



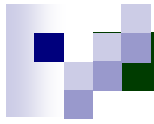
# Сколько сто́ит неликвидная ценная бумага?

Александр Мертенс

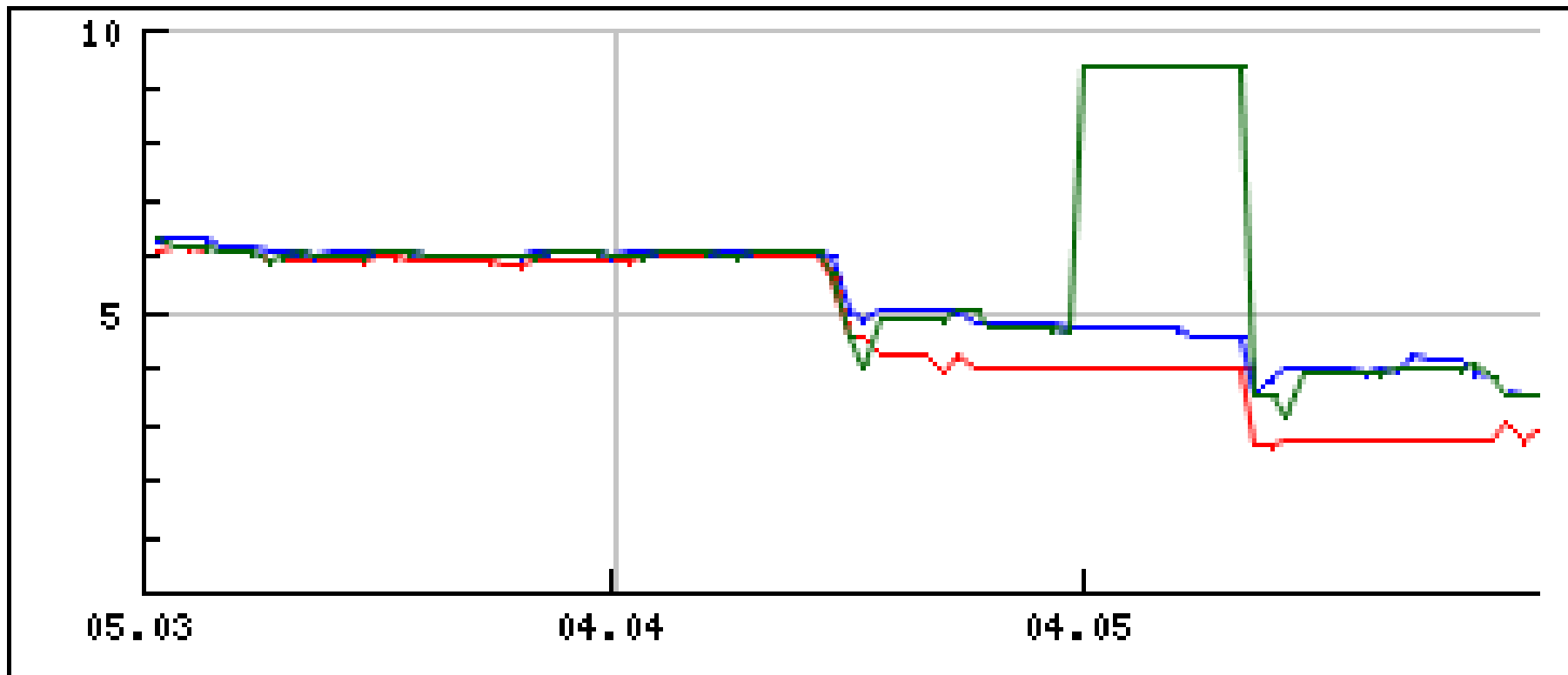
**Международный институт бизнеса**

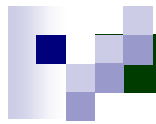
[www.iib.com.ua](http://www.iib.com.ua)





