

# Оценка бизнеса

---

Анализ финансовых отчетов и  
коэффициентов

# Анализ финансовых отчетов и коэффициентов

---

При оценке стоимости предприятия (бизнеса) финансовый анализ проводится в два этапа:

- анализ финансовых отчетов;
- анализ финансовых коэффициентов (показателей).

# Анализ финансовых отчетов

---

В процессе функционирования предприятия величина активов, их структура претерпевают постоянные изменения.

Для выявления качественных изменений в структуре средств и их источников, а также динамики этих изменений проводят вертикальный и горизонтальный анализ отчетности.

---

*Вертикальный анализ*- анализ отдельных разделов и статей баланса, отчета о финансовых результатах, который показывает структуру средств предприятия и их источников. Расчеты обычно проводят в процентах от общей суммы средств предприятия для сопоставимости данных, что позволяет избежать инфляционной корректировки ретроспективной финансовой документации.

---

*Горизонтальный анализ* – анализ финансовой документации за ряд лет, данные которого представляются в виде индексов по отношению к базисному году или сопоставления процентных изменений по статьям за анализируемый период. Выявление базисных темпов роста за ряд лет позволяет не только анализировать изменение отдельных показателей, но и прогнозировать их значения.

---

Сначала выявляются важнейшие характеристики деятельности предприятия: общая стоимость имущества, собственных и заемных средств. Затем вырабатывается суждение о структуре ресурсов, выявляются сильные и слабые стороны предприятия в абсолютном выражении.

---

При анализе структуры активов и пассивов предприятия особое внимание уделяется:

- соотношению между собственными и заемными средствами;
- обеспеченности запасов и затрат собственными источниками (анализ собственного оборотного капитала);
- структуре кредиторской и дебиторской задолженности;

- 
- анализу ликвидности баланса (ликвидность определяется покрытием обязательств предприятия его активами, срок превращения которых в деньги соответствует сроку погашения обязательств);
  - удельному весу наиболее ликвидных активов (наиболее ликвидные активы – денежные средства и ликвидные ценные бумаги – должны быть равными наиболее срочным обязательствам или быть больше их).
-



---

Для удобства анализа целесообразно использовать ***сокращенный аналитический баланс***.

При анализе отчета о финансовых результатах особое внимание уделяется, во-первых, соотношению выручки от реализации, себестоимости и прибыли предприятия за анализируемый период и, во-вторых, выявлению тенденций в уровне доходов на предприятии.

# Анализ финансовых коэффициентов (показателей)

---

После анализа финансовых отчетов устанавливаются показатели финансовой устойчивости в относительном выражении и сравниваются с предприятиями отрасли.

С помощью анализа финансовых коэффициентов в финансовых отчетах можно выявить:

- сильные и слабые стороны данного бизнеса;
- диспропорцию в структуре капитала;
- уровень риска при инвестировании средств в данный бизнес;
- базу для сравнения с компаниями-аналогами.

---

Для финансового анализа можно использовать большое количество коэффициентов, однако оценщик выбирает наиболее важные с учетом целей оценки. Для расчета показателей при сравнении с предприятиями – аналогами должна быть использована единая методика расчета. Показатели, которые в целях оценки предприятия обычно являются наиболее важными, это:

Этот показатель даёт обобщенную стоимостную оценку активов, числящихся на балансе предприятия. Рост показателя свидетельствует о наращивании имущественного потенциала предприятия

Наименование показателя	Формула расчета	Экономический смысл
<b>1. Оценка имущественного положения (показатели характеризуют эффективность управления основными производственными фондами предприятия)</b>		
Сумма хозяйственных средств, находящихся в распоряжении предприятия	Источник – форма №1: стр.300	Этот показатель даёт обобщенную стоимостную оценку активов, числящихся на балансе предприятия. Рост показателя свидетельствует о наращивании имущественного потенциала предприятия

Отражает удельный вес долгосрочных активов. Величина зависит от специфики предприятия, например фондоемкое предприятие

---

Доля основных средств в активах	Источник – форма № 1: стр. 300	Отражает удельный вес долгосрочных активов. Величина зависит от специфики предприятия, например фондоемкое предприятие
---------------------------------	-----------------------------------	--

**СОС** - величина оборотных средств предприятия после удовлетворения краткосрочных обязательств перед всеми кредиторами.

