

МИНИСТЕРСТВО ОБРАЗОВАНИЯ И НАУКИ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ

федеральное государственное бюджетное образовательное учреждение
высшего образования
«Тольяттинский государственный университет»

ИНСТИТУТ ФИНАНСОВ, ЭКОНОМИКИ И УПРАВЛЕНИЯ
кафедра «Финансы и кредит»

направление 38.03.01 «Экономика»
профиль «Финансы и кредит»

БАКАЛАВРСКАЯ РАБОТА

на тему «Оценка стоимости предприятия доходным подходом

(на примере АО «СКК»)»

Студент	<u>Р. Р. Абузярова</u> (И.О. Фамилия)	<u>(личная подпись)</u>
Руководитель	<u>О. Е. Медведева</u> (И.О. Фамилия)	<u>(личная подпись)</u>
Консультанты	<u>(И.О. Фамилия)</u>	<u>(личная подпись)</u>

Допустить к защите

Заведующий кафедрой д.э.н., доцент, профессор А. А. Курилова _____
« _____ » _____ 2017 г.

Тольятти 2017 г.

Аннотация

Тема бакалаврской работы – «Оценка стоимости предприятия доходным подходом (на примере АО «СКК»)».

Цель бакалаврской работы – провести оценку стоимости АО «СКК» доходным подходом и дать рекомендации по повышению стоимости компании.

Задачи бакалаврской работы:

- рассмотреть теоретические аспекты оценки стоимости предприятия доходным подходом;
- провести оценку текущей стоимости АО «СКК» доходным подходом;
- дать рекомендации по совершенствованию деятельности АО «СКК» с целью повышения рыночной стоимости.

Объект исследования: АО «СКК». Предмет исследования: рыночная стоимость предприятия.

Бакалаврская работа состоит из введения, трех глав, заключения, списка использованной литературы. Первая глава раскрывает теоретические аспекты оценки стоимости предприятия доходным подходом. Здесь даётся понятие, сущность и значение оценки стоимости предприятия, описывается методология оценки стоимости предприятия доходным подходом, представлена информационная база оценки стоимости предприятия доходным подходом. Во второй главе проводится оценка текущей стоимости АО «СКК» методом дисконтированных денежных потоков в рамках доходного подхода. В третьей главе представлены рекомендации по совершенствованию деятельности АО «СКК» с целью повышения рыночной стоимости.

Объем работы: 62 страницы, в том числе 15 таблиц и 1 рисунок. Работа содержит 2 приложения.

Ключевые слова: оценка стоимости предприятия, метод дисконтированных денежных потоков, доходный подход, управление стоимостью.

Abstract

The topic of the bachelor's work is «Estimation of the value of the enterprise by the income approach (on the example of JSC «SCC»)».

The aim of the bachelor's work is to assess the value of SCC as an income approach and to give recommendations on increasing the value of the company.

Bachelor's work tasks:

- consider the theoretical aspects of assessing the value of an enterprise in a revenue approach;
- assess the current value of SCC as an income approach;
- to give recommendations on improving the activities of SCC in order to increase market value.

Object of the study: SCC. Subject of research: market value of the enterprise.

Bachelor's work consists of an introduction, three chapters, conclusion, a reference list. The first chapter reveals the theoretical aspects of assessing the value of an enterprise with a revenue approach. The concept, essence and a value of the valuation is given here. Also the chapter describes the methodology for estimating the value of the enterprise as a revenue approach, and provides an information basis for assessing the value of the enterprise with a revenue approach. The second chapter assesses the current value of SCC as a discounted cash flow method within the income approach. The third chapter provides recommendations for improving the activities of SCC in order to increase market value.

Scope of work: 62 page, including 15 tables and 1 drawing. The work contains 2 applications.

Keywords: enterprise cost estimation, discounted cash flow method, income approach, cost management.

Содержание

Введение	5
1 Теоретические аспекты оценки стоимости предприятия доходным подходом. 7	
1.1 Понятие, сущность и значение оценки стоимости предприятия	7
1.2 Методология оценки стоимости предприятия доходным подходом.....	12
1.3 Информационная база оценки стоимости предприятия доходным подходом.....	24
2 Оценка стоимости АО «СКК» доходным подходом	28
2.1 Техничко-экономическая характеристика АО «СКК».....	28
2.2 Оценка стоимости АО «СКК» методом дисконтированных денежных потоков в рамках доходного подхода	36
3 Совершенствование деятельности АО «СКК» с целью повышения рыночной стоимости.....	42
3.1 Рекомендации по управлению стоимостью АО «СКК».....	42
3.2 Рекомендации по повышению стоимости АО «СКК»	47
Заключение	54
Список используемой литературы	59
Приложения	64

Введение

В последнее время тема оценки стоимости бизнеса стала очень актуальна, интерес к ней проявляют не только профессиональные оценщики, но и ученые, собственники, инвесторы и менеджеры компаний.

Цель оценки стоимости компании зависит от интересов стороны, нуждающейся в оценке. Данная оценка осуществляется не только для покупки или продажи компании, но и для принятия грамотных управленческих и стратегических решений менеджментом.

Цель данной работы – провести оценку стоимости АО «СКК» доходным подходом и дать рекомендации по повышению стоимости компании.

Для достижения поставленной цели, нужно решить следующие задачи:

- рассмотреть теоретические аспекты оценки стоимости предприятия доходным подходом;
- провести оценку текущей стоимости предприятия доходным подходом АО «СКК»;
- дать рекомендации по совершенствованию деятельности АО «СКК» с целью повышения рыночной стоимости.

Объектом исследования выступило АО «СКК». Предметом исследования – рыночная стоимость предприятия.

Информационной базой при написании бакалаврской работы послужили данные бухгалтерской (финансовой) отчетности предприятия, а именно бухгалтерский баланс за 2016 год, а также отчеты о финансовых результатах за 2016 и 2015 годы.

Методологической базой послужили труды ведущих отечественных и зарубежных экономистов по вопросам оценки стоимости предприятий, среди которых Чеботарев Н.Ф., Грязнова А.Г., Асаул А.Н., Старинский В.Н., Жарикова А.В., Лазаренко А.Л., Самбурский А.М., Ходоровский М.Я. и другие.

В качестве нормативно-правовой базы послужили федеральные законы, приказы, постановления в области оценочной деятельности, федеральные стандарты оценки.

При написании бакалаврской работы в качестве методов исследования использовались анализ, синтез, метод сравнения, а также коэффициентный метод.

Хронологические рамки исследования охватывают данные финансовой отчётности АО «СКК» за 2014-2016 годы.

Практическая значимость работы заключается в том, что рекомендации по повышению стоимости организации могут быть использованы в деятельности АО «СКК», а также другими компаниями в данной отрасли.

Структурно бакалаврская работа состоит из введения, трех глав, заключения, списка использованных источников, приложений.

Первая глава раскрывает теоретические аспекты оценки стоимости предприятия доходным подходом. Здесь даётся понятие, сущность и значение оценки стоимости предприятия, описывается методология оценки стоимости предприятия доходным подходом, представлена информационная база оценки стоимости предприятия доходным подходом.

Во второй главе проводится оценка текущей стоимости АО «СКК» методом дисконтированных денежных потоков в рамках доходного подхода.

В третьей главе представлены рекомендации по совершенствованию деятельности АО «СКК» с целью повышения рыночной стоимости.

1 Теоретические аспекты оценки стоимости предприятия доходным подходом

1.1 Понятие, сущность и значение оценки стоимости предприятия

В рыночной экономике постоянно существует потребность в проведении оценки стоимости предприятия. «Стоимость предприятия (бизнеса) – это стоимость всего имущественного комплекса функционирующего предприятия (или действующего бизнеса) как единого целого» [33, с. 246].

Независимая оценка различных видов стоимости предприятий (рыночной, восстановительной, ликвидационной) играет заметную роль и в процессе функционирования финансовых институтов рынка - банков, страховых компаний, фондовых бирж. Возрастающий поток иностранных инвестиций в российскую экономику также способствует увеличению спроса на услуги независимых оценочных организаций.

Согласно современному законодательству, различают следующие виды стоимости оцениваемых объектов:

1. Рыночная стоимость.

Под рыночной стоимостью понимается наиболее вероятная цена, по которой данный объект оценки может быть отчужден на открытом рынке в условиях конкуренции, когда стороны сделки действуют разумно, располагая всей необходимой информацией, а на величине цены сделки не отражаются какие-либо чрезвычайные обстоятельства, то есть когда: одна из сторон сделки не обязана отчуждать объект оценки, а другая сторона не обязана принимать исполнение; стороны сделки хорошо осведомлены о предмете сделки и действуют в своих интересах; объект оценки представлен на открытом рынке посредством публичной оферты, типичной для аналогичных объектов оценки; цена сделки представляет собой разумное вознаграждение за объект оценки и принуждения к совершению сделки в отношении сторон сделки с чьей-либо стороны не было; платеж за объект оценки выражен в денежной форме.

