

Эта часть работы выложена в ознакомительных целях. Если вы хотите получить работу полностью, то приобретите ее воспользовавшись формой заказа на странице с готовой работой:

<https://studservis.ru/gotovye->

%D0%BD%D0%B0%D1%8F%20%D0%BA%D0%B2%D0%B0%D0%BB%D0%B8%D1%84%D0%B8%D0%BA%D0%B0%D1%86%D0%B8

Тип работы: ВКР (Выпускная квалификационная работа)

Предмет: Оценка бизнеса

СОДЕРЖАНИЕ

ВВЕДЕНИЕ 3

1. ОБЩЕТЕОРЕТИЧЕСКИЕ ОСНОВЫ ОЦЕНКИ РЫНОЧНОЙ СТОИМОСТИ БИЗНЕСА 5

1.1 Описание существующих тенденций в области определения рыночной стоимости компаний и сферы ее применения 5

1.2 Методы, подходы, применимые к оценке рыночной стоимости организации 11

1.2.1 Сравнительный подход 11

1.2.2 Затратный подход 15

1.2.3 Доходный подход 18

2. ОТЧЕТ ОБ ОЦЕНКЕ РЫНОЧНОЙ СТОИМОСТИ ОРГАНИЗАЦИИ ПАО «НИЖНЕКАМСКНЕФТЕХИМ» 25

2.1 Задание на оценку 25

2.2 Применяемые стандарты оценки 26

2.3 Принятые при проведении оценки объекта оценки допущения 27

2.4 Сведения о заказчике оценки и об оценщике 28

2.5 Информация привлеченных к проведению оценки специалистов 29

2.6 Описание компании, бизнеса компании, показатели деятельности 30

2.7 Анализ рынка объекта оценки, отрасли, макроэкономического развития экономики, ценообразующих факторов 36

2.8 Основные факты и выводы 38

2.9 Описание процесса оценки объекта оценки, обоснование выбора подходов и методов к оценке или обосновать отказ от применения какого-либо подхода к оценке объекта оценки 40

2.10 Расчеты стоимости объекта оценки 44

2.11 Согласование результатов оценки 51

ЗАКЛЮЧЕНИЕ 53

СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННЫХ ИСТОЧНИКОВ 55

ПРИЛОЖЕНИЯ 58

Из представленных данных видно, что значительное влияние на деятельность предприятий нефтехимической отрасли оказывает влияние цена на нефть, как основной источник сырья. В условиях роста объема предложения нефти на мировых рынках в марте 2020 года произошел обвал цены на нефть до рекордных 24,74 доллара за баррель (на 1.04.2020). Данная ситуация была обусловлена двумя основными факторами:

- пандемией коронавируса, в результате которой резко упал спрос на углеводороды и нефтепродукты из-за снижения потребления ввиду закрытия производственных предприятий и снижения транспортных перевозок по всему миру;

- «провал» переговоров ОПЕК+ по снижению объемов добычи в условиях низкого спроса, который привел к наращиванию объемов добычи со стороны Саудовской Аравии.

В настоящих условиях, когда страны ОПЕК+ договорились о снижении объемов добычи, влияние на добычу предприятий нефтегазовой отрасли в России является значительными, ввиду того, что они вынуждены снижать объемы добычи нефти при этом, не очень рассчитывая на значительный рост цен. В данном случае большую часть добытого сырья, российские нефтегазовые предприятия отправляли в собственную переработку, что позволило ПАО «Нижнекамскнефтехим» в незначительной степени снизить объем закупок.

Однако, снижение цен на нефть, в свою очередь ведет к росту валютного курса, необходимого для поддержания бюджетного дефицита, вызванного сокращением нефтяных доходов. В данной ситуации государство может идти на крайние меры – повышение акцизов, пошлин и налоговых ставок.

Экономические факторы тесным образом связаны с геополитической обстановкой, в первую очередь с

введением санкций со стороны США и ЕС против российской нефтегазовой отрасли, которые подразделяются на финансовые и технологические.

Кроме того, значительное влияние на ценообразование на рынке синтетических каучуков (основная продукция ПАО «Нижнекамскнефтехим») оказывает динамика спроса и цен на натуральный каучук, стоимость которого в 2020 году выросла на 18,32%, что связано со значительным ростом спроса, прежде всего от предприятий, производящих защитные перчатки.