Оптимальная величина СОС зависит от особенностей деятельности компании: масштабов, объемов реализации, скорости реализации, скорости оборачиваемости материальных запасов и дебиторской задолженности.

## 2. Оценка ликвидности

(показатели характеризуют способность активов предприятия трансформироваться в денежные средства и погашать краткосрочные долговые обязательства)

<p>Величина собственных оборотных средств (СОС, функционирующий капитал)</p>	<p>Собственный капитал + долгосрочные обязательства – основные средства и вложения  <b>Или</b>                  Текущие активы – текущие обязательства                  Источник – форма № 1: стр.490+стр.590-стр.190-стр.230  <b>или</b>                  стр.290-стр.230-стр.690</p>	<p>СОС - величина оборотных средств предприятия после удовлетворения краткосрочных обязательств перед всеми кредиторами.                  Оптимальная величина СОС зависит от особенностей деятельности компании: масштабов, объемов реализации, скорости реализации, скорости оборачиваемости материальных запасов и дебиторской задолженности.</p>
--	--	--

**Недостаток СОС свидетельствует о неспособности своевременно погасить краткосрочные обязательства, значительный избыток – о нерациональном использовании ресурсов предприятия, например о получении кредитов сверх реальной потребности**

---

		<b>Недостаток СОС свидетельствует о неспособности своевременно погасить краткосрочные обязательства, значительный избыток – о нерациональном использовании ресурсов предприятия, например о получении кредитов сверх реальной потребности</b>
--	--	---

показывает, достаточно ли у предприятия средств, которые могут быть использованы для погашения краткосрочных обязательств. Отражает, сколько рублей текущих активов предприятия приходится на один рубль текущих обязательств.

*Рекомендуемые значения:*

1 -2

Коэффициент покрытия (текущей ликвидности)	Текущие активы: текущие обязательства Источник – форма № 1: (стр.290-стр.230) : стр.690	Показывает, достаточно ли у предприятия средств, которые могут быть использованы для погашения краткосрочных обязательств. Отражает, сколько рублей текущих активов предприятия приходится на один рубль текущих обязательств. <i>Рекомендуемые значения:</i> 1 -2
--	--	--



Показывает, какие средства могут быть использованы, если срок погашения всех или некоторых текущих обязательств наступит немедленно и не будет возможности продать наименее ликвидную часть - запасы.

**Рекомендуемые значения:**

Больше 1. Однако для российских предприятий допустимо значения более 0,7, в розничной торговле – более 0,3

<p>Коэффициент быстрой ликвидности (общей платежеспособности, срочной ликвидности)</p>	<p>Денежные средства, расчеты и прочие активы: текущие обязательства Источник – форма № 1: (стр.290-стр.210-стр.230) :стр.690</p>	<p>Показывает, какие средства могут быть использованы, если срок погашения всех или некоторых текущих обязательств наступит немедленно и не будет возможности продать наименее ликвидную часть - запасы.</p> <p><b>Рекомендуемые значения:</b> Больше 1. Однако для российских предприятий допустимо значения более 0,7, в розничной торговле – более 0,3</p>
--	---	---

Показывает, какая доля краткосрочных долговых обязательств может быть покрыта за счет практически абсолютно ликвидных активов (денежные средства и их эквивалентов в виде рыночных ценных бумаг и депозитов).

*Рекомендуемые значения:*

0,2 – 0,5

<p>Коэффициент абсолютной ликвидности (платежеспособности)</p>	<p>(Денежные средства + краткосрочные финансовые вложения) : текущие обязательства Источник – форма № 1: (стр.260+стр.250) : стр.690</p>	<p>Показывает, какая доля краткосрочных долговых обязательств может быть покрыта за счет практически абсолютно ликвидных активов (денежные средства и их эквивалентов в виде рыночных ценных бумаг и депозитов).</p> <p><i>Рекомендуемые значения:</i> 0,2 – 0,5</p>
--	--	--

обязательства предприятия быть покрыты собственными средствами. Рост коэффициента означает увеличение финансовой независимости. Чем ниже значение коэффициента, тем больше займов у компании, тем выше риск неплатежеспособности и опасность возникновения у предприятия дефицита денежных средств.

