

ПРАКТИЧЕСКОЕ ЗАНЯТИЕ 9

«ОЦЕНКА И ПРОГНОЗИРОВАНИЕ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОСТИ ПРЕДПРИЯТИЯ»

Вопросы для обсуждения

1. Понятийный аппарат и виды инвестиционной привлекательности субъектов хозяйствования.
2. Субъекты, объекты и задачи анализа инвестиционной привлекательности бизнеса.
3. Информационная база для оценки привлекательности бизнеса и пути ее совершенствования
4. Система аналитических показателей инвестиционной привлекательности бизнеса.
5. Рыночная капитализация как индикатор инвестиционной привлекательности компании.
6. Оценка стоимости компании как инструмент инвестиционного развития.
7. Раскрытие информации об инвестиционной привлекательности в публичной отчетности компании.

МЕТОДИЧЕСКИЕ РЕКОМЕНДАЦИИ

Инвестиционную привлекательность предприятия оценивается по его финансовой устойчивости и эффективности бизнеса.

Для оценки финансовой устойчивости рассчитывают следующие показатели.

1. **Коэффициент концентрации собственного капитала** (финансовой автономии, независимости) – удельный вес собственного капитала в общей валюте нетто-баланса:

$$K_{\text{ск}} = \frac{\text{Собственный капитал предприятия}}{\text{Общая валюта нетто-баланса}}.$$

Он характеризует, какая часть активов предприятия сформирована за счет собственных источников средств.

2. **Коэффициент концентрации заемного капитала** (финансовой зависимости) – удельный вес заемных средств в общей валюте нетто-баланса: показывает, какая часть активов предприятия сформирована за счет заемных средств долгосрочного и краткосрочного характера:

$$K_{\text{зк}} = \frac{\text{Заемные средства}}{\text{Общая валюта нетто-баланса}}.$$

3. **Коэффициент финансовой зависимости**

$$K_{\text{ф.з}} = \frac{\text{Общая валюта нетто-баланса}}{\text{Собственный капитал предприятия}}.$$

Это обратный показатель коэффициенту финансовой независимости. Он показывает, какая сумма активов приходится на рубль собственных средств. Если его величина равна единице, то это означает, что все активы предприятия сформированы только за счет собственного капитала. Его значение 1,5 показывает, что на каждые 1,5 руб., вложенных в активы, приходится 1 руб. собственных средств и 0,5 руб. – заемных.

4. Коэффициент текущей задолженности

$$K_{т.з} = \frac{\text{Краткосрочные обязательства}}{\text{Общая валюта нетто – баланса}}.$$

Показывает, какая часть активов сформирована за счет заемных ресурсов краткосрочного характера.

5. Коэффициент устойчивого финансирования

$$K_{у.ф} = \frac{\text{Собственный капитал} + \text{Долгосрочные обязательства}}{\text{Общая валюта нетто – баланса}}.$$

Показывает, какая часть активов баланса сформирована за счет устойчивых источников. Если организация не пользуется долгосрочными кредитами и займами, то его величина будет совпадать с величиной коэффициента финансовой независимости.

Для характеристики структуры долгосрочных источников финансирования рассчитывают и анализируют следующие показатели.

6. Коэффициент финансовой независимости капитализированных источников

$$K_{н.ки} = \frac{\text{Собственный капитал}}{\text{Собственный капитал} + \text{Долгосрочные обязательства}}.$$

7. Коэффициент финансовой зависимости капитализированных источников

$$K_{з.ки} = \frac{\text{Долгосрочные обязательства}}{\text{Собственный капитал} + \text{Долгосрочные обязательства}}.$$

Повышение уровня последнего показателя, с одной стороны, означает усиление зависимости от внешних кредиторов, а с другой – говорит о степени финансовой надежности предприятия и доверия к нему со стороны банков и населения.

