

# ОЦЕНКА КОМПАНИИ ПРОСТО КО

FINANCE TOYS

Это оценка вымышленной компании. Давайте назовем ее "Просто ко"  
 Эта компания производит и продает забавные футболки со смайликом  
 Это start up проект (с нуля)  
 У нас есть 300тыс руб собственных средств и 150тыс руб - заемные

## Шаги:

Вначале необходимо сконструировать модель, чтобы она просто работала. Не обязательно делать ее даже реалистичной. Вы впоследствии сможете все поменять, когда все ссылки в модели будут работат

1. Делаем макро прогноз (не только макроэкономические цифры (инфляция и т.д.), но также прогноз цен на ваши товары, количество работников, стоимость оборудования)
2. Копируем все данные компании (Прибыли и убытки, Баланс, Отчет о движении денежных средств), если это не новая компания. Если новая, то не над
3. Делаем операционный прогноз (он опять же не должен быть реалистичным. Просто база для расчетов. Все вводные переменные вы сможете поменять потом, когда будет готова модель)
4. Построить модель на основе ваших предположений. Начать с отчета о прибылях и убытках и продолжитс с балансом и отчетом о движении денежных средств

## Короткое описание проекта:

Мы покупаем машину для производства футболок за 120тыс рублей?  
 Нанимаем одного сотрудника  
 Игнорируем расходы на аренду, предполагая, что делаем бизнес в гараже. С иждержками на аренду в Москве бизнес обречен  
 Начинаем производство футболок  
 Одна машина производит 8 футболок в день (полная загрузка)  
 Мы предполагаем, что в 2010 году мы будем производить только 3 футболки в день (загрузка мощностей)  
 В 2012 году мы покупаем езе одну машину по производству футболок и нанимаем еще одного сотрудник  
 Таким образом в 2012 году мы имеем отрицательную чистую прибыль и отрицательные денежные потоки из-за расходов на покупку станка и роста расходов на зарплат  
 Нам приходится занимать 100тыс руб, но после этого бизнес идет хорошо и у нас больше не появляются отрицательные денежные потоки

| МАКРО                           | 2010П | 2011П | 2012П | 2013П | 2014П | 2015П |
|---------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Обменный курс (RUB/USD)         | 29.5  | 29.0  | 28.7  | 28.5  | 28.2  | 28.0  |
| Средний обменный курс (RUB/USD) | 30.5  | 30.0  | 29.0  | 28.5  | 28.4  | 28.2  |
| Инфляция на конец года (%)      | 10.5  | 10.5  | 10.0  | 9.5   | 9.0   | 8.5   |
| Средняя инфляция (%)            | 10.8  | 10.8  | 10.3  | 9.8   | 9.3   | 8.8   |

На самом деле в данной модели он не особо нужен

Давайте будем реалистичными, инфляцию нельзя точно предсказать  
 Так что просто предположим, что она постепенно снижается

| СТОИМОСТЬ ЗА ЕДИНИЦУ                | 2010П   | 2011П   | 2012П   | 2013П   | 2014П   | 2015П   |
|-------------------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| Стоимость пустой футболки, руб      | 100     | 111     | 122     | 134     | 147     | 160     |
| Стоимость "футболочной" машины, руб | 120 000 | 132 960 | 146 655 | 161 027 | 176 003 | 191 491 |
| Стоимость краски на 1 футболку, руб | 20.0    | 22.2    | 24.4    | 26.8    | 29.3    | 31.9    |

Футболка это простой товар не первой необходимости. Я полагаю, что цена на них будет расти темпами роста инфляции  
 Взял из головы. Даже не знаю как она выглядит  
 Расходы часто привязаны к темпам роста инфляции

| Зарплата 1 человека, руб в мес | 2010П  | 2011П  | 2012П  | 2013П  | 2014П  | 2015П  |
|--------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
|                                | 30 000 | 34 740 | 40 055 | 45 983 | 52 559 | 59 812 |

В Москве зарплаты обычно растут с опережением инфляции. Поэтому я предполодил темпы роста инфляция + 5%

| ЦЕНА                             | 2010П | 2011П | 2012П | 2013П | 2014П | 2015П |
|----------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Стоимость забавной футболки, руб | 590   | 708   | 850   | 1 020 | 1 223 | 1 468 |