*Рекомендуемые значения:*

Больше 0,5 (0,5 – 0,8)

### 3. Оценка платежеспособности или структуры капитала

(показатели характеризуют соотношение собственных и заемных средств в источниках финансирования компании, т.е. характеризуют степень финансовой независимости компании от кредиторов, что является важной характеристикой устойчивости предприятия)

<p>Коэффициент концентрации собственного капитала</p>	<p>Собственный капитал : всех хозяйственных средств Источник – форма №1 : Стр.490 : стр.300</p>	<p>Характеризует зависимость фирмы от внешних займов. Показывает, могут ли обязательства предприятия быть покрыты собственными средствами. Рост коэффициента означает увеличение финансовой независимости. Чем ниже значение коэффициента, тем больше займов у компании, тем выше риск неплатежеспособности и опасность возникновения у предприятия дефицита денежных средств. <i>Рекомендуемые значения:</i> Больше 0,5 (0,5 – 0,8)</p>
---	---	--

Демонстрирует, какая доля активов предприятия финансируется за счет долгосрочных займов.

*Рекомендуемые значения:* 0,2 – 0,5

<p>Коэффициент маневренности собственного капитала</p>	<p>Собственные оборотные средства: собственный капитал Источник – форма №1: (стр.290-стр.230-стр.690):стр.490</p>	<p>Показывает, насколько мобильны собственные источники средств с финансовой точки зрения (чем больше этот коэффициент, тем лучше финансовое состояние). <i>Оптимальное значение:</i> 0,5</p>
<p>Коэффициент концентрации привлеченного капитала</p>	<p>Заемный капитал: : всех хозяйственных средств Источник – форма №1: (стр.590+стр.690) :стр.300</p>	<p>Демонстрирует, какая доля активов предприятия финансируется за счет долгосрочных займов. <i>Рекомендуемые значения:</i> 0,2 – 0,5</p>

Является еще одной формой коэффициента финансовой независимости, показывает, сколько заемных средств предприятия приходится на один рубль вложенных в активы собственных средств. Чем больше этот коэффициент превышает единицу, тем больше зависимость предприятия от заемных средств.

*Рекомендуемые значения:* 0,25 - 1

<p>Коэффициент заемных и собственных средств</p>	<p>Заемный капитал : собственный капитал Источник – форма №1: (стр.590+стр.690): стр.490</p>	<p>Является еще одной формой коэффициента финансовой независимости, показывает, сколько заемных средств предприятия приходится на один рубль вложенных в активы собственных средств. Чем больше этот коэффициент превышает единицу, тем больше зависимость предприятия от заемных средств.</p> <p><i>Рекомендуемые значения:</i> 0,25 - 1</p>
--	--	---

Показывает, насколько эффективно компания использует инвестиции в оборотный капитал и как это влияет на рост продаж. Чем выше значение этого коэффициента, тем более эффективно используется предприятием чистый оборотный капитал

4. Оценка деловой активности (показатели характеризуют результаты и эффективность текущей основной производственной деятельности)		
Коэффициент оборачиваемости рабочего капитала	Выручка от реализации: чистый оборотный капитал Источник: стр.010 (форма №2) :(стр.290-стр.250-стр.240-стр.230-стр.690 (форма №1)	Показывает, насколько эффективно компания использует инвестиции в оборотный капитал и как это влияет на рост продаж. Чем выше значение этого коэффициента, тем более эффективно используется предприятием чистый оборотный капитал

Показывает изменение объемов коммерческого кредита, предоставленного предприятием. Если коэффициент рассчитывается по выручке от реализации, формируемой по мере оплаты счетов, рост показателя означает сокращение продаж в кредит. Снижение показателя в этом случае свидетельствует об увеличении объема предоставляемого кредита

