**Тема: Доходный подход к оценке стоимости бизнеса часть 1**

**Логика доходного** **подхода к оценке предприятия:** Стоимость бизнеса определяется на основе ожидаемых будущих доходов, которые оцениваемое предприятие может принести.

Д**оходный подход** **основан** на преобразовании ожидаемых доходов в текущую стоимость, которые оцениваемый бизнес способен в будущем принести своему владельцу.

Теоретически в качестве **показателей доходов** могут рассматриваться различные показатели, в том числе прибыль, денежный поток, величина дивидендов, валовая выручка. На практике применение конкретных методов доходного подхода основывается на первых двух показателях.

В рамках доходного подхода обычно выделяют два основных метода: ***метод дисконтирования денежных потоков*** и ***метод капитализации доходов***.

|  |  |
| --- | --- |
| **1. Расчет рыночной стоимости компании методом капитализации** | **2. Расчет стоимости компании методом дисконтирования денежных потоков** |
| Разновидность метода дисконтирования денежных потоков (ДДП), в рамках которого стоимость компании определяют, как текущую стоимость ее будущих доходов. Разница лишь в том, что этот метод предполагает стабильность доходов (или постоянный темп их роста). | **Метод ДДП основан на предположении** о том, что потенциальный инвестор не заплатит за данный бизнес сумму, большую, чем текущая стоимость будущих доходов от этого бизнеса. Собственник не продаст свой бизнес по цене ниже текущей стоимости прогнозируемых будущих доходов. В результате взаимодействия стороны придут к соглашению о рыночной цене, равной текущей стоимости будущих доходов.  **- Метод ДДП** предполагает, что **измерителем** дисконтируемых прогнозируемых доходов от бизнеса, выступают не прогнозируемые прибыли, **а денежные потоки**.  - **Денежный поток (CashFlow)** представляет собой сальдо поступлений по бизнесу (со знаком «плюс») и платежей (со знаком «минус»).  - **Будущие денежные потоки,** прогнозируется на основе чистых прибылей от бизнеса (валового дохода за минусом операционных издержек, процентов за кредит и налога на прибыль). |
| **Этапы:**   * ретроспективный анализ деятельности и прогноз изменения дохода в будущем; * выбрать **вид дохода**, который будет капитализирован; * определить период деятельности, за который предстоит капитализировать доход; * вычислить ставку капитализации; * рассчитать капитализированные доходы; * провести итоговые корректировки. | * [выбор вида денежного потока, для определения стоимости бизнеса](http://www.vamocenka.ru/vybor-vida-denezhnogo-potoka-dlya-primeneniya-v-ocenke-biznesa/); * [определение длительности прогнозного периода](http://www.vamocenka.ru/kak-opredelit-dlitelnost-prognoznogo-perioda-v-metode-ddp/); расчет для каждого года прогнозного периода величины денежного потока ([для собственного капитала](http://www.vamocenka.ru/denezhnyj-potok-na-sobstvennyj-kapital-kak-rasschitat/) или [бездолгового денежного потока](http://www.vamocenka.ru/bezdolgovoj-denezhnyj-potok-kak-rasschitat/)) [прямым или косвенным методом](http://www.vamocenka.ru/chem-otlichajutsja-prjamoj-i-kosvennyj-metod-rascheta-denezhnyh-potokov/); * расчет ставки дисконта, соответствующей виду денежного потока; * [расчет остаточной стоимости предприятия (бизнеса) на момент окончания прогнозного периода](http://www.vamocenka.ru/raschet-ostatochnoj-stoimosti-predpriyatiya-v-ocenke-biznesa/); * [определение дисконтированной величины будущих денежных потоков, дисконтированной величины остаточной стоимости бизнеса и их суммарного значения](http://vamocenka.ru/metod-diskontirovannyx-denezhnyx-potokov-v-ocenke-biznesa/#семь); * [внесение поправок](http://vamocenka.ru/metod-diskontirovannyx-denezhnyx-potokov-v-ocenke-biznesa/#восемь), [выполнение процедур проверки](http://vamocenka.ru/metod-diskontirovannyx-denezhnyx-potokov-v-ocenke-biznesa/#шестьшесть). |
| **Формулы:** V = I/R  где  V – стоимость предприятия (бизнеса);  I  – капитализируемая база (доход, чистая прибыль за год или их среднее значение);  R – коэффициент капитализации, %. | **Формулы:**  (1)  где *PV* — текущая стоимость; *CFn* — доход n-го периода; *FV* — реверсия — это расчет величины стоимости имущества (предприятия) в постпрогнозный период; *d* — ставка дисконтирования; *n* — последний год прогнозного периода; *i* — номер года прогнозного периода.  *FV =* CF( t +1) /( *d* - g), (2)  где CF(t +1) – денежный поток доходов за первый год постпрогнозного (остаточного) периода.  Конечная стоимость V по формуле Гордона определяется на момент окончания прогнозного периода.  Ставки дохода, *рассчитанные по фактическим рыночным данным*, учитывают влияние инфляции и являются ***номинальными***. Поэтому на практике часто возникает необходимость расчета реальной ставки дисконта на базе известной номинальной ставки, для чего может быть использована **формула Фишера*:***  (3)  где rp – реальная ставка; rр – номинальная ставка; i – индекс инфляции. |

