



Анализ финансовых показателей

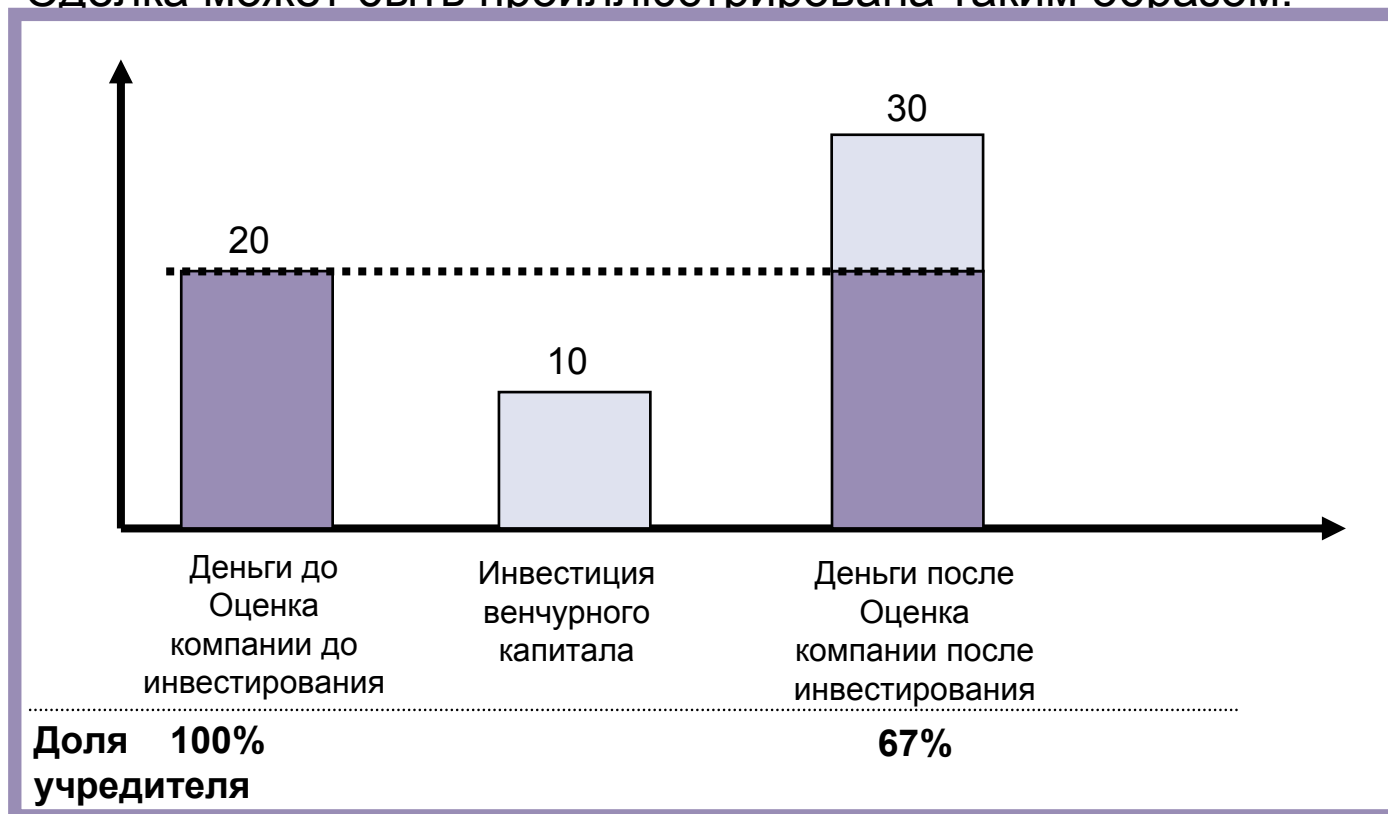
Оценка компании со стороны инвесторов

Зачем нужна оценка?

Вложение в акционерный капитал всегда влияет на права собственности компании.

Другими словами – какой % компании получит инвестор после инвестирования X суммы денег.

Сделка может быть проиллюстрирована таким образом:



Анализ
финансо-
вых
показа-
телей

Кризис-
ный
менедж-
мент

Какова стоимость компании?

- Нет четкого способа определения стоимости компании
- Она зависит от нескольких факторов:
 - Стадия развития
 - Экономический климат
 - Ситуация на рынке ценных бумаг
 - Позиция компании на рынке
 - Перспектива роста сектора рынка, в котором работает компания
 - Конкуренция между инвесторами
 - Потребность компании в наличности на последующей стадии



“Стоимость компании “ = “Рыночная стоимость капитала”

Анализ
финансо-
вых
показа-
телей

Кризис-
ный
менедж-
мент

Основные вопросы потенциального инвестора

1. Какова будет прибыль на его инвестиции?
2. Сколько требуется денег?

