

снизилась, и предприятия могут с комфортом совершать зарубежные торги.

Мобильные и облачные CRM также являются более бюджетным решением для небольших фирм по сравнению с классическими гигантами, типа 1С. Более того, подключая в единую сеть кассовые терминалы всех торговых точек и облачную CRM владелец бизнеса из любой точки мира может отслеживать текущие показатели выручки, среднего чека, количество сделок и прочую более детальную информацию. В условиях, когда владелец малого бизнеса, зачастую, исполняет роли сразу нескольких руководящих сотрудников, способность отслеживать здесь и сейчас как идут дела бизнеса даже без личного присутствия крайне ценна.

Подводя итог, скажем, что на наших глазах происходит инновационный прорыв в сфере финансовых услуг, где финтех является главной движущей силой. Финансовые технологии, описанные в этой статье оказывают значительное влияние на деятельность компаний, в корне меняя представление о том, как, где и когда предоставляются финансовые услуги. Стремление к удовлетворению ожиданий и потребностей клиентов и потребителей выходит на первый план, определяя успешность ведения дел. И только идя в

ногу со временем предприятия малого бизнеса могут оставаться конкурентоспособными на рынке и иметь возможность расти и развиваться.

1. Fintech 2017: как использовать новые финансовые технологии? [Электронный ресурс] / Александр Ермаков 28 сентября 2017 / журнал контур – Электрон. дан. – 2016. URL: <https://kontur.ru/articles/4930>

2. Как финтех меняет бизнес-ландшафт для малого бизнеса; новостной портал «Корпорация «МСП»; [Электронный ресурс] / URL: https://corpmsp.ru/pres_slujba/news_msp/kak_fintekh_menyat_biznes_landshaft_dlya_malogo_biznesa/

3. Малый бизнес не знает, что такое FinTech — исследование; [Электронный ресурс] / URL: <https://psm7.com/news/malyj-biznes-ne-znaet-cto-takoe-fintex-issledovanie.html>

4. Малый бизнес: преимущества и недостатки, примеры и идеи; Клуб Частных Инвесторов: куда вложить деньги; [Электронный ресурс] / URL: <http://kudavlozidengi.adne.info/malyj-biznes/#2>

5. Основные направления развития финансовых технологий на период 2018–2020 гг.. *Банк России*. [Электронный ресурс] / URL: http://www.cbr.ru/Content/Document/File/35816/on_2018_2020.pdf

РАЗРАБОТКА ПРОГНОЗА ИЗМЕНЕНИЯ СТОИМОСТИ ВЫБРАННОЙ КОМПАНИИ ПО ДАННЫМ ФИНАНСОВОЙ И УПРАВЛЕНЧЕСКОЙ ОТЧЕТНОСТИ (НА ПРИМЕРЕ АО НИИФИ)

Светлова Мария Николаевна

Студентка 2 курса магистратуры по направлению "Корпоративные финансы" Пензенского филиала ФГОБУ ВО Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации", г. Пенза

Полякова Марина Александровна

*Кандидат экономических наук,
Главный государственный налоговый инспектор
ИФНС России по Железнодорожному району г. Пензы,
Доцент кафедры «Экономика и финансы» ФГОБУ ВО
«Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации»*

DEVELOPMENT OF THE FORECAST OF CHANGES IN THE COST OF THE SELECTED COMPANY BY DATA OF FINANCIAL AND MANAGEMENT REPORTING (ON THE EXAMPLE OF NIIFI)

АННОТАЦИЯ

Предметом статьи стали подходы к разработке прогноза изменения стоимости компании (на примере АО «НИИФИ») по данным финансовой и управленческой отчетности. Рассмотрено приведение прогноза на ближайший период к текущему моменту для определения вероятной стоимости компании

ANNOTATION

the subject of the research is the approach to the development of the forecast of the company's value change (using the example of NIIFI), according to financial and management reporting. Considered bringing the forecast for the next period to the current moment to determine the likely value of the company

Ключевые слова: прогнозирование стоимости компании; денежный поток; оценка бизнеса; коэффициент дисконтирования

Keywords: forecasting company value; cash flow; business valuation; discount coefficient

Прогнозирование стоимости компании на современном этапе развития экономики становится основной частью механизма управления финансами, который дает возможность оценить перспективы развития предприятия, выбрать самые оптимальные пути достижения стратегических

целей, разработать и обосновать финансовую стратегию, обозначить этапы реализации финансовых планов.

Актуальность изучения прогнозирования изменения стоимости компании состоит в том, что она аккумулирует в себе совокупный результат

управленческой деятельности, отражает его финансовое состояние, накопленный капитал и активы.

