

ПРОГНОЗИРОВАНИЕ СТОИМОСТИ РИТЕЙЛА В РОССИИ

Специальность: Экономика и управление народным хозяйством

Направление: Маркетинг

Авторы: К.Э. ИБРАЕВ, студент Финансового университета при Правительстве Российской Федерации, А.И. БОГДАНОВА, студентка Финансового университета при Правительстве Российской Федерации, А.И.САМЫЛИН, д.э.н., профессор кафедры финансового менеджмента Финансового университета при Правительстве Российской Федерации.

На основе разработанной методики проанализировано состояние и проведена оценка прогнозной стоимости ритейла России, Германии и Канады на период до 2017 года на основе концепции стоимостно-ориентированного управления.

On the basis of the developed technique the condition is analyzed and the assessment of look-ahead cost of a retail of Russia, Germany and Canada for the period till 2017 on the basis of the concept of the cost focused management is carried out.

Ключевые слова: розничная торговля, экономическая добавленная стоимость, прогнозная стоимость ритейла, стоимостно-ориентированное управление.

Keywords: retail trade, the economic added cost, look-ahead cost of a retail, the cost focused management.

Розничная торговля является одной из наиболее динамично развивающихся отраслей российской экономики, и темпы ее роста определяют, как возможности ритейлеров обеспечивать потребителей товарами, так и покупательную способность населения их покупать. Доля розничной торговли в доходной части бюджета России составляет около 3% [1]. Темп прироста товарооборота розничной торговли в 2011 году по сравнению с 2010 годом составил 16%, что составляет в абсолютном выражении сумму 2583,5 млрд. руб. [2]. Глобальная конкуренция в мире за рынки сбыта в условиях сближения цен и конкурентных условий на рынках разных стран определяют актуальность оценки стоимости отрасли и динамики ее развития на перспективу.

Целью исследования является прогнозирование стоимости отрасли розничной торговли (ритейла) России и ее сравнение с аналогичными отраслями отдельных зарубежных стран на основе концепции стоимостно-ориентированного управления.

В качестве инструмента исследования использовался доходный подход оценки денежных потоков на основе метода дисконтирования денежных потоков с определением значений показателя экономической добавленной стоимости EVA (англ. – «economical value added»). В качестве информационной базы использовались статистические данные, бухгалтерская (финансовая) отчетность компаний ряда стран и разработанная методика оценки [1–11].

В отчете за 2010 год, составленном Компанией «Делойт Туш Томацу Лимитед» совместно с компанией «STORES Media», представлен рейтинг 250 крупнейших мировых розничных компаний. Доли национальных розничных компаний стран в списке мировых ритейлеров и их доли объема продаж в мировом объеме продаж представлены, соответственно, на рисунке 1 и рисунке 2 [8]. Из представленных данных следует, что наибольший объем продаж, с учетом численности потенциальных покупателей, приходится на ритейлеров США, величина выручки которых составляет порядка 42% мирового объема, Японии – 9%, Германии – 8%, Канады – 3%.