# Скільки стоїт Запоріжсталь?





# Когда рыночные цены можно использовать для оценки

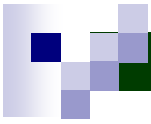
## ■ Акции

- компания должна быть публичной
- рынок должен быть ликвидным

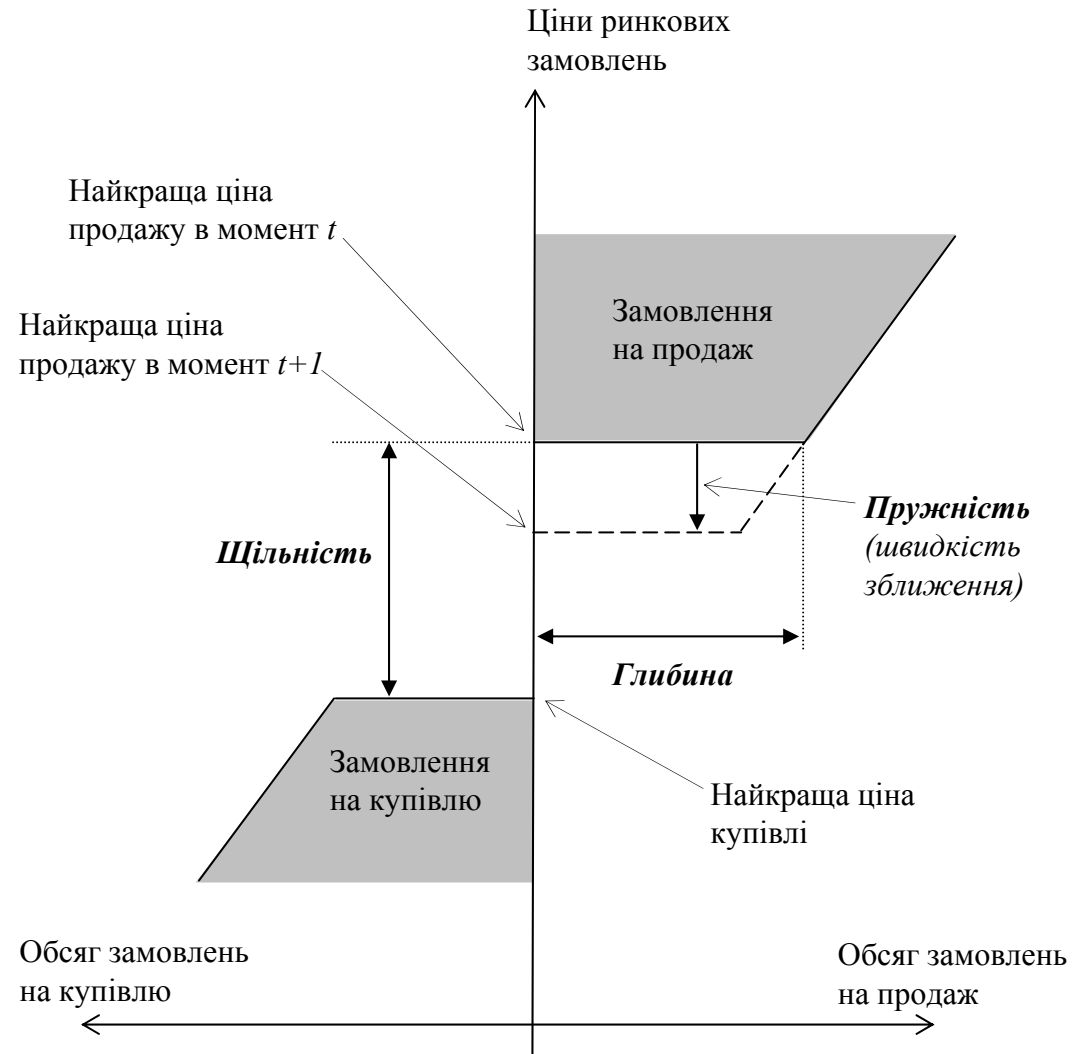
## ■ Облигации

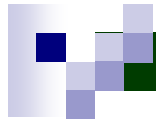
- как минимум - ликвидный рынок аналогичных инструментов





# Что такое ЛИКВИДНОСТЬ





# Меры ликвидности

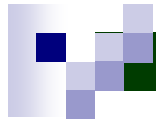
- Плотность
  - спреды (bid-ask: котировочный, реализованный, эффективный)
- Глубина
  - объемы сделок, объемы книг заказов
- Упругость
  - время восстановления спредов и объемов заказов после исполнения больших сделок
- Другие меры
  - частота сделок
  - коэффициент оборота
  - количество участников рынка



# Ликвидность и некоторые требования к листингу

- NYSE
  - Альтернативный стандарт листинга
    - Количество акционеров во всем мире 5000
  - Внутренний стандарт листинга
    - Количество акционеров - 2000
    - Количество акций в обращении – 1,1 млн.
- AMEX:
  - не менее 500 тыс. акций и 800 акционеров;
  - *либо* 1 млн. акций и 1000 акционеров;
  - *либо* 500 тыс. акций, 400 акционеров и ежедневный объем торговли 2 тыс. акций
- NASDAQ
  - не менее 1 млн. акций в обращении
  - минимум 300 акционеров (не менее 100 акций у каждого)
  - Минимум три маркет-мейкера





## Кому нужна ликвидность?

- Инвесторам (*миноритариям-аутсайдерам*) ?
- Предприятиям (*мажоритариям-инсайдерам*) ?
- Торговцам ?
- Бирже ?



## Некоторые выводы

- Рыночная цена акции – это *цена акции публичной компании на ликвидном рынке*
  - ужесточение требований к листингу
    - free float, количество акционеров
    - корпоративное управление
  - развитие правил торговли
    - требования к маркет-мейкерам
    - рынок заявок?
  - ужесточение требований к оценке стоимости чистых активов на основании рыночных цен

