

SECȚIUNEA VIII: CONTABILITATE, AUDIT ȘI ANALIZĂ ECONOMICĂ

PARTICULARITĂȚI ALE ANALIZEI VALORII ACȚIUNILOR

MOISEI ANA, studentă, CON-172
Academia de Studii Economice a Moldovei,
Republica Moldova, Chișinău, str. Bănulescu Bodoni 61
e-mail: anamoisei1998@gmail.com

***Abstract.** This article contains the reasoning of the necessity to analyze the value of the shares to optimize decisions' made by: entity leadership, investors and shareholders. Is very important to know that valuation of shares is the process of knowing the value of company's shares. Share valuation is done based on quantitative techniques and share value will vary depending on the market demand and supply. The share price of the listed companies which are traded publicly can be known easily. The paper focuses on different methods of calculation value of shares. The paper ends with authors' conclusions liked with the advantages offered by the results analysis of the value of the shares and the influence of those for the attitude of different users in the decision making process.*

***Key words:** shares, book value of shares, market value, dividends, share price.*

JEL CLASSIFICATION: M41, C41, O12.

INTRODUCERE

Realitatea contemporană dispune de prompte argumente cu referire la stadia incipientă de dezvoltare a pieței autohtone de capital, odată cu avansarea lejeră a acesteia, apare necesitatea unei analize avansate orientate asupra valorii acțiunilor – ca o parte componentă indispensabilă a acesteia, la baza căroră se concentrează particularitățile cu privire la poziția emitentului pe piața de capital, situația financiară a acestuia și strategia de dezvoltare a societății pe acțiuni, precum și a sectorului în care aceasta activează. Necesitatea examinării poziției emitentului pe piața de capital se datorează importanței rezultatelor analizei pentru investitorii reali și potențiali. Odată cu apariția noilor investitori crește și capacitatea acțiunilor de a aduce venit la oarecare nivel determinat în condițiile unui anumit grad de risc.

Scopul acestei cercetări constă în aprecierea poziției emitentului pe piața de capital, prin aplicarea metodei ratelor, care prevede calcularea și interpretarea unui șir de coeficienți în dependență de mai mulți factori. Rezultatele acestei analize sunt necesare pentru aprecierea poziției emitentului pe piața de capital, examinarea situației financiare și strategiei de dezvoltare a societății pe acțiuni, precum și pentru determinarea unei strategii adecvate privind utilizarea portofoliului de investiții.

Necesitatea analizei valorii acțiunilor constă în furnizarea de informații utile unei game largi de utilizatori, precum:

- *Deținătorii reali de acțiuni* care examinează minuțios evoluția emitentului pe piața de capital, pentru luarea unor decizii precum păstrarea, majorarea sau vânzarea pachetului de acțiuni;
- *Investitorii potențiali* care urmăresc atractivitatea obiectului investițiilor precum și starea economico-financiară a entității;
- *Proprietarii* care sunt interesați de valoarea acțiunilor, precum a decide procurarea sau vânzarea acțiunilor, precum și adoptarea deciziei privind repartizarea profitului net în cadrul adunării generale a acționarilor.

REZULTATELE OBTINUTE

În teoria și practica economică se aplică diverse noțiuni aferente valorii acțiunilor. În cele ce urmează, în tabelul 1, se prezintă varietatea noțiunilor aferente valorii acțiunilor.

Tabelul 1. Noțiuni aferente valorii acțiunilor

Noțiuni aferente valorii acțiunilor	Conținutul economic
<i>Valoarea nominală</i>	Reprezintă o parte de capital social al societății, ce revine unei acțiuni plasate;
<i>Valoarea de subscriere</i>	Reflectă prețul de procurare a acțiunii la prima plasare de către emitent și poate să o depășească pe cea nominală;
<i>Valoarea de piață</i>	Corespunde prețului cu care acțiunile sunt schimbate cu ocazia tranzacțiilor pe piața secundară, unde are loc circulația valorilor mobiliare;
<i>Valoarea de răscumpărare</i>	Constituie suma plătită pentru o acțiune răscumpărată de emitent de la acționari;
<i>Valoarea de lichidare</i>	Indică suma pe care proprietarii acțiunilor o vor obține pentru o acțiune la lichidarea societății în urma comercializării patrimoniului și satisfacerii revendicărilor creditorilor;
<i>Valoarea contabilă</i>	Presupune evaluarea contabilă a activelor nete ce revine unei acțiuni.

