся приоритетов ПАО «Газпром» в сфере благотворительности таких как:</i></p> <ul style="list-style-type: none"> - <i>«Футбол для дружбы»</i> - <i>«Газпром — детям»</i>
<p><i>3. Оценка проделанной работы ПАО «Газпром» в сфере охраны окружающей среды</i></p>	<p><i>Рассмотреть программы, касающиеся приоритетов ПАО «Газпром» в сфере охраны окружающей среды таких как:</i></p> <ul style="list-style-type: none"> - <i>охрана земель</i> - <i>охрана водных ресурсов</i> - <i>водопользование</i> - <i>сокращение выбросов в атмосферу</i>
<p><i>Оценка эффективности программ, рекомендации</i></p>	<p><i>Определить особенности оценки эффективности отношений социальной ответственности и определить финансовое состояние компании для возможности про финансирования социальных проектов на будущие года</i></p>
<p>Перечень графического материала:</p>	
<p><i>При необходимости представить эскизные графические материалы к расчётному заданию.</i></p>	

<p>Дата выдачи задания для раздела по линейному графику</p>	
--	--

Задание выдал консультант:

Должность	ФИО	Ученая степень, звание	Подпись	Дата
ассистент	Грахова Елена Александровна			

Задание принял к исполнению студент:

Группа	ФИО	Подпись	Дата
3-2Э00	Филиппов Александр Владимирович		

Министерство образования и науки Российской Федерации

федеральное государственное автономное образовательное учреждение
высшего образования

«НАЦИОНАЛЬНЫЙ ИССЛЕДОВАТЕЛЬСКИЙ ТОМСКИЙ ПОЛИТЕХНИЧЕСКИЙ УНИВЕРСИТЕТ»

Институт природных ресурсов

Специальность – 050802 «Экономика и управление на предприятии
(нефтяной и газовой промышленности)»

Уровень образования - высшее

Кафедра экономика природных ресурсов

Период выполнения весенний семестр 2015/2016 учебного года

Форма представления работы:

Дипломная работа

КАЛЕНДАРНЫЙ РЕЙТИНГ-ПЛАН выполнения выпускной квалификационной работы

Срок сдачи студентом выполненной работы: 27.05.2016 г.

Дата контроля	Название раздела	Максимальный балл раздела
31.03.2016	1. Фундаментальный анализ ценных бумаг	15
13.04.2016	2. Фундаментальный анализ стоимости обыкновенной акции ПАО «Газпром»	25
25.04.2016	3. Расчет стоимости чистых активов для организации ПАО «Газпром»	25
12.05.2016	4. Социальная ответственность	15
20.05.2016	Заключение	20
25.05.2016	Предварительная защита	100

Составил преподаватель:

Должность	ФИО	Ученая степень, звание	Подпись	Дата
ассистент	Вершкова Е.М.			

СОГЛАСОВАНО:

Зав. кафедрой	ФИО	Ученая степень, звание	подпись	Дата
экономики природных ресурсов	Боярко Г. Ю.	д-р экон. наук		

Реферат

Данная дипломная работа содержит 73 с., 10 рисунков, 5 таблиц, 45 источников. Тема настоящей курсовой работы - оценка рыночной стоимости акций нефтегазовых компаний (на примере ПАО «Газпром»).

Данная работа освещает повышение точности оценки и прогнозирования операционных и финансовых показателей ПАО «Газпром». Целью работы является изучение фундаментального рынка на примере ПАО «Газпром», а также выполнить анализ компании по отчетности за 2013, 2014 и 2015 гг.

Актуальность темы дипломной работы заключается в том, что с помощью финансовых показателей и выполнения качественного анализа компании можно будет спрогнозировать будущие дивиденды тем самым решить поставленные задачи аукционеров.

В процессе исследования использовались нормативные и законодательные акты Российской Федерации, внутренняя документация компании ПАО «Газпром», специальная литература и литература отечественных авторов.

Оглавление

Введение	10
1 Фундаментальный анализ ценных бумаг.....	12
1.1 Показатели рентабельности	15
1.2 Анализ чистых активов.....	25
1.3 Главное отличие платёжеспособности от кредитоспособности предприятие	26
1.4 Анализ банкротства.....	28
Список используемых источников	30

Введение

При организации предприятия с долевым участием эмитируются ценные бумаги, свидетельствующие о вкладе в уставный капитал. В дальнейшем при успешной деятельности компании владельцы акций получают прибыль в форме дивидендов. На определенном этапе функционирования компании необходима оценка акций.

Основная проблема стоящая перед нефтегазовыми энергетическими компаниями является повышение точности оценки и прогнозирования операционных и финансовых показателей от которых в конечном итоге зависит выполнение поставленных акционерами задач.

Оценка акций необходима для анализа платежеспособности предприятия в случае оформления кредитов, а также при комплексном анализе финансового состояния организации. Это избавит вас от возможных потерь при колебании курса ценных бумаг, поможет принять решение об инвестициях и т.п. Как правило, инвесторов интересует инвестиционная стоимость акций, то есть их доходность.