2. Кадастровая стоимость.

Кадастровая стоимость – это стоимость, установленная в результате проведения государственной кадастровой оценки или в результате рассмотрения споров о результатах определения кадастровой стоимости либо определенная в случаях. При оценке стоимости предприятие и бизнеса кадастровая стоимость предприятия используется для оценки входящего в состав имущественного комплекса предприятия земельных участков.

3. Ликвидационная стоимость.

Под ликвидационной стоимостью понимается расчетная величина, отражающая наиболее вероятную цену, по которой данный объект оценки может быть отчужден за срок экспозиции объекта оценки, меньший типичного срока экспозиции объекта оценки для рыночных условий, в условиях, когда продавец вынужден совершить сделку по отчуждению имущества.

4. Инвестиционная стоимость.

Под инвестиционной стоимостью понимается стоимость объекта оценки для конкретного лица или группы лиц при установленных данным лицом (лицами) инвестиционных целях использования объекта оценки.

Как правило, целью оценки выступает определение оценочной стоимости объекта оценки, которая необходима клиенту для принятия инвестиционного решения, для заключения сделки, для внесения изменений в финансовую отчетность и так далее. Стороны, заинтересованные в проведении оценочных работ, стремясь реализовать свои экономические интересы, определяют цели оценки.

Цели проведения оценки предприятия наглядно представлены на рисунке 1.

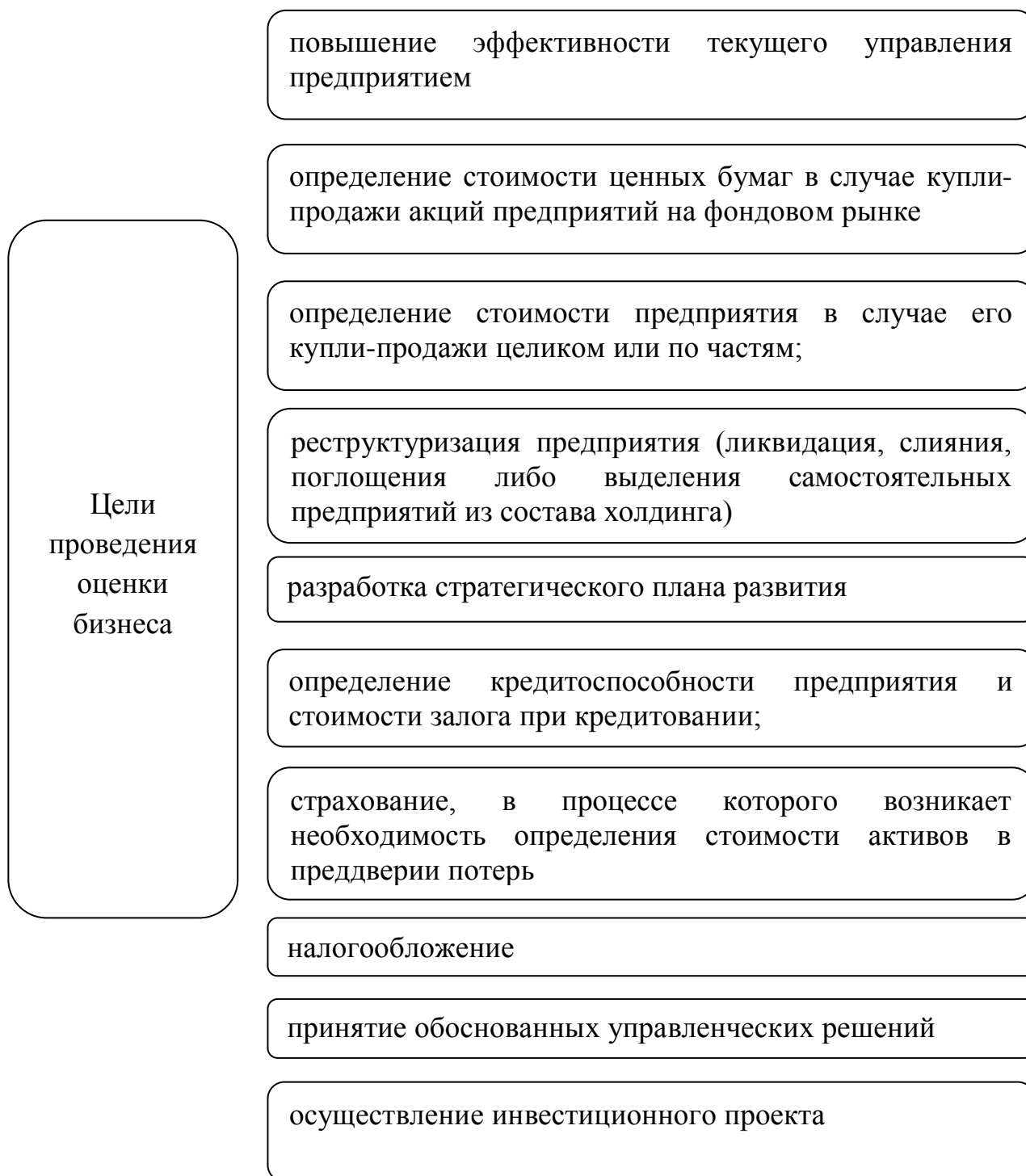


Рисунок 1 – Цели проведения оценки бизнеса

Асаул А. Н. выделяют пять блоков, характеризующих цели оценки стоимости предприятия:

«- оценка стоимости предприятия для повышения эффективности управления, определения стоимости ценных бумаг, определения

кредитоспособности предприятия, разработки плана развития производства, оптимизации налогообложения, реализации инвестиционного проекта;

- оценка стоимости развития объектов недвижимости предприятия (продажа земли и строительных объектов, получение кредита под залог объектов недвижимости и т. д.);

- оценка стоимости развития движимого имущества предприятия (для продажи, для сдачи в аренду);

- оценка стоимости нематериальных активов (ноу-хау, гудвилла);

- оценка долгов предприятия (формирование рынка долговых обязательств, которое позволяет предприятию реализовать на публичных торгах просроченную задолженность, повысить оборачиваемость капитала)» [4, с. 54].

Для объективной оценки стоимости предприятия необходимо знать факторы, на нее влияющие, и учитывать их в оценочной деятельности.

Среди факторов, которые могут влиять на стоимость предприятия, можно выделить:

- микроэкономические факторы;

- макроэкономические факторы;

- факторы, которые влияют на скорость рыночного оборота предприятия.

Так, к микроэкономическим факторам относят предмет договора, сроки действия договора, права и обязанности сторон и так далее.

К макроэкономическим факторам можно отнести темп инфляции, изменения курсов валют, уровень безработицы, уровень процентных ставок и так далее.

К факторам, влияющим на скорость рыночного оборота предприятия, можно отнести количество аналогичных предприятий на рынке, развитость инфраструктуры, отрасли, юридическое сопровождение деятельности и так далее.

Также факторы можно разделить на две группы: внешние факторы и внутренние факторы.

«Внешние факторы связаны с обстановкой на макроуровне и включают в себя:

- состояние национальной экономики и тенденции ее развития;
- политическую и социальную обстановку в стране;
- инвестиционную привлекательность в стране;
- уровень инфляции;
- экономические и социальные планы государства на перспективу и так

далее» [28].

«Внутренние факторы связаны с обстановкой, которая непосредственно связана с предприятием, и включают в себя:

- соотношение спроса и предложения;
- инвестиционную привлекательность оцениваемого предприятия;
- инвестиционную привлекательность региона;
- инвестиционный риск, ликвидность оцениваемого предприятия;
- степень контроля инвестора над приобретаемым предприятием;
- настоящую и будущую прибыль оцениваемого бизнеса и так далее» [28].

К факторам, существенно влияющим на повышение стоимости предприятия, относят:

- эксклюзивность товаров (услуг), то есть наличие исключительного права или возможности производить те или иные товары, предоставлять услуги на определенной территории или в регионе (лицензионные договоры, дистрибьюторские соглашения, соглашения о франчайзинге);

- наличие зарегистрированных авторских прав на торговые марки, торговые знаки;

- оценка сроков амортизации основных средств;

- наличие экспортных операций, что свидетельствует о конкурентоспособности продукции на внешнем рынке;

- относительно низкая себестоимость товара (услуг) при тенденции роста спроса на рынке;

- отсутствие существенных юридических споров;

- относительно устойчивый сегмент рынка;
- правильно и рационально построенный бизнес-план;
- отсутствие кредиторской задолженности;
- умело подобранный квалифицированный персонал.