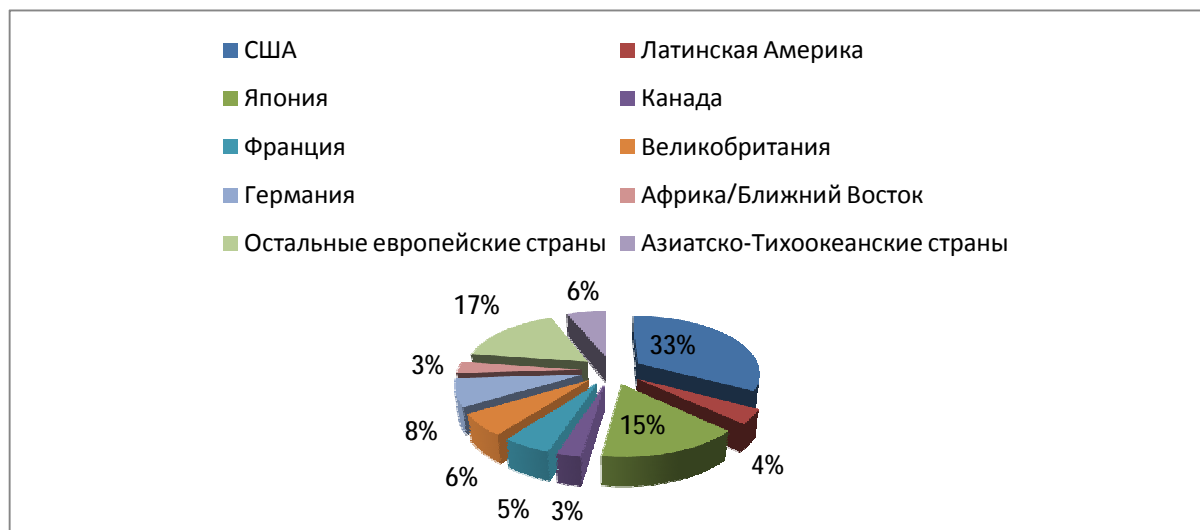


Рисунок 1 – Доля национальных розничных компаний стран в списке мировых ритейлеров за 2010 год

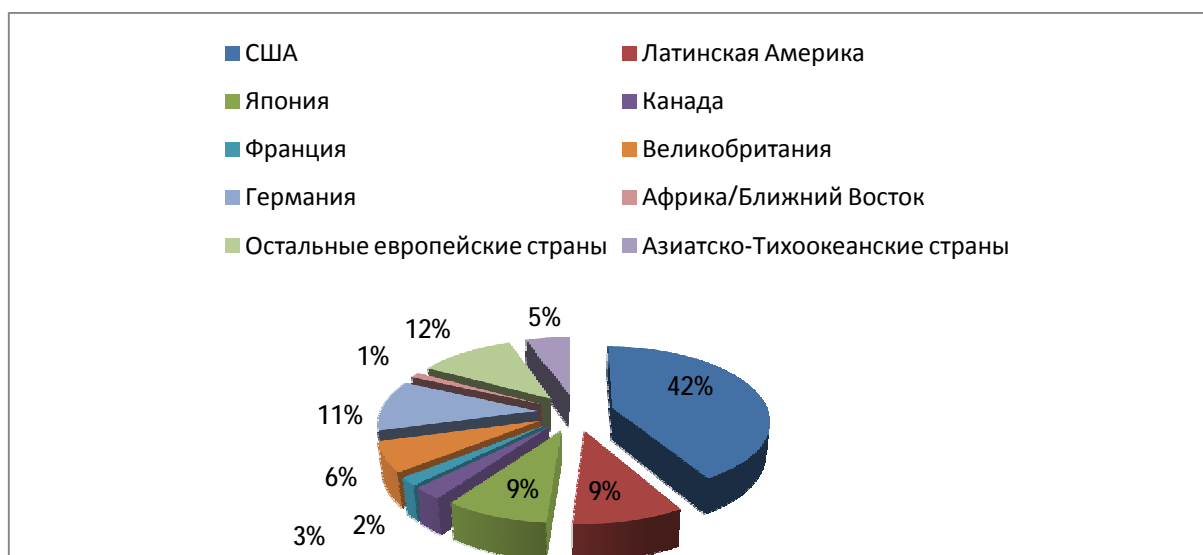


Рисунок 2 – Доля объема продаж национальных розничных компаний в мировом объеме продаж за 2010 год

По результатам исследования две российских компании – «X5 Retail Group» и «Магнит» по сравнению с рейтингом предыдущего года поднялись,

соответственно, с 100-го на 83-е место и со 152-го на 124-е место. Компания «Магнит заняла второе место среди 50 наиболее быстрорастущих компаний [8]. Присутствие российских розничных компаний в мировом рейтинге определяет состояние отрасли, а российский рынок розничной торговли характеризуется динамичным развитием (табл. 1). Исследование было проведено для ритейлеров трех стран: России, Германии и Канады.

Основные показатели, используемые для оценки стоимости отрасли розничной торговли в России, а также динамика их изменения, определенная по финансовой отчетности ведущих ритейлеров страны, представлена в таблице 1 [4].

