

Оценка бизнеса

Анализ финансовой отчетности в оценке бизнеса

Финансовая отчетность - это совокупность форм отчетности, составленных на основе данных финансового учета с целью предоставления внешним и внутренним пользователям обобщенной информации о финансовом положении предприятия в форме удобной для принятия этими пользователями определенных деловых решений.

Подготовка и анализ финансовой отчетности в оценке бизнеса

Требования к информации, необходимой для оценки предприятия, формулируются в начальной стадии процесса оценки. Указываются ограничительные условия и состав информационного обеспечения, который должен быть представлен заказчиком оценщику к определенному согласованному обеими сторонами сроку.

Цели финансового анализа

Основная цель финансового анализа – определить реальное финансовое состояние предприятия на дату оценки и найти резервы его улучшения.

Финансовое состояние – это способность предприятия финансировать свою деятельность, оно характеризуется обеспеченностью финансовыми ресурсами, необходимыми для нормального функционирования предприятия, целесообразностью их размещения и эффективностью использования, финансовыми взаимоотношениями с другими юридическими и физическими лицами, платежеспособностью и финансовой устойчивостью. Финансовое состояние может быть устойчивым, неустойчивым и кризисным. Основная характеристика хорошего финансового состояния – способность предприятия своевременно производить платежи, финансировать свою деятельность на расширенной основе.

Цели финансового анализа

При оценке бизнеса наряду с определением реального финансового состояния предприятия цели финансового анализа можно дополнить следующими:

- Определение реальной доходности оцениваемого предприятия для корректного прогнозирования денежных потоков;
- Выявление степени соответствия финансовой отчетности оцениваемого предприятия общепринятым в отрасли принципам бухгалтерского учета;
- Сравнение оцениваемого предприятия с его аналогами для оценки риска, присущего данному бизнесу, и параметров его стоимости;
- Оценка экономических возможностей и перспектив бизнеса;
- Корректировка финансовых отчетов для целей оценки.

-
- Ретроспективная финансовая отчетность за последние три-пять лет анализируется оценщиком с целью определения потенциала бизнеса на основе его текущей и прошлой деятельности. Желательно использовать отчетность, прошедшую аудиторскую проверку, В отчете должно быть указано, есть или нет заключение аудитора.

 - В зависимости от целей оценки и применяемых методов финансовый анализ может быть направлен на определение степени рисков, сопоставление с предприятиями-аналогами, прогнозирование доходности, что позволяет изучить показатели самого предприятия по годам, выявить тенденции, увидеть в динамике происходящие изменения в структуре капитала компании, источниках финансирования и т.п.

Виды финансового анализа

В соответствии с целями оценки бизнеса степень детализации финансового анализа может быть различной:

- **экспресс-анализ**, при котором анализируются данные бухгалтерской отчетности, оцениваются финансовая устойчивость и динамика развития, показатели оцениваемого предприятия сравниваются с абсолютными, отраслевыми или с показателями предприятий-аналогов;
- **детальный анализ** финансовой устойчивости направлен на более тщательную оценку имущественного и финансового состояния, возможностей и перспектив развития предприятия, возможностей и перспектив развития предприятия (анализируются баланс, отчет о финансовых результатах, данные аналитического и производственного учета).

финансовый анализ отчетов

При любой степени детализации анализ проводится в два этапа:

- анализ финансовых отчетов;
- анализ финансовых показателей.

Анализу и корректировке в целях оценки бизнеса подвергаются баланс и отчет о прибылях и убытках.

- Баланс предприятия отражает финансово-имущественное состояние предприятия на конкретную дату.
- Отчет о прибылях и убытках отражает выручку, затраты и прибыль предприятия за определенный период (квартал, год).

Скорректированные баланс и отчет о финансовых результатах используются в каждом из подходов к оценке. При осуществлении оценки с применением различных подходов уделяется большее или меньшее внимание тому или другому бухгалтерскому документу:

- при оценке затратным подходом основное внимание уделяется анализу и корректировке баланса предприятия;
- при использовании сравнительного подхода анализируется и баланс, и отчет о финансовых результатах оцениваемого предприятия и его аналогов;
- в случае оценки доходным подходом больше внимания уделяется анализу и корректировке отчета о финансовых результатах, где наиболее полно представлена информация о доходности предприятия, на основании которой прогнозируются денежные потоки.