Я предполагаю, что мои футболки эксклюзивны и я могу увеличивать их цены так как захочу

| ОПЕРАЦИОННЫЕ ПЕРЕМЕННЫЕ        | 2010П | 2011П | 2012П | 2013П | 2014П | 2015П |
|--------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Количество "футболочных" машин | 1     | 1     | 2     | 2     | 2     | 2     |
| Годовая мощность машины        | 2080  | 2080  | 4160  | 4160  | 4160  | 4160  |
| Годовое производство           | 780   | 1040  | 1040  | 1248  | 1560  | 1560  |
| Коэффициент продаж             | 97%   | 97%   | 97%   | 97%   | 97%   | 97%   |
| Годовые продажи                | 757   | 1032  | 1040  | 1242  | 1551  | 1560  |
| Запасы                         | 23    | 31    | 31    | 37    | 47    | 47    |

Меняйте их как хотите, но не забудьте добавить покупку новой машины в капитальные затраты, активы и т.д.  
 Давайте предположим, что мы будем довольно успешными и купим вторую машину уже в 2012

Предполагаемое число проданных футболок в неделю умноженное на количество недель в году (52)

Просто предварительное предположение

Я предполагаю, что 3% клиентов откажутся покупать футболки, когда их увидят

| ОТЧЕТ О ПРИБЫЛЯХ И УБЫТКАХ   | 2010П    | 2011П    | 2012П    | 2013П      | 2014П      | 2015П      |
|------------------------------|----------|----------|----------|------------|------------|------------|
| Выручка                      | 446 394  | 730 798  | 883 584  | 1 265 999  | 1 897 090  | 2 290 250  |
| Себестоимость                | -93 600  | -138 278 | -152 521 | -200 962   | -274 564   | -298 726   |
| Количество работников        | 1        | 1        | 2        | 2          | 2          | 2          |
| Зарплаты                     | -360 000 | -416 880 | -961 325 | -1 103 601 | -1 261 416 | -1 435 492 |
| Амортизация и износ          | -17 143  | -17 143  | -38 094  | -38 094    | -38 094    | -38 094    |
| Коммерческие расходы         | -30 500  | -15 000  | -16 545  | -18 166    | -19 856    | -21 603    |
| Операционная прибыль         | -54 849  | 143 496  | -284 901 | -94 824    | 303 160    | 496 335    |
| Процентные доходы            | 15 750   | 9 530    | 11 116   | -2 742     | -7 540     | -268       |
| Процентные расходы           | -30 000  | -15 000  | -20 000  | -10 000    | 0          | 0          |
| Прибыль до налога на прибыль | -69 099  | 138 026  | -293 784 | -107 566   | 295 621    | 496 067    |
| Налог на прибыль, %          | 0%       | 20%      | 0%       | 0%         | 20%        | 20%        |
| Налог на прибыль, руб        | 0        | -27 605  | 0        | 0          | -59 124    | -99 213    |
| Чистая прибыль               | -69 099  | 110 421  | -293 784 | -107 566   | 236 497    | 396 854    |

Мы нанимаем еще 1 сотрудника в 2012 году для новой машин

Поддержка интернет-сайта, интернет реклама

Я предполагаю, что 50% денежных средств на начало года могут быть размещены на депозите в банке  
 Привязано в долгу на балансе. Стоимость долга 20%