Анализ
финансо-
вых
показа-
телей

Кризис-
ный
менедж-
мент

Ответ 1

- Внутренняя норма прибыли (Internal Rate of Return (IRR) – это важный показатель жизнеспособности инвестиций
- Венчурные фонды установили минимальную ставку доходности, требуемую для одобрения инвестиций из-за
 - Неотъемлимого риска при инвестировании в акции, не котирующиеся на официальной фондовой бирже
 - Возможного краха некоторых портфельных компаний

⇒ **Удачные инвестиции компенсируют неудачные**



Высокая мин. ставка доходности : 40% - 60% в год

Но: из компании деньги не изымаются ⇒ будущая стоимость для выхода

Ответ 2

Размер инвестиций – основной фактор



Ожидаемая прибыль = высокая ВВП x объем
инвестированного капитала

Поэтому:

- Затраты на небольшие инвестиции так же велики или даже пропорционально больше, чем на большие, частично из-за:
 - Количества фиксированных расходов (профессиональные консультанты, выплаты, предварительные исследования) и
 - Времени, потраченного на управление инвестициями



Поэтому многие венчурные фонды не
рассматривают инвестиционные предложения на
суммы ниже EURO 500,000



Все внимание крупным сделкам

Методы оценки

1. Оценка сравнением

- Найти аналогичные (существующие) компании, схожие по:
 - Продукции
 - Циклу роста
 - Позиции в цепочке стоимости
 - Рынкам сбыта
 - Т.д.

- Оценить отличные и сходные элементы вашей компании и компаний, взятых для сравнения

- Для достижения более точных результатов, найти данные по:
 - Инвестициям
 - Оценке «деньги после» после каждого этапа инвестиций в компанию, взятую для сравнения



Стоимость фирмы, взятой для сравнения \sim Новая фирма

2. Оценка коэффициентами

- Оценка бизнеса может быть сделана с помощью сравнительных данных уже существующих компаний

⇒ **метод, известный как “коэффициенты”**

- Найти схожие компании (как при оценке сравнением)
- Определить значимые коэффициенты (используя доступные данные)
 - Секторные исследования
 - Отчеты банков по инвестициям
 - Публикации финансовых институтов
 - Интернет

Стоимость новой фирмы =  X Коэффициент



Число клиентов
Число подписчиков

} Сектор телекоммуникаций



Продажи на м. кв.
Продажи на работника

} Сектор розничной торговли



ЕВІТ
ЕВІТDA
Движение
наличности

} Хорошо работающие компании с чистой прибылью >0 часто используют коэффициенты:
Цена/Доход (Ц/Д) соотношение
Дивиденды на акцию

Оценка по внутренним данным компании: финансовые показатели

- Анализ финансовых показателей основан на финансовых отчетах
- Финансовые отчеты содержат огромное количество информации

⇒ Необходимо свести эти данные вместе для их использования

Необходимо систематизировать поиск

Необходимо сосредоточиться на:

1. Анализ прибыльности
2. Анализ ликвидности

Выборка 5 типов финансовых показателей

- Кредитные показатели: сколько у компании долгов
- Показатели ликвидности: насколько легко компания может получить доступ к наличности
- Показатели производительности: насколько продуктивно компания использует свои средства
- Показатели прибыльности: доходы, которые компания получает на инвестиции
- Показатели рыночной стоимости: насколько высоко компанию оценивают инвесторы

Анализ
финансо-
вых
показа-
телей

Кризис-
ный
менедж-
мент

1. Кредитные показатели

- Когда фирма занимает деньги, она обещает сделать определенное число фиксированных выплат

-  Акционеры получают только то, что остается после выплаты всех долгов

Говорят, что долг создает финансовый леввередж



Держать объем заемных средств под контролем =
предельные размеры заемных средств

1. Показатели задолженности

Показатель заемов = $\frac{\text{долгоср.долг} + \text{стоим.аренды}}{\text{долгоср.долг} + \text{стоим.аренды} + \text{капитал}}$

Коэф-т долг/акц.капитал = $\frac{\text{долгоср.долг} + \text{стоимость аренды}}{\text{капитал}}$

**Внима-
ние:**

- В коэф-те используются показатели балансовой стоимости, а не рыночной
- Рыночная стоимость компании определяет, получат ли кредиторы назад свои деньги



Рыночная стоимость компании = активы +
«гудвилл» (репутация и делов.связи)

2. Обеспечение выплаты процентов

- Использование заемных средств также измеряется тем, насколько процентные выплаты обеспечены EBIT (доходами до уплаты процентов и налогов) плюс амортизацией.

