

Филимонова Дарья Эдуардовна

студентка

Научный руководитель

Церцейл Юлия Сергеевна

канд. экон. наук, доцент

ФГБОУ ВО «Российский экономический университет им. Г.В. Плеханова»

г. Москва

DOI 10.31483/r-114135

ОЦЕНКА ИНВЕСТИЦИОННОГО ПОТЕНЦИАЛА КОМПАНИИ В УСЛОВИЯХ НЕСТАБИЛЬНОСТИ

***Аннотация:** в качестве индикатора оценки инвестиционного потенциала компании автором взят показатель «экономическая добавленная стоимость» (далее EVA). В работе представлены варианты определения EVA, учитывающие ключевые финансовые предпосылки. Раскрываются методы адаптации традиционных подходов к оценке инвестиционного потенциала с целью более точного отражения тенденций формирования финансовой емкости компании и её способности генерировать экономическую добавленную стоимость в условиях неопределенности. Заключительные выводы подчеркивают важность использования адаптированных методик для повышения эффективности принятия инвестиционных решений.*

***Ключевые слова:** экономическая добавленная стоимость, инвестиционный потенциал.*

Оценка эффективности инвестиционных проектов в условиях экономической нестабильности является актуальной и многогранной задачей, которая важна как для бизнеса, так и для экономики в целом. В условиях неопределенности и колебаний рыночной конъюнктуры инвесторы сталкиваются с повышенными рисками, что требует тщательного анализа и оценки потенциальных инвестиций.

Современная мировая экономика характеризуется высоким уровнем неопределенности и волатильности, что обуславливает повышенные риски для инвесторов. В условиях ограниченности ресурсов эффективная оценка инвестиционных проектов критически важна для обеспечения устойчивого экономического развития.

ПАО «ФосАгро» – российская компания, основанная в 2001 году и специализирующаяся на производстве фосфорных удобрений, а также на добыче и переработке фосфатного сырья. Она является одним из крупнейших производителей минеральных удобрений в России и занимает значительную долю на мировом рынке.

ПАО «ФосАгро» является серьезным и перспективным конкурентом в химической промышленности. В настоящее время компания предлагает широкий ассортимент продукции, в том числе гранулированные и аммиачные удобрения, а также специализированную продукцию для сельского хозяйства. ПАО «ФосАгро» активно внедряет инновации и занимается научными исследованиями в области агрономии и экологии [2]. Компания также уделяет внимание устойчивому развитию, соблюдению экологических стандартов и социальной ответственности.

Оценка инвестиционной привлекательности компании является важным этапом в процессе принятия инвестиционных решений. В этом контексте одним из ключевых показателей для определения стоимости капитала является средневзвешенная стоимость капитала (WACC). WACC отражает сочетание стоимости собственного и заемного капитала, что позволяет инвесторам оценить, насколько выгодны инвестиции в конкретную компанию [1, с. 23].

Для расчета WACC были определены стоимости собственного и заемного капитала, которые составили 151 605 и 374 036 тыс. рублей соответственно. Затем была рассчитана общая стоимость капитала, которая составила 525 640 тыс. рублей. На основе этих данных были определены доли собственного и заемного капитала в общем объеме финансирования: доля собственного капитала составила примерно 28,84%, а доля заемного капитала – 71,16%.

Далее, с учетом установленной стоимости собственного капитала, равной 24%, и стоимости заемного капитала, которая составила 8,59%, WACC составила 12%.

В данной статье расчёт экономической добавленной стоимости (EVA) проводится с использованием нескольких методов для проведения всестороннего анализа финансовых показателей компании, что является важным аспектом для оценки её инвестиционной привлекательности. EVA – это ключевой финансовый показатель, который демонстрирует реальную прибыль, остающуюся у компании после вычета всех затрат на привлечённый капитал. По сравнению с традиционными показателями рентабельности, EVA даёт более глубокое понимание способности компании создавать или разрушать ценность для своих акционеров.

Данные, использованные в расчётах, включают.

1. NOPAT: 120 млн рублей.
2. CE (используемый капитал): 330 млн рублей.
3. WACC: 12%.
4. ROE (рентабельность собственного капитала): 57%.
5. BVE (балансовая стоимость собственного капитала): 45 601 млн рублей.
6. ROCE (рентабельность задействованного капитала): 36%.
7. Се (стоимость собственного капитала на основе дивидендов): 26%.
8. Темп роста: коэффициент накопления * ROE = 5,6%.

Основной метод расчета представлен ниже:

$$EVA = NOPAT - CE * WACC \quad (1)$$

В этом случае EVA определяется как разница между чистой операционной прибылью после уплаты налогов и используемого капитала, рассчитанного на основе средневзвешенной стоимости капитала. В контексте использования NOPAT в формуле проведем анализ динамики EBIT, поскольку EBIT представляет собой операционную прибыль до вычета налогов и служит основой для расчёта NOPAT.

За последние три года показатель EBIT составил от 106 до 146 миллиардов рублей. Положительный тренд свидетельствует о том, что общие финансовые показатели компании улучшаются (рис. 1).