| БАЛАНС                                       | 2009           | 2010П          | 2011П          | 2012П           | 2013П          | 2014П          | 2015П |
|--|----------------|----------------|----------------|-----------------|----------------|----------------|-------|
| <b>Оборотные активы</b>                      |                |                |                |                 |                |                |       |
| Денги  | 272 281        | 317 613        | -78 352        | -215 418        | -7 667         | 408 958        |       |
| Запасы                                       | 2 808          | 4 148          | 4 576          | 6 029           | 8 237          | 8 962          |       |
| Всего текущие активы                         | 275 089        | 321 762        | -73 776        | -209 389        | 570            | 417 920        |       |
| <b>Внеоборотные активы</b>                   |                |                |                |                 |                |                |       |
| Здания, сооружения, оборудование (стоимость) | 120 000        | 120 000        | 266 655        | 266 655         | 266 655        | 266 655        |       |
| Здания, сооружения, оборудование (новое)     | 120 000        | 0              | 146 655        | 0               | 0              | 0              |       |
| Всего здания, сооружения, оборудование       | 240 000        | 120 000        | 266 655        | 266 655         | 266 655        | 266 655        |       |
| Накопленная амортизация                      | 17 143         | 34 286         | 72 379         | 110 473         | 148 566        | 186 660        |       |
| Здания, сооружения, оборудование             | 222 857        | 85 714         | 194 276        | 156 182         | 118 089        | 79 995         |       |
| Всего внеоборотные активы                    | 222 857        | 85 714         | 194 276        | 156 182         | 118 089        | 79 995         |       |
| <b>ВСЕГО АКТИВЫ</b>                          | <b>497 946</b> | <b>407 476</b> | <b>120 499</b> | <b>-53 207</b>  | <b>118 658</b> | <b>497 915</b> |       |
| <b>КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ</b>                     |                |                |                |                 |                |                |       |
| Акционерный капитал                          | 300 000        | 417 045        | 291 154        | 272 962         | 256 821        | 242 191        |       |
| Нераспределенная прибыль                     |                | -69 099        | 41 322         | -252 462        | -360 029       | -123 532       |       |
| <b>ВСЕГО КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ</b>               | <b>347 946</b> | <b>332 476</b> | <b>20 499</b>  | <b>-103 207</b> | <b>118 658</b> | <b>497 915</b> |       |
| <b>Краткосрочные обязательства</b>           |                |                |                |                 |                |                |       |
| Краткосрочный долг                           | 0              | 0              | 0              | 0               | 0              | 0              |       |
| <b>Долгосрочные обязательства</b>            |                |                |                |                 |                |                |       |
| Долгосрочный долг                            | 150 000        | 75 000         | 100 000        | 50 000          | 0              | 0              |       |
| <b>ВСЕГО ОБЯЗАТЕЛЬСТВА</b>                   | <b>150 000</b> | <b>75 000</b>  | <b>100 000</b> | <b>50 000</b>   | <b>0</b>       | <b>0</b>       |       |
| <b>КАПИТАЛ И ОБЯЗАТЕЛЬСТВА</b>               | <b>497 946</b> | <b>407 476</b> | <b>120 499</b> | <b>-53 207</b>  | <b>118 658</b> | <b>497 915</b> |       |
| проверка                                     | 0              | 0              | 0              | 0               | 0              | 0              |       |

Usually analysts don't pay much attention to equity decomposition. It is often calculated as Assets - Liabilities

| ОТЧЕТ О ДВИЖЕНИИ ДЕНЕЖНЫХ СРЕДСТВ | 2010П   | 2011П   | 2012П    | 2013П    | 2014П   | 2015П   |
|-----------------------------------|---------|---------|----------|----------|---------|---------|
| Чистая прибыль                    | -69 099 | 110 421 | -293 784 | -107 566 | 236 497 | 396 854 |
| Износ и амортизация               | 17 143  | 17 143  | 38 094   | 38 094   | 38 094  | 38 094  |
| Изменение запасов                 | 2 808   | 1 340   | 427      | 1 453    | 2 208   | 725     |

Других элементов рабочего капитала в данной модели нет из за ее простоты

| Операционные денежные потоки                  | -49 148         | 128 904       | -255 264        | -68 020        | 276 798        | 435 672        |
|---|-----------------|---------------|-----------------|----------------|----------------|----------------|
| Инвестиции на ремонт и обновление             | -8 571          | -8 571        | -19 047         | -19 047        | -19 047        | -19 047        |
| Приобретение зданий, сооружений, оборудования | -120 000        | 0             | -146 655        | 0              | 0              | 0              |
| <b>Инвестиционные денежные потоки</b>         | <b>-128 571</b> | <b>-8 571</b> | <b>-165 702</b> | <b>-19 047</b> | <b>-19 047</b> | <b>-19 047</b> |

Для того, чтобы чинить всякие поломки, или может даже тюнинговать станок. 50% от амортизации

| Изменения краткосрочного долга    | 0        | -75 000        | 25 000        | -50 000        | -50 000        | 0        |
|-----------------------------------|----------|----------------|---------------|----------------|----------------|----------|
| Изменение долгосрочного долга     | 0        | -75 000        | 25 000        | -50 000        | -50 000        | 0        |
| <b>Финансовые денежные потоки</b> | <b>0</b> | <b>-75 000</b> | <b>25 000</b> | <b>-50 000</b> | <b>-50 000</b> | <b>0</b> |

Это одна из самых важных строк во всей модели, поскольку в ней вы можете добавлять займы в том случае, если компания не генерирует достаточного операционного потока

|  |          |         |          |          |          |         |
|--|----------|---------|----------|----------|----------|---------|
| Увеличение/уменьшение денежных средств | -177 719 | 45 333  | -395 965 | -137 066 | 207 751  | 416 625 |
| Денежные средства на начало года       | 450 000  | 272 281 | 317 613  | -78 352  | -215 418 | -7 667  |
| Денежные средства на конец года        | 272 281  | 317 613 | -78 352  | -215 418 | -7 667   | 408 958 |

