

ИЗМЕНЕНИЕ ОЦЕНКИ СТОИМОСТИ КОМПАНИИ В ЗАВИСИМОСТИ ОТ СТОИМОСТИ КАПИТАЛА

© Болтенков И. В., Сольская И. Ю., 2020

Иркутский государственный университет, г. Иркутск

Оценка стоимости компании может быть произведена доходным, сравнительным и затратным подходами. В любом случае для прироста стоимости необходимо снижение затрат на капитал (WACC). Снижение стоимости капитала зависит от ряда факторов, в том числе от репутации компании, региона присутствия и так далее.

Ключевые слова: оценка стоимости бизнеса, оценка стоимости капитала

Стоимость компании зависит от большого количества факторов — как внешних, так и внутренних. Есть цена покупателя и цена продавца. Для продавца действует «затратный» и «доходный» подход — ему необходимо компенсировать уже понесенные затраты, и ту потенциальную выгоду, которую он мог бы получить. То есть продавец рассматривает компанию как определенный инвестиционный проект — вложения плюс дисконтированные денежные потоки формируют его оценку.

Для покупателя работает «сравнительный» и «доходный» подход. Сравнительный оценивает, сколько будет стоить создание или приобретение аналогичного бизнеса.

Для оценки можно использовать такой параметр, как EVA — экономическая добавленная стоимость. Она зависит от выручки, налоговой нагрузки, амортизационных отчислений, инвестированного капитала и WACC — стоимости капитала.

В новой экономике, экономике интеллектуальных активов, все большую роль играют нематериальные активы компаний, а так называемые «активы знаний» — гудвилл, интеллектуальный капитал и так далее. При этом российские компании — особенно региональные, непубличные компании не уделяют, на наш взгляд, внимание данному компоненту бизнеса. Даже в российском бухгалтерском учете гудвилл (англ. версия — goodwill) фиксируется только при приобретении компании, как сумма превышения стоимости компании над стоимостью ее основных средств и оборотных активов, хотя в западной практике отражается прирост гудвилла как репутации во время деятельности компании.

Публичные компании, акции которых торгуются на бирже, заинтересованы в максимизации стоимости акций и капитализации компании и инвестируют в создание положительного образа компании для потенциальных инвесторов. Для непубличных компаний преимущества гудвилла выглядят не столь очевидными, хотя от высокого уровня гудвилла зависит, прежде всего, стоимость капитала компании.

В рамках данного исследования мы будем понимать гудвилл как совокупность нематериальных активов, не зафиксированных в

балансе интеллектуальных активов компании и персонала, баз знаний известности у клиентов, репутации надежного контрагента, уровня платежеспособности с точки зрения инвесторов, наличие публичных аккредитаций и признаний. К таким публичным аккредитациям относятся и рейтинги, присваиваемые различными рейтинговыми агентствами.

В кризисный период, а 2020 год имеет все признаки социально-экономического кризиса, повышаются риски всех бизнесов, в том числе по причине сокращения потребительского спроса, вызванного пандемией, глобальные экономические изменения рынка труда, стоимости природных ресурсов, коллапса фьючерсного рынка, манипулирования ключевыми ставками и инструментами количественного смягчения и иных факторов риска — инвесторы, в том числе банки, поднимают стоимость использования заемных средств (стандартное соотношение риска и доходности). И в это время использование способов снижения стоимости капитала, а фактически стоимости заимствований, является особенно актуальным. Одним из таких способов является локация бизнеса в регионах с хорошим рейтингом.

Рейтинг региона рассматривается в нескольких разрезах:

- инфраструктуры;
- качества жизни населения;
- инвестиционной привлекательности;
- платежеспособности;
- экологии и так далее.

Для расчета могут быть использованы такие критерии, как:

- наличие природных ресурсов, географическое положение — количество разведанных ресурсов, количество вредных выбросов;
- человеческие ресурсы — безработица, высшее образование, экономическая активность населения, производительность труда;
- инфраструктура — энергетика, протяженность дорог и железнодорожных путей, проникновение связи;
- внутрирегиональная покупательная способность — средняя заработная плата, объем выданных кредитов, доля малоимущих, инфляция.