**2. Расчет ставки капитализации и ставки дисконтирования.**

***Выбор методов расчета ставок дисконтирования.***

***Ставка дисконтирования*** — это процентная ставка, используемая для пересчета будущих (отличающихся от настоящего времени на разные сроки) потоков доходов, которых может быть несколько, в единую величину текущей (сегодняшней) стоимости, являющуюся базой для определения рыночной стоимости бизнеса.

В экономическом смысле в роли ставки дисконтирования выступает требуемая инвесторам ставка дохода на вложенный капитал в сопоставимые по уровню риска объекты инвестирования или, другими словами, это требуемая ставка дохода по имеющимся вариантам инвестиций с сопоставимым уровнем риска на дату оценки. В отечественной литературе используются синонимы ставки дисконтирования: «ставка дисконта», «коэффициент дисконтирования», «норма дисконтирования».

**Ставка дисконтирования или стоимость привлечения капитала должна рассчитываться с учетом трех факторов:**

* наличие у предприятий различных источников привлекаемого капитала, которые требуют разных уровней компенсации;
* необходимость учета стоимости денег во времени;
* фактор риска.

После определения ставок дисконтирования рассчитывают стоимость предприятия **в постпрогнозный период, для чего часто используют модель Гордона**, затем определяют текущую стоимость ожидаемых денежных потоков и реверсии и вносят заключительные поправки.