Также необходимо отметить, что отрицательное влияние на рынок и, соответственно, деятельность ПАО «Нижнекамскнефтехим» оказали спад в мировой автомобильной промышленности и как следствие у предприятий по производству шин (один из главных потребителей синтетического каучука), а также избыток производственных мощностей по отношению к потреблению данной продукции.

В целом, все вышеуказанные факторы взаимосвязаны между собой и оказывают негативное влияние на развитие ПАО «Нижнекамскнефтехим», прежде всего на показатели финансово-хозяйственной деятельности и рыночную стоимость организации, оценка которой будет проведена далее.

2.8 Основные факты и выводы

Общая информация, идентифицирующая объект оценки представлена в таблице 2.9.

Таблица 2.9 – Общая информация, идентифицирующая объект оценки

№ п/п Наименование Информация

1 Объект оценки Публичное акционерное общество «НИЖНЕКАМСКНЕФТЕХИМ»

2 Местоположение

объекта оценки 423574, Российская Федерация, Республика Татарстан, Нижнекамский муниципальный район, город Нижнекамск, улица Соболековская, здание 23

6 Акционерный капитал 1 830 240 тыс. рублей

7 Балансовая стоимость объекта оценки 148 374 528 тыс. руб.

8 Рыночная капитализация 164 693 000 тыс. руб.

Таблица 2.10 – Результаты оценки, полученные при применении различных подходов

Наименование подхода Стоимость

Затратный подход:

Метод чистых активов

Метод ликвидационной стоимости

107 297 916 тыс. руб.

165 375 870 тыс. руб.

Сравнительный подход Не применялся

Доходный подход:

Метод дисконтированных денежных потоков

Метод капитализации прибыли

893 391 146 тыс. руб.

427 217 493 тыс. руб.

Итоговое значение рыночной стоимости объекта оценки 474 665 927 тыс. руб.

2.9 Описание процесса оценки объекта оценки, обоснование выбора подходов и методов к оценке или обосновать отказ от применения какого-либо подхода к оценке объекта оценки

В рамках настоящей работы оценка рыночной стоимости ПАО «Нижнекамскнефтехим» проводилась по состоянию на 31.12.2015 года. При проведении расчетов по оценке, автор работы использовал информацию, которая была доступна ему на дату оценки. Данная предпосылка основана на требованиях п. 19 ФСО 1, в соответствии с которым оценщик при проведении оценки не может использовать информацию о событиях, произошедших после даты оценки.

Оценка рыночной стоимости ПАО «Нижнекамскнефтехим» производилась на основании доходного и затратного подхода.

В рамках доходного подхода оценка стоимости ПАО «Нижнекамскнефтехим» проводилась методом дисконтирования денежных потоков (DCF) и методом капитализации прибыли.

Метод дисконтирования денежных потоков предполагает следующие предварительные этапы:

1. Выбор и обоснование модели денежного потока.
2. Расчет ставки дисконтирования.
3. Определение длительности прогнозного периода.

1. Выбор модели денежного потока.

ПАО «Нижнекамскнефтехим» при осуществлении деятельности использует как собственный так и заемный капитал. Кроме того, собственный капитал ПАО «Нижнекамскнефтехим» значительно превышает заемный, что свидетельствует о том, что долговая нагрузка компании находится на умеренном уровне и не превышает 1, что дает возможность в случае необходимости привлекать дополнительный заемный капитал. Таким образом, при оценке рыночной стоимости организации была выбрана модель свободного денежного потока на фирму (FCFF). В данной модели денежные потоки трактуются как средства, доступные для обслуживания инвестированного капитала, который представляет собой совокупность собственного и заемного капитала.

2. Расчет ставки дисконтирования.

Метод свободного денежного потока на фирму требует соответствующей ставки дисконтирования – средневзвешенная стоимость капитала (WACC).