Обеспечение выплаты процентов = $\frac{\text{EBIT} + \text{амортизация}}{\text{процент}}$

2. Коэффициенты ликвидности

- Показатели ликвидности связаны с ликвидными активами
- Показатели ликвидности зависят от времени

⇒ **Кратковрем.активы и пассивы легко изменить**

1. Коэффициент ликвидности

Отношение оборотн. средств к краткосрочн. обязательствам показывает предел ликвидности

$$\text{Коэф-т ликвидности} = \frac{\text{оборотные средства}}{\text{Краткосрочн.обязат-ва}} \geq 2$$

2. Коэф-т быстроты покрытия ликвидными активами

Некоторые активы ближе к наличности, чем другие (наличные товары часто исключаются)

$$\text{Коэф-т быстроты ...} = \frac{\text{(наличность + цен.бум. с корот.сроком погаш + дебит.задолж)}}{\text{краткосрочн. обязательства}}$$

3. Коэф-т наличности (норма кассовых реезрвов)

Наиболее ликвидными активами компании являются ее наличность и легкорезализуемые цен. бумаги

$$\text{Коэф. наличности} = \frac{\text{(налич. + цен.бум с корот. сроком погаш.)}}{\text{Краткосрочн. обязательства}}$$

NB: Недостаток наличности не так важен, если фирма может быстро привлечь финансовые ресурсы (гарантированная кредитная линия)

↪ **Ни один из стандартных коэффициентов ликвидности не учитывает возможности фирмы по привлечению финансовых ресурсов**

3. Коэффициенты эффективности

Основное внимание на то, насколько эффективно фирма использует свои активы

1. Коэф-т продажи/активы

$$\frac{\text{Продажи}}{\text{средн.общая стоимость имущества}} ; \text{ активы} = \text{текущие активы} + \text{основные средства}$$

- Высокий коэф-т может означать, что фирма работает близко к своей мощности
- Могут быть проблемы с развитием бизнеса без увеличения инвестированного капитала

Также:

$$\frac{\text{Продажи}}{\text{Основные средства}} \text{ или } \frac{\text{Продажи}}{\text{чистый оборотный капитал}}$$

2. Сроки работы с запасами

- Скорость, с которой фирма работает со своими запасами, измеряется числом дней, необходимых для производства и продажи продукции
- Сначала вычислите стоимость проданных товаров в день: стоим.прод.товаров разделить на 365
- Затем выразите запасы в виде кратного ежедневной стоимости проданных товаров

$$\text{Дни в работе} = \frac{\text{средние запасы}}{\text{Стоимость продан.товаров} \div 365}$$

3. Средний срок между предъявлением счета и его оплатой

- Показывает, насколько быстро клиенты оплачивают счета

$$\text{Средний срок} = \frac{\text{средняя задолженность}}{\text{продажи} \div 365}$$

4. Коэффициенты прибыльности

1. Коэф-т прибыльности

- Коэф-т показывает прибыль как процент от продаж

$$\text{Коэф-т прибыльности} = \frac{\text{доход до уплаты проц.и налогов- налоги}}{\text{продажи}}$$

2. Доход на активы (ROA)

- Менеджеры часто оценивают работу фирмы отношением дохода к общей стоимости имущества (доход обычно определяется как доход до уплаты процентов, но после уплаты налогов)

$$\text{Доход на активы} = \frac{\text{доход до уплаты проц.и налогов - налоги}}{\text{средняя общая стоимость имущества}}$$

3. Прибыль на акционерный капитал (ROE)

$$\text{Прибыль на акц.капитал} = \frac{\text{прибыль обыкновенных акционеров}}{\text{средний акционерный капитал}}$$

4. Коэф-т выплаты прибыли в виде дивидендов

- Этот коэф-т оценивает долю дохода, выплачиваемого в виде дивидендов

$$\text{Коэф.выплат} = \frac{\text{дивиденды}}{\text{доход}} ; \quad \text{в соответствии с политкой компаии по выплате дивидендов}$$

5. Коэффициенты рыночной стоимости

Часто компании считают полезным изучить показания коэффициентов, которые совмещают в себе данные бухучета и информацию фондового рынка

1. Коэф-т цена/прибыль (P/E)

- Отношение рыночной цены акции компании к доходу от одной акции показывает цену, которую инвесторы готовы выплатить на каждый доллар прибыли.

$$\text{Коэф-т цена/прибыль} = \frac{\text{цена акции}}{\text{доход на акцию}}$$

2. Дивидендный доход

- Дивидендный доход на акцию- это ожидаемые дивиденды как часть от цены акции.

$$\text{Дивидендный доход} = \frac{\text{дивиденды на акцию}}{\text{цена акции}}$$

NB: доход инвестору идет в двух видах: дивидендный доход и повышение стоимости капитала

3. Коэф-т рыночная цена/бухгалтерская оценка

- Данный коэф-т – это отношение рыночной цены акции к ее бухгалтерской оценке

$$\text{Коэф-т рын.цена/бух.оценка} = \frac{\text{рыночная цена}}{\text{бух.оценка одной акции}}$$

- Бухгалтерская стоимость одной акции – это бухгалтерская оценка капитала акционеров, разделенная на кол-во акций в обращении. Бухгалтерская оценка капитала равна сумме обыкновенных акций и нераспределенной прибыли.



Спасибо за внимание