<p>Оборачиваемость дебиторской задолженности оборотах) (в</p>	<p>Выручка от реализации : средняя дебиторская задолженность Источники: Стр.010 (форма № 2) : стр.240 (форма №1)</p>	<p>Показывает изменение объемов коммерческого кредита, предоставленного предприятием. Если коэффициент рассчитывается по выручке от реализации, формируемой по мере оплаты счетов, рост показателя означает сокращение продаж в кредит. Снижение показателя в этом случае свидетельствует об увеличении объема предоставляемого кредита</p>
---	--	---

Отражает число оборотов запасов и затрат предприятия за анализируемый период. Снижение показателя свидетельствует об относительном увеличении производственных запасов и незавершенного производства или о снижении спроса на готовую продукцию (в случае уменьшения коэффициента оборачиваемости готовой продукции)

<p>Коэффициент оборачиваемости готовой продукции</p>	<p>Выручка от реализации: средняя за период величина запасов и затрат по балансу Источники: Стр.010 (форма №2) : (стр.210+стр.220 (форма №1))</p>	<p>Отражает число оборотов запасов и затрат предприятия за анализируемый период. Снижение показателя свидетельствует об относительном увеличении производственных запасов и незавершенного производства или о снижении спроса на готовую продукцию (в случае уменьшения коэффициента оборачиваемости готовой продукции)</p>
--	---	---



Показывает скорость оборота всех мобильных средств предприятия (как материальных, так и нематериальных). Рост показателя характеризуется положительно, если сочетается с ростом коэффициента оборачиваемости материальных оборотных средств, и отрицательно, если коэффициент оборачиваемости материальных оборотных средств уменьшается

<p>Коэффициент оборачиваемости мобильных средств</p>	<p>Выручка от реализации: : средняя за период величина запасов и затрат по балансу + средняя за период величина денежных средств, расчетов и прочих активов</p> <p>Источники: Стр.010 (форма №2) : (стр.210+стр.220+стр.26+ стр.270 (форма №1))</p>	<p>Показывает скорость оборота всех мобильных средств предприятия (как материальных, так и нематериальных). Рост показателя характеризуется положительно, если сочетается с ростом коэффициента оборачиваемости материальных оборотных средств, и отрицательно, если коэффициент оборачиваемости материальных оборотных средств уменьшается</p>
--	---	---

Показывает среднее число дней, требуемое для взыскания задолженности. Чем меньше это число, тем быстрее дебиторская задолженность обращается в денежные средства и, следовательно, повышается ликвидность оборотных средств предприятия. Большое значение коэффициента может свидетельствовать о трудностях со взысканием средств по счетам дебиторов

<p>Коэффициент погашаемости дебиторской задолженности</p>	<p>Средняя дебиторская задолженность: выручка от реализации Источники: Стр.240 (форма №1) : стр.010 (форма №2)</p>	<p>Показывает среднее число дней, требуемое для взыскания задолженности. Чем меньше это число, тем быстрее дебиторская задолженность обращается в денежные средства и, следовательно, повышается ликвидность оборотных средств предприятия. Большое значение коэффициента может свидетельствовать о трудностях со взысканием средств по счетам дебиторов</p>
---	--	--

Показывает скорость оборота собственного капитала, что для акционерных обществ означает активность средств, которыми они рискуют. Резкий рост показателя отражает повышение уровня продаж, которое должно в значительной степени обеспечиваться кредитами и, следовательно, снижать долю собственников в общем капитале предприятия. Существенное снижение показателя отражает тенденцию к бездействию части собственных средств

<p>Оборачиваемость собственного капитала</p>	<p>Выручка от реализации : средняя величина собственного капитала          Источники:          Стр.010 (форма №2) :          стр.490 (форма №1)</p>	<p>Показывает скорость оборота собственного капитала, что для акционерных обществ означает активность средств, которыми они рискуют. Резкий рост показателя отражает повышение уровня продаж, которое должно в значительной степени обеспечиваться кредитами и, следовательно, снижать долю собственников в общем капитале предприятия. Существенное снижение показателя отражает тенденцию к бездействию части собственных средств</p>
--	---	---

