

*Ван Юйцин, студент магистратуры
2 курс, кафедра экономической теории и менеджмента
Московский Педагогический Государственный университет
Россия, г. Москва*

ОЦЕНКА СТОИМОСТИ БИЗНЕСА КОМПАНИИ «ЛЕНТА»

Аннотация: Статья посвящена оценке стоимости бизнеса компании «Лента». Проведен SWOT-анализ компании. Проведена оценка стоимости бизнеса затратным и доходным методами, согласованы результаты оценки.

Ключевые слова: стоимость бизнеса, стоимость компании, «Лента», затратный метод оценки, доходный метод оценки.

*Wang Yuqing, Master 's Student
2 course, Department of Economic Theory and Management
Moscow Pedagogical State University
Russia, Moscow*

ASSESSMENT OF THE BUSINESS VALUE OF «LENTA» COMPAN

Annotation: The article is devoted to the assessment of the cost of business of the company «Lenta». SWOT analysis of the company is carried out. Cost of business is estimated by cost and revenue methods, results of evaluation are agreed.

Key words: Business Cost, Company Cost, «Lenta», Cost Valuation Method, Revenue Valuation Method.

Начиная с 2006 года, рынок розничной торговли в России развивался ускоренными темпами, о чем свидетельствовал постоянно растущий товарооборот, оборвавшийся, однако, в 2015-2016 годах глубочайшим падением (-10% и -5,2% соответственно). В 2018 году началось восстановление ретейлового рынка, продолжилось в 2019 году (рост 1,7%).

Но по прогнозам рынок розничной торговли не сможет выйти на объемы 2014 года даже к 2023 году¹.

Основным фактором для будущего роста розничной торговли будет увеличение розничных цен. Только те розничные торговцы, которые будут в состоянии адаптировать свою ценовую политику к новой экономической ситуации и удовлетворить потребности чувствительных к цене потребителей, преуспеют на рынке. Эта тенденция будет поддерживать развитие тех форматов розничной торговли, политика которых ориентирована на товары по низким и фиксированным ценам.

В TOP-10 продуктовых сетей по выручке входят: X5 Retail Group (Пятерочка, Перекресток, Пятерочка), Магнит, КБР Мега Ритейл Групп Лимитед (Дикси, К&Б, Бристоль), Лента, Ашан Ритейл Россия, Metro Cash&Carry².

У компании «Лента» обороты за 2014-2018 гг. увеличились на 113%, в среднем на 16% ежегодно, но темпы увеличения оборотов – затухающие (с 30% до 13%). Валовая маржа за 5 лет уменьшилась на 1%. Отношение чистой прибыли к продажам сократилось. В 2019 году выручка выросла на 1%, при этом прирост выручки в гипермаркетах составил 2,2%, в супермаркетах 27,5%, а оптовая выручка, по сравнению с 2018 годом, снизилась на 53,2%. Средняя сумма чека сократилась на 1,8%³.

Количество магазинов «Лента» увеличивается, с 2013 года стали открываться супермаркеты, с 2018 года руководство отдает предпочтение именно супермаркетам, по сравнению с гипермаркетами. Если в 2011 году «Лента» присутствовала в 22 городах, то к 2018 году – в 88 городах.

На основе собранной о компании «Лента» информации, включающей оценку финансово-экономического состояния, внутренней и внешней среды

¹ <https://www.rbc.ru/business/21/03/2017/58cfe31b9a7947e214754eda> (дата обращения 27.01.2020).

² <https://marketmedia.ru/media-content/top-10-produktovyykh-setey/> (дата обращения 27.01.2020).

³ <http://www.lentainvestor.com/ru/investors> (дата обращения 27.01.2020).

организации, был проведен SWOT-анализ, в результате которого выявлены сильные и слабые стороны компании, благоприятные и неблагоприятные внешние условия (таблица 1). Сильных сторон и благоприятных внешних условий у компании «Лента» гораздо больше, чем слабых сторон и неблагоприятных внешних условий.