Таблица 1 – Показатели развития отрасли розничной торговли России*

Наименование показателя	2007 г.	2008 г.	2009 г.	2010 г.
Выручка, млн. руб.	3256716	4170386	4427762	5163338
Темп роста выручки, %	-	128	106	117
Себестоимость продаж, млн. руб.	2549924	3240601	3465773	3975570
Темп роста себестоимости продаж, %	-	127	107	115
Коммерческие расходы, млн. руб.	558697	731935	778400	968510
Управленческие расходы, млн. руб.	32588	41896	43894	48745
Инвестированный капитал, млн. руб.	102313	131017	102354	116711
Темп роста инвестированного капитала, %	-	128	78	114

* – кроме торговли автотранспортными средствами и мотоциклами; ремонта бытовых изделий и предметов личного пользования.

Методом экстраполяции при неизменном темпе роста принятых показателей определены прогнозные значения показателей ритейла для прогнозирования стоимости на период 2013–2020 гг. (рис. 3).

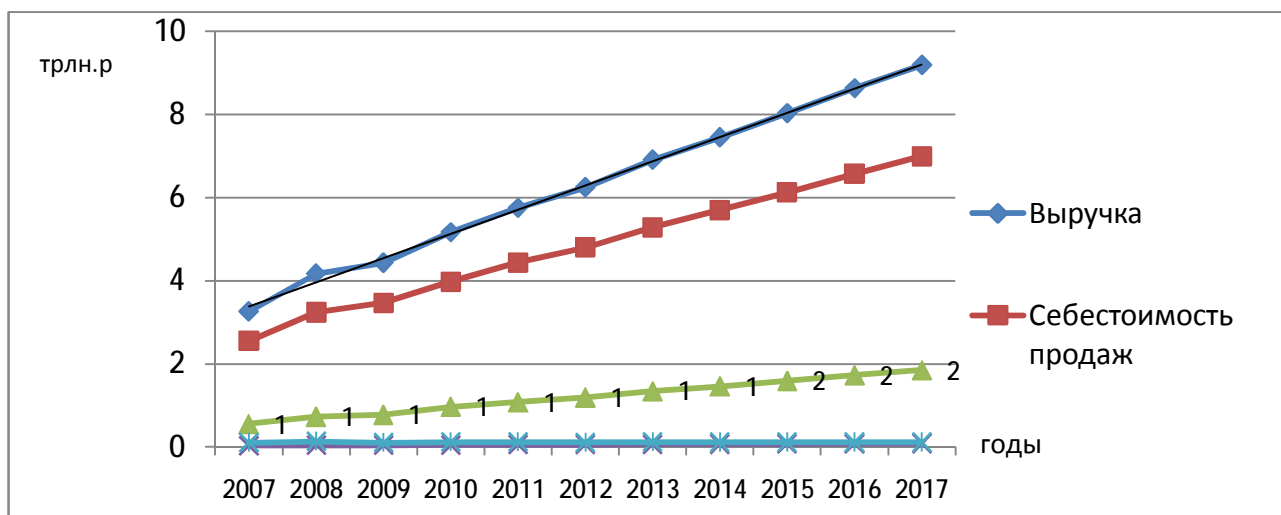


Рисунок 3 – Прогнозные показатели деятельности отрасли розничной торговли России, трлн. руб.

На основании полученных прогнозных значений основных показателей выполнена оценка прогнозной стоимости ритейла России (табл. 2). В процессе

исследования были приняты: в качестве исходных значений для прогнозирования – результаты деятельности ритейлеров за 2011 г.; прогнозный период – 2012-2020 гг.; величина ставки дисконтирования соответствует значению средневзвешенной стоимости капитала $WACC = 8\%$ (англ. – weighted average cost of capital), рассчитанная как среднее значение ставки рефинансирования ЦБ РФ за последние 2 года; ставка налога на прибыль организаций – 20%.

Таблица 2 – Прогноз стоимости отрасли розничной торговли России, млн. руб.