|  |  |
| --- | --- |
| **Как определить *ставку капитализации*** | **Как определить *ставку дисконтирования*** |
| Ставка капитализации чаще всего рассчитывается на основе ставки дисконтирования с учетом долгосрочных темпов роста денежного потока.  Есть несколько моделей построения ставки капитализации:  **1.** **Модель Гордона.** Предполагает бесконечную продолжительность функционирования бизнеса и стабильные темпы роста денежного потока. Предполагает:  *«Стоимость инвестиционного объекта в начале постпрогнозного периода будет равна сумме текущих стоимостей всех будущих величин ежегодных денежных потоков в постпрогнозном периоде».*  ***FV = CF(n+1) / (d — g)***  FV – стоимость объекта в постпрогнозном периоде;  CF(n+1) – поток доходов на начало постпрогнозного периода;  d – ставка дисконтирования;  g – долгосрочные темпы прироста потока доходов в остаточном периоде.  **2. Модель Ринга.**  условия:   * конечная продолжительность функционирования актива, при которой его остаточная стоимость равна нулю; * ожидаемый доход меньше первоначальных инвестиций; * известно оставшееся время жизни актива.   **R = *d + 1/Па***  *Па – прогнозный период жизни актива, %*  **3. Модель Инвуда.**  Используют при следующих допущениях:   * конечная продолжительность функционирования бизнеса; * ожидаемый доход меньше первоначальных инвестиций; * остаточная стоимость будет равна нулю по истечении некоторого количества периодов.   Это более популярная модель, поскольку в качестве прогнозного периода подразумевает весь срок использования объекта, до полного его обесценения.    i – безрисковая ставка доходности;  n – количество периодов, по истечении которых остаточная стоимость будет равна нулю. | 1. **Модель средневзвешенной стоимости капитала (WACC)**  Средневзвешенная стоимость капитала рассчитывается по следующей формуле:  WACC = W1 × Re  + W2 × Rd ×(1 – h), где   * W1– доля собственного капитала в капитале компании; * W2– доля долгосрочной задолженности в капитале компании; * Re– ставка дохода на собственный капитал; * Rd– стоимость заемного капитала (стоимость долга); * h – эффективная ставка налога на прибыль.   **2.** **Модель оценки капитальных активов (САРМ)**  Re = Rf + *β*×(Rm – Rf) +С1+С2+С3, где  *Re*– требуемая (ожидаемая) ставка дохода на собственный капитал;  *Rf* — безрисковая ставка дохода;  *Rm* – среднерыночная ставка дохода;  *(Rm - Rf)* – среднерыночная премия за риск;  *β* – коэффициент бета как количественная мера систематического риска.  Коэффициент β рассчитывается:  ковариация между темпами роста стоимости (доходности) конкретной акции и темпами роста индекса рынка.  **3.** **Модель кумулятивного построения**  Модель кумулятивного построения применяется при оценке закрытых компаний.  Учитывает все виды рисков, связанных как с факторами общего характера (макроэкономических и факторов вида экономической деятельности), так и со спецификой оцениваемого предприятия.  **формула**  *Rе* = *Rf* + *С1* + *С2* + *С3*+ *С4*+ *С5* + *С6*+ *С7* где  *Rf*– безрисковая ставка дохода;  *С1* – премия за риск, связанный с размером предприятия;  *С2* –премия  за риск финансовой структуры (источники финансирования предприятия);  *С3* – премия за риски товарной и территориальной диверсификации;  *С4* – премия за риск диверсификации клиентуры;  *С5* – премия за риск уровня и прогнозируемости прибыли;  *С6* – премия за риск качества управления;  *С7* – премия за прочие риски.  Указанные премии за риск устанавливаются для оцениваемого предприятия в диапазоне от 0% до 5% по каждому виду премии – при максимальном уровне риска устанавливается наибольшая величина премии.  В ***результате премия за риск***, связанный с размером компании, определяется по **формуле:**  *Хr*= *Хmax* ×(1 – *N*/ *Nmax*), где  *Хmax*– максимальный размер премии (5%);  *N* – величина активов оцениваемой компании по балансу на дату оценки;  *Nmax* – максимальная величина активов среди аналогичных предприятий, которые занимаются теми же видами экономической деятельности. |

**3. Расчет денежных потоков**

***Денежный поток*** — разница между притоками и оттоками средств на предприятии.

***Собственный оборотный капитал*** — это разница между текущими активами (за вычетом денежных средств) и текущими пассивами.

При выборе того или иного вида денежного потока (прибыли) для оценки бизнеса компании учитывают за счет каких именно средств он формируется. Если за счет собственных средств, то для оценки компании используется денежный поток для ***собственного капитала*.**

Если же за счет привлечения заемных средств, то используется ***бездолговой денежный поток***.

|  |  |
| --- | --- |
| Денежный поток для ***собственного капитала*** | Денежный поток для ***всего инвестированного капитала*** (бездолговой денежный поток) |
| учитывает изменение (рост или уменьшение) задолженности компании по кредитам. На его основе вычисляется рыночная стоимость собственных средств компании. | не учитывает изменение (рост или уменьшение) задолженности компании по кредитам. На основе этого показателя определяется рыночная стоимость всего инвестированного капитала: как собственного, так и заемного. |
| **Метод расчета:**  Чистая прибыль после уплаты процентов и налогов  **+**  Амортизационные начисления  **-**  Прирост собственного оборотного капитала **(+**снижение Собств.ОборотногоКапитала)  **-**  Капитальные вложения  (**+** изъятие вложений)  **+**  Продажа активов  +  Увеличение долгосрочной задолженности  (**-**уменьшение ДЗ)  **=**  **Денежный поток для собственного капитала** | **Метод расчета:**  Чистая прибыль после уплаты процентов и налогов  +  Амортизационные начисления  -  Прирост собственного оборотного капитала (+ снижение Собств.ОборотногоКапитала)  -  Капитальные вложения  (+ изъятие вложений)  +  Продажа активов  =  **Бездолговой денежный поток (денежный поток для всего инвестированного капитала)** |
| При расчете ставки дисконтирования для данного денежного потока применяются - модель кумулятивного построения, модель оценки капитальных активов ***(CAPM).*** | для данного денежного потока ***используется*** — модель средневзвешенной стоимости капитала (**WACC).** |

**Безрисковая ставка дохода *Rf***соответствует эффективной ставке дохода к погашению безрисковых активов – т.е. активов, которые удовлетворяют следующим условиям:

* доходности по ним определены и известны заранее;
* вероятность потери средств в результате вложений в актив минимальна;
* продолжительность периода обращения актива совпадает или близка со сроком прогнозируемого периода владения оцениваемым объектом.