Модель оценки стоимости компании на основе метода дисконтирования денежных потоков на сегодняшний момент является одной из самых востребованных. Данный метод опирается на изменение денежных потоков на протяжении всего периода наблюдения, соответственно для

прогнозирования стоимости компании используется прогноз будущих потоков организации-объекта, который преобразуется в соответствии со ставкой дисконтирования, отражающей риск ожидаемых денежных потоков [4].

Стоимость компании при использовании этого метода может быть представлена с помощью формулы (1):

$$PV = \frac{CF_1}{1+R} + \frac{CF_2}{(1+R)^2} + \dots + \frac{CF_n}{(1+R)^n} + \frac{FV}{(1+R)^n} \quad (1)$$

где PV – стоимость компании в текущий период;

FV — стоимость активов компании в период прогноза;

R — ставка дисконта;

n – период прогнозирования.

Чаще всего для оценки стоимость организации-объекта разбивается на два периода: прогнозный и постпрогнозный. Для прогнозного периода производится постатейный прогноз баланса и отчета о финансовых результатах, согласно имеющимся у компании стратегическим планам и предположениям по каждой статье. В постпрогножном периоде для оценки используется гипотеза о наличии фиксированного темпа роста FCF (свободного денежного потока) в течение всего периода прогнозирования [5].

Так же возможно использование других подходов. Например, период деятельности предприятия разбивается на три периода. Первые два периода совокупно составляют период конкурентного преимущества компании. Далее добавляется период, в котором количество статей баланса и отчета о финансовых результатах уменьшается, таким образом прогноз стоимости компании строиться менее детально, чем при использовании фиксированных значений финансовых показателей.

Обобщенно можно выделить следующие основные модели и методы прогнозирования денежных потоков [3, с. 37]:

1. Методы линейной регрессии.
2. Модель процента от продаж.
3. Модель с использованием ставки инфляции.
4. Модель кризисных процентных изменений показателей.

5. Метод прогнозных моделей бизнес-плана компании.

6. Экспресс-метод оценки McKinsey.

Для прогнозирования стоимости компании в короткий промежуток времени на основе метода дисконтирования денежных потоков используется экспресс-модель [1, с. 2].

В основе экспресс-модели лежит метод McKinsey для оценки стоимости предприятий, использующий модель постоянного роста прибыли и установленной ставки долгосрочного роста показателей. Данная модель состоит из пяти основных шагов, которые представлены на рисунке 1. Ошибка при использовании данного метода составляет 3-5% по отношению к другим, более детальным методом прогнозирования, но обладает меньшей трудоемкостью.

Экспресс-оценка при прогнозировании стоимости компании зачастую необходима в консультационной деятельности, когда есть потребность быстро получить результат при наличии данных финансовой отчетности за длительный период и возможности проведения интервью с менеджерами компании, для выделения самых перспективных направлений дальнейшего развития компании. При этом высокая точность такой оценки в результате анализа не должна являться необходимым условием.

