

Урок 5. СИТУАЦИОННЫЙ АНАЛИЗ «КАКИЕ АКЦИИ КУПИТЬ?»

(Заседание совета управляющей компании)

. Цели урока

Образовательные:

- формирование представлений о выручке, издержках и прибыли фирмы;
- демонстрация различий между доходами и выручкой, расходами и издержками;
- изучение способов оценки прибыльности и инвестиционных показателей.

Развивающие:

- развитие способностей собирать и обобщать статистические данные;
- воспитание навыков активного использования Интернета;
- обучение интерпретации статистических показателей.

Воспитательные:

- демонстрация вариативности в принятии решений;
- воспитание понимания важности поставленной цели;
- обучение способам работе в паре.

2. Основные понятия

- Производство
- Выручка
- Издержки
- Прибыль
- Баланс
- Инвестиции
- Акции
- Фондовый рынок

3. Место урока в учебном плане

Этот урок можно провести практически в любое время при изучении гл. 3

об экономике фирмы. Наиболее оптимально это сделать после изучения § 20 о рынке капитала и способах финансирования фирмы. Описываемый далее ситуационный анализ может быть также использован для иллюстрации ключевых понятий теории производства выручки, издержек и прибыли

4. Введение в урок

Задача урока заключается в том, чтобы стимулировать учеников к применению знаний, полученных об экономике фирмы в гл. 3, к анализу прибыльности и инвестиционной привлекательности конкретной компании. Ситуация, когда нужно проанализировать экономическое и финансовое положение компании, возникает довольно часто.

Инвестиционный анализ является повседневной практикой банков, паевых инвестиционных фондов (ПИФов), страховых и иных финансовых компаний, которые ищут наиболее прибыльные, перспективные и привлекательные фирмы для размещения вверенных им в управление денежных средств с целью извлечения прибыли. Привлекательность отдельных компаний анализируется также и индивидуальными инвесторами, которые покупают их акции для получения дополнительного дохода. Они должны быть уверены, что вкладывают свои деньги в акции прибыльной компании, которые будут расти в цене и по которым компания будет платить дивиденды.

В качестве введения в урок необходимо напомнить ученикам следующие понятия:

Фирма — коммерческое предприятие, являющееся юридическим лицом, владеющее собственностью, осуществляющее экономическую деятельность и имеющее доходы и расходы.

Основная задача фирмы — производить товары и услуги. Экономическая цель фирмы заключается в максимизации прибыли — разности между доходами и издержками — и, как следствие, в максимизации доходов и минимизации издержек

В России фирмы имеют три основные организационные формы — хозяйственные товарищества и общества (объединения людей и капиталов участников), производственный кооператив (объединения личного труда участников) и унитарное предприятие (использование государственной собственности).

Доход — деньги, поступающие в распоряжение фирмы. Доход от продажи товаров и услуг называется выручкой. Издержки — затраты фирмы на факторы производства. Деятельность фирмы имеет смысл, если она приносит экономическую прибыль, т. е. ее полный доход должен превышать сумму бухгалтерской и нормальной прибыли

Фирма может финансировать свою деятельность за счет привлечения инвестиций и заемных средств, реинвестирования прибыли, получения грантов и других способов

5. Подготовка к уроку

Этот урок имитирует обсуждение инвестиционной стратегии на совете управляющей компании — коммерческой организации, создаваемой для управления инвестиционными фондами, паевыми инвестиционными фондами и негосударственными пенсионными фондами. Все необходимые для урока новейшие данные содержатся на сайте www.quote.ru, в разделе «Все об эмитенте». В этой базе данных содержится информация о более чем 1500 российских компаниях, акции которых котируются на российских и зарубежных фондовых биржах. Одно из условий выхода компании на биржу для привлечения инвестиций путем продажи акций — периодическая публикация данных о своем хозяйственном и финансовом положении в соответствии с международно-признанными нормами бухгалтерского учета.