Необходимо отметить, что стоимость предприятия является расчетным показателем.

Далее рассмотрим основные методы оценки стоимости предприятия, отдельное внимание уделим доходному подходу.

1.2 Методология оценки стоимости предприятия доходным подходом

Оценка стоимости предприятия осуществляется с использованием трех основных подходов, каждый из которых имеет свои методы. Международный комитет по стандартам оценки выделяет три подхода оценки любого актива: сравнительный (direct market comparison approach), доходный (income approach) и затратный (cost approach).

Итак, при определении рыночной стоимости предприятия применяются затратный, сравнительный или доходный подход. Выбор метода оценки стоимости компании должен, в первую очередь, основываться на цели оценки и особенности самой компании. Этот выбор очень важен, поскольку результаты различных методов оценки могут полностью отличаться. Такие отклонения могут возникнуть из-за несовершенства рынка и сбора ложной информации о компании.

Затратный подход представляет собой некоторый общий способ определения рыночной стоимости компании или её собственного капитала. В рамках затратного подхода применяются методы, основанные непосредственно на исчислении стоимости активов компании за вычетом ее обязательств.

При применении сравнительного подхода к оценке стоимости объекта оценки используется сравнение объекта оценки с объектами-аналогами, по которым имеется информация о ценах. Во многих случаях определение стоимости доли в уставном капитале сравнительным подходом затруднительно

из-за неразвитости соответствующего сектора рынка в Российской Федерации. Как правило, отсутствует открытая ценовая информация по сделкам такого характера, что исключает возможность подбора аналогов при оценке доли в рамках сравнительного подхода и/или отсутствует информация, позволяющая сделать обоснованные корректировки.

Доходный подход — совокупность методов оценки стоимости объекта, основанных на определении ожидаемых доходов от объекта оценки. Доходный подход основан на анализе и оценке поступлений (доходов), этот метод базируется на определении будущих доходов, которые оцениваемый объект может дать его владельцу после проведения процедуры оценки. При этом оценка предусматривает конверсию (перерасчет) будущей доходности предприятия в показатель текущей стоимости на дату, на которую производится оценка.

Доходный подход как нельзя лучше учитывает основную цель деятельности предприятия – получение прибыли. С этих позиций он наиболее предпочтителен для оценки бизнеса, так как отражает перспективы развития предприятия и будущие ожидания. Кроме того, он берет во внимание экономическое устаревание объектов, а также через ставку дисконтирования учитывает рыночный аспект и инфляционные тенденции.

Рассмотрим основные методы оценки стоимости предприятия, которые выделяют в рамках доходного подхода.

Итак, в доходном подходе различают два метода:

- метод капитализации дохода;
- метод дисконтирования денежных потоков.

Рассмотрим каждый из этих методов более подробно.

Итак, метод капитализации используется для оценки уже «зрелых» организаций, имеющих определенную историю о прибылях хозяйственной деятельности, которые успели застать активными, непрерывно работают.

Алгоритм расчета рыночной стоимости методом капитализации дохода выглядит следующим образом:

- определение продолжительности анализируемого периода;
- вычисление денежного потока;
- установление коэффициента капитализации;
- расчёт рыночной стоимости.

По методу капитализации дохода рыночная стоимость предприятия вычисляется по формуле (1):

$$V = D / R, \quad (1)$$

где D – чистая прибыль за год,

R – коэффициент капитализации.

Метод капитализации в расчётах более простой, по сравнению с методом дисконтирования, так как не нужно составлять средние и долгосрочные прогнозы прибыли.

Применение метода капитализации актуально для предприятий с относительно непрерывными доходами, которые располагаются на стадии зрелости своего жизненного пути, рынок сбыта которых устоялся и в долгосрочной возможности не наблюдается существенных перемен.

«Выделяют следующие этапы проведения метода капитализации дохода:

- обоснование стабильности получения дохода;
- определение величины капитализируемого дохода;
- расчет ставки капитализации (выводится из ставки дисконтирования путем вычитания ожидаемых среднегодовых темпов роста дохода или денежного потока, то есть ставка капитализации обычно меньше ставки дисконтирования);
- капитализация дохода;
- внесение итоговых поправок» [35].

На практике метод капитализации дохода используется редко из-за рыночных колебаний и неустойчивости доходов большинства компаний.

Наиболее применимым на практике методом выступает метод дисконтированных денежных потоков.

Рассмотрим второй метод в рамках доходного подхода – метод дисконтированных денежных потоков, или иначе - дисконтирования денежных потоков. Он основывается на прогнозе денежных потоков от рассматриваемого бизнеса. Эти потоки дисконтируются по ставке дисконтирования, которая соответствует требуемой инвестором норме доходности.

Использование метода дисконтированных доходов наиболее аргументировано для оценки бизнеса, денежные потоки которых нестабильны.

Главные задачи оценщика при применении метода дисконтирования денежных потоков заключаются в следующем:

- сделать анализ прошлых и прогноз будущих денежных потоков с точки зрения их структуры, величины, времени и периодичности получения;
- установить стоимость организации на конец исследуемого года;
- установить ставки, по которым уместно дисконтировать денежный поток;
- исследовать и оценить инвестиционные проекты, которые оказывают влияние на характеристики денежного потока.

Условия, в которых использование метода дисконтирования является наиболее уместным, заключаются в следующем:

- можно аргументировано провести оценку будущих денежных потоков;
- прогнозирование будущих денежных потоков осуществляется только значимо отличных от текущих;
- предприятие совершенно новое и находится на стадии развития;
- предприятие осуществляет инвестиционный проект, который может значительно оказать влияние на особенности денежных потоков.

Наиболее точные итоги приобретают при оценке предприятий, которые имеют определенную историю хозяйственной деятельности и которые располагаются на стадии роста или непрерывного экономического развития. Необходимо придерживаться внимательности при использовании этого метода для оценки совершенно новых предприятий, даже наиболее перспективных.

Рассмотрим алгоритм проведения оценки предприятия методом дисконтированных денежных потока в рамках доходного подхода.

Для начала необходимо определить тип модели денежного потока.

Разность между притоком и оттоком средств на предприятии называется денежным потоком. При этом могут быть использованы два вида денежных потоков: денежный поток для собственного капитала и денежный поток для всего инвестированного капитала.

Денежный поток для собственного капитала применяется для того, чтобы рассчитать рыночную стоимость собственного капитала, и рассчитывается по формуле (2):

$$\begin{aligned} \text{Чистый денежный поток для собственного капитала} = & \text{Чистая прибыль} + \\ & \text{Амортизационные отчисления} \pm \Delta \text{Собственного оборотного капитала} - \\ & \text{Капитальные вложения} + \Delta \text{Долгосрочной задолженности} \quad (2) \end{aligned}$$

В денежном потоке для всего вложенного капитала никак не отличается собственный и заемный капитал, а происходит расчёт совокупного денежного потока, то есть цена всего инвестированного капитала.

«Расчет денежного потока для всего инвестированного капитала происходит так же, как и установление денежного потока для собственного капитала, при этом не учитываются:

- 1) прирост долгосрочной задолженности;
- 2) уменьшение долгосрочной задолженности;
- 3) денежные выплаты по процентам за обслуживание долгосрочной задолженности» [35].

Денежный поток для всего инвестированного капитала определяется по формуле (3):

$$\begin{aligned} \text{Чистый денежный поток для инвестированного капитала} = & \text{Прибыль} \\ & \text{после налогообложения} + \text{Амортизационные отчисления} \pm \Delta \text{Собственного} \\ & \text{оборотного капитала} - \text{Капитальные вложения} \quad (3) \end{aligned}$$

Главное условие, которое необходимо учитывать при определении того или иного вида денежного потока, заключается в следующем:

- если прибыль организации развивается в большинстве случаев за счёт собственных средств без существенных задолженностей, то для оценки бизнеса применяется денежный поток для собственного капитала;

- если прибыль развивается в существенной части за счёт привлечения для производства заемных средств, предприятие уместно исследовать с использованием модели денежного потока для всего инвестированного капитала, то есть не учитывать выплаты по проценту и изменений по долгосрочным обязательствам.

Далее важно определить длительность прогнозного периода

Продолжительность прогнозного периода устанавливается при учете планов руководства по формированию бизнеса в ближайшие периоды, динамики стоимостных показателей, направленностей изменения спроса, объема производства и продаж.

Прогнозирование дохода требует анализа динамики рынка, влияния конкуренции и инфляции, условий ценообразования, предполагаемого роста объема производства и осуществлении, производственных мощностей, отраслевых условий.

В качестве периода прогнозирования может быть выбран:

— период, по завершению которого тенденция роста дохода организации становятся непрерывными;

— период функционирования организации с учётом планов основного руководства;

— длительность создания, применения и ликвидации объекта;

— период завершения установленных особенностей доходности, основных требований предпочтений вкладчика;

— период осуществления инвестиционного проекта по внедрению новых продуктов.