8. Коэффициент покрытия долгов собственным капиталом

$$K_{покp} = \frac{\text{Собственный капитал}}{\text{Заемный капитал}}.$$

9. Коэффициент финансового левериджа (характеризует степень финансового риска) – отношение заемного капитала к собственному:

$$K_{ф.л} = \frac{\text{Заемный капитал}}{\text{Собственный капитал}}.$$

С позиции всех заинтересованных лиц (государства, собственников и кредиторов) общая оценка эффективности использования совокупных ресурсов производится на основе показателя рентабельности совокупного капитала, который определяют отношением общей суммы брутто-прибыли

до выплаты процентов и налогов (*БП*) к средней сумме совокупных активов (*Акт*) за отчетный период:

$$RTA = \frac{\text{Чистая прибыль} + \text{Проценты} + \text{Налоги}}{\text{Акт}} \cdot 100.$$

Данный показатель рентабельности показывает, сколько прибыли зарабатывает организация на рубль совокупного капитала, вложенного в ее активы, для всех заинтересованных сторон. Он характеризует доходность всех активов, вверенных руководству, независимо от источника их формирования. Этот показатель позволяет аналитику сравнить его значение с тем, которое было бы при альтернативном использовании капитала. Он используется для оценки качества и эффективности управления предприятием, оценки способности предприятия получать достаточную прибыль на инвестиции, прогнозирования величины прибыли и т.д.

С позиции собственников и кредиторов рентабельность капитала определяют отношением суммы чистой прибыли и процентов за кредиты с учетом налогового корректора к средней сумме совокупных активов за отчетный период:

$$ROTA = \frac{\text{ЧП} + \text{Проц}(1 - K_n)}{\text{Акт}} = \frac{\text{БП} (1 - K_n)}{\text{Акт}},$$

$$\text{или } ROTA = RTA \cdot (1 - K_n).$$

Еще более полная оценка эффективности бизнеса достигается при использовании добавленной стоимости, которая включает не только сумму прибыли, заработанную организацией для всех заинтересованных сторон, но и расходы на персонал. При эффективной работе организация увеличивает прибыль при одновременном повышении уровня оплаты труда работников предприятия. Если организация стремится улучшить только финансовый результат в ущерб социальным факторам, то ее деятельность нельзя признать эффективной. Поэтому наряду с показателями рентабельности капитала, в основу расчета которых положена прибыль, необходимо определять и анализировать рентабельность капитала по добавленной стоимости, алгоритм расчета которой выглядит следующим образом:

$$RTA^{ДС} = \frac{\text{Добавленная стоимость}}{\text{Средняя сумма совокупных активов}} \cdot 100.$$

Если в составе совокупных активов значительную часть занимают финансовые вложения, то целесообразно определить доходность капитала отдельно по основной и инвестиционной деятельности.

Рентабельность операционного капитала (ROA), непосредственно задействованного в основной (операционной) деятельности организации, рассчитывается следующим образом:

$$ROA = \frac{\text{Сумма прибыли от операционной деятельности до выплаты процентов и налогов}}{\text{Средняя сумма операционного капитала за период}}.$$

В состав операционного капитала не включают основные средства производственного назначения, неустановленное оборудование, остатки

незавершенного капитального строительства, долгосрочные и краткосрочные финансовые вложения, ссуды для работников и т.д.

Рентабельность финансовых инвестиций (RI) определяется отношением прибыли от инвестиционной деятельности к средней сумме финансовых инвестиций:

$$RI = \frac{\Pi_{\text{ФИ}}}{\text{ФИ}} \cdot 100.$$

С позиции собственников предприятия определяют рентабельность собственного капитала как отношение чистой прибыли (ЧП) к средней сумме собственного капитала за период (СК):

$$ROE = \frac{\text{ЧП}}{\text{СК}} \cdot 100.$$

Держателей обыкновенных акций и потенциальных инвесторов интересуют и такие показатели, как:

- **прибыль на акционерный капитал**

$$ROCE = \frac{\text{Чистая прибыль} - \text{Дивиденды по привилегированным акциям}}{\text{Акционерный капитал, сформированный обыкновенными акциями}} \cdot 100;$$

- **прибыль на одну обыкновенную акцию (EPS)**

$$EPS = \frac{\text{Чистая прибыль} - \text{Дивиденды по привилегированным акциям}}{\text{Количество обыкновенных акций в обращении}} \cdot 100.$$

По уровню данных показателей можно судить, насколько эффективно используется капитал акционеров, вложенный в предприятие, и является ли данная организация привлекательной для вложения капитала.