Sursa: Elaborat de autor în baza [3, p.331]

Din toate noțiunile aferente valorii acțiunilor menționate în tabelul 1, considerăm că valoarea de piață a acțiunilor servește drept cea mai potrivită noțiune în scopul identificării acțiunilor ce comportă în sine un grad înalt de atractivitate, datorită distinselor caracteristici ce le combină. Pentru efectuarea acestei analize se utilizează terminii precum cursul (cotarea) și prețul real al tranzacțiilor.

Necesitatea cursului (cotării) acțiunilor apare în cazul când acțiunile emitentului sunt admise spre circulație la bursa de valori sau pe piața extrabursieră. Astfel în figura 1 sunt reprezentați factorii de influență asupra cursului (cotării) acțiunilor.

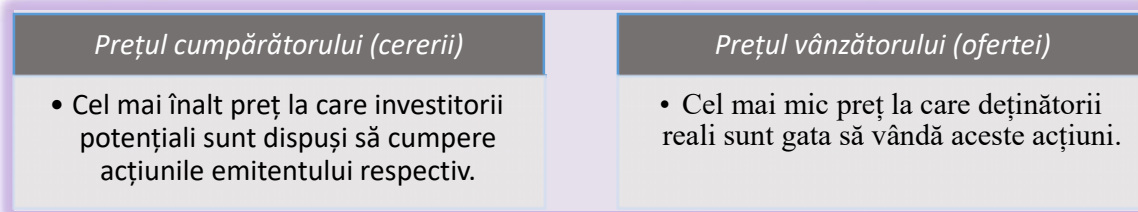


Figura 1. Factorii de influență asupra cursului (cotării) acțiunilor

Sursa: Elaborat de autor în baza [3, p.331]

Echilibrul dintre cerere și ofertă reflectă prețul real al tranzacției la care au convenit ambele părți. De remarcat, că cursul de piață a acțiunilor depinde de un șir de factori, de bază însă fiind proporționalitatea directă cu mărimea dividendelor plătite și invers proporțională cu rata dobânzii bancare.

În baza prețurilor de piață ale acțiunilor emitentului se determină și analizează următorii coeficienți:

$$\text{Coeficientul corelației (variație) a prețurilor de piață} = \frac{\text{Prețul maximal (ofertei)}}{\text{Prețul minimal (cererii)}} \quad (1)$$

Mărimea *coeficientului de corelație (variație) a prețurilor de piață*, calculată în baza prețurilor ofertei, caracterizează diferența dintre așteptările vânzătorilor și cumpărătorilor acțiunilor emitentului respectiv. Prin urmare, cu cât mai mare este fluctuația prețurilor, cu atât mai scăzută este calitatea investițională a acțiunii.

$$\text{Coeficientul lichidității acțiunilor la bursa de valori} = \frac{\text{Volumul ofertei acțiunilor în cursul perioadei}}{\text{Volumul vânzării acțiunilor la bursă în cursul perioadei}} \quad (2)$$

Coeficientul lichidării acțiunilor la bursa de valori caracterizează capacitatea acțiunilor de a fi transformate în numerar în cadrul tranzacțiilor bursiere. Acest coeficient combină informațiile cu privire la prețurile de ofertă cu cele reale.

Prin urmare, în tabelul 2 se va calcula și interpreta coeficienții prețurilor de piață ale emitentului „Franzeluța” S.A. în baza informației bursiere.