Когда у нефтегазовых компаний появляются всевозможные проблемы, у них возникают требования построения стратегии поведения на международных рынках энергоносителей и формирования кратко- средне-, и долгосрочных программ инвестирования и финансирования. Также требуются современные инструменты, методики и технологии для анализа внешних и внутренних сред. Это необходимо для прогнозирования и расчета рисков, динамики изменения цен на сырье, активы и акции.

Ошибки неадекватных прогнозов могут привести к неприятным финансовым последствиям таким как: снижению стоимости компании, невыполнение обязательств перед кредиторами и акционерами.

Осуществление корректного анализа экономической эффективности инвестиционных проектов в нефтегазовых компаниях в силу необходимости обработки большого объема данных, их сбора, а также использования

унифицированных предпосылок требует использования соответствующей методики и четкой организации прогнозно-аналитической работы в компаниях.

Ключевым вопросом успешности деятельности нефтегазовых компаний является быстрота принятия решения и качество предоставленной руководству и акционерам информации.

1 **Фундаментальный анализ ценных бумаг**

Рынок ценных бумаг в России – это молодой, динамичный рынок с быстро нарастающими объемами операций, со всеми более разнообразными финансовыми инструментами и диверсифицированной регулятивной и информационной структурой.

Фундаментальный анализ основывается на изучении и прогнозировании финансовых и производственных показателей деятельности эмитента. В самом простом смысле идея такова: высчитать «внутреннюю стоимость» компании с учётом её сегодняшнего положения и прогнозируемых показателей будущего, а затем определить из неё «справедливую стоимость» 1 акции. Сравнивая оную «справедливую» стоимость с той, что сложилась на рынке, игроки относят одни акции к недооценённым и приглядываются к их покупке, другие считают переоценёнными и предпочитают с такими играть только от «шорта». «Шорт» - продажа ценных бумаг, товаров или валюты, которыми торговец на момент продажи не владеет.[2]

Рыночный (сравнительный) подход — совокупность методов оценки стоимости объекта недвижимости, основанных на сравнении объекта оценки с аналогичными объектами недвижимости, в отношении которых имеется информация о ценах сделок с ними.

Основополагающее предположение, составляющее теоретический фундамент сравнительного подхода – это предположение о том, что покупатель, действующий разумно и в своих интересах, не заплатит за товар больше, чем стоят на рынке товары такого же качества. В свою очередь, продавец не станет устанавливать на свой товар цену существенно меньше, чем цены недавних реальных сделок с такими же товарами аналогичного качества. Считается, что в результате взаимодействия продавца и покупателя, мотивированных данным образом, они придут к справедливой цене на товар, близкой к уровню цен, который существует на рынке (в случае, когда товаром являются акции – на открытом рынке ценных бумаг).

Главное преимущество сравнительного подхода заключается в том, что стоимость акций рассчитывается исходя из объективных рыночных данных, а субъективные факторы играют лишь незначительную роль в такой оценке. С другой стороны, сравнительный подход почти не учитывает перспективы развития бизнеса и плохо приспособлен для оценки молодых компаний, особенно в инновационном секторе.

Сравнительный подход применяют, в основном, для оценки акций открытых (публичных) акционерных обществ, хотя, при внесении дополнительной корректировки (так называемой «корректировки на закрытость»), возможно применение сравнительного подхода и для оценки акций компаний закрытого типа.[16 с 37]

Наиболее популярным методом расчёта фундаментальной стоимости эмитента является метод дисконтированных денежных потоков (DCF): на основе экспертных оценок определяется размер денежного потока, который способна генерировать компания (обычно на горизонте 8-10 лет), после чего он дисконтируется по так называемой «безрисковой» ставке (то есть ставке, соответствующей вложениям в наиболее надёжные инструменты). Дисконтирование осуществляется для того, чтобы отразить тот факт, что владельцы акций получают прибыль не прямо сейчас, а в будущем.

Проблемой для фундаменталиста всегда является то, что существует огромное количество факторов, которые он не способен учесть в модели (начиная от конфликтов с властью, заканчивая стихийными бедствиями, способными уничтожить производственные активы компании).

Для сторонников технического анализа важны не какие-то «внутренние» характеристики эмитента, а лишь ценовые движения на бирже. Основываясь на прошлых данных по объёмам торгов и ценам на отдельные рыночные активы, аналитик пытается определить тенденцию изменения цены. В ход идут графики с прочерченными линиями поддержки и сопротивления, числовые индикаторы, попытки узреть в линиях колебаний цен определённые «фигуры» вроде «голова-плечи».

На результаты фундаментального анализа, главным образом, ориентируются долгосрочные инвесторы, спекулянты же торгуют по данным теханализа.

Короткая продажа (игра на понижение, продажа без покрытия, шорт) – продажа ценных бумаг, которыми продавец не владеет на момент заключения сделки – они взяты в кредит у брокера посредством маржинального кредитования – с целью их дальнейшего выкупа и возврата брокеру. Игрок, совершающий такую сделку, рассчитывает, что цены акций снизятся к моменту обратной покупки. Таким образом, короткие продажи могут использоваться для получения прибыли на падающем рынке, а также в целях хеджирования длинных позиций.