Наименование показателя	Период анализа денежных потоков						
	Прогнозный период						
	2011 г.	2012 г.	2013 г.	2014 г.	2015 г.	2016 г.	2017 г.
Выручка, N_i	5748861	6245337	6905886,5	7446886	8025398,8	8626137	9185929,4
Себестоимость продаж, S_i	4433495	4800979	5284839,8	5697544,3	6123216,9	6571500	6990688,1
Коммерческие и управленческие расходы, KUP_i	1132760	1256094	1409985,9	1529554,1	1668546,5	1805224	1934166,6
$EBIT_i = N_i - S_i - KUP_i$	182607	188264	211060,9	219787,7	233635,4	249413,8	261074,7
$NOPAT_i = EBIT_i - 0,20 * EBIT_i$	146086	150611	168848,7	175830,1	186908,3	199531	208859,7
Инвестированный капитал, IC_i	116731	109578	116767,2	113200,9	113218,8	115030	113255,8
Расходы по привлечению капитала, $P_i = WACC * IC_i$, при $WACC = 8\%$	93385,2	87662,8	93413,7	90560,7	90575	92024	90604,6
Экономическая добавленная стоимость, $EVA_i = NOPAT_i - P_i$	52700,4	62948,5	75435	85269,4	96333,3	107507,1	118255,1
Коэффициент дисконтирования, $1/(1+WACC)^n$, $n = 1, \dots, 10$	0,92593	0,85734	0,793832	0,73503	0,925926	0,925926	0,857339
Приведенная прогнозная стоимость $EVA_i * (1/(1+WACC)^n)$	497433	531206	571754,8	604846,3	641808,7	678739	713915,4
Приведенная продленная стоимость $EVA/WACC * (1/(1+WACC)^n)$	1532299	1634071	1748715,4	1835730,5	1941859,8	2042955	2140074
Стоимость отрасли (IC_i + приведенная прогнозная стоимость + приведенная продленная стоимость)	2146463	2274855	2437237,4	2553777,7	2696887,2	2836724	2967245,2

На основе представленных в табл. 2 данных можно сделать вывод, что при сохранении темпов роста показателей стоимость розничной торговли

России возрастет с 2146463,2 млрд. руб. в 2011 году до 2967245,2 млрд. руб. к 2017 году (рис. 4).

Дальнейший рост стоимости должен основываться на интенсивном использовании ресурсов и имеющихся резервов, в том числе за счет снижения себестоимости продукции, коммерческих и управленческих расходов, повышения объема инвестиций в основные фонды отрасли и др.

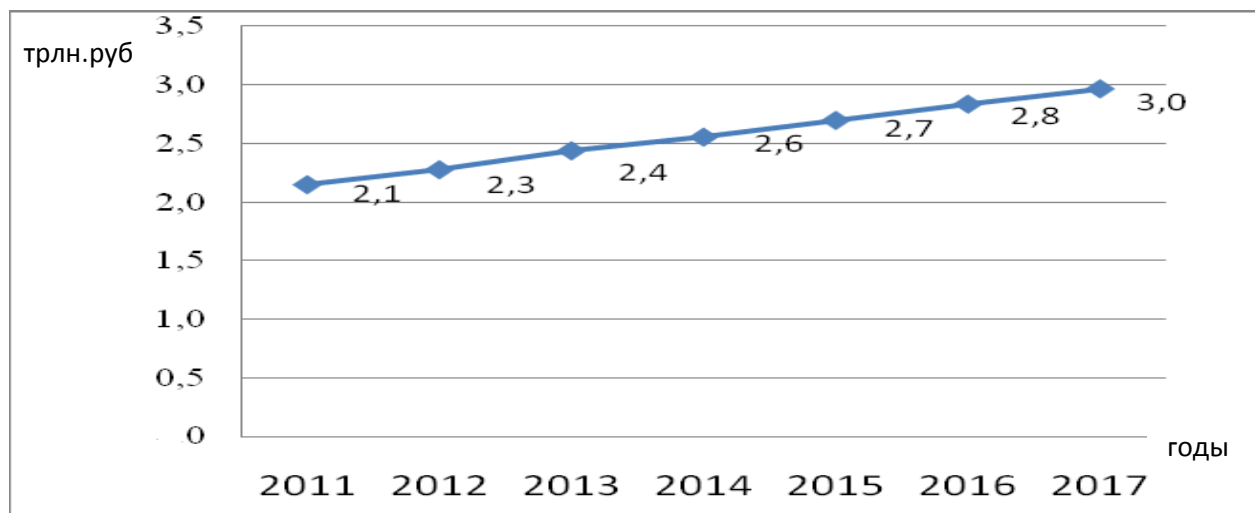


Рисунок 4 – Прогнозная стоимость отрасли розничной торговли России, трлн. руб.