Выбор актива для расчета безрисковой ставки дохода определяется также **валютой расчета** – например, для расчета ставки дохода для дисконтирования рублевого денежного потока обоснованно рассчитывать доходность по безрисковому активу, номинированному в рублях.

**За рубежом** в качестве безрисковой ставки обычно используются ставки дохода по государственным ценным бумагам.

**В *отечественной практике***, наряду с этим, в качестве безрисковых активов после кризиса 1998г. предлагалось рассматривать также депозиты Сбербанка РФ и банков высокой категории надежности. Однако использование ставок по депозитам банков в качестве безрисковой доходности в настоящее время представляется недостаточно обоснованным, что обусловлено более высоким риском вложения в депозиты банков по сравнению с ***государственными ценными бумагами*** и непродолжительными сроками приема депозитов (один-два года).

Обоснование **среднерыночной ставки дохода Rm** связано с расчетом фактической доходности рыночного портфеля. На практике в качестве рыночного портфеля рассматриваются портфели, образованные на основе индексов с широкой базой – например, в РФ возможен расчет по индексу фондовой площадки (Московской биржи), информационных агенств (AK&M) и др.

**Коэффициент бета (β) как количественная мера систематического риска** в модели САРМ рассчитывается с использованием информации о динамике доходности акций как инвестиционных активов на фондовом рынке. Таким образом, ***коэффициент бета*** отражает амплитуду колебаний доходности конкретного актива (портфеля) по сравнению с общей доходностью фондового рынка в целом.

Характеризуя параметры, которые добавлены в базовую модель САРМ в процессе ее адаптации для целей оценки бизнеса, отметим, что широкую область применения имеет **премия за несистематические риски** **инвестирования в конкретную компанию (С1)***.*

**Премия за риск инвестирования в малый бизнес (С2)** применяется в случае, если оцениваемая компания относится к малому бизнесу; цель ее введения состоит в компенсации дополнительной нестабильности доходов малого бизнеса.

**Премия за страновой риск (С3)** вводится, например, в случае, если доходность собственного капитала российской компании оценивается по параметрам базовой модели САРМ, которые рассчитаны по данным зарубежных развитых рынков капитала. В этом случае премия за страновой риск необходима для компенсации дополнительных рисков инвестирования в РФ по сравнению с развитыми рынками.

В ряду **основных факторов странового риска** выделяют риск нестабильности законодательства и риск ненадежности прав собственности. Под влиянием этих факторов могут возникнуть следующие дополнительные риски: риск, связанный с конвертированием иностранной валюты; риск потери активов вследствие возможных действий правительства по национализации и экспроприации; риск, связанный с ограничительными мерами по движению капитала; риск, связанный с возможностью государственного регулирования цен и т.д.

**4. *Расчет величины Гудвила***

**Гудвилл (goodwill) –** это деловая репутация. В МСФО это специфический вид нематериальных активов, который нельзя оценить напрямую.

**С экономической точки зрения гудвилл** **–** это потенциальные выгоды при объединении компаний, которые могут выражаться в будущих синергетических эффектах от экономии на масштабах, экономии расходов, увеличении рыночной доли, потенциальных клиентских контрактах, доступе к специализированным рабочим ресурсам и другим уникальным ресурсам, которые нельзя выделить отдельно. То есть в будущем покупатель бизнеса ожидает получить определенную сумму сверхприбыли.

В каких случаях следует оценивать гудвилл?

* покупка (продажа) бизнеса;
* [слияния и поглощения](https://www.fd.ru/articles/158581-sliyaniya-i-pogloshcheniya-kompaniy-qqq-17-m4);
* принятие управленческих решений (при управлении стоимостью компании).