Поддержка - ценовой уровень, на котором на рынке покупатели начинают преобладать над продавцами, и котировки бумаги перестают понижаться. Уровни поддержки и сопротивления определяются оценочным путём в рамках технического анализа. Зачастую цены акций всё-таки падают ниже определенных «текущих поддержек», что называют «пробоем». Аналитики не расстраиваются и просто ищут новые уровни поддержек.

Сопротивление - ценовой уровень, на котором на рынке продавцы начинают преобладать над покупателями, и котировки бумаги перестают расти. Уровни сопротивления и поддержки определяются оценочным путём в рамках технического анализа. Случающиеся преодоления определенных «текущих уровней сопротивления» заставляют аналитиков искать новые.[13 с 72]

Помимо очевидных категорий вроде «номинальной» или «ликвидационной» стоимости акции, есть 2 понятия, вокруг которых постоянно возникает масса споров в экспертном сообществе: «рыночная» и «справедливая» стоимости бумаг.

Рыночная стоимость акции - стоимость, которая складывается под действием спроса и предложения на вторичном рынке ценных бумаг.

Теоретики утверждают, что основой рыночной цены акции являются:

представления участников рынка о стоимости фиктивного капитала, отражающего рыночную стоимость всей совокупности активов эмитента;

мнения относительно ценности прав, которыми данная ценная бумага как титул долевой собственности наделяет инвестора.

На практике в рыночных котировках огромный вес имеют спекулятивные факторы.

Справедливая стоимость акции - стоимость, формируемая под влиянием внутренних характеристик эмитента: фактического состояния бизнеса и ожиданий перспектив его развития. Определение такой величины – предмет оценочной деятельности. Реально складывающиеся на рынке цены редко совпадают с подобными расчетными стоимостями и тогда говорят о том, что бумаги «недооценены» или «переоценены» рынком.

Справедливая стоимость акции величина крайне спорная. Ряд специалистов вообще полагает, что только рыночные цены и являются истинно справедливыми, а любые оценки «внутренней» стоимости акций неадекватны, поскольку не включают в себя психологические факторы, политические и экономические риски. Другие, напротив, полагают, что рыночная цена акции должна со временем прийти к своей реальной стоимости, поэтому недооцененные рынком бумаги надо покупать, а переоцененные – продавать.[17 с 400]

Дивидендная доходность. Дивидендная доходность показывает текущую доходность акций. Она рассчитывается как отношение дивиденда на акцию к текущей котировке бумаги. Чем выше дивидендная доходность, тем, теоретически, выше привлекательность акций.

1.1 Показатели рентабельности

Показатели рентабельности активов или его частей позволяют судить об эффективности вложений в ту или иную деятельность. Известны две группы относительных показателей доходности:

- рентабельность инвестиций (капитала);
- рентабельность продаж.

Роль дохода в условиях рынка существенно возросла, поскольку получение дохода является основной целью хозяйствующих субъектов. Рост дохода создает финансовую базу для самофинансирования, являющегося обязательным условием успешной хозяйственной деятельности предприятия. Он означает, что каждое предприятие покрывает свои текущие и капитальные затраты за счет собственных источников.

Как было отмечено ранее, доходность хозяйствующих субъектов характеризуется абсолютными и относительными показателями. Абсолютные показатели доходности характеризуются суммой доходов от основной и неосновной деятельности предприятий, являющихся основой для дальнейшего расчета величины итоговой прибыли за период, определяющей конечные финансовые результаты деятельности предприятия.

Относительные показатели доходности, используемые для более реальной оценки получаемого дохода, характеризуют степень доходности работы предприятия и рассчитываются в процентах. К ним относятся различные уровни относительных показателей доходности, определяющих рентабельность авансированного капитала, рентабельность собственного капитала, рентабельность производственных фондов, рентабельность реализованной продукции (выполненных работ, оказанных услуг). Уровень рентабельности предприятий торговли и общественного питания определяется процентным отношением прибыли от реализации товаров (продукции общественного питания) к товарообороту.

Цель анализа относительных показателей доходности (рентабельности) работы предприятия заключается в осуществлении комплекса расчетов, которые проводятся по следующим направлениям:

- дают общую оценку изменения показателей прибыли и рентабельности с использованием приема сравнения;

- рассчитывают влияние отдельных факторов на изменение показателей рентабельности с использованием приема цепных подстановок;
- разрабатывают мероприятия по повышению показателей рентабельности на предприятии по данным сводки факторного анализа.

Основными задачами анализа относительных показателей доходности работы предприятия в современных условиях хозяйствования являются:

- аналитическая оценка динамики абсолютных показателей доходности;
- изучение составных элементов образования итоговой прибыли;
- выявление резервов роста итоговой прибыли;
- исследование различных уровней доходности и факторов, влияющих на их величину.