Характеризует эффективность использования компанией всех имеющихся в её распоряжении ресурсов независимо от источников их привлечения. Коэффициент показывает, сколько раз за год совершается полный цикл производства и обращения, приносящий соответствующий эффект в виде прибыли. Коэффициент сильно варьируется в зависимости от отрасли

<p>Оборачиваемость основного капитала (оборачиваемость активов)</p>	<p>Выручка от реализации: итог среднего баланса Источники: Стр.01 (форма №2) : стр.300 (форма №1)</p>	<p>Характеризует эффективность использования компанией всех имеющихся в её распоряжении ресурсов независимо от источников их привлечения. Коэффициент показывает, сколько раз за год совершается полный цикл производства и обращения, приносящий соответствующий эффект в виде прибыли. Коэффициент сильно варьируется в зависимости от отрасли</p>
---	---	--

Демонстрирует долю чистой прибыли в объеме продаж предприятия

---

5. Оценка рентабельности (показатели характеризуют прибыль, получаемую с каждого рубля собственных и заемных средств, вложенных в предприятие)		
Рентабельность продукции (продаж)	Прибыль (результат) от реализации : выручка от реализации Источник – форма №2: стр.050 : стр.010	Демонстрирует долю чистой прибыли в объеме продаж предприятия

единицу стоимости средств.

Рост показателя при снижении рентабельности всего капитала свидетельствует об избыточном увеличении мобильных средств, что может быть следствием образования излишних запасов товарно-материальных ценностей, затоваренности готовой продукцией в результате снижения спроса, чрезмерного роста дебиторской задолженности

<p>Рентабельность основных средств и прочих внеоборотных активов</p>	<p>Прибыль от реализации (или балансовая) : средняя за период величина основных средств и прочих внеоборотных активов Источники: стр.050 (форма №2) : стр.190 (форма № 1)</p>	<p>Отражает эффективность использования основных средств и прочих внеоборотных активов, измеряемую величиной прибыли, приходящейся на единицу стоимости средств. Рост показателя при снижении рентабельности всего капитала свидетельствует об избыточном увеличении мобильных средств, что может быть следствием образования излишних запасов товарно-материальных ценностей, затоваренности готовой продукцией в результате снижения спроса, чрезмерного роста дебиторской задолженности</p>
--	---	--

Демонстрирует способность предприятия обеспечивать достаточный объем прибыли по отношению к основным средствам компании. Чем выше значение коэффициента, тем более эффективно используются основные средства

<p>Коэффициент рентабельности оборотных активов</p>	<p>Чистая прибыль : текущие активы Источники: стр.140 – стр.150 (форма №2) : стр.290 (форма №1)</p>	<p>Демонстрирует возможности предприятия в обеспечении достаточного объема прибыли по отношению к используемым оборотным средствам компании. Чем выше значение коэффициента, тем более эффективно используются оборотные средства</p>
<p>Коэффициент рентабельности внеоборотных активов</p>	<p>Чистая прибыль : долгосрочные активы Источники: (стр.140 – стр150 (форма № 2) : стр.190 (форма № 1)</p>	<p>Демонстрирует способность предприятия обеспечивать достаточный объем прибыли по отношению к основным средствам компании. Чем выше значение коэффициента, тем более эффективно используются основные средства</p>

---

Работа оценщика с финансовой документацией – важный этап, целями которого являются:

- Положительная динамика финансовых показателей (хотя величина доходов сильно меняется по годам и (или) темп роста доходов нестабилен – выбираем метод дисконтирования денежных потоков);
- Нормализация отчетности с целью определения доходов и расходов, типичных для оцениваемого бизнеса;



- 
- Определение текущего финансового состояния оцениваемого предприятия;
  - Выявление тенденций в развитии бизнеса на основе ретроспективной информации, текущего состояния и планов на будущее;
  - Подготовка информации для подбора компаний-аналогов, расчета величины рыночных мультипликаторов.