

УДК 65.012

***СТОИМОСТНОЙ ПОДХОД И ЕГО ПРИМЕНЕНИЕ В УПРАВЛЕНИИ
ФУТБОЛЬНЫМ КЛУБОМ «ЭЙБАР»***

Arias Duke A. M.

Студент,

Финансовый университет при Правительстве РФ,

Москва, Россия

Аннотация

Данная статья посвящена оценке эффективности футбольного клуба «Эйбар» в соответствии со стоимостным подходом. Полученные результаты показали, менеджмент футбольного клуба создает экономическую добавленную стоимость.

Ключевые слова: EVA, футбольный клуб Эйбар, VBM, финансовый менеджмент футбольного клуба, стоимостной подход.

VALUE-BASED MANAGEMENT APPROACH IN SD EIBAR BUSINESS

Arias Duke A. M.

Student,

Financial University under the Government of Russia,

Moscow, Russia

Annotation. This article is about the efficiency of SD Eibar from VBM approach. According to results, SD Eibar management creates additional value.

Keywords: EVA, SD Eibar, VBM, football club's financial management, cost approach.

В январе 2018 года на сайте sports.ru была опубликована статья об испанском футбольном клубе «Эйбар» (Эйбар). Данная статья примечательна

историей успеха клуба, который благодаря нетривиальным решениям руководства сумел избежать банкротства в 2009 году, завоевать два повышения подряд за два года и начать сезон 2014/2015 в высшем дивизионе испанского футбола (Примера). При этом, обладая самым маленьким бюджетом в лиге, команда сумела закрепиться в Примере и, на момент написания статьи, борется за попадание в Лигу Европы – второй по значимости турнир среди европейских футбольных клубов

На первый взгляд, это образцовая история эффективной работы как в области достижения спортивных результатов и управления кадрами, так и в сфере финансового планирования. Однако, можно ли с уверенностью сказать, что с точки зрения бизнеса, Эйбар является образцовым клубом? Какими современными методиками можно оценить эффективность бизнеса клуба?

С точки зрения бизнеса, это достаточно актуальные вопросы. Потенциальный объем рынка профессионального футбола достаточно большой, а рентабельностью ведения футбольного бизнеса в условиях существующих финансовых ограничений таких, как финансовый fair play и правил MLS (главная футбольная лига США) ставятся во главу угла в финансовом планировании. Футбольный клуб Эйбар не является исключением, что подтверждает многолетняя политика бездефицитного бюджета.

Для того чтобы определить эффективность управления футбольного клуба с точки зрения бизнеса можно воспользоваться стоимостным подход. Стоимостной подход базируется на идее, что рост стоимости бизнеса является приоритетной задачей любой компании. Поэтому критерии оценки эффективности бизнеса должны базироваться на инструментах, которые влияют на величину стоимости. К таким индикаторам можно отнести экономическую добавленную стоимость (EVA), которая позволяет оценить стоимость, созданную за счет инвестированного капитала. Учитывая особенности профессионального футбола, эффективность управления футбольного клуба Эйбар будет определена при помощи EVA.

Для расчета EVA футбольного клуба Эйбар были использованы следующие формулы:

$$EVA = NOPAT - Invested Capital * WACC (1)$$

где:

NOPAT – чистый операционный доход после уплаты налогов;

Invested Capital – инвестированный капитал;

WACC – средневзвешенная стоимость капитала.

$$NOPAT = EBIT * (1 - t) (2)$$

где:

EBIT – операционный доход до уплаты процентов и налогов;

t – эффективная ставка налога.

$$Invested Capital = Shareholders' Equity + Total Debt + Allowance for Doubtful Accounts + Deferred Tax Liabilities + Accrued Income Tax (3)$$

Shareholders' Equity – акционерный капитал;

Total Debt – долгосрочный и краткосрочный долг;

Allowance for Doubtful Accounts – резерв по сомнительным долгам;

Deferred Tax Liabilities – отложенные налоговые обязательства;

Accrued Income Tax – накопленный налог на прибыль.

$$WACC = Cost of Debt * (1 - t) * D/C + CAPM * E/C (4)$$

где:

Cost of Debt – стоимость заемного капитала;

t – эффективная ставка налога;

D – заемный капитал;

C – собственный и заемный капитал;

CAPM – стоимость собственного капитала, рассчитанная методом капитальных активов;

E – собственный капитал.

$$CAPM = rf + (rm - rf) * b \quad (5)$$

где:

rf – безрисковая ставка;

rm – средняя доходность рынка;

b - коэффициент бета.