Результативность деятельности предприятия в финансовом смысле характеризуется показателями прибыли и рентабельности. Абсолютные и относительные показатели доходности предприятий в современных условиях хозяйствования формируется посредством образования, размещения и использования финансовых результатов деятельности предприятия: денежных средств, поступающих за реализованную продукцию, товары, работы и услуги, кредитов банка и займов, временно привлеченных средств, задолженности поставщикам и другим кредиторам, временно свободных средств специальных фондов.

Наиболее распространенным и приемлемым финансовым индикатором оценки целесообразности инвестиций с позиции собственников предприятия, является показатель рентабельности собственного капитала и показатели рентабельности продаж: валовая рентабельность реализованной продукции, операционная рентабельность реализованной продукции и чистая рентабельность реализованной продукции, характеризующие итоговые результаты финансово-хозяйственной деятельности предприятий за определенный период.

Для более реальной оценки получаемого дохода используют относительные показатели доходности, к которым относятся различные показатели рентабельности, выражающие уровень доходности и характеризующие эффективность деятельности предприятия. В росте показателей доходности заинтересованы как хозяйствующие организации, так и государство. Поэтому на каждом предприятии необходимо проводить систематический анализ абсолютных и относительных показателей доходности.

К относительным показателям доходности относятся показатели рентабельности, характеризующие эффективность деятельности предприятия, которая в условиях рыночной экономики определяет его способность к финансовому выживанию, привлечению источников финансирования и их доходное использование. Так как коэффициенты доходности измеряют прибыльность предприятия с различных позиций и группируются в соответствии с интересами участников экономического процесса, они являются обязательными элементами сравнительного анализа и оценки финансовых результатов деятельности предприятия.

Различают три группы показателей доходности (рентабельности):

- рентабельность продукции;
- рентабельность общих активов и их отдельных элементов;
- рентабельность, рассчитываемая на базе чистого притока денежных средств.

Оценку относительных показателей доходности работы предприятия проводят по следующим направлениям:

- дают общую оценку изменения показателей рентабельности в динамике, используя прием сравнения;
- рассчитывают влияние отдельных факторов на изменение показателей рентабельности с использованием приема цепных подстановок;
- разрабатывают мероприятия и предложения по повышению показателей рентабельности на предприятии на основе их расчетных значений.

Для анализа относительных показателей доходности, характеризующих степень рентабельности (прибыльности) работы коммунального предприятия по данным его финансовой и статистической отчетности, рассмотрены следующие группы рентабельности:

- рентабельность (доходность) продукции, так называемая доходность объема продаж, для расчета которой в качестве базы сравнения берется объем продаж, определяется отношением величины валовой прибыли к сумме дохода от реализации продукции и показывает долю валовой прибыли на 1 тенге реализованной продукции;
- рентабельность производственной деятельности (доходность от основной деятельности), определяется отношением величины валовой прибыли к сумме затрат на производство реализованной продукции (себестоимости) и характеризует уровень доходности от основной деятельности - оказанных теплоуслуг коммунального предприятия за анализируемый период;
- рентабельность производственных фондов или общая доходность производства определяется как отношение величины валовой или итоговой прибыли к сумме среднегодовой стоимости основных средств и материальных оборотных активов (производственных запасов) по балансу;
- рентабельность (доходность) всего (авансированного) капитала предприятия определяется отношением итоговой или валовой прибыли к стоимости имущества по балансу коммунального предприятия;
- рентабельность собственного капитала рассчитывается отношением итоговой (валовой) прибыли к величине собственного капитала предприятия за период;
- рентабельность основных средств и прочих долгосрочных активов – фондорентабельность, определяется отношением итоговой или

валовой прибыли к среднегодовой стоимости основных средств по балансу предприятия.

Поиск и мобилизация факторов повышения доходов находится в известном смысле в компетенции руководства предприятия, а также его маркетинговой службы, роль финансовой службы сводится в основном к обоснованию разумной ценовой политики, оценке целесообразности и экономической эффективности нового источника доходов, контролю за соблюдением внутренних ориентиров по расчетным (достигнутым) относительным показателям доходности в отношении действующих и новых производств. Вторая задача – снижение расходов – подразумевает, в первую очередь, поиск резервов обоснованного снижения себестоимости реализованной продукции, выполненных работ и оказанных услуг.

Расчетные показатели рентабельности, характеризующие финансовые результаты и эффективность деятельности предприятия, являются и основными характеристиками оценки финансового состояния предприятия, поскольку отражают степень прибыльности продукции, общих активов и их отдельных элементов, собственного и всего капитала по данным его финансовой отчетности. Показатели рентабельности являются относительными характеристиками финансовых результатов и эффективности деятельности предприятия. Они измеряют доходность предприятия с различных позиций и группируются в соответствии с интересами участников экономического процесса, рыночного обмена. При анализе производства показатели рентабельности используются как инструмент инвестиционной политики и ценообразования. [15 с 203]

Стоимость чистых активов на акцию. Цель этого стоимостного коэффициента – определение базовой чистой стоимости компании на одну акцию, если бы активы компании были проданы за наличные сейчас и могли быть распределены между акционерами.