Если не существует справедливых причин для остановки функционирования организации, то ожидается, что оно может функционировать длительный период. Если быть точнее, то совершить прогноз

доходов на несколько десятков лет не может быть возможным, по этой причине период функционирования организации подразделяется на две части:

1) прогнозный период, когда оценщик довольно чётко составляет прогноз динамики денежных потоков;

2) постпрогнозный период, когда необходимо учитывать усредненный темп роста денежных потоков организации на оставшийся период его функционирования.

Если в первые годы исследуемого периода динамика доходов будет значительно иметь отличия от усредненной величины, то стоимость организации может быть существенно искажена.

Затем проводят ретроспективный анализ.

Как отмечает Жарикова А.В., «здесь необходимо придерживаться общего правила: прогноз должен быть логически совместимым с ретроспективными показателями деятельности предприятия и отрасли в целом; оценки, основанные на прогнозах, которые заметно расходятся с историческими тенденциями, представляются неточными» [15].

Далее необходимо определить величину денежного потока для каждого года исследуемого периода.

Согласно Жариковой А.В., «существуют два основных метода расчета величины потока денежных средств: косвенный и прямой.

Косвенный метод анализирует движение денежных средств по направлениям деятельности. Он наглядно демонстрирует использование прибыли и инвестирование располагаемых денежных средств.

Прямой метод основан на анализе движения денежных средств по статьям прихода и расхода, то есть по бухгалтерским счетам» [15].

Следующий этап – расчёт ставки дисконтирования.

Как отмечает Полтева Т.В., «ставкой дисконтирования называют обычно ежегодную ставку, которая отражает уровень доходности, которую хотел бы получить инвестор от использования вложенного капитала, с учетом уровня риска, присущего проекту» [24, с.82]. «Иначе говоря, это норма доходности

проводимой операции, которая компенсирует инвестору временный отказ от альтернативного использования средств, а также риски, связанные с неопределенностью конечного результата» [24, с.82].

«Так, ставка дисконтирования, или требуемая норма доходности, при расчетах формируется с учетом таких факторов, как: средняя реальная депозитная ставка, или безрисковая ставка; альтернативные нормы доходности по другим возможным видам инвестиций; нормы доходности в данной отрасли; темп инфляции; премия за риск и пр.» [24, с.82].

Исходя из определенной модели денежного потока, используют разные методики нахождения ставки дисконтирования, наиболее часто применяемыми считаются следующие:

— модель оценки капитальных активов (то есть CAPM-модель), модель кумулятивного построения – данные методы применяются для денежного потока для собственного капитала;

— модель средневзвешенной стоимости капитала (WACC) – данный метод применяется для денежного потока для всего инвестированного капитала.

Рассмотрим расчет ставки дисконтирования на основе CAPM-модели, то есть модели оценки капитальных активов (формула 4).

$$r_i = r_f + \beta * (r_m - r_f) \quad (4)$$

где r_i – ожидаемая доходность акции (ставка дисконтирования),

r_f – доходность по безрисковому активу,

r_m – рыночная доходность,

β – коэффициент бета.

«Данная модель описывает зависимость между показателями доходности и риска индивидуального финансового актива и рынка в целом. В соответствии с этой моделью стоимость собственного капитала равна безрисковой доходности плюс премия за риск, которая рассчитывается с использованием бета-коэффициента» [24, с. 83].

«Премия за рыночный риск определяется на основе статистических данных за продолжительный период времени и является разностью среднерыночных ставок доходности на фондовом рынке и ставок доходности по безрисковым ценным бумагам» [24, с. 83].

Бета-коэффициент (формула 5) характеризует изменение цены на акции организации по сравнению с изменением цен на акции на рынке в целом.

$$\beta = \frac{\sigma_{im}^2}{\sigma_m^2} \quad (5)$$

где σ_{im} – стандартное отклонение изменения доходности акции в зависимости от изменения доходности рынка,

σ_m^2 – дисперсия рыночной доходности.

То есть бета-коэффициент позволяет учесть рыночный риск за счёт корректировки рыночного риска на бета-коэффициент для отдельной акции. По мере роста значения бета-коэффициента увеличивается риск инвесторов.

«Метод кумулятивного построения заключается в том, что к величине безрисковой ставки последовательно добавляются премии за различные виды риска» [24, с. 84]. То есть ставка дисконтирования состоит из безрисковой ставки и премий за различные виды рисков. Обычно в роли факторов риска, которые выделяют в рамках метода кумулятивного построения, выступают: состав менеджеров предприятия; недостаточная диверсификация выпускаемой продукции; недостаточная диверсификация рынков сбыта; финансовая неустойчивость фирмы и так далее. Факторы риска и значение каждой рискованной премии на практике определяются экспертным путем.

Рассмотрим определение ставки дисконтирования с помощью средневзвешенной цены капитала – WACC. Данные обычно берутся из бухгалтерской отчетности. «WACC показывает норму дохода, которую следует выплатить за использование инвестиционного капитала. Инвестиционный капитал может состоять из двух источников финансирования: собственного капитала и заемного. Стоимость заемного капитала корректируется с учетом

ставки налога на прибыль. Стоимость собственного капитала может быть рассчитана с использованием модели CAPM» [24, с. 84].

Далее необходимо рассчитать величину стоимости в постпрогнозный период.

Эффективное управление способствует повышению срока деятельности и функционирования организации, то есть увеличивает ее фактический срок жизни. Составлять прогноз на большой период времени зачастую нецелесообразно, поскольку при повышении периода прогнозирования, снижается достоверность прогноза. Для учета доходов, принесенных бизнесом за пределами периода составленного прогноза, находится стоимость реверсии.

Главным методом установления стоимости организации на конец периода прогноза считается использование модели Гордона.

Модель Гордона представляет собой нахождение стоимости бизнеса капитализацией дохода первого постпрогнозного года по ставке капитализации, которая учитывает долгосрочные темпы роста денежного потока. Модель Гордона является методом предварительной или приближенной оценки стоимости организации.

Вычисление производится по формуле 6:

$$FV = \frac{CF_{(n+1)}}{DR-t} \quad (6)$$

где FV — ожидаемая стоимость в постпрогнозный период;

$CF_{(n+1)}$ — денежный поток за первый год постпрогнозного периода;

DR — ставка дисконтирования;

t — условно постоянные темпы прироста денежного потока в остаточном периоде.

Требования, необходимые для использования модели Гордона:

- 1) темпы увеличения дохода стабильны;
- 2) капитальные вложения в постпрогножном периоде приблизительно одинаковы с амортизационными отчислениями;
- 3) темпы увеличения дохода не выше ставки дисконтирования;

4) темпы увеличения дохода умеренные, к примеру, не выше 3—5%, поскольку высокие темпы увеличения невозможны без дополнительных капиталовложений, которых эта модель не предусматривает. К тому же постоянные высокие темпы увеличения дохода на неопределенно длительный период времени являются нереалистичными.

Помимо модели Гордона, существуют следующие методы расчетов:

- По ликвидационной стоимости.

Данный метод используется, если в постпрогнозном периоде ожидается банкротство компании с последующей продажей имеющихся у неё активов. При расчете величины денежного потока также важно принять во внимание расходы, которые связаны с ликвидацией. Если проводится оценка действующего предприятия, то в данном случае подход по ликвидационной стоимости не применяется.

- По стоимости чистых активов.

Здесь техника расчетов аналогична расчетам ликвидационной стоимости, только здесь не учитываются затраты на ликвидацию и скидку за срочную продажу активов организации. Данный метод применим для стабильного бизнеса, который характеризуется наличием значительных материальных активов.

- Метод предполагаемой продажи.

Данный метод заключается в пересчете денежного потока в показатели стоимости с помощью определённых коэффициентов, которые, в свою очередь, можно получить из анализа ретроспективных данных по продажам сопоставимых компаний.

Следующий этап - определение текущей стоимости будущих денежных потоков, то есть их дисконтирование.

Текущая (дисконтированная) стоимость представляет собой стоимость денежных потоков организации и реверсии, которые дисконтированы по выбранной определённой ставке дисконтирования к дате оценки.

Данную стоимость определяют исходя из формулы 7:

$$DF_i = \frac{CF_i}{(1+DR)^i}, \quad (7)$$

где CF — денежный поток;

DF — текущая стоимость денежного потока, который соответствует периоду n;

DR — ставка дисконтирования;

i — номер года прогнозного периода.

Исходя из этой формулы, денежные потоки дисконтируются так, если бы они были получены по окончании года.

Предварительная величина стоимости бизнеса обладает двумя главными элементами:

- 1) текущей стоимости денежных потоков в течение прогнозного периода;
- 2) текущее значение стоимости в послепрогнозный период.