1. За основу безрисковой ставки берутся значения кривой бескупонной доходности государственных облигаций на соответствующую дату. На 31 декабря 2020 года бескупонная доходность государственных облигаций со сроком погашения 30 лет составила 6,96% .
2. Рыночная премия за риск определяется как стоимость капитала компаний отрасли на развивающихся рынках, которая для нефтехимической промышленности (Chemical (Basic)) на 31 декабря 2020 года составила 7,64% .
3. Рыночная процентная ставка представляет собой средний банковский процент по кредитам свыше года, которая на 31 декабря 2020 года составила 6,71% .
4. Безрычаговый коэффициент бета определяется по отраслевым данным для компаний на развивающихся рынках, так для ПАО «Нижнекамскнефтехим» – это данные по компаниям нефтехимической отрасли (Chemical (Basic)), который на 31 декабря 2020 года составил – 0,84 .
5. Рыночная премия за риск рассчитывается как разница между рыночной премией за риск и безрисковой ставкой ($k_m - k_{rf}$): $7,64\% - 6,96\% = 0,68\%$.
6. Премия за страновой риск (Россия) составила по состоянию на 31 декабря 2020 года 2,17% .
7. Рыночная капитализация ПАО «Нижнекамскнефтехим» на 31 декабря 2020 года составила 163 512 млн. руб. (2 226,7 млн. долл.). Таким образом, премия за капитализацию составила – 1,66% .
9. Финансовый рычаг ПАО «Нижнекамскнефтехим» в 2014 году составил 1,01, ставка налога на прибыль – 20%, стоимость заемного капитала – 7,64%.

В таблице 2.8 представлен расчет ставки дисконтирования для ПАО «Нижнекамскнефтехим» на основе WACC.

Таблица 2.8 – Расчет ставки дисконтирования для ПАО «Нижнекамскнефтехим» на основе WACC

Показатель	Значение
------------	----------

Безрисковая ставка, %	6,96
-----------------------	------

Премия за риск инвестирования в акционерный капитал, %	7,64
--	------

доля заемного капитала	0,503
------------------------	-------

доля собственного капитала	0,497
----------------------------	-------

Коэффициент "Бета" без долговой нагрузки	0,84
--	------

Коэффициент "Бета" с долговой нагрузкой	1,52
---	------

Рыночная премия за риск, %	0,68
----------------------------	------

Премия за размер компании, %	1,66
------------------------------	------

Премия за страновой риск, %	2,17
-----------------------------	------

Ставка дисконтирования для собственного капитала, %	12,36
---	-------

Стоимость заемного капитала, %	7,64
--------------------------------	------

Ставка налога на прибыль, %	20,00
-----------------------------	-------

Ставка дисконтирования для инвестированного капитала (WACC)	8,95
---	------

Таким образом, расчеты показали, что ставка дисконтирования для ПАО «Нижнекамскнефтехим» составляет 8,95%.

3. Определение длительности прогнозного периода

В рамках настоящего исследования продолжительность прогнозного периода составила 5 лет – с 2021 по 2025 год. Данный временной отрезок соответствует сроку стратегического бизнес планирования Компании в отношении прогнозов работы и сроков осуществления капитальных вложений.

В рамках метода капитализации прибыли при проведении оценки в качестве базовой прибыли будет использоваться показатель чистой прибыли до вычета процентов, в связи с тем, что предполагается функционирование

СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННЫХ ИСТОЧНИКОВ

1. Гражданский кодекс Российской Федерации. Часть вторая от 26 января 1996 г. N 14-ФЗ (ред. от 09.03.2021). [Электронный ресурс]. Режим доступа: Официальный сайт СПС Консультант плюс: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_9027/#dst0
2. Федеральный закон «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» от 29.07.1998 № 135-ФЗ (ред. от 31.07.2020) [Электронный ресурс]. Режим доступа: Официальный сайт СПС Консультант плюс: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_19586/
3. Федеральный стандарт оценки (ФСО № 1) «Общие понятия оценки, подходы и требования к проведению оценки» (утвержден Приказом Минэкономразвития РФ от 20.05.2015 № 297) [Электронный ресурс]. Режим доступа: Официальный сайт СПС Консультант плюс: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW
4. Федеральный стандарт оценки (ФСО № 2) «Цель оценки и виды стоимости» (утвержден Приказом Минэкономразвития РФ от 20.05.2015 № 298) [Электронный ресурс]. Режим доступа: Официальный сайт СПС Консультант плюс: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW
5. Федеральный стандарт оценки (ФСО № 3) «Требования к отчёту об оценке» (утвержден Приказом Минэкономразвития РФ от 20.05.2015 № 299) [Электронный ресурс]. Режим доступа: Официальный сайт СПС Консультант плюс: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW
6. Федеральный стандарт оценки (ФСО № 8) «Оценка бизнеса» (утвержден Приказом Минэкономразвития РФ от 01.06.2015 № 326) [Электронный ресурс]. Режим доступа: Официальный сайт СПС Консультант плюс: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW
7. Бродунов А.Н. Совершенствование системы финансового корпоративного управления на основе подходов Value Based Management (VBM): монография / А.Н. Бродунов, К.Г. Буневич, А.И. Багнюк; Моск. ун-т им. С.Ю. Витте. – М.: изд. «МУ им. С.Ю. Витте», 2019. – С. 10
8. Бродунов А.Н. Управление стоимостью компании: учебник / А.Н. Бродунов; Моск. ун-т им. С.Ю. Витте, каф. Фик [Электронное издание]. – Москва: изд-во ЧОУВО «МУ им. С.Ю. Витте», 2018. – С. 15-16
9. Глен А. Великие инвесторы: Практические уроки от Джорджа Сороса, Уоррена Баффета и др. / пер. с англ. под ред. М.Черноглазовой – М.: Альпина Паблишер, 2014. – 320с.
10. Дамодаран А. Инвестиционная оценка: инструменты и методы оценки любых активов. М.: Альпина Бизнес Букс, 2018. –1339 с.
11. Ефимов М.В. Фундаментальный анализ эмитентов в инвестиционной и регулятивной деятельности государства на рынке ценных бумаг / М.В. Ефимов // Финансовая электронная библиотека Миркин.Ру. 2016. [Электронный ресурс]. — Режим доступа — URL: <http://www.mirkin.ru>
12. Кривая бескупонной доходности государственных облигаций. ЦБ РФ [Электронный ресурс]. Режим доступа: https://www.cbr.ru/hd_base/zcyc_params/zcyc/
13. Криворотов, В. В. Управление стоимостью: Оценочные технологии в управлении предприятием : учеб. пособие по специальности «финансы и кредит» / В. В. Криворотов, О. В. Мезенцева. – М. : Юнити-Дана, 2017. – С. 32
14. Оценка стоимости бизнеса : учебник / коллектив авторов ; под ред. М. А. Эскиндарова, М. А. Федотовой. 2-е изд., стер. М. : КНОРУС, 2016. – с. 46
15. Процентные ставки по кредитам и депозитам и структура кредитов и депозитов по срочности. ЦБ РФ. [Электронный ресурс]. Режим доступа: https://cbr.ru/statistics/bank_sector/int_rat/
16. Шихвердиев А.П. и др. Управление рыночной стоимостью компаний в концепции устойчивого развития [Текст] / А.П. Шихвердиев, С.Н. Большаков, Е.А. Рауш // Вестн. Науч.-иссл. центра корпоративного права, управления и вен-чурного инвестирования Сыктывкарского гос. ун-та. – 2016. – №1. – С. 97
17. Arkan, T. The Importance of Financial Ratios in Predicting Stock Price Trends: A Case Study in Emerging Markets. // Finance, Rynki Finansowe, Ubezpieczenia, 2016. – N.79(1). – pp. 13-26

18. Graham B., Dodd D.L. Security Analysis. The first edition. 1934 – The McGraw-Hill Companies. 725 p.
19. Indrayono, Y. Predicting returns with financial ratios: Evidence from Indonesian Stock Exchange // Management Science Letters, 2019. – N. 9, pp. 1901–1908
20. Costs of Capital by Industry. Damodaran online. [Электронный ресурс]. Режим доступа: <http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/>
21. Levered and Unlevered Betas by Industry. Damodaran online. [Электронный ресурс]. Режим доступа: <http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/>
22. Risk Premiums for Other Markets. Damodaran online. [Электронный ресурс]. Режим доступа: <http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/>
23. Cost of Capital Navigator . The Duff & Phelps 2021 SBBI Yearbook [Электронный ресурс]. Режим доступа: <https://www.dpcostofcapital.com/>

Эта часть работы выложена в ознакомительных целях. Если вы хотите получить работу полностью, то приобретите ее воспользовавшись формой заказа на странице с готовой работой:

<https://studservis.ru/gotovye->

<https://studservis.ru/gotovye-%D0%BD%D0%B0%D1%8F%20%D0%BA%D0%B2%D0%B0%D0%BB%D0%B8%D1%84%D0%B8%D0%BA%D0%B0%D1%86%D0%B8>