Чистые активы – отражают реальную стоимость имущества предприятия. Чистые активы рассчитываются акционерными обществами, обществами с

ограниченной ответственностью, государственными предприятиями и органами надзора. Изменение чистых активов позволяет оценить финансовое состояние предприятия, платежеспособность и уровень риска банкротства. Методика оценки чистых активов регламентирована законодательными актами и служит инструментом диагностики риска банкротства компаний. [22 с 331]

В состав активов входят внеоборотные и оборотные активы за исключением задолженности учредителей по взносам в уставной капитал и затрат на выкуп собственных акций. Пассивы включают в себя краткосрочные и долгосрочные обязательства за исключением доходов будущих периодов. Формула расчета имеет следующий вид:

$$ЧА = (A1 + A2 - ЗУ - ЗВА) - (П2 + П№ - ДБП) \quad (1)$$

где ЧА – стоимость чистых активов предприятия;

A1 – внеоборотные активы предприятия;

A2 – оборотные активы;

ЗУ – задолженности учредителей по взносам в уставной капитал;

ЗВА – затраты по выкупу собственных акций;

П2 – долгосрочные обязательства

П3 – краткосрочные обязательства;

ДБП – доходы будущих периодов.

Коэффициент альфа. Коэффициент альфа используется для определения того, насколько результаты торговой системы зависят от качества торговой системы, а не от колебаний рынка вообще. Для этого доходность стратегии разбивают на две части – на вызванную корреляцией с рынком и на созданную правильным построением этой торговой стратегии. Влияние рынка на доходность измеряется бета-коэффициентом. Другая часть, «грамотные действия» трейдера, отражаются в коэффициенте альфа.

Коэффициент бета. Этот коэффициент иллюстрирует связь между уровнем прибыльности ПИФа и динамикой эталона (например, индекса ММВБ). Этот показатель дает возможность рассчитать реальную картину доходности ПИФа, так как по сути – это поправка к падению и росту рынка.

Проще говоря, показатель Бета – это расчет уровня относительного риска ПИФа, который показывает неустойчивость фонда относительно эталонного показателя. Эталон или бенчмарк – это пакет ценных бумаг, который соответствует определенной стратегии вложений. Для ПИФа акций – это может быть индекс ММВБ или РТС, или РТС-2, если ПИФ занимается инвестированием в акции второго порядка. Для ПИФа инвестирующего в облигации, эталоном будет показатель индекса RUX-Cbonds

Очень важным нюансом является соответствие эталона портфелю и выбранной стратегии инвестирования, то есть эталон для ПИФа акций нельзя использовать для вложений в облигации. Корректность выбора эталона измеряется коэффициентом корреляции. Чем меньше его значение, тем ниже точность показателя Бета, и тем хуже он отображает волатильность рынка. Чем ближе показатель Бета к 1, тем она ближе к реальности, если ее коэффициент корреляции ниже 0,7, то ее не стоит брать во внимание. И чем больше отклонения колебаний прибыльности фонда от колебаний дохода эталона, тем больше будет значение Бета.

Соотношение доходности и риска – это и есть показатель, который отражает Бета. Если Бета выше единицы, то это говорит о возможности заработать больше рынка, но такой показатель свидетельствует о том, что при падении рынка, убыток тоже будет больше процента падения.

Основным недостатком этого показателя является его ретроспективность. Бета рассчитывается по прошлым показателям волатильности рынка, и поэтому бета не может прогнозировать будущее рынка. [23 с 272]

Принудительный выкуп акций.

Решением этой проблемы стало принятие закона «О внесении изменений в Федеральный Закон «Об акционерных обществах» и некоторые другие законодательные акты РФ», устанавливающего и регламентирующего процедуру принудительного выкупа акций. То есть обязательной продажи акций миноритарными акционерами владельцу более 95% акций.

Ранее законодательством РФ предусматривалось приобретение более 30% акций и только обществами, насчитывающими более 1000 акционеров. Не была разработана процедура приобретения, а также содержание уведомления о намерении приобретения акций.

Лицо, имеющее более 30% акций (более 50 или 75), обязано направить в адрес остальных владельцев акций публичную оферту о приобретении у них этих ценных бумаг. Это дает таким акционерам право на реализацию принадлежащих им небольших пакетов акций, обладающих незначительным количеством голосов. Владелец же крупного пакета акций до направления оферты имеет право голосовать только 30 (50, 75) процентами акций, остальные же имеющиеся у него акции считаются голосующими не могут и при установлении кворума не учитываются.

Принудительный выкуп акций является процедурой продажи акций миноритарных владельцев без их предварительного согласия в пользу акционера, владеющего крупным пакетом.

В РФ право объявить принудительный выкуп акций имеет владелец 95-процентного пакета акций акционерного общества. Цена выкупа устанавливается независимым оценщиком. [33 с 57]

Миноритарным акционером считается лицо, владеющее «неуправляющим» пакетом акций, но имеющее «пассивные права» запроса информации и подачи исковых заявлений в суд. В российском законодательстве для возбуждения иска от имени общества требуется владение 1% акций.