При оценке следует учитывать ряд обстоятельств, затрудняющих применение финансовой отчетности для целей оценки:

- финансовая отчетность содержит только ретроспективную информацию;
- финансовая отчетность устаревает к дате оценки (если дата оценки не зафиксирована в прошлом);
- отчетность может содержать единовременные не характерные для оцениваемого бизнеса доходы и расходы;
- стоимость активов, отраженная в балансе, редко соответствует их рыночной стоимости;
- некоторые активы не отражены в балансе, например полностью амортизированные здания, срок экономической «жизни» которых ещё не закончился;
- отчетность может не отражать реального состояния дел из-за ведения двойной бухгалтерии;
- отчетность может содержать ошибки бухгалтера.

Финансовая отчетность, не подвергавшаяся аудиторской проверке, должна анализироваться более тщательно. После сбора бухгалтерской отчетности осуществляется её корректировка для целей оценки.

Корректировка финансовой отчетности в целях оценки бизнеса

-
- Общие правила и принципы ведения бухгалтерского учета могут различаться, что отражается в учетной политике и финансовой отчетности.
 - Для получения сопоставимости информации необходима корректировка – нормализация финансовых документов за предшествующие периоды (3-5 лет) в целях установления показателей, характерных для нормального ведения предпринимательской деятельности.
 - Общие корректировки финансовой отчетности бизнеса позволяют приблизить к экономической реальности финансовую отчетность предприятия и соответственно потоки доходов.

Корректировки показателей финансовых отчетов проводятся для показателей, которые имеют прямое отношение к процессу оценки.

Корректировки могут быть целесообразными, если необходимо:

- Привести показатели поступлений и расходов к уровню, характерному для операционной (основной, производственной) деятельности, которую предполагается продолжать;
- Представить сопоставимые финансовые данные по рассматриваемому бизнесу и аналогичным бизнесам;
- Привести показатели, содержащиеся в отчетах, в соответствие с рыночными стоимостями;
- Сделать поправки с учетом стоимости активов и обязательств, не связанных с операционной (основной, производственной) деятельностью, и соответствующих поступлений и расходов;
- Сделать поправки с учетом поступлений и расходов, не связанных с хозяйственной деятельностью.

Основные направления корректировок – исключение из финансовых отчетов следующих доходов и расходов:

- излишние или непроизводительные затраты предприятия;
- единовременные доходы и расходы, не связанные с деятельностью предприятия;
- доходы и расходы по избыточным активам (производственным, непроизводственным, нефункционирующим);
- личные доходы и расходы владельца предприятия и его родственников;
- прочие.

На практике корректировки могут быть и положительными.

-
- Различают несколько видов бухгалтерской документации в зависимости от степени её скорректированности.
 - **Приведенный ретроспективный баланс** – баланс, скорректированный на последнюю дату составления бухгалтерской отчетности. Корректировка заключается в исключении из баланса всех нематериальных активов и активов, не связанных с основной деятельностью предприятия, для повышения сопоставимости данных с отчетностью предприятий-аналогов. Корректируется также стоимость основных средств (переоценка, физический износ).
 - Если скорректировать стоимость материальных активов по рыночной стоимости, а также долгосрочные и краткосрочные финансовые вложения, дебиторскую и кредиторскую задолженности в соответствии с их реальным состоянием на дату оценки, то мы получим рыночный баланс.

-
- Аналогично корректируется ретроспективный отчет о финансовых результатах: из прибылей и убытков исключаются статьи, не связанные с основной деятельностью или искажающие результаты сравнения с предприятиями – аналогами. Корректируются выплаченные проценты по ссудам, заработная плата владельцев в целях оценки приравнивается к среднеотраслевой, увеличивается прибыль на величину избыточных расходов. Получается приведенный ретроспективный отчет о финансовых результатах.

 - На основе этих ретроспективных финансовых отчетов, данных об отрасли, регионе, стране прогнозируются финансовые показатели деятельности предприятия. Для сравнения с предприятиями-аналогами могут рассчитываться показатели в процентах. Например: остаточная стоимость машин и оборудования составляет 35% стоимости всех активов.

Основные типы корректировок финансовой отчетности в целях оценки бизнеса:

- Инфляционная корректировка финансовой отчетности;
- Нормализация финансовой отчетности;
- Трансформация финансовой отчетности.