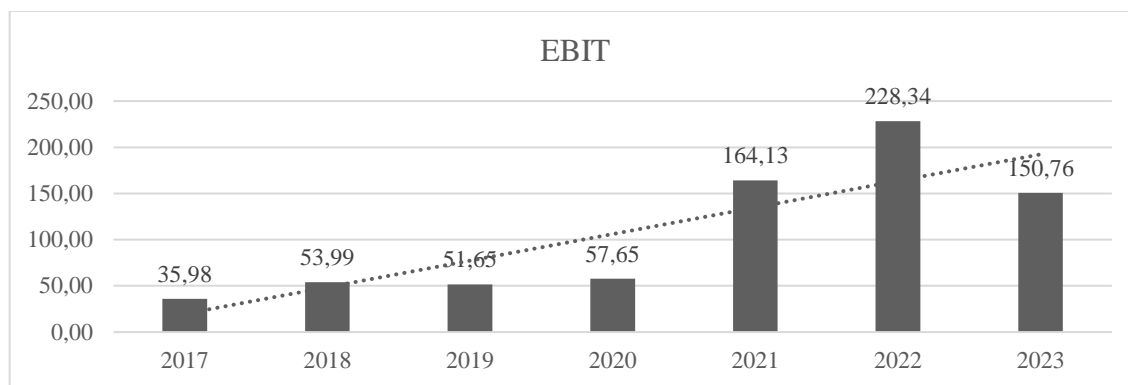


Рис. 1. Динамика ЕБИТ, млн руб.

Источник: составлено автором по данным [2].

Используемый капитал включает в себя все источники финансирования, используемые компанией для операций, включая долгосрочный долг и рыночную стоимость собственного капитала.

$$CE=LTD+MVE \quad (2)$$

Оценим динамику долгосрочной задолженности, существенно влияющей на стоимость капитала и финансовые риски компании (рис. 2).



Рис. 2. Динамика долгосрочного долга, млн руб.

Источник: составлено автором по данным [2].

Мы наблюдаем рост долговой нагрузки компании, но в целом диапазон варьирования за последние четыре года указывает на практически кратное увеличение долговых обязательств. Итоговый расчет EVA по формуле (1) составляет 81 239 тыс. рублей.

Рассмотрим второй метод расчёта EVA:

$$EVA = (ROE - C_e) * BVE \quad (3)$$

В этом методе EVA рассчитывается как произведение балансовой стоимости капитала и разницы между рентабельностью капитала и стоимостью собственного капитала на основе дивидендов [2, с. 50]. Рассмотрим эти показатели в динамике.

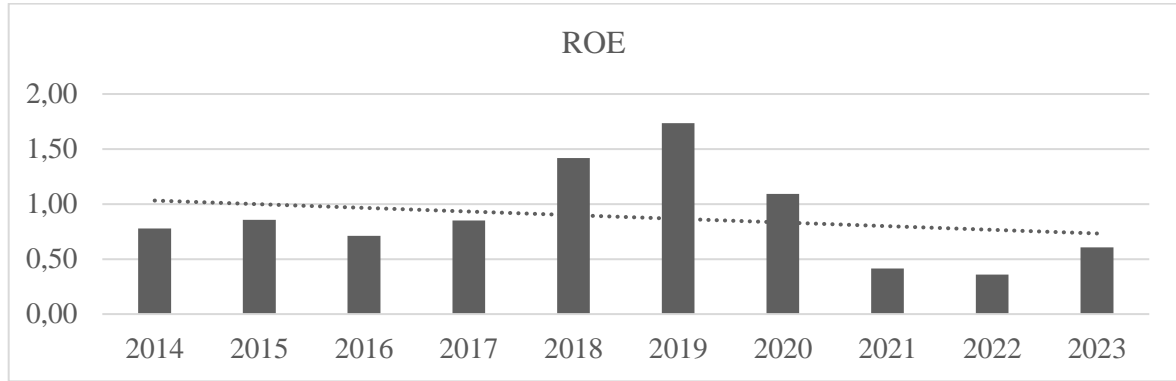


Рис. 3. Динамика ROE, млрд руб.

Источник: составлено автором по данным [2].

За анализируемый период с 2014 по 2023 год показатель рентабельности собственного капитала (ROE) демонстрирует отрицательную динамику (рис. 3). Снижение рентабельности компании по отношению к собственному капиталу может быть связано с неэффективным распределением ресурсов, высокими операционными расходами или другими факторами, влияющими на рентабельность.

Несмотря на положительную динамику BVE (рис. 4), отрицательная рентабельность собственного капитала (ROE) при растущем BVE указывает на то, что компания неэффективно использует свой собственный капитал, что говорит о возможных трудностях с получением достаточной операционной прибыли для акционеров.