Помимо прочего, статьей 84.7 ФЗ «Об акционерных обществах» определяется обязательство мажоритарного акционера выкупить бумаги по требованию миноритариев. Владелец 95-процентного пакета должен выслать уведомления о праве требования выкупа с указанием цены. В течение 6 месяцев с момента отправления уведомлений, миноритарные акционеры могут предъявить бумаги к выкупу.

Депозитарная расписка - выпущенный иностранным банком-депозитарием сертификат, подтверждающий право собственности на определенное количество ценных бумаг эмитентов другой страны. При этом базовые ценные бумаги хранятся в стране эмитента, а расписки выпускаются в той стране, на рынке которой будут обращаться.

1 депозитарная расписка может соответствовать нескольким ценным бумагам эмитента, или же представлять лишь определённую часть акции.

В мировой практике различают два основных вида депозитарных расписок:

- американские депозитарные расписки (ADR, АДР);
- глобальные депозитарные расписки (GDR, ГДР) – такие бумаги обращаются на фондовых рынках любых стран, кроме Штатов.

В российском законодательстве само понятие депозитарной расписки появилось лишь в 2007 году. ФЗ «О рынке ценных бумаг» определяет «российскую депозитарную расписку» как именную эмиссионную ценную бумагу, не имеющую номинальной стоимости, удостоверяющую право собственности на определенное количество акций или облигаций иностранного эмитента.

Хоть цены расписок и соотносятся с ценами базовых акций, в определённые моменты производный инструмент может обогнать или, напротив, отстать от своего базиса, что создаёт возможность для игры на разнице цен. Впрочем, частникам с относительно небольшими суммами депо будет довольно затруднительно выиграть в такой партии: придётся учитывать массу транзакционных издержек.

Дериватив или производный финансовый инструмент представляет собой, по сути, контракт, стоимость которого изменяется в зависимости от колебаний цены «базисного актива» (обменного курса, процентной ставки, цены товара или ценной бумаги и др). Говоря упрощённо, это договор о передаче денежных средств или активов в установленный срок по цене, определенной в момент заключения сделки.[29 с 58]

1.2 Анализ чистых активов

Анализ чистых активов проводится в следующих задачах:

- Оценка финансового состояния и платежеспособности компании.
- Сравнение чистых активов с уставным капиталом.

Рассмотрим структуру активов предприятия, которая состоит из текущих и постоянных активов. Текущие активы предприятия – это активы, которые могут быть обращены в денежные средства в течение одного производственного цикла (1 года). Постоянные активы состоят из основных средств производства, и не участвуют непосредственно в производстве. Все активы предприятия ранжируются по степени ликвидности, т.е. в зависимости от скорости их реализации (продажи) и трансформации в денежные средства. Чем больше предприятие имеет высоколиквидных активов, тем выше ее платежеспособность. Ранжирование активов по степени скорости реализации:

Высоколиквидные активы (А1) предприятия формируют группу текущих активов и имеют максимальную скорость реализации и своей трансформации в денежные средства. К наиболее ликвидным активам относят: денежные средства в кассе, краткосрочные финансовые вложения в банк и ценные бумаги.

Быстро реализуемые активы (А2) предприятия относятся к группе текущих активов и включают в себя дебиторскую задолженность (<12 месяцев) и вклады в банк.

Труднореализуемые активы (А3) являются постоянными активами предприятия и включают в себя: здания и сооружения, оборудование, транспорт, земля, нематериальные активы: патенты, торговые марки. [20 с 504]

1.3 Главное отличие платёжеспособности от кредитоспособности предприятия

Понятие платёжеспособности предприятия тесно связано с кредитоспособностью. Рассмотрим более подробно их отличие. Главное отличие, так платёжеспособность – это возможность погашать свои обязательства с помощью любых видов активов. Кредитоспособность же отражает в большей степени погашение обязательств с помощью среднесрочных и краткосрочных активов предприятия, исключая постоянные активы: здания, сооружения, транспортные средства, земля и т.д. Погашение обязательств с помощью постоянных и медленно реализуемых активов приводит к снижению производственной мощности, а, следовательно, и понижению финансовой устойчивости в долгосрочной перспективе.

Коэффициенты платёжеспособности предприятия

Для оценки платёжеспособности предприятия используют следующие показатели:

1. Коэффициент текущей ликвидности.
2. Коэффициент быстрой ликвидности.
3. Коэффициент абсолютной ликвидности.
4. Общий показатель ликвидности.
5. Коэффициент восстановления платёжеспособности.
6. Коэффициент утраты платёжеспособности. [35 с 44]

Коэффициент текущей ликвидности – отражает возможность предприятия расплачиваться по своим текущим обязательствам с помощью текущих активов. Формула расчета следующая:

$$K_{\text{тл}} = \frac{A1+A2+A3}{П1+П2} \quad (2)$$

Нормативное значение для коэффициента текущей ликвидности $K_{\text{тл}} > 2$. На оптимальный уровень ликвидности влияет отраслевая принадлежность предприятия и ее основная деятельность. В результате всегда необходимо

сравнивать не только с общими нормативными значениями, но также со средними отраслевыми показателями коэффициента.