Существует несколько основных показателей, применяющихся для сравнительной оценки прибыльности инвестиционной привлекательности компаний. Некоторые из них приведены в учебнике (§ 20.5). Обратите

особое внимание на три показателя:

Коэффициент цена/выручка (P/S , *Price-to-sales ratio*) финансовый показатель, равный отношению рыночной капитализации компании (количество выпущенных акций, умноженное на их текущую рыночную цену) к ее выручке за прошлый год. Значение коэффициента ниже единицы считается благоприятным показателем, поскольку инвестор, покупая акции компании, платит за каждую единицу ее выручки меньше цены ее одной акции. В целом низкое значение коэффициента для компании по отношению к его среднему значению у других компаний, выпускающих аналогичный товар, может свидетельствовать о недооцененности акций данной компании, потенциале роста их цены, а высокое значение — о переоцененности, высоком риске падения их цены. Однако компания, даже имеющая высокую выручку, может быть неприбыльной, поскольку ее издержки могут превышать размер выручки. Поэтому надо оценить также и следующий коэффициент.

- Коэффициент цена/прибыль (P/E , *Price-toEarning ratio*) — финансовый показатель, равный отношению рыночной капитализации компании к ее годовой чистой прибыли после уплаты налогов. Чем выше коэффициент, тем больше инвесторы готовы платить за каждый рубль прибыли компании, приобретая ее акции. Сравнение коэффициента надо проводить по компаниям в одной отрасли. Компании с высоким значением коэффициента по сравнению с другими аналогичными компаниями могут считаться рискованным объектом инвестиций. В то же время низкое значение коэффициента у определенной компании по сравнению с его средним значением в отрасли, где она действует, может свидетельствовать о недооцененности ее акций, а высокое — о переоцененности. Если компания не оперирует в своих отчетах этим показателем, то это означает, что либо она не получает прибыли, либо вообще убыточна. От инвестиций в ее акции лучше

воздержаться.

- Прибыль на акцию (англ. *Earnings per share, EPS*) — финансовый показатель, равный отношению чистой прибыли компании, доступной для распределения, к среднегодовому числу обыкновенных акций. Это показатель степени прибыльности компании. Чем выше этот коэффициент по отношению к среднему показателю по аналогичным компаниям, тем прибыльнее, а значит, и привлекательнее для инвестора считается компания.

В качестве органа, регулирующего финансовые рынки, следует упомянуть Федеральную службу по финансовым рынкам РФ (www.fcsm.ru), которая является федеральным органом исполнительной власти, осуществляющим функции по принятию нормативных правовых актов, контролю и надзору в сфере финансовых рынков.

6. Действующие лица

- Президент компании (учитель)
- Финансовые аналитики (все ученики класса)

7. Ход урока

Постановка задачи (5 мин)

Президент компании. Наши инвесторы доверили нашей управляющей компании крупную сумму денег. Мы должны решить, в акции каких российских предприятий нам следует вложить эту сумму, чтобы получить прибыль и для инвесторов, и для нашей компании. Как аналитики вы должны подойти к этому вопросу с научной точки зрения и предварительно изучить несколько компаний, чтобы выбрать три наиболее привлекательные. Предлагаю разбиться на пары, каждой паре выбрать на сайте www.quote.ru одну известную вам компанию и на основе размещенной там базы данных об эмитентах подготовить справку по следующей схеме:

а) Организационная форма компании — указать правовую форму компании по российскому законодательству.

б) Отрасль — указать вид экономической деятельности, к которому относится избранная вами компания.

в) Ценные бумаги — перечислить виды ценных бумаг, которые выпустила данная компания.

г) Финансовые показатели и коэффициенты — заполнить нижеследующую таблицу последними финансовыми показателями данной компании и рассчитать требуемые для анализа коэффициенты. Легче всего это сделать в программе компьютерных таблиц *Excel*, куда основные данные могут быть просто импортированы с сайта. Один участник пары может заполнить часть показателей, другой — рассчитать коэффициенты.

Показатели

1. Количество акций
2. Капитализация
3. Выручка
4. Активы
5. Стоимость компании
6. Прибыль до уплаты налогов
7. Чистая прибыль
8. Дивиденд

Коэффициенты

- | | |
|-----|--|
| 2/4 | Капитализация/выручка (P/S) |
| 2/7 | Капитализация/чистая прибыль (P/E) |
| 3/1 | Выручка на акцию |
| 3/4 | Выручка/активы |
| 3/6 | Выручка/прибыль до уплаты налогов |
| 5/6 | Стоимость компании/прибыль до уплаты налогов |
| 5/7 | Стоимость компании/чистая прибыль |
| 6/1 | Прибыль до уплаты налогов на акцию (EPS) |
| 6/4 | Прибыль до уплаты налогов/активы |

- 7/3 Чистая прибыль/выручка
- 7/4 Чистая прибыль/активы
- 7/5 Чистая прибыль на акцию
- 8/1 Дивидент на акцию

д) Выводы: на базе анализа коэффициентов и любых других данных об избранной вами компании сделать вывод о степени ее прибыльности, размерах издержек и уровне цены ее акций. Являются ли акции этой компании привлекательными для инвестиций?