Денежный остаток на конец года ДОЛЖЕН быть положительным

Регулируйте потоки при помощи добавления долга и/или акционерного капитала

| ИЗНОС И АМОРТИЗАЦИЯ             | 2010П   | 2011П   | 2012П   | 2013П   | 2014П   | 2015П   |
|---------------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| Стоимость 1 машины              | 120000  | 120 000 | 132 960 | 146 655 | 161 027 | 176 003 |
| Срок жизни                      | 7       |         |         |         |         |         |
| Капитальные вложения            | 120 000 | 0       | 146 655 | 0       | 0       | 0       |
| Износ и амортизация             | 2009    | 0       | 0       | 0       | 0       | 0       |
|                                 | 2010    | 17 143  | 17 143  | 17 143  | 17 143  | 17 143  |
|                                 | 2011    | 0       | 0       | 0       | 0       | 0       |
|                                 | 2012    |         | 20 951  | 20 951  | 20 951  | 20 951  |
|                                 | 2013    |         |         | 0       | 0       | 0       |
|                                 | 2014    |         |         |         | 0       | 0       |
|                                 | 2015    |         |         |         |         | 0       |
| ВСЕГО амортизация и износ       |         | 17 143  | 17 143  | 38 094  | 38 094  | 38 094  |
| Накопленная амортизация и износ |         | 17 143  | 34 286  | 72 379  | 110 473 | 148 566 |

Обычно актив имеет некую остаточную/ликвидационную стоимость, но не обязательно. Мы предположим, что через 7 лет мы выкинем станок на помойку

Не используйте эту простую формулу в более сложных моделях. Если срок жизни машины был бы меньше 6 лет например 3 года, мы бы перестали амортизировать актив в 2013

#### ОЦЕНКА

|  | 2010П     | 2011П     | 2012П     | 2013П     | 2014П     | 2015П     |
|--|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| Операционная прибыль   | -54 849   | 143 496   | -284 901  | -94 824   | 303 160   | 496 335   |
| Налог  | 0         | -28 699   | 0         | 0         | -60 632   | -99 267   |
| Очищенная от налога операционная прибыль                         | -54 849   | 114 797   | -284 901  | -94 824   | 242 528   | 397 068   |
| Амортизация и износ  | 17 143    | 17 143    | 38 094    | 38 094    | 38 094    | 38 094    |
| Капитальные вложения   | -128 571  | -8 571    | -165 702  | -19 047   | -19 047   | -19 047   |
| Изменения рабочего капитала                                      | -2 808    | -1 340    | -427      | -1 453    | -2 208    | -725      |
| Свободные денежные потоки  | -169 085  | 122 028   | -412 936  | -77 230   | 259 367   | 415 390   |
| Остаточная стоимость   |           |           |           |           |           | 2 622 151 |
| Чистый долг  | -150 000  | -122 281  | -242 613  | 178 352   | 265 418   | 7 667     |
| Ставка дисконтирования (WACC)                                    | 2010      | 2011      | 2012      | 2013      | 2014      | 2015      |
| Доля акционерного капитала                                       |           |           |           |           |           | 67%       |
| Стоимость акционерного капитала (для нас это норма прибыли)      |           |           |           |           |           | 15.5%     |
| Доля долга   |           |           |           |           |           | 33%       |
| Стоимость долга  |           |           |           |           |           | 20%       |
| Остаточные темпы роста   |           |           |           |           |           | 1%        |
| Ставка дисконтирования   |           |           |           |           |           | 17.0%     |
| NPV (at the beginning of the year)                               | 1 244 095 | 1 724 221 | 1 433 101 | 2 032 918 | 2 758 617 | 3 386 144 |
| 01.01.2011   |           |           |           |           |           |           |
| 02.06.2011 Позже эту ячейку можно заменить на функцию СЕГОДНЯ () |           |           |           |           |           | 151       |
| 31.12.2011   |           |           |           |           |           | 209       |

5% + инфляция

Стоимость кредита в российском банке  
Правило "большого пальца"

Текущая стоимость бизнеса, руб 1 555 210

Примечание: мы определили стоимость бизнеса на дату 02.06.2011

Представим, что мы хотим продать бизнес в 2014

Он будет стоить 2 758 617 руб в 2014 или 1 722 399 на начало 2011