С методологической точки зрения, формула (3), которая была применена для расчета инвестированного капитала, позволяет «зафиксировать» капитал и наиболее полно оценить размер инвестиций, которые направляются на развитие футбольного клуба, что не позволяет сделать бухгалтерская стоимость капитала, так как не учитывает лизинговые платежи, расходы на НИОКР и одноразовые платежи. При расчете средневзвешенной стоимости капитала (формула (4)) особое было приковано к расчету стоимости собственного капитала (формула (5)): в качестве безрисковой ставки была взята доходность 10-их казначейских облигаций Испании, за рыночный риск был принят модуль доходности индекса General Madrid, а коэффициент «бета» был рассчитан как медианная бета всех футбольных клубов, скорректированная на балансовую структуру Эйбара. Данные меры показывают, что футбольный клуб Эйбар, с одной стороны, является организацией, чья операционная деятельность зависит от результатов всей испанской экономики, а с другой – является футбольным клубом и имеет свою специфику.

Для расчетов был проанализирован период с сезона 2013/2014 по сезон 2016/2017 – весь путь от второго дивизиона до первого. В качестве расчетного периода был выбран финансовый год, который начинается с 1 июля и

заканчивается 30 июня. Именно в таком формате фиксируют свои финансовые показатели футбольные клубы (в том числе и Эйбар), так как данный формат позволяет наиболее точно отразить операционную деятельность клуба, так как основные клубные турниры проходят по системе «осень-весна». В качестве источников данных были выбраны сайт Эйбра, которая выкладывает в свободном доступе финансовую информацию о себе, и информационная база Bloomberg для расчета WACC.

NOPAT был рассчитан по формуле (2) на основе показателей из финансовой отчетности Эйбара, которая представлена в открытом доступе на сайте. Таким образом, за сезоны 2013/2014 – 2016/2017 NOPAT составил 0,44 млн. евро, 3,58 млн. евро, 6,92 млн. евро и 10,82 млн. евро соответственно.

Одной из особенностей клуба является отсутствие долгосрочных кредитов, а данные по собственному капиталу, заемному капиталу и по отсроченным налоговым платежам и накопленному подоходному налогу были взяты из бухгалтерского баланса, который представлен в открытом доступе. Стоит обратить внимание, что клуб не формирует резервы под сомнительные долговые обязательства. В итоге, размер инвестированного капитала за сезоны 2013/2014 – 2016/2017 составил 4,22 млн. евро, 9,54 млн. евро, 15,91 млн. евро и 33,05 млн. евро соответственно.

Для расчета стоимости заемного капитала была выбрана эффективная процентная ставка за соответствующий период, которая представляет собой соотношение процентных расходов к сумме долгосрочных и краткосрочных обязательств. Метод CAPM был использован для определения стоимости собственного капитала. Таким образом, за сезоны 2013/2014 – 2016/2017 WACC составил 4,1%, 1,3%, 7,3% и 4,2% соответственно.

Все расчеты представлены в таблице 1.