Ход урока

Заслушать 10—12 сообщений на базе справок по нескольким компаниям (3 мин каждое) (с. 67).

Затем следует свести выводы из индивидуальных сообщений о прибыльности и инвестиционной привлекательности компаний на доске в форме следующей сводной таблицы:

Компания	Коэффициенты		
	P/S	P/E	EPS
1			
2			
12			

Раздаточный
материал

Примерный формат справки

Название компании:

- а) Организационная форма: открытое акционерное общество.
- б) Отрасль: металлургическое производство.
- в) Ценные бумаги: акции, облигации, еврооблигации, *ADR*.
- г) Финансовые показатели и коэффициенты.

Показатели, млн

1 Количество акций	1 008
2 Капитализация	25 610
3 Выручка	15 876
4 Активы	18 922
5 Стоимость компании	31 194

6 Прибыль до уплаты налогов	2 753
7 Чистая прибыль	1 979
8 Дивиденд	1 612

Коэффициенты

2/ Капитализация/выручка $\{P/S\}$	1,6
2/ Капитализация/чистая прибыль	12,9
3/ Выручка на акцию	15,8
3/ Выручка/активы	0,8
3/ Выручка/прибыль до уплаты налогов	5,8
5/ Стоимость компании/чистая	11,3
5/ Стоимость компании/чистая	15,8
6/ Прибыль до уплаты налогов на	2,7
6/ Прибыль до уплаты налогов/активы	0,1
7/ Чистая прибыль/выручка	12,5
7/ Чистая прибыль/активы	0,1
7/ Чистая прибыль на акцию	2,0
8/ Дивиденд на акцию	1,6

д) Выводы: данная компания является прибыльной, но с высокими издержками производства и, возможно, переоцененной. Она малопривлекательна для инвестиций. Прибыльность вытекает из превышения размера прибыли до уплаты налогов цены одной акции более чем в 2 раза (коэффициент $EPS = 2,7$). Издержки компании также велики, поскольку выручка превышает прибыль до уплаты налогов почти в 6 раз (коэффициент выручка/прибыль до уплаты налогов = 5,8). Переоцененность следует из высокого значения P/E коэффициента (12,9) и низких дивидендов на акцию (1,6).

Подведение итогов (5 мин)

После заполнения сводной таблицы ее необходимо проанализировать и сделать вывод, какие три компании, судя по этим трем показателям, являются наиболее прибыльными и привлекательными для инвесторов.

8. Подведение итогов урока

В конце урока учитель может сделать следующие выводы:

Анализ экономического положения фирмы осуществляется на основе ее баланса — отчета о ее финансовом состоянии на определенную дату. В балансе экономические ресурсы фирмы и обязательства других лиц перед ней должны быть равны сумме ее собственного капитала и обязательств

перед другими лицами.

Наиболее важные экономические показатели финансовой деятельности фирмы — доход, состоящий из выручки от реализации и внереализационных доходов; расходы, состоящие из издержек и убытков; прибыль — разность полных доходов и полных расходов.

Три основных показателя характеризуют доходы фирмы: полный доход — сумма денег, получаемая фирмой от продажи своих товаров; средний доход — доход фирмы от единицы проданного товара; предельный доход. Издержки — затраты фирмы на факторы производства.

С точки зрения предпринимателя как владельца фирмы и ее главного бухгалтера, издержки оцениваются по-разному.

Бухгалтерские издержки — это платежи фирмы своим поставщикам за приобретаемые факторы производства и условно начисленные расходы.

Экономические издержки — сумма бухгалтерских издержек и затрат ресурсов, принадлежащих предпринимателю и не включенных в бухгалтерские издержки.

- Инвестиционная привлекательность компании определяется размерами ее выручки, прибыли, издержек и другими аналитическими показателями, которые могут быть рассчитаны на основе ее баланса и другой финансовой отчетности.

Все расчетные коэффициенты анализируемой компании должны интерпретироваться в динамике (т. е. по отношению к их уровню в прошлом) и в сравнении со средними уровнями таких же коэффициентов других компаний, производящих аналогичные товары, или отрасли в целом.