Стоимость организации будет равна суммарному дисконтированному денежному потоку за весь прогнозный период и за постпрогнозный период.

И, наконец, необходимо внести заключительные поправки.

Среди заключительных поправок выделяются две: поправка на величину стоимости нефункционирующих активов и коррекция величины собственного оборотного капитала.

По окончании проведения оценки организации методом дисконтирования денежных потоков мы получаем стоимость контрольного ликвидного пакета акций. Если проводится оценка не контрольного пакета, то в данном случае необходимо сделать скидку на недостаток прав контроля.

Можно выделить следующие преимущества доходного подхода:

- оценивает будущие доходы предприятия;
- оценивает будущие перспективы роста, развития предприятия;
- учитывает временной фактор;
- учитывает рыночный фактор.

К недостаткам данного подхода можно отнести следующие:

- главный недостаток доходного подхода заключается в том, что он

основан на прогнозных данных;

- сложные расчеты методов данного подхода;

- оценка носит субъективный, вероятностный характер;

- есть риск получения неверных результатов оценки предприятия в связи с недостатком информации или нестабильного экономического состояния.

Далее рассмотрим информационную базу оценки стоимости предприятия доходным подходом.

1.3 Информационная база оценки стоимости предприятия доходным подходом

Для оценки стоимости предприятия необходимо владеть определёнными данными, информацией, с помощью которой можно провести необходимую оценку.

Рассмотрим информационную базу для проведения оценки стоимости предприятия доходным подходом.

Структура анализа информационных блоков выглядит следующим образом: макроэкономические факторы – отраслевые факторы – факторы на уровне предприятия.

Основой оценки стоимости бизнеса служит бизнес как товар, для которого характерны затраты прошлых лет, текущее состояние и будущий потенциал. Для практического применения такого подхода важно собрать и проанализировать большое количество информации, которую классифицируют на внутреннюю, отражающую деятельность оцениваемой компании, и на внешнюю, характеризующую условия функционирования компании в отрасли, регионе, экономике страны.

Необходимая для проведения оценки информация обычно включает условия внешней среды, в которой ведет свою деятельность компания.

Внешней информацией выступают различные макроэкономические показатели, среди которых темпы экономического развития страны, уровень инфляции.

Внешняя информация включает также в себя отраслевую информацию. Она отражает характерную среду, состояние, уровень конкуренции и перспективы развития отдельной отрасли, в которой функционирует анализируемая организация. В данном случае на стоимость организации могут оказать воздействие следующие факторы: рынки сбыта, уровень спроса на продукцию отрасли и так далее.

Кроме этого, к блоку внешних факторов можно отнести и состояние рынка, на котором осуществляет свою деятельность организация.

Здесь следует учитывать нормативно-правовую базу, которая регулирует отношения собственности; индексы цен в соответствующих отраслях хозяйства; цены и условия осуществления сделок; уровень налогообложения и т. д.

В качестве источников макроэкономической информации могут выступать: программы правительства и прогнозы, периодические экономические издания, аналитические обзоры информационных агентств, данные Федеральной службы государственной статистики и так далее.

К отраслевым и макроэкономическим факторам относятся темпы экономического развития страны, региона, отрасли; уровень инфляции; условия конкуренции в отрасли или регионе и т. д. Внешний блок информации состоит из факторов функционирования компании в отрасли, регионе и экономике. Объем и характер внешней информации отличаются друг от друга в зависимости от цели оценки.

Макроэкономические показатели дают понять, как изменения в макроэкономике влияют на показатели деятельности компании. Эти показатели дают картину об инвестиционном климате в стране и регионе.

Внутренние факторы включает в себя сведения, которые необходимы оценщику и которые непременно связаны с анализируемым предприятием. Это и ее технико-экономическая характеристика, и размер занимаемой ею территории.

Также сюда следует отнести данные о наличии, движении, изменении экономического состояния объекта оценки; показатели работы организации и ее подразделений; расчетно-аналитические данные, которые позволяют учитывать влияние внутренних и внешних факторов на стоимость оцениваемой организации.

Финансовая отчетность является важным документом, на основании которого оценщик может осуществить оценку стоимости предприятия. В то же самое время оценщик должен помнить, что финансовая отчетность редко в точности отражает результаты работы организации.

Важнейшей информационной базой для проведения оценки выступает данные финансовой отчетности, а именно бухгалтерский баланс и отчет о финансовых результатах.

Баланс – система показателей, сгруппированных в сводную ведомость в виде таблицы из двух сторон (колонок), которые показывают наличие хозяйственных средств и источники их формирования в денежном эквиваленте на определенную дату.

В бухгалтерском балансе определено финансовое состояние организации на конкретную дату, рассматриваются ресурсы в единой денежной оценке по мере использования. Одна сторона – это актив, другая, по источникам финансирования – пассив.

Вся совокупность средств в левой колонке (равная значению сумме пассивов из противоположной колонки) называется «валютой баланса». Баланс предприятия представляется показателем эффективности деятельности в конкретный момент времени – на дату составления баланса.

В колонке с активами имущество представлено в разбивке по видам, составу и размещению. К правой колонке с пассивами имущество представлено в разбивке по источникам формирования. Активы располагаются в порядке возрастания ликвидности, в то время как пассивы сортируются по степени вовлеченности в оборот.

Также важнейшей информационной базой для проведения оценки

доходным подходом выступают данные отчёта о финансовых результатах, который отражает поэтапно финансовые результаты деятельности предприятия. Данная информация используется для проведения ретроспективного анализа и прогнозирования будущих денежных потоков оцениваемого предприятия.

Изучив теоретические основы проведения оценки стоимости предприятия доходным подходом, проведём во второй главе оценку стоимости АО «СКК».

2 Оценка стоимости АО «СКК» доходным подходом

2.1 Технико-экономическая характеристика АО «СКК»

Акционерное общество «Самарская Кабельная Компания» (сокращенное фирменное наименование на русском языке: АО «СКК») является одним из лидеров кабельной отрасли Российской Федерации.

Компания расположена по адресу: 443020, г. Самара, ул. Самарская, дом 8.

Общество создано на основании Учредительного договора от 09.03.1993 г. Уставный капитал сформирован путем распределения между работниками имущества Куйбышевского завода кабелей связи и внесения данного имущества в качестве вкладов.

АО «СКК» состоит на налоговом учете в Межрайонной инспекции ФНС РФ по крупнейшим налогоплательщикам по Самарской области. ИНН/КПП 6318101450/631701001

Официальный сайт компании – <http://www.samaracable.ru>.

Номенклатура продукции АО «Самарская Кабельная Компания» охватывает более 10 продуктовых линий кабельной отрасли.

Основная продукция, производимая в АО «СКК»:

- кабели и провода связи, в том числе: городские телефонные кабели с пластмассовой и пленко-пористой изоляцией, в т.ч. стационарные, с гидрофобным заполнением и водоблокирующими материалами, бронированные и др.;

- магистральные высокочастотные кабели дальней связи,

- высокочастотные кабели зонной и местной связи, в том числе для цифровых систем;

- сигнально-блокировочные кабели всех видов исполнения;

- силовые кабели на напряжение до 6 Кв, в том числе пожаробезопасного исполнения с низким дымо-газовыделением, безгалогенные и повышенной огнестойкости;

- контрольные кабели, в том числе пожаробезопасного исполнения с применением ПВХ пониженной токсичности и безгалогенных полимерных материалов;

- провода самонесущие изолированные (СИП) и провода неизолированные для воздушных ЛЭП (А,АС);

- автотракторные провода температурных классов Т1,Т2 и Т3;

- провода силовые для электроустановок, общего и бытового назначения, провода и шнуры связи и др.

Основными потребителями продукции АО «СКК» являются:

- предприятия ОАО «РЖД»;

- АО «СКК»;

- предприятия энергетического комплекса ПАО «Россети», ПАО ОГК, ТГК, ПАО «ФСК ЕЭС», предприятия Холдинга МРСК;

- предприятия-автопроизводители: ПАО «АвтоВАЗ», «GM-АвтоВАЗ», ПАО «КАМАЗ»;

- локализованные предприятия по сборке иномарок: «Hyundai», «Renault», «Volkswagen A.G.» , «FORD»;

- ПАО «ГАЗПРОМ»,

- ПАО «НК «Роснефть»,

- предприятия строительного комплекса.

Продукция экспортируется в страны СНГ и Балтии.

Удерживаемая ей доля рынка в России и странах СНГ составляет по основным видам кабельно-проводниковой продукции:

- Городские телефонные кабели (ГТК) - 42%;

- Кабели дальней связи (КДС) – 77%;

- Сигнально-блокировочные кабели (СБ) – 44%;

- Автопровода - 85 %;

- Контрольные кабели –1,2%;

- Силовые кабели до 1 кВ – 0,8%;

- Силовые кабели на 1 кВ и выше – 1,5%;

- Провода СИП – 2,5%.