Для характеристики интенсивности использования капитала рассчитывается коэффициент его оборачиваемости:

$$K_{\text{об}} = \frac{\text{Выручка от реализации продукции и услуг}}{\text{Средняя сумма активов}}.$$

Если приведенные показатели рентабельности и оборачиваемости капитала рассчитываются не за календарный год, а за месяц, квартал, полугодие и т.д., то их уровень нужно привести к годовому эквиваленту, для чего числитель надо умножить на 12 мес., а знаменатель на число месяцев в отчетном периоде (n).

$$RTA = \frac{\text{БП}}{\text{Акт}} \cdot \frac{12}{n}; \quad ROTA = \frac{\text{ЧП} + \text{Прод}(1 - K_{\text{н}})}{\text{Акт}} \cdot \frac{12}{n}; \quad ROA = \frac{\text{П}_{\text{од}}}{\text{Акт}_{\text{од}}} \cdot \frac{12}{n};$$
$$ROE = \frac{\text{ЧП}}{\text{СК}} \cdot \frac{12}{n}. \quad K_{\text{об}} = \frac{\text{Выручка}}{\text{Акт}} \cdot \frac{12}{n}.$$

Задания для закрепления материала

На основании приведенной ниже отчетности:

1. проведите горизонтальный и вертикальный анализ укрупненной структуры бухгалтерского баланса, изменения в структуре активов и пассивов изобразите графически;
2. проанализируйте изменения в наличии и структуре активов предприятия;

3. соотношения монетарных активов и монетарных пассивов и эффект инфляционного рычага (темпы инфляции за отчетный период – 20 %);
4. сопоставьте темпы роста активов с темпами роста выручки и прибыли от реализации продукции.

5. определите продолжительность операционного цикла и факторы ее изменения;

6. проанализируйте общие и частные показатели оборачиваемости капитала и

определите эффект от ускорения оборачиваемости капитала.

7. оцените изменения в составе и структуре собственных средств предприятия;

8. по данным отчета № 3 определите факторы изменения размера собственного капитала;

9. определите темпы прироста собственного капитала;

10. проанализируйте состав заемных средств и скорость погашения кредиторской задолженности;

11. определите цену отдельных источников и средневзвешенную цену капитала, а также факторы изменения средневзвешенной цены капитала;

12. определите эффект финансового рычага и факторы изменения его уровня;

13. рассчитайте коэффициенты финансовой устойчивости по балансу, определите нормативный их уровень для анализируемого предприятия и оцените уровень финансового риска;

14. произведите структуризацию активов по степени ликвидности, а обязательств – по срокам погашения и определите коэффициенты ликвидности;

15. рассчитайте рентабельность совокупного капитала и факторы изменения ее уровня;

16. рассчитайте рентабельность собственного капитала и факторы изменения ее уровня;

17. рассчитайте EVA и стоимость предприятия на основе доходного подхода;

18. рассчитайте:

а) прибыль на одну обыкновенную акцию (количество обыкновенных акций – 45 000, количество привилегированных акций – 9500; номинальная стоимость одной акции – 1 млн руб., уровень дивидендов по привилегированным акциям 10 % от их номинальной стоимости);

б) установите, как изменится прибыль на одну обыкновенную акцию, если 5000 привилегированных акций будут конвертированы в обыкновенные.

19. определите степень операционного и финансового риска предприятия;

20. степень финансовой устойчивости и риска банкротства с помощью интегральных показателей.

По результатам анализа оцените инвестиционную привлекательность предприятия.