Коэффициент быстрой ликвидности (аналог: срочная ликвидность) – показывает возможность погашения с помощью быстроликвидных и высоколиквидных активов своих краткосрочных обязательств. Формула расчета имеет следующий вид:

$$K_{\text{бл}} = \frac{A1+A2}{П1+П2} \quad (3)$$

Нормативное значение для коэффициента быстрой ликвидности $K_{\text{бл}} > 0,7-0,8$.

Коэффициент абсолютной ликвидности – отражает способность предприятия с помощью высоколиквидных активов расплачиваться по своим краткосрочным обязательствам. Рассчитывается показатель по формуле:

$$K_{\text{абл}} = \frac{A1}{П1+П2} \quad (4)$$

Нормативное значение для коэффициента абсолютной ликвидности $K_{\text{абл}} > 0,2$.

Общий показатель ликвидности – показывает возможность предприятия расплатиться полностью своим обязательствам всеми видами активов. Данный показатель включает не только краткосрочные, но и долгосрочные обязательства. Формула расчета представляет собой отношение взвешенной суммы активов и пассивов:

$$K_{\text{ол}} = \frac{A1+\frac{1}{2}*A2+\frac{1}{3}*A3}{П1+\frac{1}{2}*П2+\frac{1}{3}*П3} \quad (5)$$

Если общий показатель ликвидности $K_{\text{ол}} > 1$ – уровень ликвидности оптимальный.

Законом «О несостоятельности (банкротстве)» выделены три коэффициента, которые применяются для оценки платежеспособности предприятия: коэффициент текущей ликвидности, коэффициент восстановления платежеспособности и коэффициент утраты

платежеспособности. Данные показатели в настоящее время применяются на практике как информационные показатели. [21 с 1324]

Коэффициент восстановления платежеспособности – отражает способность предприятия восстановить приемлемый уровень текущей ликвидности в течение 6 месяцев. Формула расчета коэффициента восстановления платежеспособности следующая:

$$K_{\text{вп}} = \frac{K_{\text{тл}}^1 + \frac{6}{T} * (K_{\text{тл}}^1 - K_{\text{тл}}^0)}{K_{\text{норм}}} \quad (6)$$

где $K_{\text{вп}}$ – коэффициент восстановления платежеспособности предприятия;

$K_{\text{тл}}$ – коэффициент текущей ликвидности в начале (0) и в конце (1) отчетного периода;

$K_{\text{норм}}$ – нормативное значение коэффициента текущей ликвидности ($K_{\text{норм}} = 2$);

T – анализируемый отчетный период.

Нормативным значением показателя считается $K_{\text{вп}} > 1$ – отражает возможность предприятия восстановить уровень платежеспособности в течение 6-ти месяцев. Если $K_{\text{вп}} < 1$ – предприятие не располагает ресурсами для восстановления платежеспособности в течение 6-ти месяцев. К тому же, данный коэффициент строится на анализе тренда по двух периодам, что не является достаточно точным прогнозом динамики платежеспособности. [39 с 432]

1.4 Анализ банкротства

Коэффициент утраты платежеспособности – отражает возможность ухудшения платежеспособности предприятия в течение 3-х месяцев. Формула расчета данного показателя следующая:

$$K_{\text{уп}} = \frac{K_{\text{тл}}^1 + \frac{3}{T} * (K_{\text{тл}}^1 - K_{\text{тл}}^0)}{K_{\text{норм}}} \quad (7)$$

где $K_{уп}$ – коэффициент утраты платежеспособности предприятия;
 $K_{тл}$ – коэффициент текущей ликвидности в начале (0) и в конце (1) отчетного периода;
 $K_{норм}$ – нормативное значение коэффициента текущей ликвидности ($K_{норм} = 2$);
 T – анализируемый отчетный период.

Нормативное коэффициента утраты платежеспособности $K_{уп} > 1$ – степень возникновения угрозы потери платежеспособности в течение 3-х месяцев мала. $K_{уп} < 1$ – предприятие может потерять платежеспособность в течение 3-х месяцев. Коэффициент утраты платежеспособности аналогичен коэффициенту восстановления платежеспособности и показывает динамику изменения коэффициента текущей ликвидности предприятия по двум периодам. Это является его существенным недостатком, так как точность оценки направления тренда по двум данным низка. [30 с 232]