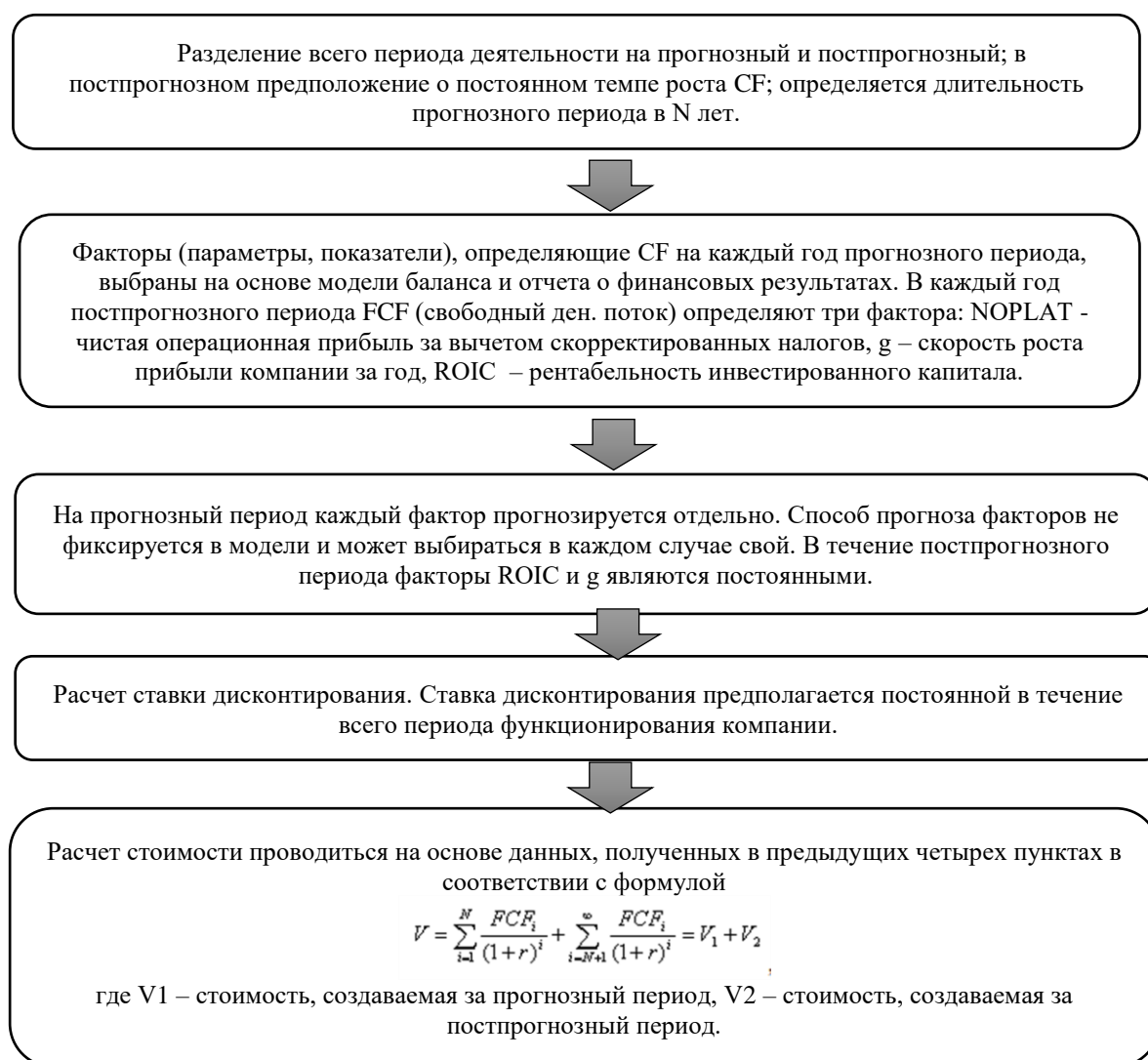


Рисунок 1 – Этапы оценки прогнозной стоимости компании экспресс-методом [5]

Оценка ставки дисконтирования для прогнозирования стоимости компании может определяться несколькими методами, которые можно разделить на два основных подхода: метод

оценки WACC (средневзвешенная стоимость капитала) и метод кумулятивного построения.

При использовании оценки на основе WACC ставка дисконта рассчитывается по формуле [2, с. 195]:

$$r = WACC = \sum_{i=1}^n \frac{A_i}{V} k_i, \quad (2)$$

где n – количество источников средств;

A_i – рыночная стоимость i -го источника средств;

V – рыночная стоимость компании;

k_i – затраты на привлечение капитала, в теории стоимости капитала основной является посленалоговая стоимость.

Самый проблемным практическим моментом в использовании данного метода становится оценка стоимости акционерного капитала. Такая оценка модели CAPM в применении затруднительна, так как:

- есть неоднозначность оценки среднерыночной доходности (R_m), рассчитанного на основе роста рыночного индекса и его зависимости от периода и валюты расчета;

- часто существует нехватка информации по коэффициенту β (бета-коэффициент риска).

Для решения второй проблемы на практике используется метод аналогии – используются данные для компании-аналога, чьи акции присутствуют на открытых торгах на бирже [6]. Рассмотрим реализацию этапа экспресс-модели на примере компании АО «НИИФИ».

Для АО «НИИФИ» был произведен расчет ставки дисконтирования по данному методу WACC по формуле (3):

$$WACC = \frac{E}{E + D} r_e + \frac{D}{E + D} (1 - \alpha) r_d, \quad (3)$$

где E – оценка собственного капитала организации в текущем периоде;
 D – оценка заемного капитала (краткосрочных и долгосрочных обязательств);
 α – налог на прибыль (20%);
 r_e – стоимость собственного капитала;
 r_d – стоимость заемного капитала;
 Оценка параметра r_e производится с помощью модели CAPM [8, с. 81]:

$$r_e = R_f + (R_m - R_f)\beta, \quad (4)$$

где R_m – средняя доходность рынка (ожидаемая);
 β – бета-коэффициент, отражающий меру систематического риска для акций конкретной компании;
 R_f – безрисковая ставка.

Для расчета параметров WACC организации собственного капитала на 2018 г., а также АО «НИИФИ» была использована оценка параметры, указанные в таблице 1.

