

МИНОБРНАУКИ РОССИИ
Федеральное государственное бюджетное образовательное учреждение
высшего образования
«САРАТОВСКИЙ НАЦИОНАЛЬНЫЙ ИССЛЕДОВАТЕЛЬСКИЙ
ГОСУДАРСТВЕННЫЙ УНИВЕРСИТЕТ ИМЕНИ
Н.Г. ЧЕРНЫШЕВСКОГО»

Кафедра «Финансы и кредит»

АВТОРЕФЕРАТ

на выпускную квалификационную работу (бакалаврскую работу)

по направлению 38.03.01 Экономика

профиль «Финансы и кредит»

студентки 4 курса экономического факультета

Стасюк Ольги Михайловны

Тема работы: «Оценка стоимости компании: методы и подходы»

Научный руководитель:

доцент кафедры «Финансы и кредит»,

д.э.н., доцент

_____ Е. В. Чистопольская

Зав. кафедрой «Финансы и кредит»,

к.э.н., доцент

_____ О. С. Балаш

Саратов 2020

Введение. В современном мире непрерывное развитие экономической деятельности, создание и использование новых финансовых инструментов, сопровождается появлением необходимости новых методов проведения грамотной оценки стоимости активов, что обуславливает актуальность темы данной дипломной работы. Сведения об оценке представляют ценность для различных участников финансовых отношений – государства, налоговых органов, страховых компаний, кредитных организаций, акционеров, потенциальных инвесторов и деловых партнеров. Умение корректно оценивать компанию позволяет определить ее справедливую стоимость и понять стоит ли в нее инвестировать. Также оценка стоимости проводится не только потенциальными инвесторами, но и самой компанией, для того чтобы выявить насколько эффективно менеджмент управляет стоимостью, и какие факторы повлияли на увеличение или снижение стоимости компании, в результате чего имеется возможность осуществления мер контроля и оптимизации системы управления.

Теоретико-методологические разработки в сфере оценки стоимости компаний в основном принадлежат западным ученым, к примеру, они содержатся в трудах таких ученых как М. Миллер, Дж. Стюарт, У. Шарп, Дж. Стерн и прочих. Большинство российских концепций являются новой страницей и результатом адаптации зарубежных концепций. Исследования в этом направлении велись такими учеными как А. Кириченко, А. Кузьмин, Я. Маркус и другие.

Целью данной работы является изучить основные методы и подходы оценки стоимости компании на примере строительной компании АО «Шэлдом».

В соответствии с поставленной целью предусматривается решение следующих задач:

- рассмотреть теоретические основы методов и подходов оценки стоимости компании;

- проанализировать деятельность и перспективы оцениваемой компании;

- провести оценку стоимости компании.

Данная выпускная квалификационная работа состоит из двух глав. В первой содержатся теоретические основы оценки стоимости компании. Она представлена тремя параграфами:

1. Понятие и цели оценки стоимости компании;
2. Методы и подходы оценки стоимости компании;
3. Этапы оценки стоимости компании.

Вторая практическая глава посвящена оценке стоимости компании на примере АО «Шэлдом» и подразделена на следующие параграфы:

1. Организационно-экономическая характеристика компании АО «Шэлдом»;
2. Анализ строительной отрасли в РФ;
3. Финансовый анализ компании АО «Шэлдом»;
4. Оценка стоимости компании АО «Шэлдом» с помощью доходного подхода.

В конце работы представлены заключение и информационная база, в качестве которой были использованы учебные и периодические издания, нормативные акты, электронные ресурсы и базы данных, соответствующие тематике, а также данные компании.

Основное содержание работы. В первой главе, которая посвящена теоретическому изучению, рассмотрены основные понятия и идеи оценки стоимости бизнеса.

Стоимость бизнеса – объективный показатель результатов его функционирования. По сути, оценка стоимости бизнеса – это финансовый, организационный и технологический анализ текущей деятельности и перспектив предприятия.

В процессе оценки стоимости бизнеса рассчитывается стоимость всех активов компании: недвижимости, машин и оборудования, складских запасов, финансовых вложений, нематериальных активов. Кроме того, отдельно оцениваются эффективность работы компании, ее прошлые, настоящие и будущие доходы, перспективы развития и конкурентная среда на данном рынке.

Такого рода процессы должны быть регламентированы со стороны законодательства для обеспечения нормирования и сопоставимости информации об оценке. Для российских оценщиков законодательной базой служат, прежде всего, Международные Стандарты Оценки, в частности МСО 200 «Бизнесы и права участия в бизнесах».

Оценка имущества компании основывается на использовании трех основных подходов: доходного, затратного и сравнительного. Внутри каждого подхода существуют специальные алгоритмы для расчета стоимости, называемые методами оценки бизнеса:

1. Доходный:

- метод капитализации дохода;
- метод дисконтированных денежных потоков;

2. Затратный подход:

- метод накопления активов (чистых активов);
- метод ликвидационной стоимости;

3. Сравнительный подход:

- метод рынка капитала;
- метод сделок;
- метод отраслевых коэффициентов.