Таблица 1 – Расчет EVA футбольного клуба Эйбар за 2013/2014 – 2016/2017 гг., евро

	2013/2014	14/13, %	2014/2015	15/14, %	2015/2016	16/15, %	2016/2017	17/16, %
Акционерный капитал	2 095 090,20	42	7 584 365,62	262	14 434 494,58	90	25 434 780,86	76
Заемный капитал	3 463 559,95	152	6 710 735,34	94	8 603 956,95	28	27 585 228,56	221
Акционерный и заемный капитал	5 558 650,15	95	14 295 100,96	157	23 038 451,53	61	53 020 009,42	130
Долгосрочный и краткосрочный долг	1 699 850,00	100	833 366,59	-51	1 175 283,34	41	7 239 119,46	516
Отложенные налоговые обязательства	355 467,64	-8	232 815,75	-35	214 569,54	-8	285 010,70	33
Накопленный налог на прибыль	70 387,72	100	893 571,50	1169	84 111,23	-91	86 320,87	3
Инвестированный капитал	4 220 795,56	127	9 544 119,46	126	15 908 458,69	67	33 045 231,89	108
ЕВИТ	443 219,61	10	4 373 439,11	887	9 094 604,91	108	12 415 515,48	37
Процентные расходы	-	-	-	-	-	-	-	-
Налоговые расходы (доходы) на прибыль	12 956,34	-90	-793 298,19	-6223	-2 173 610,31	-174	-1 596 363,56	27
НОРАТ	443 219,61	10	3 580 140,92	708	6 920 994,60	93	10 819 151,92	56
rf	0,02671	-44	0,02309	-14	0,0228	-1	0,01126	-51
b (скорректированная)	0,215308451	-15	0,310758093	44	0,396435405	28	0,296152047	-25
rm	0,401914356	356	-0,028643011	-107	-0,259588324	806	0,265904088	202
САРМ	0,107494669	85	0,024815643	-77	0,116671275	370	0,086673368	-26
Доля собственного капитала	0,376906289	-27	0,530556982	41	0,626539269	18	0,479720414	-23
Доля заемного капитала	0,623093711	35	0,469443018	-25	0,373460731	-20	0,520279586	39
WACC	0,040515417	35	0,013166113	-68	0,073099136	455	0,041578984	-43
EVA	272 212,32	-21	3 454 481,96	1169	5 758 100,02	67	9 445 164,75	64

Итого, на 30 июня 2017 года экономическая добавленная стоимость составила 9,45 млн. евро, что на 64% больше, чем в предыдущем периоде (5,76 млн. евро). За три сезона в Примере и один сезон в Сегунде (второй по силе испанский футбольный дивизион) среднегодовой рост EVA составил 867%. Ежегодный рост EVA был вызван низкой стоимостью собственного и заемного капитала (максимальное значение WACC за период исследования 7,3%), отсутствием кредитов и займов, ежегодным ростом NOPAT (рост с 0,44 млн. евро в 2013/2014 до 10,82 млн. евро в 2016/2017) и инвестированного капитала примерно в 2 раза в каждый анализируемый период. Это отличные результаты, которые показывают, руководство клуба грамотно распоряжается своими финансовыми ресурсами, что позволяет Эйбар увеличивать свою стоимость и получать прибыль.

На основе вышеизложенных данных, можно сделать вывод о том, что футбольный клуб Эйбар является эффективным клубом с точки зрения VBM подхода, так как политика бездефицитного бюджета заставляет клуб рационально распоряжаться собственными средствами и взвешенно принимать управленческие решения. При этом, прогресс в спортивных результатах и ежегодный рост выручки и прибыли, позволяют менеджменту Эйбара создавать дополнительную стоимость и органически наращивать свои финансовые возможности.

Библиографический список:

1. Дамодаран А. Инвестиционная оценка: Инструменты и методы оценки любых активов / Асват Дамодаран ; Пер. с англ. – 5-е изд. – М.: Альпина Бизнес Букс, 2008. – 1340 с.

2. Статья про футбольный клуб «Эйбар» на сайте sports.ru [Электронный ресурс]. – Режим доступа – URL: <https://www.sports.ru/tribuna/blogs/laprimera/1559606.html> - (Дата обращения 27.03.2018).

3. Сайт футбольного клуба «Эйбар» [Электронный ресурс]. – Режим доступа – URL: <http://www.sdeibar.com/> - (Дата обращения 27.03.2018).