Аналогичная методика использована при расчете стоимости отрасли розничной торговли Германии и Канады. Исходные данные и полученные результаты представлены, соответственно, для Германии: в таблице 3 и на рисунке 5; для Канады – в таблице 6 и на рисунке 6.

Таблица 3 – Показатели развития отрасли розничной торговли Германии

Наименование показателя	2007 г.	2008 г.	2009 г.	2010 г.
Выручка, млн. евро	392 463	420 167	460 503	474 410
Темп роста выручки, %	-	107,1	109,6	103,0
Себестоимость продаж, млн. евро	375 913	405 987	438 467	459 300
Темп роста себестоимости продаж, %	-	108,0%	108,0	104,8
Инвестированный капитал, млн. евро	5 277	5 675	6 103	6245
Темп роста инвестированного капитала, %	-	107,5	107,5	102,3

В процессе исследования было принято: величина WACC = 0,75%, равная величине средней ставки ЕЦБ за последние 2 года; ставка налога на прибыль – 45%; «Коммерческие расходы» и «Управленческие расходы» включены в строку «Себестоимость продаж».

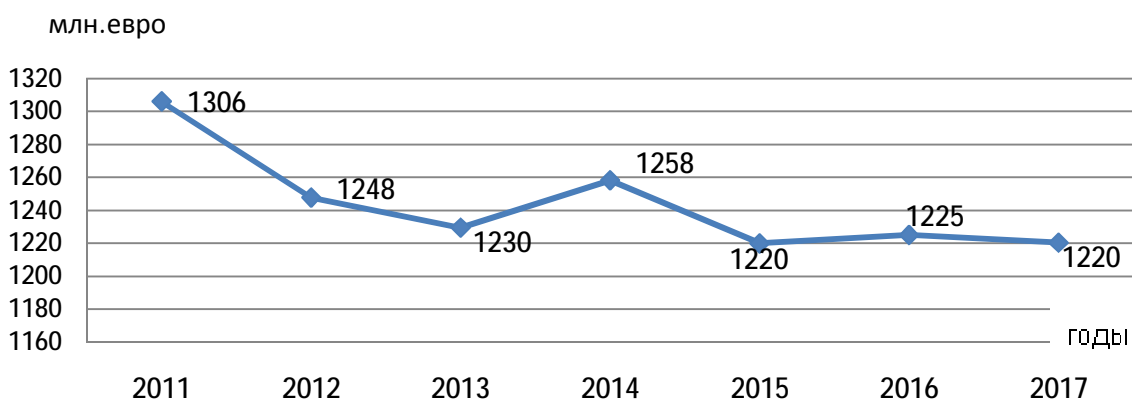


Рисунок 5 – Прогнозная стоимость отрасли розничной торговли Германии, млн. евро

Прогнозная стоимость ритейла Германии в период 2011–2017 гг. снизится примерно на 6,5% и составит 1220,4 млн. евро. Основными причинами такого снижения могут быть: рост себестоимости товаров вследствие роста стоимости материально-производственных запасов и заработной платы; насыщение рынка розничной торговли и высокая конкуренция, высокая налоговая ставка налога на прибыль и др.

Для оценки прогнозной стоимости отрасли розничной торговли Канады было принято: значение показателя WACC = 1%, равно значению средней ставки канадского центрального банка; ставка налога на прибыль – 29%; «Коммерческие расходы» и «Управленческие расходы» включены в строку «Себестоимость продаж».