Данные бухгалтерской (финансовой) отчетности АО «СКК», а именно бухгалтерский баланс за 2016 год и отчеты о финансовых результатах за 2016 и 2015 годы, представлены в Приложениях А и Б.

Структура имущества предприятия и источников его формирования представлена в таблице 1.

Таблица 1 - Структура имущества АО «СКК» и источников его формирования

Показатель	Значение показателя					
	в тыс. руб.			в % к валюте баланса		
	2014	2015	2016	2014	2015	2016
Актив						
1. Внеоборотные активы	560 320	551 717	522 301	20,85	23,38	19,45
в том числе:						
основные средства	370 076	363 178	352 855	13,77	15,39	13,14
нематериальные активы	59	82	389	0,00	0,00	0,01
2. Оборотные, всего	2 127 330	1 808 312	2 163 374	79,15	76,62	80,55
в том числе:						
запасы	810 357	752 200	879 394	30,15	31,87	32,74
дебиторская задолженность	1 078 990	802 673	1 110 281	40,15	34,01	41,34
денежные средства и краткосрочные финансовые вложения	197 705	245 768	168 892	7,36	10,41	6,29
Пассив						
1. Собственный капитал	1 158 624	1 166 046	1 303 686	43,11	49,41	48,54
2. Долгосрочные обязательства, всего	152 115	207 339	3 713	5,66	8,79	0,14
в том числе:						
заемные средства	149 532	202 706	–	5,56	8,59	
3. Краткосрочные обязательства*, всего	1 376 911	986 644	1 378 276	51,23	41,81	51,32
в том числе:						
заемные средства	1 149 490	846 488	1 035 448	42,77	35,87	38,55
Валюта баланса	2 687 650	2 360 029	2 685 675	100	100	100

Анализ имущества предприятия и источников его формирования в динамике представлен в таблице 2.

Таблица 2 - Анализ динамики имущества АО «СКК» и источников его формирования

Показатель	Значение по годам, в тыс. руб.			Темп прироста, %		
	2014	2015	2016	2016/ 2015	2015/ 2014	2016/ 2014
Актив						
1. Внеоборотные активы	560 320	551 717	522 301	-5,33	-1,54	-6,79
в том числе: основные средства	370 076	363 178	352 855	-2,84	-1,86	-4,65
нематериальные активы	59	82	389	374,39	38,98	559,32
2. Оборотные, всего	2 127 330	1 808 312	2 163 374	19,63	-15,00	1,69
в том числе: запасы	810 357	752 200	879 394	16,91	-7,18	8,52
дебиторская задолженность	1 078 990	802 673	1 110 281	38,32	-25,61	2,90
денежные средства и краткосрочные финансовые вложения	197 705	245 768	168 892	-31,28	24,31	-14,57
Пассив						
1. Собственный капитал	1 158 624	1 166 046	1 303 686	11,80	0,64	12,52
2. Долгосрочные обязательства, всего	152 115	207 339	3 713	-98,21	36,30	-97,56
в том числе: заемные средства	149 532	202 706	–		35,56	
3. Краткосрочные обязательства, всего	1 376 911	986 644	1 378 276	39,69	-28,34	0,10
в том числе: заемные средства	1 149 490	846 488	1 035 448	22,32	-26,36	-9,92
Валюта баланса	2 687 650	2 360 029	2 685 675	13,80	-12,19	-0,07

Активы АО «СКК» за весь рассматриваемый период практически не изменились. Несмотря на фактическую неизменность величины активов, собственный капитал увеличился на 12,5%, что, в целом, положительно характеризует динамику изменения имущественного положения АО «СКК».

Снижение величины активов компании связано, в первую очередь, со снижением таких позиций актива бухгалтерского баланса, как краткосрочные финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов), налог на

добавленную стоимость по приобретенным ценностям, долгосрочные финансовые вложения, основные средства.

В пассиве бухгалтерского баланса наибольшее снижение наблюдается по строкам: долгосрочные заемные средства, краткосрочные заемные средства. Среди положительно изменившихся статей баланса можно выделить «запасы» в активе и «нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)» в пассиве.

Проведём анализ ликвидности баланса на конец 2016 года. Так, в таблице 3 представлены показатели, характеризующие соотношение активов по степени ликвидности и обязательств по сроку погашения.

Таблица 3 - Анализ ликвидности баланса на 31.12.2016 года

Наименование группы активов/пассивов	Значение за 2016 год
A1 – активы высоколиквидные	168 892
A2 – активы быстро реализуемые	1 110 281
A3 – активы медленно реализуемые	884 201
A4 – активы трудно реализуемые	522 301
П1 – обязательства наиболее срочные	310 190
П2 – обязательства среднесрочные	1 068 086
П3 – обязательства долгосрочные	3 713
П4 – пассивы постоянные	1 303 686
A1-П1	-141 298
A2-П2	42 195
A3-П3	880 488
A4-П4	-781 385
(A1+A2)-(П1+П2)	-99103
Анализ соотношения групп активов/пассивов	A1 > П1 – условие не выполняется
	A2 > П2
	A3 > П3
	A4 < П4
	A1+A2>П1+П2 – условие не выполняется

Таким образом, из четырёх соотношений не выполняется первое, то есть АО «СКК» не способно погасить наиболее срочные обязательства за счет высоколиквидных активов.

Значит АО «СКК» не платёжеспособно на момент составления баланса, и у компании не имеется достаточно ликвидных активов, чтобы покрыть наиболее срочные обязательства (данная разница составила величину 141 298 тыс. руб.).

Условие абсолютной ликвидности баланса не выполняется.

Рассчитаем коэффициенты ликвидности и представим результаты расчётов в таблице 4.

Таблица 4 - Расчёт основных коэффициентов ликвидности АО «СКК» за 2014-2016 гг.

Показатель ликвидности	Значение показателя			Абсолютное отклонение		
	2014	2015	2016	2016/2015	2015/2014	2016/2014
1. Коэффициент текущей (общей) ликвидности	1,55	1,83	1,57	-0,26	0,28	0,02
2. Коэффициент быстрой (промежуточной) ликвидности	0,93	1,06	0,93	-0,13	0,13	0
3. Коэффициент абсолютной ликвидности	0,14	0,25	0,12	-0,13	0,11	-0,02

На конец 2016 года коэффициент текущей ликвидности не соответствует нормативному значению.

В то же время следует отметить положительную динамику данного коэффициента.

Значение коэффициента быстрой ликвидности также не соответствует норме, что говорит о недостатке у компании ликвидных активов для погашения наиболее срочных обязательств.

Ниже нормы оказался и коэффициент абсолютной ликвидности. Более того, данный коэффициент показал отрицательную динамику за анализируемый период.

В таблице 5 рассчитаны показатели оборачиваемости ряда активов, характеризующие скорость возврата авансированных на осуществление предпринимательской деятельности денежных средств, а также показатель оборачиваемости кредиторской задолженности при расчетах с поставщиками и подрядчиками.

Таблица 5 - Расчёт показателей оборачиваемости АО «СКК» за 2015-2016 гг.

Показатель оборачиваемости	Значение в днях		Коэфф. 2015 г.	Коэфф. 2016 г.	Абсолютное изменение (в днях)
	2015 г.	2016 г.			
Оборачиваемость оборотных средств	154	151	2,4	2,4	-3
Оборачиваемость запасов	65	67	5,6	5,5	+2
Оборачиваемость дебиторской задолженности	74	73	4,9	5	-1
Оборачиваемость кредиторской задолженности	12	16	31	23	+4
Оборачиваемость активов	198	192	1,8	1,9	-6
Оборачиваемость собственного капитала	91	94	4	3,9	+3

Таким образом, мы наблюдаем высокий показатель оборачиваемости дебиторской задолженности.

Анализ основных финансовых результатов деятельности компании представлен в таблице 6.

Таблица 6 – Анализ финансовых результатов АО «СКК» за 2014-2016 гг., тыс. руб.