Tabelul 2. Calculul coeficienților prețurilor de piață ale emitentului „Franzeluța” S.A. în anii 2018-2019

Nr. crt.	Indicatori	Anul 2018	Anul 2019
1.	Prețul minimal (cererii), lei	18	18
2.	Prețul maximal (ofertei), lei	22	24
3.	Volumul ofertei acțiunilor la bursă, lei	10 160	21 900
4.	Volumul tranzacțiilor, lei	9 054	19 710
5.	Coeficientul variației prețurilor bursiere, unități (ind.2 ÷ ind.1)	1,22	1,33
6.	Coeficientul lichidității acțiunilor la bursa de valori, unități (ind.3 ÷ ind.4)	1,12	1,11

Sursa: Elaborat de autor în baza generalizării datelor din statistica tranzacțiilor la Bursa de Valori a Moldovei în anii 2018-2019 [1; 2].

Informația prezentată în tabelul 2 denotă, că acțiunile S.A. „Franzeluța” sunt admise spre circulație la bursa de valori, unde se efectuează majoritatea tranzacțiilor cu acțiunile acestui emitent.

Calculul coeficienților prețurilor de piață ale acțiunilor emitentului „Franzeluța” S.A. arată că amplitudinea de fluctuație a prețurilor s-a majorat în dinamică. Astfel în anul 2019 coeficientul variațiilor a constituit 1,33 unități, pe când în anul 2018 corelația dintre prețul maximal și minimal a constituit numai 1,22 unități.

Coeficientul lichidității acțiunilor la bursa de valori s-a micșorat de la 1,12 unități în anul precedent până la 1,11 unități în anul de raportare, ceea ce reflectă o tendință de creștere a capacității acțiunilor S.A. „Franzeluța” de a fi transformate în numerar în cadrul circulației bursiere.

Coeficienții cercetați mai sus fac parte din „*analiza tehnică*” a valorilor mobiliare. Acest tip de analiză studiază dinamica prețurilor, cererea și oferta existentă, volumul vânzărilor și alți parametri aferenți situației de pe piața de capital cu scopul prognozării cererii și ofertei pe viitor.

În practica economică, pentru aprecierea valorii acțiunilor, este necesară examinarea mai profundă a situației financiare și analiza minuțioasă a rezultatelor financiare ale emitentului. Astfel, pentru aprecierea atractivității investiționale a acțiunilor, se calculează și interpretează următorii indicatori:

$$\text{Valoarea contabilă a unei acțiuni} = \frac{\text{Active nete la valoarea contabilă (capital propriu)}}{\text{Numărul acțiunilor aflate în circulație}} \quad (3)$$

În caz dacă capitalul social al emitentului este format atât din acțiuni ordinare, cât și din acțiuni preferențiale, atunci valoarea contabilă a unei acțiuni ordinare se calculează conform formulei:

$$\text{Valoarea contabilă a unei acțiuni ordinare} = \frac{\text{Active nete la valoarea contabilă - Dividende aferente acțiunilor preferențiale}}{\text{Numărul acțiunilor ordinare aflate în circulație}} \quad (4)$$

Valoarea contabilă a unei acțiuni este primul indicator comparabil cu prețul de tranzacționare la bursa de valori și poate fi primul indiciu pentru orice investitor dacă prețul respectă realitatea economică a societății pe acțiuni. Astfel apare necesitatea analizei unui alt indicator cum este:

$$\text{Coeficientul corelației dintre prețul de piață și valoarea contabilă a unei acțiuni} = \frac{\text{Prețul de piață al acțiunii}}{\text{Valoarea contabilă a unei acțiuni}} \quad (5)$$

Dacă coeficientul corelației dintre prețul de piață și valoarea contabilă a unei acțiuni este supraunitar - societatea pe acțiuni a creat valoare pentru acționari, deoarece suma pe care ar fi dispuși să o plătească investitorii din piață este mai mare decât suma pe care ar primi-o oricum aceștia din lichidarea activelor [4, p.300]. În cazul depășirii considerabile, investirea în acțiunile emitentului se apreciază ca fiind riscantă. Nu e binevenită nici situația diametral opusă, tipică pieței de capital nedezvoltate. În particular, dacă coeficientul corelației dintre prețul de piață și valoarea contabilă a unei acțiuni este subunitar - societatea pe acțiuni a distrus o parte din valoarea pe care au adus-o acționarii.