Таблица 4 – Показатели деятельности компаний розничной торговли Канады

Наименование показателя	2009 г.	2010 г.
Выручка, млн. канад. долларов	425 000,03	443 000
Темп роста выручки, %	-	104,2
Себестоимость продаж, млн. канад. долл.	414000,66	429000,7
Темп роста себестоимости, %	-	103,6
Инвестированный капитал, млн. канад. долл.	10023	10229,4
Темп роста инвестированного капитала, %	-	102,1

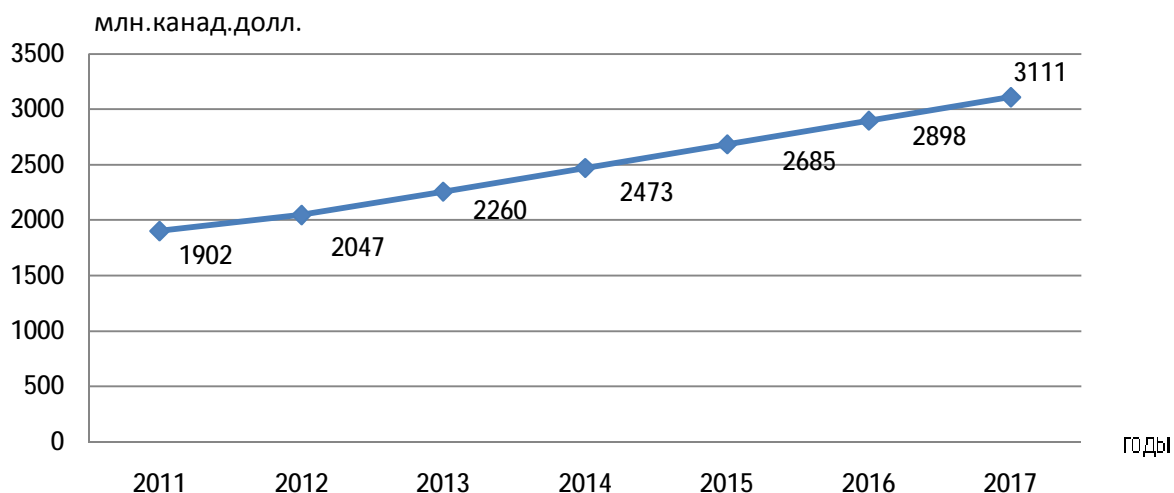


Рисунок 6 – Прогнозная стоимость отрасли розничной торговли Канады, млн. канад. долл.

Прогнозная стоимость ритейла Канады вырастет по прогнозу с 1901 млрд. канад. долл. до 3110,9 млрд. или на 63%. Основными причинами данного роста могут быть: положительная динамика привлечения инвестированного капитала – 102%, меньшая ставка налога на прибыль по сравнению с Россией и Германией.

Прогнозная стоимость отрасли розничной торговли трех стран с учетом пересчета полученных результатов в евро (на 17.11.2012 по курсу евро к рублю – 40,4759 и евро к канадскому доллару – 0,7827) представлена на рис. 7.