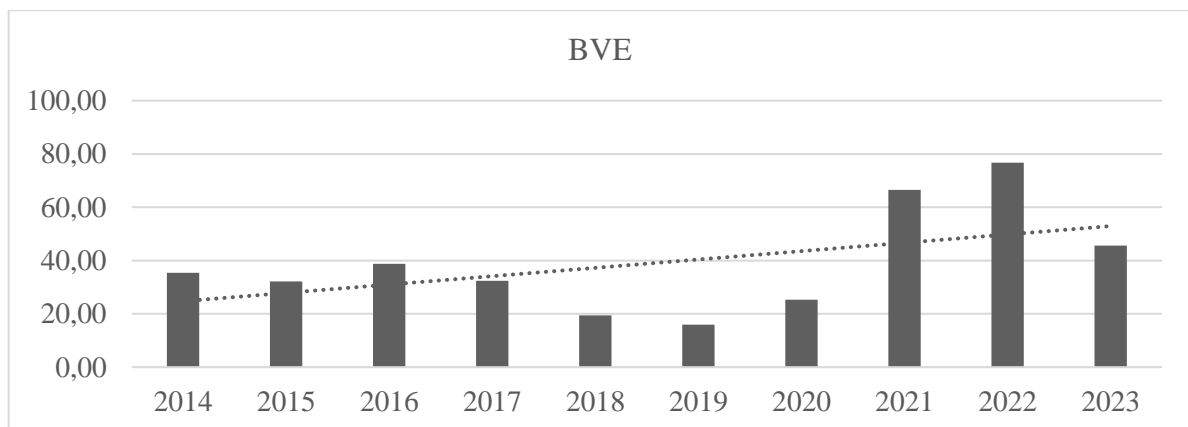


Рис. 4. Динамика BVE, млрд руб.

Источник: составлено автором по данным [2].

Результат расчетов по формуле (3) составляет 14,8 млрд рублей. Такой подход позволяет сравнить фактическую рентабельность собственного капитала с его оценочной стоимостью.

В следующем методе EVA определяется на основе разницы между доходностью инвестированного капитала (ROCE) и WACC, умноженной на сумму используемого капитала (CE) [2, с. 72].

$$EVA = (ROCE - WACC) * CE \quad (4)$$

Результат составляет 79 778 тыс. рублей, что демонстрирует способность компании эффективно создавать ценность для всех заинтересованных сторон.

Различия в расчётах экономической добавленной стоимости (EVA) обусловлены множеством факторов, в том числе особенностями используемых методов, предварительными предположениями о стоимости капитала и различными компонентами, входящими в формулы. В условиях текущей экономической нестабильности, когда неопределённость становится нормой, эти факторы приобретают особую важность.

Каждый из методов расчёта EVA фокусируется на определённых аспектах финансовой деятельности компании. Например, метод, основанный на анализе чистой операционной прибыли после налогообложения и средневзвешенной стоимости капитала, позволяет оценить эффективность использования капитала в процессе получения прибыли. В свою очередь, методы, основанные на показателях рентабельности собственного капитала и балансовой стоимости собственного капитала могут предоставить информацию о том, насколько эффективно компания управляет собственным капиталом.

Существенное влияние на расчётные значения стоимости капитала оказывает нестабильность экономической среды. В условиях высокой инфляции и колебаний процентных ставок стоимость заёмного капитала может меняться, что напрямую влияет на значение EVA. Изменения рыночных условий могут привести к пересмотру ожиданий инвесторов в отношении требуемой доходности, что, в свою очередь, повлияет на стоимость собственного капитала.

Ограничения текущей модели можно наблюдать в способе расчёта ставки дисконтирования. Более сложный метод корректировки дисконтирования, представленный в таблице, может быть реализован для обеспечения более точного аналитического подхода.

Таблица 1

Метод корректировки дисконтирования

Тип риска	Премия за риск
Размер компании	1%
Финансовая структура	0,2%
Производственная и территориальная диверсификация	2,2%
Диверсификация клиентов	2,1%
Рентабельность предприятия и предсказуемость его доходов	0,1%
Качество управления	1,5%
Другие собственные риски	1,5%
Общая премия за риск	9%
Безрисковая ставка	13,9
Ставка дисконтирования	22,9%

Источник: составлено автором по данным [2].

Неопределенность на финансовых рынках влияет на прогнозирование будущих доходов и операционных результатов. Воздействие внешних факторов и изменения потребительского спроса могут значительно снизить способность компании создавать добавленную стоимость.

Различия в расчётах EVA подчёркивают сложность и многоуровневость финансового анализа, особенно в нестабильной среде. Эти расхождения также указывают на необходимость тщательного анализа и интерпретации результатов, а также их адаптации к текущей экономической ситуации. Инвесторам и аналитикам следует учитывать эти аспекты при принятии инвестиционных решений, чтобы разработанные стратегии адекватно отражали реальные риски и возможности, связанные с инвестированием.

Список литературы

1. Ивашковская И.В. Влияние корпоративного управления на стратегическую эффективность компании в России / И.В. Ивашковская // Финансы и кредит. – 2009. – №48 (384) [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://clck.ru/3Ec8SU> (дата обращения: 11.10.2024).

2. ФосАгро [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://www.phosagro.ru/> (дата обращения: 14.10.2024).