Наименование показателя	Значение по годам			Абсолютное изменение			Темп прироста, %		
	2014	2015	2016	2016/2015	2015/2014	2016/2014	2016/2015	2015/2014	2016/2014
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Выручка	4268916	4652237	4812168	159931	383321	543252	3,44	8,98	12,73
Себестоимость проданных товаров, работ и услуг	3891024	4099706	4186277	86571	208682	295253	2,11	5,36	7,59
Валовая прибыль	377892	552531	625891	73360	174639	247999	13,28	46,21	65,63
Коммерческие расходы	40218	40094	33577	-6517	-124	-6641	-16,25	-0,31	-16,51
Управленческие расходы	253817	259504	267140	7636	5687	13323	2,94	2,24	5,25
Прибыль от продаж (убыток)	83857	252933	325174	72241	169076	241317	28,56	201,62	287,77
Доходы от участия в других организациях	88829			0	-88829	-88829			
Проценты к получению	5727	6793	5121	-1672	1066	-606	-24,61	18,61	-10,58
Проценты к уплате	94590	153877	137907	-15970	59287	43317	-10,38	62,68	45,79

Окончание таблицы 6

1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Прочие доходы	389439	875252	364820	-510432	485813	-24619	-58,32	124,75	-6,32
Прочие расходы	277072	862354	387793	-474561	585282	110721	-55,03	211,24	39,96
Прибыль (убыток) до налогообложения	196190	118747	169415	50668	-77443	-26775	42,67	-39,47	-13,65
Налог на прибыль и иные аналогичные обязательные платежи	8820	38570	36225	-2345	29750	27405	-6,08	337,30	310,71
Чистая прибыль (убыток) отчетного периода	187370	80177	133190	53013	-107193	-54180	66,12	-57,21	-28,92

Объем реализованной продукции в 2016 году составил 4812168 тыс. руб., что на 3,44% выше уровня 2015 года, а в 2015 году – 4652237 тыс. руб., что на 8,98% больше уровня 2014 года. За два года объем реализованной продукции увеличился на 12,73%, или на 543252 тыс. руб.

Прибыль от продаж за два года выросла на 287,77% и составила 325 174 тыс. руб. При этом за последний отчетный год увеличение финансового результата от продаж произошло на 72 241 тыс. руб., или на 28,56%.

Что касается чистой прибыли, то стоит отметить, что за последний год чистая прибыль увеличилась на 53013 тыс. руб., или на 66,12%. При этом если рассматривать весь анализируемый период, то за два последних года величина чистой прибыли снизилась на 54180 тыс. руб., или на 28,92%.

Рентабельность деятельности АО «СКК» представлена в таблице 7.

Таблица 7 - Рентабельность деятельности АО «СКК» за 2014-2016 гг.

Показатели рентабельности	Значение по годам, %			Абсолютное изменение			Темп прироста, %		
	2014	2015	2016	2016/2015	2015/2014	2016/2014	2016/2015	2015/2014	2016/2014
1. Рентабельность продаж. Нормальное значение для данной отрасли: 7% и более.	2	5,4	6,8	1,4	3,4	4,8	25,93	170,00	240,00
2. Рентабельность продаж по ЕВИТ	6,8	5,9	6,4	0,5	-0,9	-0,4	8,47	-13,24	-5,88
3. Рентабельность продаж по чистой прибыли	4,4	1,7	2,8	1,1	-2,7	-1,6	64,71	-61,36	-36,36

Таким образом, показатели рентабельности продаж за последний год имеют положительные значения, что выступает как следствие прибыльной деятельности АО «СКК». Рентабельность использования вложенного в предпринимательскую деятельность капитала представлена в таблице 8.

Таблица 8 - Показатели рентабельности АО «СКК» за 2015-2016 гг.

Показатель рентабельности	Значение показателя по годам, %		Абсолютное изменение	Темп прироста, %
	2015	2016		
Рентабельность собственного капитала (ROE)	6,9	10,8	3,9	56,52
Рентабельность активов (ROA)	3,2	5,3	2,1	65,63
Прибыль на задействованный капитал (ROCE)	20,3	22,9	2,6	12,81
Рентабельность производственных фондов	22	27,6	5,6	25,45

За последний год каждый рубль собственного капитала АО «СКК» принес 0,108 руб. чистой прибыли, так, рентабельность собственного капитала выросла на 3,9% в абсолютном выражении. Рентабельность активов за последний год составила 5,3%, увеличившись на 2,1%. Показатель прибыли на задействованный капитал составил 22,9%, увеличившись на 2,6%. Положительное изменение также продемонстрировал показатели рентабельности производственных фондов: его значение составило 27,6%, увеличение произошло на 5,6%.

Далее проведём оценку стоимости АО «СКК» доходным подходом.

2.2 Оценка стоимости АО «СКК» методом дисконтированных денежных потоков в рамках доходного подхода

Итак, проведём оценку стоимости АО «СКК» доходным подходом на 31.12.2016 года. Для проведения оценки выберем метод дисконтированных денежных потоков. Выбор метода дисконтированных потоков в рамках доходного подхода связан с тем, что данный метод применяется в том случае, когда ожидаемые денежные потоки не стабильны. Более того, данный метод основан на прогнозах развития рынка, что, в свою очередь, наиболее полно отвечает интересам потенциальных инвесторов.

Итак, проведём оценку стоимости АО «СКК» методом дисконтированных будущих доходов в рамках доходного подхода. Примем длительность прогнозного периода 5 лет. Данный выбор связан с анализом российской практики проведения оценки данным методом. В качестве базы для прогнозирования будущих денежных потоков возьмём чистую прибыль. Рассчитаем средневзвешенную величину чистой прибыли, которую примем за будущий денежный поток в течение всего прогнозного периода.

Средняя величина чистой прибыли рассчитывается для того, чтобы сгладить эффект резкого колебания общего финансового результата из-за сильного изменения результатов от прочих операций. Усреднение чистой прибыли произведено по средневзвешенной арифметической величине чистой прибыли. В качестве веса рекомендуется брать следующее соотношение: 60% - текущее значение, 25% –средняя величина за анализируемый период, 15% - значение через 1 год после даты оценки. Расчёт представлен в таблице 9.

Таблица 9 – Расчёт средневзвешенной величины чистой прибыли

№ п/п	Показатель	Значение показателя
1	Чистая прибыль отчетного периода, тыс. руб.	133 190
Корректировка чистой прибыли (убытка) отчетного периода на колебания финансового результата от прочих операций		
2	Чистая прибыль (убыток) от прочих операций, тыс. руб.	-155 759
3	Отношение прочих доходов и расходов, кроме процентов к уплате, к выручке от основной деятельности - среднее арифметическое за анализируемый период, %	0,03
4	Расчетная величина прочих доходов и расходов, кроме процентов к уплате, исходя из среднего процента, тыс. руб.	1 444
5	Сумма корректировки чистой прибыли (убытка) на колебания финансового результата от прочих операций, тыс. руб.	157 203
6	Учет налогового эффекта от корректировки в стр.5, тыс. руб.	-33 614
7	Чистая прибыль за 2016 год с учётом корректировок	256 779
Усреднение чистой прибыли с учетом динамики показателя		
8	Чистая прибыль - средняя величина, тыс. руб.	106 684
9	Чистая прибыль - прогнозная величина (через 1 год; прогноз посредством линейного тренда), тыс. руб.	186 203
10	Средневзвешенная величина чистой прибыли, тыс. руб.	208 669

Таким образом, средневзвешенная величина чистой прибыли составила 208 669 тыс. руб.

Определим ставку дисконтирования. В качестве метода для определения ставки дисконтирования выберем кумулятивный метод, который заключается в том, что к величине безрисковой ставки последовательно прибавляются премии за различные факторы риска.

Определим безрисковую ставку. В качестве безрисковой ставки примем бескупонную доходность государственных ценных бумаг, среднее значение которой, согласно данным Центрального банка России, сегодня составляет 8,5% [43].

Премия за риск будет учитывать такие факторы, как качество руководства компании, размер компании, финансовая структура компании, производственная и территориальная диверсификация, диверсификация клиентуры, рентабельность и предсказуемость доходов, вероятность банкротства, прочие риски. Каждый из этих факторов необходимо оценить экспертным путём по шкале от нуля до пяти. Чем выше риск, тем выше величина премии за риск.

Результаты расчёта ставки дисконтирования с использованием кумулятивного метода представим в таблице 10.

Таблица 10 - Расчет премии за риск

Факторы риска	Премия за риск, %
качество руководства компании	2
размер компании	3
финансовая структура компании	2
производственная и территориальная диверсификация	4
диверсификация клиентуры	3
рентабельность и предсказуемость доходов	2
вероятность банкротства	1
прочие риски	2
Итого премия за риск	19

Таким образом, премия за риск составила 19%. Прибавим полученную премию за риск к величине безрисковой ставки и получим премию за риск, равную 27,5%.

Далее произведём расчёт величины денежного потока в постпрогнозный период, которую будет определять по методу стоимости чистых активов. Как было отмечено в первой главе, данный метод может быть использован для стабильного бизнеса, характеристикой которого выступают значительные материальные активы.

Определим стоимость чистых активов согласно методике, утвержденной приказом Минфина России от 28.08.2014 N 84н.