**Два метода расчета гудвилла**

**1. Традиционно** гудвилл, возникающий в момент приобретения дочерней компании, рассматривается (и рассчитывается) ***как превышение справедливой стоимости возмещения, переданного контролирующим акционером, над его долей в справедливой стоимости чистых активов дочерней компании.***

Упрощенно такой метод расчета можно представить в виде следующей формулы:

***Гудвилл = Сумма инвестиции - Сумма чистых активов дочерней компании \* процент владения.***

Такой метод расчета гудвилла принято называть **пропорциональным.**

**2. Новый** метод расчета гудвилла состоит в ***сравнении справедливой стоимости дочерней компании со всей суммой ее чистых активов, а не только ее частью, приходящейся на долю контролирующего акционера.*** При этом, справедливая стоимость дочерней компании приравнивается к сумме

1. справедливой стоимости возмещения, переданного контролирующим акционером, и
2. справедливой стоимости доли неконтролирующих акционеров (далее ДНА).

Упрощенно такой метод расчета можно представить в виде следующей формулы:

***Гудвилл = (инвестиция контролирующего акционера + ДНА) - чистые активы дочерней компании.***

Такой метод расчета гудвилла называют **полным.**

**Гудвилл предприятия также вычисляется по следующей формуле**



**\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_**



где *DR* ‒ требуемая ставка (норма) дохода на собственный капитал; *Rf* ‒ ставка (норма) дохода по безрисковым вложениям; β ‒ коэффициент бета (мера систематического риска, связанного с макроэкономическими и политическими процессами, происходящими в стране); *Rm* ‒ среднерыночная норма доходности (среднерыночного портфеля ценных бумаг); S1 ‒ премия для малых предприятий или дополнительная норма дохода за риск инвестирования в конкретную компанию (несистематические риски); S2 ‒ премия за риск, характерный для отдельной компании или дополнительная норма дохода за риск инвестирования в малую компанию; *С* ‒ дополнительная норма дохода, учитывающая страновой риск.

**Расчет WACC**

Рассмотрим формулу расчета WACC для предприятия: WACC=(УС\*ЦС)+(УЗ\*ЦЗ), где:

УС- собственный капитал, доля;

ЦС – стоимость собственного капитала;

УЗ – заемный капитал доля;

ЦЗ – цена заемного капитала.

При этом значение ЦС может быть оценено следующим образом: **ЦС=ЧП/СК, где:**

ЧП – чистая прибыль компании, тыс. руб.;

СК – собственный капитал компании, тыс. руб.

Значение ЦЗ может быть оценено следующим образом: **ЦЗ=Проц/К\*(1-Кн), где:**

Проц - сумма начисленных процентов, тыс. руб.;

К – сумма кредитов, тыс. руб.;

Кн - уровень налогообложения.

Уровень налогообложения рассчитываем по формуле: **Кн=НП/Пб,** где:

НП - налог на прибыль, тыс. руб.; П дн– прибыль балансовая, тыс. руб.

**решение задач.**

\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_

***Задача 1****.*

Рассчитать денежные потоки:

а) для собственного капитала;

б) для заемного капитала;

на основе следующих данных (данные приведены за период год):

* чистая прибыль – 100 000 руб.;
* амортизация – 30 000 руб.
* увеличение собственного оборотного капитала – 20 000 руб.;
* уменьшение долгосрочной задолженности – 35 000 руб.;
* капиталовложения – 50 000 руб.

***Задача 2.***

Рассчитать для фирмы «Барокко» показатель денежного потока на основе данных, приведенных из отчетов о финансовых результатах, движении средств, а также с учетом изменения баланса предприятия (в руб.).

|  |  |
| --- | --- |
| Поступления по контрактам на реализацию продукции:  реализация с оплатой по факту поставки | 300 000 |
| реализация с оплатой в рассрочку | 100 000 |
| авансы и предоплата | 175000 |
| **Итого поступления** по контрактам на реализацию продукции |  |
| Чистая прибыль | 85 000 |
| Себестоимость реализованной продукции | 310 000 |
| Накладные расходы | 75 000 |
| Износ | 160 000 |
| Налоги | 155 000 |
| Проценты за кредит | 38345 |
| Увеличение задолженности по балансу | 280 000 |
| Вновь приобретенные активы, поставленные на баланс | 205 000 |

***Задача 1****.*

Рассчитать денежные потоки: а) для собственного капитала; б) для заемного капитала; на основе следующих данных