Таблица 1

ПАРАМЕТРЫ ДЛЯ ПРОГНОЗНОГО РАСЧЕТА WACC АО «НИИФИ»

Показатель	Значение	Комментарии
E	1316263 тыс. руб.	Значение за 2018 г., согласно балансу АО «НИИФИ»
D	655120 тыс. руб.	Значение за 2018 г., согласно балансу АО «НИИФИ»
R_f	7%	Ставка депозита ПАО «Сбербанк» на 05.2019 г.
R_m	23%	Среднерыночная доходность оценивается как среднегодовая скорость роста РСТ в долларах, при предположении о равенстве ожидаемой среднерыночных показателей доходности в долларах и в рублях. То есть при адекватности исходного предположения о неизменности курса рубля к доллару на период прогноза и постпрогноза
β	0,7	По АК&М по аналогии с НПО «Наука» [7]
r_d	7,95%	Эффективная доходность к погашению облигаций

В результате расчета была составлена таблица 2. Предполагалось, что темп роста, установленный компанией, будет достигнут и составит 6,5%.

Таблица 2

ДААННЫЕ ПО РАСЧЕТУ WACC ДЛЯ АО «НИИФИ»

Показатель	Значение
$\frac{E}{E + D}$	66%
$\frac{r_e}{D}$	18%
$\frac{D}{E + D}$	33%
WACC	14,13%
Прогнозное изменение стоимости компании (период 1 год)	-80 955 тыс. руб.

Данные о стоимости компании (расчетно 2017-2018 гг., прогнозно 2019 г.) представлены на рисунке 2.

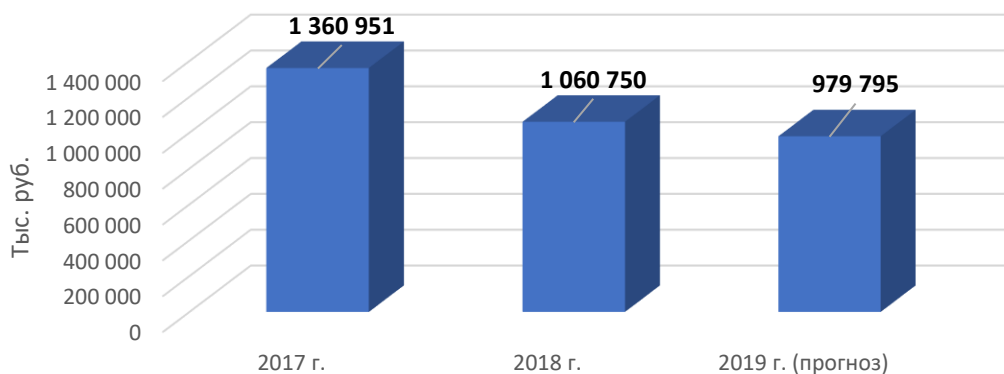


Рисунок 2 – Динамика стоимости компании АО «НИИФИ» (2017-2018 гг, 2019 г. Прогноз)

При использовании полученного расчетного прогнозного значения необходимо учесть, что расчет β -коэффициента производился по методу аналогии с предприятием АО НПО «Наука», что могло привести к недостаточной точности, целью приведенного расчета было показать применение модели для реальной компании. На основе модели WACC возможно построение зависимости стоимости компании от ряда факторов, например, от доходности, степени риска и т.д. Таким образом, экспресс-метод, не смотря на недостаток точности имеет преимущества – простоту применения, снижение трудоемкости расчетов при прогнозировании.

Список использованных источников

1. Добышева Т. В. Экспресс-оценка стоимости компании / Т. В. Добышева // Молодежный вестник ИРГТУ. – 2015. – №1. – С. 2-5.
2. Ермакова И. Н. Методы оценки рыночной стоимости предприятия / И. Н. Ермакова // Молодой ученый. – 2016. – №30. – С. 195-198.
3. Логовеев А. А. Анализ и сравнение методов прогнозирования денежных потоков при оценке стоимости бизнеса / А. А. Логовеев // Научные записки молодых исследователей. – 2016. – № 6. – С. 36-43.
4. Лиханова З.К. Прогнозирование стоимости бизнеса и управление денежными потоками: альтернативный подход / З. К. Лиханова // Экономический анализ: теория и практика. – URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/prognozirovanie-stoimosti-biznesa-i-upravlenie-denezhnymi-potokami-alternativnyu-podhod> (дата обращения: 14.05.2019).
5. Романов В. С. Модель экспресс оценки стоимости компании / В. С. Романов // Корпоративный менеджмент. – URL.: https://www.cfin.ru/appraisal/business/prompt_evaluation.shtml (дата обращения: 13.05.2019).
6. Селящев А. С. Лекции по курсу теории ценных бумаг / А. С. Селящев // Коммерсант Деньги. – URL.: <https://www.xn--blafalo8a9c.su/documents/tcb20-sup.pdf> (дата обращения: 13.05.2019).
7. Трейдинг данные АО НПО «Наука»: график акций, показатели. <https://ru.tradingview.com/symbols/MOEX-NAUK/> (дата обращения: 13.05.2019).
8. Яковлева И. В. Возможности использования модели прогнозирования денежных потоков в управлении предприятием / И. В. Яковлева // Молодой ученый. — 2017. — №47. — С. 80-84.