Таблица 1 – SWOT-анализ компании «Лента»

S (сильные стороны) • 4-я позиция на рынке • 75% внеоборотных активов – в собственности • 12 распределительных центров • Широкая география • Ревизия форматов магазинов: пересмотр в пользу супермаркетов • Заккрытие нерентабельных магазинов • Стабильный и устойчивый рост в ретейле • Продукты собственных торговых марок • Оптимальное сочетание цены и качества • Успешная программа карт лояльности • Инновации при проектировании торговых залов • Развитие мобильного приложения • Использование слияний в развитии • Лидирующая рентабельность в отрасли • Сочетание в менеджменте значительного международного опыта с глубоким знанием российского рынка и обширным опытом работы в России • Листинг на Лондонской и Московской фондовых биржах	W (слабые стороны) • Недостаточная финансовая устойчивость: внеоборотные активы не покрываются собственным капиталом • Недостаточная ликвидность • Сокращение выручки от опта • Сокращение валовой прибыли • Недостаточная плотность расположения магазинов (по сравнению с группой X5) • Недостаточное использование интернет-формата • Отсутствие вендинга • Снижение среднего чека • Налоговые риски • Риск изменения стоимости компании в связи с процедурой редомоциляции
О (благоприятные внешние условия) • Россия – один из крупнейших розничных рынков в Европе и обладает значительными возможностями для роста, особенно в Сибири • Мультиформатность современных розничных сетей • Основной фактор роста розничной торговли – увеличение цен => преимущества имеют компании с низкими исходными ценами	Т (неблагоприятные внешние условия) • Замедление роста экономики, сопровождающееся снижением покупательской способности • Высокая конкуренция, в том числе в интернет-торговле • Изменчивость законодательства, регулирующего ретейл • Санкции и эмбарго, сокращающие ассортимент и отпугивающие клиентов • Слияния и поглощения, связанные с риском потери самостоятельности

Далее был проведен перекрестный SWOT-анализ компании «Лента», заключающийся в сопоставлении соответственно сильных сторон и возможностей, сильных сторон и угроз, слабых сторон и возможностей, слабых сторон и угроз (таблица 2).

Таблица 2 – Перекрестный SWOT-анализ компании «Лента»

S <--> O Сильные стороны и возможности • Увеличение количества рентабельных супермаркетов • Развитие и продвижение собственных торговых марок с низкими операционными расходами • Открытие новых магазинов в новых регионах	W <--> O Слабые стороны и возможности • Финансовая ревизия, пересмотр структуры баланса позволит повысить устойчивость, ликвидность и конкурентоспособность компании • Введение вендинга, интернет-торговли
S <--> T Сильные стороны и угрозы • Использование слияний и поглощений для развития бизнеса • Частичное предложение уникального ассортимента	W <--> T Слабые стороны и угрозы • Для конкуренции с лидерами рынка требуется усовершенствовать маркетинговые и брендинговые стратегии

Таким образом, компания «Лента» имеет широкие основания для перспективного развития и повышения стоимости бизнеса.

Оценка стоимости бизнеса может проводиться затратным, доходным и сравнительным методами.

Затратный подход в оценке бизнеса рассматривает стоимость компании с точки зрения его активов и обязательств.

Консолидированный баланс компании «Лента» на 01.07.2019 г. представлен в таблице 3¹.

Таблица 3 – Консолидированный баланс компании «Лента» на 01.07.2019 (млн руб.)

<i>Активы</i>	328 204	<i>Пассивы</i>	328 204
<i>Внеоборотные активы</i>	206 999	<i>Капитал</i>	75 975
Основные средства	165 175	Акционерный капитал	0

¹ URL: <https://www.lentainvestor.com> (дата обращения 27.01.2020).