Исходя из полученной информации исследования, мы определили какие подходы будут наиболее приемлемы в оценке различных вариантов компаний. Так, для крупных компаний, которые прошли стадию становления, успешно развились и достаточно давно функционируют на

рынке наиболее применимым является доходный подход с применением метода дисконтированного денежного потока, который основывается на будущих доходах компании. Затратный подход, предполагающий оценку по объему средств, вложенных с создание объекта, либо оценке активов компании, на наш взгляд, наименее применим в силу своей неактуальности при специфике этого рынка. Для компаний меньшего масштаба или недавно функционирующих стартапов чаще всего наиболее приоритетным является сравнительный подход с применением мультипликаторов. Для обоснования полной стоимости объекта необходимо применить все три подхода к оценке бизнеса.

Проведение оценки стоимости компании – это сложный комплекс мероприятий, который имеет строго определенный порядок действий, не зависящий от особенностей объекта и субъекта оценки. Алгоритм проведения оценки стоимости содержит пять последовательных этапов:

1. установление сущности оцениваемого объекта;
2. сбор необходимой и достоверной информации;
3. выбор соответствующего подхода или подходов, а также адекватного метода оценки объекта;
4. определение итоговой величины стоимости объекта оценки;
5. составление отчета об оценке.

В результате, вся совокупность этапов приведет к формированию реальной цены оцениваемого объекта.

В следующей главе мы произвели оценку стоимости оцениваемой компании. Акционерное общество «Шэлдом» - это строительная компания. Проанализировав строительную отрасль, мы можем сказать, что она является одной из самых стабильных и динамичных в структуре ВВП страны.

Следующим шагом мы рассчитали основные экономические показатели на основе бухгалтерской отчетности за период с 2017 по 2018 годы. Проанализировав коэффициенты ликвидности, мы сделали вывод, что компания является абсолютно ликвидной и в ближайшей перспективе

способна полностью погашать все свои обязательства. Как в 2017, так и в 2018 годах в организации значительное преобладание собственных оборотных средств над заемными. Это хороший показатель. Однако, слишком завышенные значения показателей могут говорить о нерациональной структуре капитала. Это зависит от отраслевой принадлежности организации.

Рассчитав основные показатели рентабельности, мы проанализировали, насколько деятельность компании является прибыльной. Так, наблюдалось повышение показателя рентабельности активов, т.е. увеличилась та сумма, которая приходится на рубль совокупных активов. Показатель рентабельности продаж снизился, иначе говоря, уменьшилась сумма операционной прибыли с каждого рубля проданной продукции, хотя и на небольшую величину. По поводу эффективности использования собственного капитала можно сказать, что в 2018 году он используется более эффективно.

Важнейшей характеристикой стабильного положения организации выступает ее финансовая устойчивость. Она тесно связана с формированием и использованием капитала компании. Полученные результаты расчета показателей финансовой устойчивости характеризуют низкий уровень финансового риска и зависимости компании от заемного капитала, что отражает высокую способность организации погашать долгосрочную задолженность. Компания очень финансово устойчива, стабильна и независима от внешних кредиторов

Анализ деловой активности компании характеризует результаты и эффективность использования своих средств. Снижение показателя оборачиваемости дебиторской задолженности в отчетном периоде по сравнению с базисным говорит об ухудшении платежной дисциплины клиентов. Так как платежи по дебиторской задолженности стали поступать значительно медленнее, то и сама организация рискует перестать своевременно расплачиваться со своими кредиторами и поставщиками. В

соответствии с задержкой дебиторской задолженности операционный цикл организации в 2018 году вырос на 290 дней по сравнению с 2017 годом, что приводит к ухудшению финансового состояния компании. Таким образом, из-за уменьшения числа платежеспособных клиентов, текущая производственная деятельность компании идет не столь эффективно.

При рассмотрении состава и структуры источников формирования имущества наблюдается снижение активности организации по привлечению различных видов кредитов и займов - как долгосрочных, так и краткосрочных и увеличение ее финансовой устойчивости и значительное преобладание собственных источников средств над заемными, это значит, что АО «Шэлдом» старается использовать заработанные средства на развитие своей организации для снижения зависимости от заемного и привлеченного капитала.

Для расчета стоимости компании был выбран доходный подход, используя метода дисконтирования денежных потоков. Его преимущество состоит в том, что он позволяет оценивать бизнес с неравномерными, в том числе и отрицательными финансовыми результатами, в условиях нестабильности дохода и рынка в целом.

Для определения стоимости компании мы использовали денежный поток для собственного капитала. Далее мы рассчитали соответствующую виду денежного потока ставку дисконтирования методом кумулятивного построения, которая включает в себя безрисковую ставку дохода, которую мы определили в 8%, и рисковую премию, которая составляет 9% по методу определения премий за риск в рамках оцениваемой компании. В результате, размер ставки дисконтирования составляет 17%.