Инфляционная корректировка финансовой отчетности – это приведение ретроспективной финансовой отчетности к единому уровню цен для повышения сопоставимости показателей разных лет.

Единой российской утвержденной методики проведения инфляционной корректировки финансовой отчетности в целях оценки бизнеса пока нет, оценщик может использовать правила инфляционных корректировок из области инвестиционного, финансово-экономического или статистического анализа.

Цели инфляционной корректировки ретроспективной финансовой отчетности в процессе оценки бизнеса:

- приведение ретроспективной информации за прошедшие периоды к сопоставимому виду;
- учет инфляционного изменения цен при составлении прогнозов денежных потоков и ставок дисконтирования.

Первый способ инфляционной корректировки (простейший) – переоценка всех статей баланса согласно изменению курса рубля относительно более стабильной валюты. Достоинство способа заключается в его простоте и возможности работы без использования большого объема дополнительной информации. Недостатки: корректировка по курсу валюты даёт неточные результаты, так как курсовые соотношения рубля и других валют не совпадают с их реальной покупательной способностью.

Пример

Импортное оборудование было приобретено в ноябре 2007г. за 16 900 руб. Курс рубля по отношению к доллару на дату приобретения составлял 24,5 руб./долл. Следовательно, стоимость оборудования составляла 689,8 долл.

$$\square \quad 16\,900 \text{ руб.} / 24,5 \text{ руб./долл.} = 689,8 \text{ долл.}$$

На дату оценки, зафиксированную на 1 января 2011г., курс доллара составлял 30,35 руб./долл. Тогда приведенная стоимость оборудования на дату оценки составит 20 935 руб.:

$$\square \quad 30,35 \text{ руб./долл.} * 689,8 \text{ долл.} = 20\,935 \text{ руб.}$$

-
- **Второй способ инфляционной корректировки** – переоценка статей актива и пассива баланса по колебаниям уровней товарных цен. Можно ориентироваться как на товарную массу у целом, так и на каждый конкретный товар или товарную группу. Это более точный способ инфляционной корректировки. В целях оценки стоимости бизнеса, как правило, достаточно применять укрупненные корректировки, например на основе учета изменения общего уровня цен. В этом случае различные статьи финансовых отчетов рассчитываются в денежных единицах одинаковой покупательной силы (в рублях базового или текущего периода на отчетную дату), для пересчетов используется общий индекс цен.

 - При оценке бизнеса инфляционные ожидания учитываются в условиях сильной инфляции и в случае, когда темп роста инфляции для издержек значительно отличается от темпа роста цен на производимую продукцию.

-
- После инфляционной корректировки проводят нормализацию финансовой отчетности.
 - Нормализация бухгалтерской (финансовой) отчетности – корректировка отчетности на основе определения доходов и расходов, характерных для нормально действующего бизнеса.
 - Возможность использования разных методов учета операций, списания долгов и т.д. приводит к появлению различий в показателях прибыли и денежных потоков. Рыночная стоимость части активов (например, нематериальных) может не учитываться при составлении баланса.

-
- Нормализация проводится для того, чтобы оценочные заключения имели объективный характер и основывались на реальных показателях, характеризующих деятельность предприятия, к тому же сопоставимых с показателями аналогичных предприятий.

 - Нормализация отчетности в процессе оценки проводится всегда, объем применяемых корректировок в зависимости от целей оценки меняется. В отчете должны быть объяснены расчеты и изменения, проводимые в ходе нормализации.

 - **Обратите внимание: нормализованная финансовая отчетность может использоваться только в целях оценки.**

Нормализующие корректировки финансовой документации проводятся по следующим направлениям:

- Корректировка разовых, нетипичных и неоперационных доходов и расходов;
- Корректировка метода учета операций (например, учет запасов) или метода начисления амортизации;
- Корректировка данных бухгалтерской отчетности с целью определения рыночной стоимости активов.

-
- Корректировка разовых, нетипичных и неоперационных доходов и расходов. К числу наиболее важных факторов, определяющих величину денежных потоков, относится себестоимость продукции – выраженные в денежной форме затраты всех видов ресурсов, используемых непосредственно в процессе изготовления и выполнения работ, а также для сохранения и улучшения условий производства. Кроме расходов, относимых на себестоимость, выделяются коммерческие и управленческие расходы, прочие доходы, также влияющие на величину прибыли.