Список используемых источников

1. <http://www.appraiser.ru/> Сайт профессиональной оценки
2. <http://www.ftinvest.ru/> Фундаментальный и технический анализ ценных бумаг.
3. <http://www.gazprom.ru/> Нормативные документы ОАО Газпром
4. <http://www.gazprom.ru/> Отчетность ПАО «Газпром» за 2013 г.
5. <http://www.gazprom.ru/> Отчетность ПАО «Газпром» за 2014 г.
6. <http://www.gazprom.ru/> Отчетность ПАО «Газпром» за 2015 г.
7. <http://www.gazprom.ru/> Официальный сайт ПАО «Газпром»
8. <http://www.rts.ru/> Фондовая биржа РТС
9. <http://www.studfiles.ru/> Дегтярева О.И., Кандинская О.А. Биржевое дело.
10. <http://www.economy.com/> Аналитический отдел Агентства Moody's
11. <http://www.raexpert.ru/> Агентство Эксперт РА
12. Аскинадзи В. М., Максимова В. Ф., Петров В. С. Инвестиционное дело: учебник. М.: Маркет ДС, 2010. - 511 с.
13. Баканов М.И., Шеремет А.Д. Теория экономического анализа: Учебник. - 4-е изд., доп. и перераб.- М.: Финансы и статистика, 2012.- 72 с.
14. Бариленко В.И., Кузнецов С.И., Плотникова Л.К. Анализ финансовой отчетности. - М.: КНОРУС, 2010. – 427 с.
15. Белинский А., Горюнов Р. Срочный рынок: мифы и реальность/ Рынок ценных бумаг. 203 с.
16. Бердникова Т.Б. Оценка ценных бумаг: Учеб. пособие. – М.: ИНФРА-М, 2009. - 37 с.
17. Боровкова В.А. Рынок ценных бумаг. Учебное пособие. Издание 2. СПб.: Питер, 2009. – 400 с.
18. Галанов В.А. Рынок ценных бумаг: учебник. - М.: Инфра-М, 2010. –378 с.
19. Голоскоков А.Н. Прогноз цены на нефть и перспективы формирования нового механизма ценообразования на газ// Нефтегазовое дело, 2010, №6. С. 6.

20. Грязновой А.Г., Маркиной Е.В. Финансы и статистика Учебник - М., 2009. -504 с.
21. Дамодаран А. Инвестиционная оценка: Инструменты и методы оценки любых активов: Пер. с англ. М.: Альпина, 2010. – 1324 с.
22. Жилкина А.Н. Управление финансами. Финансовый анализ предприятия: учебник. - М.: Инфра-М, 2011. - 331 с.
23. Ивасенко А.Г. Рынок ценных бумаг. Инструменты и механизмы функционирования. 5-е изд. М.: КноРус, 2010. – 272 с.
24. Ивасенко А.Г. Рынок ценных бумаг. Инструменты и механизмы функционирования. 5-е изд. М.: КноРус, 2010. – 272 с.
25. Инвестиции: учебник/ под ред. Г. П. Подшиваленко. – М.: КноРус, 2009. – 485 с.
26. Карташов Б.А., Матвеева Е.В., Смелова Т.А., Гаврилов А.Е. рынок ценных бумаг (фундаментальный анализ): Учебное пособие. Волгоград: ВолгГТУ, 2006. – 180 с.
27. Ковалев В.В. Финансовый менеджмент: теория и практика. М.: Проспект, 2011. - 1024 с.
28. Коттл С., Мюррей Р.Ф., Блок Ф.Е. Анализ ценных бумаг Грэма и Додда. М.: Олимп Бизнес, 2007 – с 58.
29. Лахметкина Н. И. Инвестиционная стратегия предприятия: учебное пособие. М.: КноРус, 2010. – 232 с.
30. Лиховидов В.Н. «Фундаментальный анализ мировых валютных рынков». 1999. 167 с.
31. Мерсер Кристофер З., Хармс У. Трэвис, Интегрированная теория оценки бизнеса/ под ред. В.М. Рутгайзера. - М.: Маросейка, 2008. – 38 с.
32. Мэрфи Д. Дж. «Технический анализ фьючерсных рынков» - М: «Сокол»,1996 – 57 с.
33. Найман Э.Л. «Малая энциклопедия трейдера» М.: «Вира-Р Альфа-Капитал»,1999

34. Норт Д. Институты, институциональные изменения и функционирование экономики /Пер. с англ. Нестеренко А.Н. М.: Фонд экономической книги «Начала». – с 44.
35. Оценка бизнеса: учебник / под ред. А.Г. Грязновой, М.А. Федотовой. – М.: Финансы и статистика, 2008. – 736 с.
36. Рубцов Б.Б. Современные фондовые рынки: учебное пособие для вузов. М.: Альпина Бизнес Букс, 2007. – 926 с.
37. Рубцов Б.Б. Мировые фондовые рынки: современное состояние и закономерности развития. М: ФА 2000
38. Рутгайзер В.М. Оценка стоимости бизнеса: учебное пособие, 2-е изд. М.: Маросейка, 2008. – 432 с.
39. Стратегия на рынке акций-2012. - М.: ОАО Сбербанк России, 2012. – 61с.
40. Суверов С. Фундаментальный анализ на российском рынке. Обобщение опыта // Рынок ценных бумаг. 2006. N 17. С. 21.
41. Финансовые инструменты/ под ред. Ф. Дж. Фабоцци. М.: Эксмо, 2010. 864 с.
42. Шпак О.С., Балянов А.Г., Кантор Е.А. Современные тенденции в добыче и переработке нефти в России// Нефтегазовое дело, 2011, №4. С. 169.