Производственные мощности, потенциальные и существующие — ВРП, доля высокотехнологичных компаний, основные фонды и степень их износа;

- институциональная среда и политическая стабильность — объем ГЧП, объем налоговых льгот, субсидий и других программ по увеличению инвестиционной привлекательности;

- финансовая устойчивость регионального бюджета и бизнеса региона – доходы регионального бюджета, доля просроченной задолженности предприятий и населения, долги регионального бюджета, иностранные инвестиции, количество убыточных компаний.

При снижении рейтинга региона, рейтинг компаний в регионе также снижается. При этом данная зависимость актуальна в основном для иностранного капитала, поскольку на внутреннем российском рынке западные рейтинги практически не котируются. Однако в условиях глобализации рынка капитала важность высокого рейтинга становится актуальной.

Если говорить о стейкхолдерах проекта, то их можно разделить на несколько категорий.

Регион (субъект РФ): проект исследования на глобальном уровне предполагает решение нескольких задач:

- понимание важности рейтинговых оценок как компонента гудвилла региона.
- формирование планового процесса повышения рейтингов на уровне региона.
- повышение инвестиционной привлекательности региона.

Предприниматели, собственники и руководители компаний, определяющие стоимость капитала компаний: управление затратами на капитал и прогнозирование таких затрат в долгосрочной перспективе, рациональная оценка инвестиционной привлекательности проектов за счет дисконтирования по экономически обоснованной ставке.

Инвесторы, банкиры: формирование экономически обоснованных ставок заимствований снизит риски инвесторов и позволит расширять инвестиционные портфели.

Население региона: дополнительные рабочие места за счет новых бизнесов, привлекаемых в регион его хорошей репутацией.

Таким образом, рейтинг региона положительно отразится на стоимости капитала региональных компаний, и на стоимости самих компаний.

Статья опубликована при поддержке гранта молодых учёных ИГУ в рамках научно-

исследовательского проекта темы № 09120324, научная специальность — 38.03.02 «Экономика». ■

1. Грошева Н. Б. Влияние гудвилла на объемы продаж / Н. Б. Грошева, Е. К. Грошева, И. А. Болтенков // Наука в современном информационном обществе. Материалы XXIII международной научно-практической конференции 2020

Издательство: LuluPress, Inc., 2020. – с . 102-105.

2. Нуйкина М. А. Создание стандартизированной модели гчп-проекта как способ снижения затрат на структуризацию ГЧП-сделки / М. А. Нуйкина, Н. Б. Грошева// Конкурентоспособность в глобальном мире: Экономика, наука, технологии. Изд-во ООО «Интеллект бизнес групп» .- 2017, № 3(1). – с. 28-30.

3. Болтенков И. А. Изменение подхода к принятию стратегических решений на региональном уровне / И. А. Болтенков, М. В. Каратуева, И. Ю. Сольская //Вестник Иркутского государственного университета. - Иркутск: изд-во ИГУ, 2019, вып. 22. - С. 9-10.

СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ:

Болтенков И. А. Изменение подхода к принятию стратегических решений на региональном уровне / И. А. Болтенков, М. В. Каратуева, И. Ю. Сольская //Вестник Иркутского государственного университета. - Иркутск: изд-во ИГУ, 2019, вып. 22. - С. 9-10.

Грошева Н. Б. Влияние гудвилла на объемы продаж / Н. Б. Грошева, Е. К. Грошева, И. А. Болтенков // Наука в современном информационном обществе. Материалы XXIII международной научно-практической конференции 2020
Издательство: LuluPress, Inc., 2020. – с . 102-105.

Нуйкина М. А. Создание стандартизированной модели гчп-проекта как способ снижения затрат на структуризацию ГЧП-сделки / М. А. Нуйкина, Н. Б. Грошева// Конкурентоспособность в глобальном мире: Экономика, наука, технологии. Изд-во ООО «Интеллект бизнес групп» .- 2017, № 3(1). – с. 28-30.

Change in the value assessment of the company depending on the cost of capital

© **Boltenkov I., Solskaia I., 2020**

The valuation of the company can be made by profitable, comparative and costly approaches. In any case, the cost of capital reduction (WACC) is necessary for value gains. The decrease in the cost of capital depends on a number of factors, including the reputation of the company, the region of presence, and so on.

Keywords: business valuation, capital valuation