 - Величина прибыли может быть занижена, и поэтому потенциального инвестора интересуют в первую очередь динамика выручки от реализации и структура себестоимости, а затем – нормализованная прибыль. Если речь идет об оценке предприятий сферы услуг, сервисных и страховых компаний, сделок по слиянию и присоединению, акцент делается на анализ валовых доходов.

Если ожидаемая чистая прибыль играет решающую роль в процессе оценки, то важно принимать этот показатель как отражение наиболее вероятного экономического дохода, получаемого компанией. Именно с этой целью и проводится нормализация бухгалтерской (финансовой) отчетности в процессе оценки.

Пример

Оценщиком выявлено, что значительные финансовые ресурсы направлены на приобретение земельного массива в пригороде, что не имеет отношения к основной производственной деятельности компании (торговля компьютерами и комплектующими). Эти расходы, не связанные с основной производственной деятельностью, должны быть исключены из расчетов в ходе нормализации финансовой отчетности.

-
- Корректировке могут подвергаться расходы, превышающие средние значения по предприятиям-аналогам.
 - На величину прибыли и денежных потоков серьезное влияние могут оказывать методы учета запасов и начисления амортизации.

В РФ принята следующая методика учета запасов:

- по себестоимости каждой единицы запасов;
- по средней себестоимости;
- по себестоимости первых по времени закупок (ФИФО, от англ. First In First Out – первым получен, первым отгружен).

Метод оценки по каждой единице запасов применяется либо на малых предприятиях, либо в единичном производстве на средних и крупных предприятиях. Оценка запасов методом ФИФО основана на допущении того, что ресурсы, первыми поступившие в производство (продажу), должны быть оценены по себестоимости первых по времени закупок с учетом стоимости ценностей, числящихся на начало месяца.

Пример

Определим себестоимость реализованной продукции всеми тремя методами, если за анализируемый период было израсходовано 200 кг. запасов.

Сведения о приобретении запасов

Дата приобретения	Характеристика запасов		
	Масса, кг.	Цена приобретения, тыс.руб./кг	Стоимость запасов, тыс. руб.
1 марта	100	10	1 000
10 марта	50	15	750
20 марта	100	25	2 500
Итого	250	10-25	4 250

Средняя фактическая себестоимость:

$$4250/250*200=3400 \text{ (тыс.руб.)}$$

Себестоимость реализованной продукции по методу ФИФО:

$$100*10+50*15+50*25-3000 \text{ (тыс.руб.)}$$

Выводы

- Если предприятие-аналог использует метод учета запасов по средней себестоимости, в то время как на оцениваемом предприятии применяется метод ФИФО, то разница ($3400 - 3000 = 400$ тыс.руб.), скорректированная на ставку налогообложения 20% может быть добавлена к величине прибыли после налогообложения для повышения сопоставимости показателей прибыли.
- Аналогичные расчеты проводятся и в сторону уменьшения величины прибыли. Размер прибыли также зависит от методов начисления износа как основных фондов, так и нематериальных активов.

Корректировка данных бухгалтерской отчетности с целью определения рыночной стоимости активов.

Балансовая стоимость активов, как правило, отличается от их рыночной оценки.

Итогом нормализации финансовой отчетности должен стать нормализованный баланс - это ретроспективный бухгалтерский баланс, в котором все балансовые показатели учитываются по их рыночной стоимости на дату оценки.

-
- После нормализации, если это требуется в соответствии с целями оценки, осуществляется трансформация финансовой отчетности.

 - Трансформация финансовой отчетности – это корректировка счетов для приведения к единым стандартам бухгалтерского учета. Трансформация бухгалтерской отчетности не является обязательной в процессе оценки.

Пример

- Российские предприятия выступают как объекты инвестирования со стороны иностранных инвесторов и сами пытаются инвестировать временно свободные средства. Принятию решения об инвестировании предшествует детальный анализ финансового состояния компании, отчетность которой должна соответствовать международным стандартам, прежде всего в целях сопоставимости информации.
- Отчетная информация в российской и международной системах учета имеет принципиальное сходство: пользователям представляются данные об имущественном состоянии компании (баланс) и отчет о прибылях и убытках. Вместе с тем между этими системами учета существуют различия по составу отчетности и особенностям учета показателей. Полноценная процедура трансформации требует привлечения квалифицированных специалистов в этой области.