În continuare, se va aprecia atractivitatea investițională în acțiuni, în baza indicatorilor specificați mai sus. Această analiză se va efectua în baza fluxurilor informaționale ale emitentului „FRANZELUȚA” S.A. pentru anii 2017-2018 și informațiilor Bursei de Valori a Moldovei.

Tabelul 3. Aprecierea atractivității investiționale în acțiunile emitentului „FRANZELUȚA” S.A. în anii 2017-2018

Nr.ctr.	Indicatori	Anul 2017	Anul 2018
1.	Active nete la valoarea contabilă, lei	273 661 533	281 696 273
2.	Dividende aferente acțiunilor preferențiale, lei	153 875,31	109 886
3.	Numărul acțiunilor ordinare aflate în circulație, acțiuni	1 779 826	1 779 826
4.	Prețul de piață al acțiunii ordinare, lei	20	20
5.	Valoarea contabilă a unei acțiuni ordinare, lei ((ind.1-ind.2) ÷ ind.3)	153,67	158,21
6.	Coeficientul corelației dintre prețul de piață și valoarea contabilă a unei acțiuni, unități (ind.4 ÷ ind.5)	0,13	0,12

Sursa: Elaborat de autor în baza generalizării datelor din situațiile financiare ale emitentului „FRANZELUȚA” S.A. pentru anii 2017-2018, hotărârile adunărilor generale a acționarilor și statistica tranzacțiilor la Bursa de Valori a Moldovei.

Din analiza datelor prezentate în tabelul 3 constatăm că în dinamică a avut loc creșterea valorii contabile a unei acțiuni ordinare de la 153,67 lei în anul 2017 la până la 158,21 lei la finele anului 2018. Această situație atestă creșterea nivelului de siguranță și autonomie financiară a emitentului „FRANZELUȚA” S.A. ca urmare a sporirii semnificative a capitalului propriu. În același timp, se observă diminuarea coeficientului corelației dintre prețul de piață și valoarea contabilă a unei acțiuni cu 0,1 unități. În aceste condiții se poate spune că în anul 2017 investitorii erau predispuși să plătească 13 bani pentru 1 leu active nete pe o acțiune ordinară, pe când în anul 2018 doar 12 bani pentru 1 leu active nete pe o acțiune ordinară. Prin urmare, valoarea redusă a coeficientului denotă că acțiunea ordinară este "ieftină" adică acțiunile sunt subevaluate și interesul investitorilor în aceste acțiuni este minor.

În CONCLUZIE rezultatele analizei valorii acțiunilor au un rol semnificativ pentru aprecierea emitentului pe piața de capital, deoarece investitorii analizează foarte minuțios evoluția emitentului pe piața de capital și decid să păstreze, să majoreze sau să vândă pachetul de acțiuni. În final, remarcăm faptul că aprecierea valorii acțiunilor, prezintă multiple avantaje pentru investitorii reali și potențiali ai societății pe acțiuni și pot contribui la fundamentarea unor decizii economice optime și raționale.

REFERINȚE BIBLIOGRAFICE:

1. Statistica tranzacțiilor la Bursa de Valori a Moldovei în anul 2018. În: Buletinul informativ „Bursa de Valori a Moldovei”, nr.1 (262) ianuarie 2019.
2. Statistica tranzacțiilor la Bursa de Valori a Moldovei în anul 2019. În: Buletinul informativ „Bursa de Valori a Moldovei”, nr.4 (265) aprilie 2019.
3. Țiriulnicova N. (coordonator) ș.a. Analiza rapoartelor financiare. Ed. a II-a, revăzută. Chișinău: Asociația Obștească „ACAP RM”, 2011. 400 p.
4. Vâlceanu Gh., Robu V., Georgescu N. Analiză economico-financiară. Ediția a 2-a. București: Economică, 2005. 448 p.

Coordonator științific: CHIRILOV NELEA, dr., conf. univ.
Academia de Studii Economice a Moldovei,
Republica Moldova, Chișinău, str. Bănulescu – Bodoni 61
e-mail: chirilovnv@gmail.com