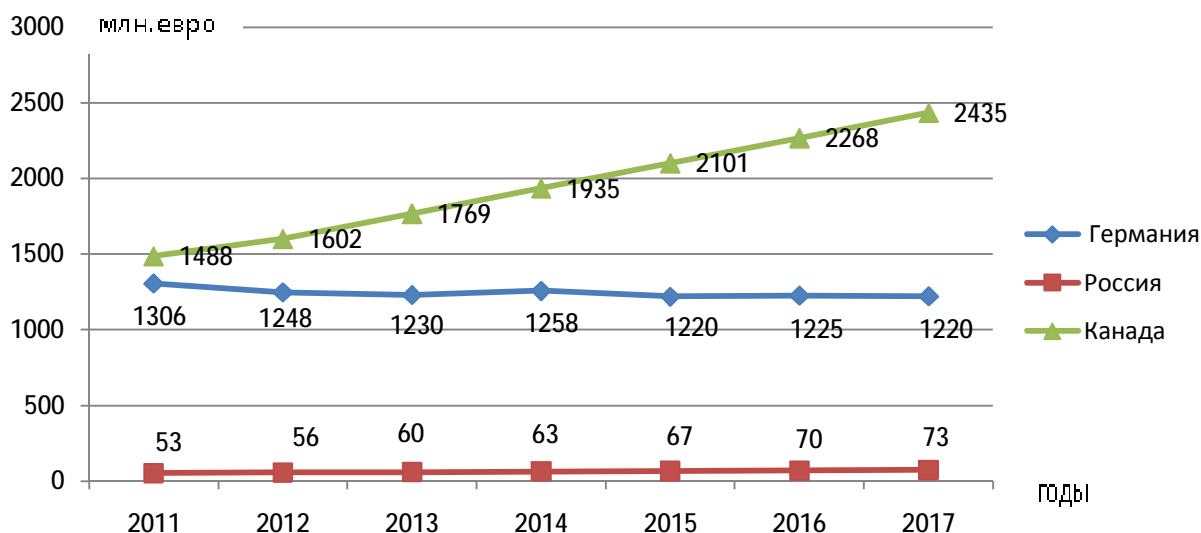


Рисунок 7 – Прогнозная стоимость ритейла, млрд. евро

Стоимость немецкого ритейла превышает в 2011 году стоимость российского примерно в 24 раза на 2011 год, а к 2017 году это соотношение снизится, примерно, до 17 раз. Основной причиной такого резкого различия стоимости отраслей двух стран может быть [9 – 11]:

- большая стоимость инвестированного капитала, которое в Германии составляет порядка 0,75%, а в России – 8%;
- более высокая покупательная способность граждан Германии, определяемая сравнительно высоким уровнем жизни (на 2011 год ВВП на душу населения в России составляет по данным МВФ – 16 687 \$, а в Германии – \$38 400;
- большой объем ВВП Германии, который составил в 2011 год 3 235 трлн. \$ по сравнению с ВВП России – 54585,6 млрд. руб., что определяет большие возможности развития ритейла Германии.

Стоимость канадского ритейла превышает стоимость немецкого ритейла на 15% на 2011 год, характеризуется большими значениями показателей, что определяется существенно меньшей ставкой налога на прибыль (29% против 45%).

Проведенное исследование показало, что прогнозная стоимость розничной торговли России меньше аналогичных показателей ритейла в Германии и Канаде. Однако наблюдается рост стоимости розничной торговли России, которая к 2017 году возрастет на 38% с нынешних 53,2 млрд. евро до 73,5 млрд. евро. Причинами отставания России являются значительные затраты по закупке товаров, вследствие проблем с восстановлением промышленного производства и агропромышленного сектора страны, а также значительные коммерческие затраты по доведению товара до покупателя вследствие неразвитой инфраструктуры. Создание Таможенного союза трех стран (России, Казахстана и Белоруссии) и вступление России в ВТО позволит уменьшить имеющиеся барьеры в торговле с западными странами и увеличить товарооборот за счет роста числа потенциальных покупателей.

Список литературы

1. Отчет по форме № 1-НОМ за 2010 год // ФНС РФ [Электронный ресурс]. – Режим доступа: http://www.nalog.ru/nal_statistik/forms_stat/otchet_svod/3834561/.
2. Оборот розничной торговли // Росстат [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.gks.ru/wps/wcm/connect/rosstat/rosstatsite/main/enterprise/retail/0ef49e804471647c90afb26964b99b0f>. – 2011.
3. Самылин А.И. Финансовый менеджмент: Учебник. – М.: ИНФРА-М, 2012.
4. Торговля в России // Статистический сборник. – М.: Росстат, 2010, 2011.
5. Statistisches Jahrbuch Deutschland und Internationales [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://www.destatis.de/>.
6. Canada Year Book [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.statcan.gc.ca/>. – 2011.
7. Private and Public Investment in Canada // Intentions [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.statcan.gc.ca/>.
8. Global Powers of Retailing [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.deloitte.com/assets/Dcom->

[Global/Local%20Assets/Documents/Consumer%20Business/dtt_CBT_GPRetailing2012.pdf](#). – 2012.

9. The World Factbook [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://www.cia.gov/library/publications/the-world-factbook/geos/gm.html>. – 2012.
10. Валовой внутренний продукт // Росстат [Электронный ресурс]. – Режим доступа: http://www.gks.ru/free_doc/new_site/vvp/tab1.xls. – 2011
11. International monetary fund // World Economic Outlook Database [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2009/02/weodata/weorept.aspx?sy=2006&ey=2009&scsm=1&ssd=1&sort=country&ds=.&br=1&c=134&s=NGDPD%2CNGDPDPC%2CPPPGDP%2CPPPPC%2CLP&grp=0&a=&pr.x=64&pr.y=4>. – 2011.