БУХГАЛТЕРСКИЙ БАЛАНС

А К Т И В	Код стр.	Сумма, млн руб.		
		На начало 2017года	На начало 2018 г.	На конец 2018 г.
1. ДОЛГОСРОЧНЫЕ АКТИВЫ				
Основные средства (остаточная стоимость)	110	215 000,0	250 000,0	300 000,0
Нематериальные активы (остаточная стоимость)	120	10 200,0	10 000,0	15 000,0
Доходные вложения в материальные активы	130	2 000,0	2 500,0	3 000,0
Вложения в долгосрочные активы	140	3 500,0	3 000,0	6 500,0
Долгосрочные финансовые активы	150	4 300,0	4 500,0	5 500,0
Отложенные налоговые активы	160			
Долгосрочная дебиторская задолженность	170			
Прочие долгосрочные активы	180			
ИТОГО по разделу 1	190	235 000,0	270 000,0	330 000,0
2. КРАТКОСРОЧНЫЕ АКТИВЫ				
Запасы	210	58 000,0	65 000,0	77 000,0
В том числе:	211			
материалы		20 000,0	22 000,0	26 800,0
животные на выращивании и откорме	212	24 000,0	26 400,0	31 150,0
назавершенное производство	213	8 000,0	10 200,0	11 220,0
готовая продукция и товары	214	5 760,0	6 300,0	6 880,0
прочие запасы	216	250,0	100,0	950,0
Долгосрочные активы, предназначенные для реализации	220			
Расходы будущих периодов	230	480,0	150,0	280,0
НДС по приобретенным ценностям	240	520,0	450,0	620,0
Дебиторская задолженность краткосрочная	250	4 500,0	6 800,0	7 500,0
В том числе:	251			
покупателей и заказчиков		4 000,0	5 200,0	6 250,0
авансы выданные поставщикам	252	500	1 600	1 250
Краткосрочные финансовые вложения	260	1 500,0	1 600,0	2 800,0
Денежные средства	270	5 000,0	6 000,0	6 800,0
Прочие краткосрочные активы	280			
ИТОГО по разделу II	290	70 000,0	80 000,0	95 000,0
БАЛАНС	300	305 000,0	350 000,0	425 000,0
П А С С И В	<i>Код стр.</i>	На начало 2012 г.	На начало 2013 г.	На конец 2013 г.
III. СОБСТВЕННЫЙ КАПИТАЛ				
Уставный капитал (80)	410	54 500,0	54 500,0	54 500,0
Неоплаченная часть уставного капитала	420	-3 500,0		

Собственные акции (доли), выкупленные у акционеров (учредителей) (81)	430			
Резервный капитал (82)	440	9 655,0	10 500,0	11 800,0
Добавочный капитал (83)	450	86 560,0	106 300,0	150 700,0
В т.ч. фонд переоценки имущества	451	76 460,0	90 700,0	131 200,0
дотации государства	452	10 100,0	15 600,0	19 500,0
Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	460	122 785,0	128 700,0	143 000,0
Чистая прибыль(убыток) отчетного периода	470			
Целевое финансирование	480			
ИТОГО по разделу III	490	270 000,0	300 000,0	360 000,0
IV. ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА				
Долгосрочные кредиты и займы (67)	510	10 000,0	15 000,0	18 200,0
Долгосрочные обязательства по лизингу	520	2 000,0	5 000,0	6 800,0
Отложенные налоговые обязательства	530			
Доходы будущих периодов	540			
Резерв предстоящих платежей	550			
Прочие долгосрочные обязательства	560			
ИТОГО по разделу IV	590	12 000,0	20 000,0	25 000,0
V. КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА				
Краткосрочные кредиты и займы (610	6 500,0	7 250,0	12 500,0
Краткосрочная часть долгосрочных обязательств	620	4 500,0	5 500,0	6 000,0
Краткосрочная кредиторская задолженность	630	10 300,0	15 300,0	19 300,0
В том числе:				
поставщикам и подрядчикам	631	4 720,0	8 400,0	9 500,0
по авансам полученным	632	950,0	1 650,0	2 580,0
по налогам и сборам (68)	633	1 020,0	1 250,0	1 850,0
по социальному страхованию	634	240,0	320,0	420,0
по оплате труда	635	870,0	1 150,0	1 500,0
по лизинговым платежам	636	1 200,0	1 600,0	1 800,0
участникам (учредителям)	637	850,0	500,0	1 200,0
прочим кредиторам	638	450,0	430,0	450,0
Обязательства для реализации	640	—	—	—
Доходы будущих периодов	650	1 200,0	1 500,0	1 800,0
Резерв предстоящих расходов	660	500,0	450,0	400,0
Прочие виды обязательств	670	—	—	—
ИТОГО по разделу V	690	23 000,0	30 000,0	40 000,0
БАЛАНС	700	305 000,0	350 000,0	425 000,0

Отчет о прибылях и убытках за 2018 г.