Для формирования денежного потока был выбран период прогнозирования в 3 года. Для начала мы спрогнозировали величину чистой прибыли. В 2019 по прогнозным данным она станет равна 1374203 тыс. руб., в 2020 году – 1745237 тыс. руб., а в 2021 году будет равна 2321165 тыс. руб.

После этого мы рассчитали денежный поток компании. Он

складывается из чистой прибыли, амортизационных отчислений, уменьшения (увеличения) собственного оборотного капитала и увеличения (уменьшения) долгосрочной задолженности. В результате, денежный поток компании в 2019 году составит 1205326,44 тыс. руб., в 2020 году он будет равен 1644542,17 тыс. руб., а в 2021 году составит 2197210,78 тыс. руб.

Продисконтировав денежные потоки в прогнозном периоде, мы нашли прогнозную стоимость компании, которая составляет 3603426,61 тыс. руб.

Далее, с помощью модели Гордона, которая является способом предварительной или приближенной оценки стоимости предприятия, была рассчитана остаточная стоимость в постпрогнозный период, которая в результате равна 13732562,5 тыс. руб. Приведя постпрогнозную стоимость к настоящему времени, мы получили результат 11737232,9 тыс. руб.

Общая стоимость компании будет складываться из приведенной к настоящему моменту времени стоимости компании в прогнозный и постпрогнозный периоды. В итоге, компания АО «Шэлдом» оценивается в 15340659,5 тыс. руб.

По результатам, полученным в работе можно сделать вывод о том, что компания АО «Шэлдом» в целом имеет стабильный рост выручки, уверенно конкурирует на рынке своей отрасли. В доходном подходе была выбрана ставка дисконтирования и составлен прогноз денежных потоков на основе ретроспективных данных, анализе стандартной финансовой отчетности и доступной аналитической информации. На наш взгляд, одной из сильных отличающих сторон доходного подхода, можно назвать его информационную обеспеченность. Данные полученные в работе нельзя применять в целях инвестирования, так как для обоснования полной стоимости объекта необходимо применить все три подхода к оценке бизнеса – доходный, затратный и сравнительный. Нестабильность экономических условий в стране может привести к расхождению прогнозных и фактических величин, что может послужить потенциальной ошибкой в определении

стоимости компании данным подходом. Тем не менее, учет будущих ожиданий является важным моментом в общей оценке стоимости компании.

Заключение. Оценка стоимости компании является одной из важных составляющих построения бизнеса. Стоимость компании выступает индикатором качества управленческих решений своего менеджмента, ее успеха на рынке и показывает перспективу ее развития в будущем. Также стоимость выступает определяющим критерием для привлечения инвесторов, партнеров по совместному ведению бизнеса, а также кредиторов.

Оценка стоимости компании – это определение ее стоимости как имущественного комплекса, способного приносить прибыль. Это сложный, многоэтапный процесс, где нужно видеть реальную обстановку всей компании, факторы, способные повлиять на снижение или увеличение ее стоимости. Для этого необходимо определить особенности оцениваемого объекта, какие методы будут использованы для повышения точности оценки, какие этапы оценки предстоит пройти.

Данная работа была проведена с целью определения стоимости компании на примере строительной организации АО «Шэлдом». В первой главе была изучена литература по теме оценки стоимости компании, исследованы и охарактеризованы три основных подхода – доходный, затратный и сравнительный, а также относящиеся к ним методы. В последнем параграфе главы были рассмотрены основные этапы проведения оценки.

Вторая глава дипломной работы была посвящена подробному финансовому анализу оцениваемой компании – строительной компании АО «Шэлдом». Дана организационно-экономическая характеристика, проведен анализ относящейся к деятельности компании отрасли в РФ, анализ состава и структуры источников формирования имущества, и основных финансовых показателей – группы коэффициентов ликвидности, рентабельности, финансовой устойчивости и оборачиваемости. Было выявлено, что баланс

компания является абсолютно ликвидным, показатели рентабельности в пределах нормативных значений, достаточная финансовая устойчивость, преобладание собственных источников финансирования над привлеченными. В целом, можно сказать, что уровень компании значительно лучше среднего по строительным компаниям в РФ.

В дальнейшем на основании полученных данных была проведена оценка стоимости компании методом дисконтированных денежных потоков в рамках доходного подхода. С помощью выбранной ставки дисконтирования и прогнозирования компонентов денежного потока было выявлено, что итоговая стоимость компании АО «Шэлдом», полученная в результате применения доходного подхода, составляет 15 340 659 500 рублей.

В последнее время появляются новые подходы к оценке стоимости компаний, так как экономика развивается, появляются новые организации, которые уже не получается оценить стандартными подходами. А это значит, что у оценочной деятельности есть будущее, она будет развиваться как неотъемлемая часть совершения сделок и управления компаниями.