Авансы по строительству	5054	Добавочный капитал	27 063
Права аренды	34 430	Резерв по опционам на акции	249
Нематериальные активы	1897	Собственные акции, выкупленные у акционеров	- 1011
Прочие внеоборотные активы	443	Нераспределенная прибыль	49 674
<i>Оборотные активы</i>	<i>121 205</i>	<i>Долгосрочные обязательства</i>	<i>126 150</i>
Запасы	40 152	Долгосрочные кредиты и займы	87 064
Дебиторская задолженность	8225	Отложенные налоговые обязательства	8340
Авансы выданные	1728	Долгосрочные обязательства по аренде	30 747
Предоплаченные расходы	130	<i>Краткосрочные обязательства</i>	<i>126 079</i>
Денежные средства	70 969	Кредиторская задолженность	37 682
		Краткосрочные кредиты и займы	83 197
		Краткосрочные обязательства по аренде	2811
		Обязательства по договорам	290
		Авансы полученные	153
		Обязательства по прочим налогам	1106
		Текущие налоговые обязательства	840

Рыночная стоимость компании «Лента» по состоянию на 01.07.2019 г., определяемая затратным методом, составляет 75 975 млн руб.

В основе доходного подхода лежит прогнозирование дохода и риска, связанного с получением данного дохода; осуществляется на основе метода дисконтирования.

На основе предыдущей информации о развитии компании «Лента» прогнозируем ее Cash Flow (таблица 4).

Таблица 4 – Прогноз движения денежных средств Cash Flow компании «Лента» (млн руб.)

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Выручка	365 178	413 562	426 419	439 212	452 388	465 960	479 938	494 336
Себестоимость	-286 942	-324 768	-335 763	-345 836	-356 211	-366 897	-377 904	-389 241
Валовая прибыль	78 236	88 794	90 656	93 376	96 177	99 062	102 034	105 095
Коммерч., общехоз. и администр. расходы	-56 140	-69 227	-72 491	-74 666	-76 906	-79 213	-81 590	-84 037
Прочие доходы и расходы	3 481	4 517	4 657	4 392	4 524	4 660	4 799	4 943
Процентные доходы и расходы	-10 405	-9 267	-9 555	-8 784	-9 048	-9 319	-9 599	-9 887
Прибыль до налогообложения	15 172	14 817	13 267	14 318	14 747	15 190	15 645	16 115
Налог на прибыль	-1 908	-3 023	-2 653	-2 864	-2 949	-3 038	-3 129	-3 223
Чистая прибыль	13 264	11 794	10 614	11 454	11 798	12 152	12 516	12 892

Расчет дисконтированного денежного потока чистой прибыли представлен в таблице 5.

Таблица 5 – Дисконтированный денежный поток чистой прибыли компании «Лента» (млн руб.)

Год	2020	2021	2022	2023	2024	Итого
Период	0	1	2	3	4	
Чистая прибыль	11 454	11 798	12 152	12 516	12 892	
Ставка дисконтирования	20%	20%	20%	20%	20%	
Коэффициент дисконтирования	1,00	0,83	0,69	0,58	0,48	
Скорректированная чистая прибыль	11 454	9 831	8 439	7 243	6 217	

Рассчитанная остаточная стоимость компании «Лента» составляет 71 458 млн руб.

Таким образом, определяемая доходным методом стоимость компании «Лента» составит $71\,458 + 43\,184 = 82\,912$ млн руб.

Заключительным элементом аналитического исследования стоимости бизнеса является сопоставление расчетных стоимостей, полученных при помощи использованных подходов оценки.

Методом экспертных оценок получены весовые коэффициенты для применения затратного метода (0,53) и доходного метода (0,47) оценки бизнеса.

Следовательно, на середину 2019 года стоимость бизнеса компании «Лента» оценивается в 79 235 млн руб.

Использованные источники:

1. <https://www.rbc.ru/business/21/03/2017/58cfe31b9a7947e214754eda> (дата обращения 27.01.2020).
2. <https://marketmedia.ru/media-content/top-10-produktovykh-setey/> (дата обращения 27.01.2020).
3. <http://www.lentainvestor.com/ru/investors> (дата обращения 27.01.2020).