Показатель	Код строки	За 2018 год	За 2017 год
Доходы и расходы по текущей деятельности			
Выручка от реализации продукции и услуг	10	124051	95820,00
Производственная себестоимость реализованной	20	80997	62 564

продукции и услуг			
Валовая прибыль	30	43054	33256
Управленческие расходы	40	8830	7 905
Коммерческие расходы	50	2144	1 648
Прибыль (убыток) от реализации продукции и услуг	60	32 080	23 703
Прочие доходы по текущей деятельности	70	520	390
Прочие расходы по текущей деятельности	80	2600	2 493
Прибыль (убыток) от текущей деятельности	90	30 000	21 600
II. Доходы и расходы по инвестиционной деятельности			
Доходы по инвестиционной деятельности	100	8 170	1 775
в т.ч. доходы от выбытия основных средств	101	6000	450
доходы от выбытия нематериальных активов	102		
доходы от участия в уставных капиталах др. организаций	103	1320	900
прочие доходы от инвестиционной деятельности	104	850	425
Расходы по инвестиционной деятельности	110	5 680	350
в т.ч. расходы от выбытия основных средств	111	5 50	320
расходы от выбытия нематериальных активов	112		
прочие расходы по инвестиционной деятельности	113	30	30
Результат по инвестиционной деятельности	115	2490	1 425
Доходы по финансовой деятельности	120	-	-
в т.ч. проценты к получению	121		
курсовые разницы от пересчета активов и обяз-в	122		
прочие доходы от финансовой деятельности	123		
Расходы по финансовой деятельности	130	5 400	6 300
в т.ч. проценты к уплате	131	5400	6 300
курсовые разницы	132		
прочие расходы от финансовой деятельности	133		
Иные доходы и расходы	140		
Прибыль (убыток) от финансовой деятельности	145	-5400	-6300
Прибыль (убыток) от инвестиционной и финансовой деятельности	150	- 2 910	- 4 875
Прибыль (убыток) до налогообложения	160	27 090	16 725
Налог на прибыль	170	1640	1087
Отложенные налоговые активы	180		
Отложенные налоговые обязательства	190		
Прочие налоги и сборы, исчисляемые из прибыли	200	450	138
Чистая прибыль	210	25 000	15 500
Справка 1.			
Использование прибыли:			
Использование прибыли:			
на выплату дивидендов		9400	8740

на пополнение резервного капитала		1 300	845
на капитальные вложения		14300	5915
Доля ЧП в общей сумме прибыли отчетного периода		0,923	0,927
Справка 2:			
Переменные затраты		62 365,0	46 128,0
Постоянные затраты		29 606,0	25 989,0

ОТЧЕТ ОБ ИЗМЕНЕНИИ КАПИТАЛА, млн руб.

Показатель	Уставный капитал	Резервный капитал	Добавочный капитал	Нераспределенная прибыль	Итого
Скорректированный остаток на начало года	54500	10500	106300	128700	300000
Увеличение - всего	-	1300	47600	14300	63300
В том числе за счет:					
• чистой прибыли		1300		14300	15600
• переоценки долгосрочных активов			43800		43800
• господдержки			3900		3900
• выпуска дополнительных акций	—				—
• увеличения номинальной стоимости акций			—		—
• вклады собственника имущества	—				—
• реорганизации					
Уменьшение – всего			3300		3300
В том числе:					
убытки					
переоценка активов			3300		3300
выкуп акций					
уменьшение номинальной стоимости акций					
реорганизация					
Изменение за отчетный период	—	1300	44400	14300	60000
Остаток на конец года	54500	11800	150700	143000	360000

Выписка оборотов по счетам из главной книги

Номер счета	За 2017 год		За 2018 год	
	Дебет	Кредит	Дебет	Кредит
Счет 10	74 000,0	72 000,0	84 655,0	79 855,0
Счет 11	29 400,0	27 000,0	39 050,0	34 300,0
счет 20	80 695,0	78 495,0	105 878,0	104 858,0
Счет 43	63 104,0	62 564,0	81 577,0	80 997,0
Счет 62	97 020,0	95 820,0	125 100,0	124 051,0
Счет 60	56 674,00	60 354,0	67 725,00	68 885,0

Отчет о движении основных средств за 2018 год

Вид основных средств	Остаток на начало года	Поступило за год (с учетом дооценки)	Выбыло за год	Остаток на конец года	Сумма дооценки основных средств	Амортизация на конец года
Здания	234000	23100		257100	23100	132050
Сооружения	7550	4030		11580	790	6750
Машины и оборудование	123100	31220		154320	10925	42960
Транспортные средства	36400	2680		39080	3985	2300
Инвентарь	1170	934		2104	180	630
Животные основного	12750	11950	5650	19050	1400	150

стада						
Многолетние насаждения	1030	936		1966	120	360
Итого	416000	74850	5650	485200	40500	185200
Остаточная стоимость	250000			300000		