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| Показатель | хх01 | хх02 | хх03 |
| 1. Выручка, тыс. руб. | 1 087 000 | 1 100 300 | 1 170 000 |
| 2. Себестоимость, тыс. руб. | 769 000 | 786 000 | 790 000 |
| 3. В т.ч. Амортизация, тыс. руб. (Ам) | 374 000 | 310 600 | 280 000 |
| 4. Прочие доходы, тыс. руб. | 105 000 | 90 000 | 113 900 |
| 5. Прочие расходы, тыс. руб. | 61 000 | 50 000 | 43 000 |
| 6. Прибыль до налогообложения | ? | ? | ? |
| 7. Налог на прибыль | ? | ? | ? |
| 8. Чистая прибыль, тыс. руб.(ЧП) | ? | ? | ? |
| 9. Собственный оборотный капитал, тыс. руб. (СОС) | 813 000 | 865 000 | 790 000 |
| 10. Прибыль до налогообложения тыс. руб. | ? | ? | ? |
| 10. Увеличение собственного оборотного капитала (по сравнению с предыдущим периодом), % | 15 % | ? | ? |
| 11. Прирост (уменьшение) собственного оборотного капитала, тыс. руб. (∆СОС) | ? | ? | ? |
| 12. Кредит банку на 5 лет, тыс.руб. (ДЗ) | 17 800 | 17 450 | 17 100 |
| 13. Выплата процентов по кредиту, тыс. руб.(Кт%) | 350 | 350 | 350 |
| 14. Приобретение машин и оборудования, тыс. руб. (КВ) | 50 000 | 25 000 | 15 000 |
| 15. Денежный поток собственного капитала, тыс. руб. (ДПск) | ? | ? | ? |
| 16. Денежный поток инвестированного капитала, тыс. руб. (ДПик) | ? | ? | ? |

**∆СОС = СОСкп – СОСнп**

**ДПск *=*** Чистая прибыль после уплаты процентов и налогов **(ЧП)+** Амортизационные начисления **(Ам) ‒** Прирост собственного оборотного капитала (∆СОС) **(**если снижение СОС, то +) **‒** Капитальные вложения (КВ) (**+** изъятие КВ) **+** Продажа активов + Прирост долгосрочной задолженности (∆ДЗ) (**-**уменьшение ДЗ) – денежные выплаты по процентам за обслуживание долгосрочной задолженности;

**ДПик *=*** Чистая прибыль после уплаты процентов и налогов **+** Амортизационные начисления **‒** Прирост собственного оборотного капитала (∆СОС) **(**если снижение СОС, то +) **‒** Капитальные вложения (КВ) (**+** изъятие КВ) **+** Продажа активов

Рассчитайте недостающие показатели в таблице. Сделайте расчет ДП по первому второму и третьему периоду.

1) хх01

1.1) ДПск=

1.2) ДПзк=

2.) хх02

2.1) ДПск=

2.2) ДПзк=

3) хх03

3.1) ДПск=

3.2) ДПзк=

Рассчитайте темп прироста денежного потока от инвестированного капитала.

**Тпр =(Показатель (хх2)/Показатель (хх1)) \*100 – 100,**

Сделайте вывод о динамике последнего показателя в таблице.

***Задача 2.***

Рассчитайте денежный поток для собственного капитала в хх02 г. и хх03 г.. Какова была бы величина денежного потока для собственного капитала в хх03 г., если собственный оборотный капитал (СОС) составлял бы такую же долю в процентах от объема выручки, как и в хх02 г. Капитальные затраты (КВ) у компании составили 15 млн. руб. в хх02 г. и продажа активов 15 млн. руб. ‒ в хх03 г. Собственный оборотный капитал в хх01 г. был равен 180 млн. руб.

Исходные данные для расчета денежного потока и решение представлены в табличной форме:

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| **Показатель, млн. руб.** | **хх02 г.** | **хх03 г.** |
| 1. Выручка | 574 | 650 |
| 1. Себестоимость продукции | 45 | 48 |
| 1. Амортизация в т.ч. | 12,5 | 19 |
| 1. Валовая прибыль | ? | ? |
| 1. Прочие расходы | 465,1 | 528,5 |
| 1. Прибыль балансовая | ? | ? |
| 1. Расходы на выплату процентов по долгосрочным кредитам (8 % от балансовой прибыли) | ? | ? |
| 1. Прибыль до налогообложения | ? | ? |
| 1. Налог на прибыль | ? | ? |
| 1. Чистая прибыль после уплаты налогов | ? | ? |
| 1. Кредиторская задолженность (краткосрочная) (ККтЗ) | 105 | 70 |
| 1. Кредиторская задолженность (долгосрочная) (ДЗ) | 58 | 61 |
| 1. Запасы | 210 | 250 |
| 1. Дебиторская задолженность (ДтЗ) | 70 | 60 |
| 1. Собственный оборотный капитал (СОС) | ? | ? |
| 1. Прирост (уменьшение) собственного оборотного капитала, тыс. руб. (∆СОС) | ? | ? |
| 1. Плюс (минус) продажа активов, уменьшение (прирост) инвестиций (капитальные затраты) (КВ) (см. усл.) |  |  |
| 1. Плюс (минус) прирост (уменьшение) долгосрочной задолженности (ДЗ) | +5 | ? |
| **Итого денежный поток для собственного капитала (ДПск)** |  |  |

Решение:

Применяя модель денежного потока для собственного капитала, запишите результаты, заполните таблицу.

СОС = (Запасы +ДтЗ) – ККтЗ

∆СОС = СОСкп – СОСнп

**ДПск *=*** Чистая прибыль после уплаты процентов и налогов **(ЧП)+** Амортизационные начисления **(Ам) ‒** Прирост собственного оборотного капитала (∆СОС) **(**если снижение СОС, то +) **‒** Капитальные вложения (КВ) (**+** изъятие КВ) **+** Продажа активов + Прирост долгосрочной задолженности (∆ДЗ) (**-**уменьшение ДЗ) – денежные выплаты по процентам за обслуживание долгосрочной задолженности;

1) хх02 ДПск=

2) хх03 ДПск=

***Задача 3.***

Рассчитать величину денежного потока для собственного капитала на основе следующих данных.

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| АКТИВ | | | ПАССИВ | | |
| Статья | На нач. пер-а, тыс. руб. | На конец пер-а тыс.руб. | Статья | На нач. пер-а, тыс.руб. | На конец пер-а, тыс.руб. |
| Основные средства | 2000 | 2500 | Собственный капитал | 2000 | 2000 |
| Запасы | 250 | 200 | Долгосрочная задолженность | 500 | 650 |
| Дебиторская задолженность | 500 | 550 | Краткосрочная задолженность | 550 | 950 |
| Денежные средства | 300 | 350 |  |  |  |
| Итого актив | 3050 | 3600 | Итого пассив | 3050 | 3600 |

Сначала рассчитайте собственные оборотные средства и их изменение в рассматриваемом периоде, а затем с учетом данных отчета о финансовых результатах рассчитайте величину денежного потока для собственного капитала.

СОС = (Запасы +ДтЗ) – Краткосрочная Кредиторская задолженность

∆СОС = СОСкп – СОСнп

**Отчет о финансовых результатах**

|  |  |
| --- | --- |
| **Наименование показателя** | **тыс.руб.** |
| 1. Выручка (нетто) от реализации товаров, продукции, работ, услуг (за минусом налога на добавленную стоимость, акцизов и аналогичных обязательных платежей) | 1 800 |
| 1. Себестоимость реализации товаров, продукции, работ, услуг | 920 |
| 1. Валовая прибыль | 880 |
| 1. Коммерческие расходы | 80 |
| 1. Управленческие расходы | - |
| 1. Прибыль (убыток) от продаж | 800 |
| 1. Проценты к получению | 12 |
| 1. Проценты к уплате | - |
| 1. Доходы от участия в других организациях | - |
| 1. Прочие доходы | 46 |
| 1. Прочие расходы | 29 |
| 1. Прибыль (убыток) до налогообложения | 829 |
| 1. Налог на прибыль и иные аналогичные платежи | 199 |
| 1. Чистая прибыль (нераспределенная прибыль (убыток) отчетного периода | 630 |

*Дополнительные данные:*

Капитальные вложения за год – 680 тыс.руб.

Амортизация – 270 тыс.руб.

**ДПск *=*** Чистая прибыль после уплаты процентов и налогов **(ЧП)+** Амортизационные начисления **(Ам) ‒** Прирост собственного оборотного капитала (∆СОС) **(**если снижение СОС, то +) **‒** Капитальные вложения (КВ) (**+** изъятие КВ) **+** Продажа активов + Прирост долгосрочной задолженности (∆ДЗ) (**-**уменьшение ДЗ) – денежные выплаты по процентам за обслуживание долгосрочной задолженности.