Согласно данному приказу, «принимаемые к расчету активы включают все активы организации, за исключением дебиторской задолженности учредителей (участников, акционеров, собственников, членов) по взносам (вкладам) в уставный капитал (уставный фонд, паевой фонд, складочный капитал), по оплате акций; принимаемые к расчету обязательства включают все обязательства организации, за исключением доходов будущих периодов, признанных организацией в связи с получением государственной помощи, а также в связи с безвозмездным получением имущества» [3].

Расчёт представим в таблице 11.

Таблица 11 - Расчёт стоимости чистых активов

Статьи (активы/пассивы)	Значение по данным бухгалтерского баланса на 31.12.2016, в тыс. руб.
Нематериальные активы	389
Основные средства	352 855
Долгосрочные финансовые вложения	146 301
Прочие внеоборотные активы	22 756
Запасы	879 394
Дебиторская задолженность	1 110 281
Прочие оборотные активы	173 699
Долгосрочные обязательства	-3 713
Краткосрочные обязательства	-1 378 276
Стоимость чистых активов:	1 303 686

Таким образом, стоимость чистых активов на конец 2016 года составила 1 303 686 тыс. руб. Примем данное значение величины стоимости чистых активов как величину денежного потока для постпрогнозного периода.

Продисконтируем данную величину, чтобы определить текущую стоимость чистых активов в постпрогнозный период.

В качестве ставки дисконтирования примем ту же ставку – 27,5%, при этом к этой величине прибавим темп инфляции.

Согласно прогнозам, темп инфляции будет составлять 4,5% [41]. Значит итоговая ставка дисконтирования для расчёта дисконтированного денежного потока в постпрогнозный период составит 32%.

Таким образом, дисконтированный денежный поток для постпрогнозного периода будет равен $1\ 303\ 686 / 1,32^5 = 325\ 314$ тыс. руб.

Итак, найдём сумму дисконтированной прогнозируемой усреднённой чистой прибыли.

Затем к полученной величине прибавим рассчитанный дисконтированный денежный поток в постпрогнозный период.

Результаты представим в таблице 12.

Таблица 12 - Расчёт текущей стоимости будущих денежных потоков

Прогнозный период	Прогнозный денежный поток (годовая средневзвешенная величина чистой прибыли), тыс. руб.	Коэффициент дисконтирования	Дисконтированный денежный поток, тыс. руб.
2017	208 669	$1/1,275=0,784$	163 662
2018	208 669	$1/1,275^2=0,615$	128 362
2019	208 669	$1/1,275^3=0,482$	100 676
2020	208 669	$1/1,275^4=0,378$	78 962
2021	208 669	$1/1,275^5=0,297$	61 931
Суммарный дисконтированный денежный поток за прогнозный период:			533 593
Дисконтированный денежный поток в постпрогнозный период:			325 314
Итого стоимость АО «СКК», рассчитанная методом дисконтированных денежных потоков:			858 908

Таким образом, стоимость АО «СКК», рассчитанная методом дисконтированных денежных потоков, составила 858 908 тыс. руб.

Отметим, что преимуществом доходного подхода заключается в том, что он отражает не только текущее финансовое состояние организации, но также ее будущие перспективы, учитывая данные финансового анализа.

Итак, проведя оценку стоимости АО «СКК», в третьей главе предложим рекомендации по совершенствованию деятельности АО «СКК» с целью повышения стоимости организации.

3 Совершенствование деятельности АО «СКК» с целью повышения рыночной стоимости

3.1 Рекомендации по управлению стоимостью АО «СКК»

С конца 60-х годов двадцатого века в западных странах появилась концепция управления стоимостью бизнеса. Ее основная идея заключается в том, что для собственников бизнеса главным вопросом стал прирост их благосостояния. Оно измеряется не количеством ресурсов, привлеченных в производство, а стоимостью принадлежащего им бизнеса. Концепция управления стоимостью компании с четкой идеологией повышения благосостояния собственников компании и заинтересованных сторон стала широко применяться во многих странах мира.

Сущность указанной концепции заключается в построении системы оценки результатов деятельности на основе стоимости и выстраивании рычагов управления по этому интегрированному показателю. Такой подход позволяет более эффективно распределить ресурсы как внутри организации, так и между другими предприятиями в целом. К тому же он помогает снять противоречия между разными подразделениями компании, примирить финансовое, операционное и инвестиционное направления управления бизнесом.

Основной финансовой задачей, согласно идеологии, является максимизация стоимости компании. У топ-менеджмента компании существует четкое убеждение в возможности целенаправленного и систематического управления процессом ее создания. Другие цели, такие как доля рынка, мировая известность, удовлетворенность потребителя являются промежуточными, которые отражают степень влияния различных групп на результаты деятельности компании. Они перетекают в главную цель максимизации стоимости компании либо становятся ограничением к достижению этой цели.

Внедрение концепции управления стоимостью в деятельности АО «СКК» позволит сделать акцент руководства именно на увеличение стоимости компании.

Для того чтобы обобщить основные критерии, которые входят в концепцию управления стоимостью компании, руководству АО «СКК» необходимо обратить особое внимание на следующие области:

- Подкреплять свои целевые установки с количественными индикаторами, которые увязываются с созданием стоимости.
- Следовать такому управлению своим бизнес-портфелем, которое бы позволяло максимизировать стоимость.
- Убедиться, что организационная структура и корпоративная культура компании являются составляющими на пути создания стоимости компании.
- Всесторонне изучить факторы, которые напрямую влияют на создание стоимости каждого бизнес-подразделения.
- Отладить систему управления бизнес-подразделениями. Для этого устанавливаются специфические целевые индикаторы, которые необходимо строго контролировать.
- Определить составляющие мотивации для менеджеров компании и рядовых работников.

Во второй главе бакалаврской работы мы рассчитали стоимость АО «СКК» доходным подходом, которая составила 858 908 тыс. руб. С точки зрения управления стоимостью предприятию главное – правильно выстроить систему факторов, изменяя которые, можно влиять на увеличение стоимости.

Система включает весь спектр показателей функционирования предприятия и ее отделов. Показатели должны быть расписаны на каждом уровне управления. Это нужно для разграничения ответственности. Так, высший менеджмент компании следит за финансовыми показателями, а низшее звено руководства ответственно за количественные и качественные показатели работы.

Главная задача руководства – определить группы активов, которые имеют важное стоимостное значение для предприятия, которые будут обладать большим потенциалом роста и которые достигли своего верхнего предела и их выгоднее продать, чем держать на балансе предприятия.

На подготовленных заранее специалистов ложится задача по информированию сотрудников подразделений о концепции управления стоимостью компании. Процесс знакомства с концепцией и ее внедрения занимает несколько месяцев, так как для этого требуются время и практический опыт знакомства с системой.

Система оценки будет опираться на стоимостные факторы. Их находят для каждого звена управления отдельно. Внедрение системы факторов стоимости, оценки управленческих решений и порядка вознаграждения труда.

Наличие различных методов измерения и получения результата, от которого зависит принятие стратегических и оперативных решений на всех уровнях, предопределяет проблему выбора метода управления. Это сказывается и на определении наиболее предпочтительных показателей стоимости компании, соответствующих современным требованиям управления.

АО «СКК», основываясь на полученных данных, должно научиться управлять ключевыми показателями деятельности. Проблема состоит в том, что собственники в качестве ключевых видят разные показатели. Так, для одних, ценность заключается в росте объемов реализации, которая, по их мнению, характеризует конкурентоспособность продукции и дает возможность генерировать денежные потоки. Для иных важен размер предприятия, выраженный показателями совокупных активов. Третьи обращают внимание на размер прибыли, которая, по их мнению, представляется показателем эффективности деятельности и источником их доходов в виде дивидендов и так далее.

В целях управления стоимостью компании, для того чтобы найти баланс интересов, нужно согласовать разнородные требования собственников. В качестве основных показателей баланса и условиями, с помощью которых возможно управлять предприятием с целью наращивания стоимости компании и сохранения финансовой устойчивости представляются: собственный капитал; дебиторская задолженность, прибыль от реализации продукции, имущество в не денежной форме.

Именно эти показатели рекомендуется использовать менеджерам в анализе деятельности компании. Во-первых, данные показатели представляются доступными, а во-вторых, отражают важнейшие финансовые характеристики для настоящих и потенциальных акционеров. Как уже отмечалось выше, компании динамичны и потому важно знать условия, достаточные для выявления успешно развивающихся систем. Для определения подобных условий, соединив показатели в модели управления развитием компании, мы задали норму развития данной компании. Нарастивание активов предприятия представляется одной из основных целевых установок, формулируемых как собственниками компании, так и ее управленческим персоналом.

Из соотношения собственного капитала и прибыли от реализации продукции видно, что наступит такой момент, когда полученная прибыль от реализации продукции перестанет увеличивать собственность и возникнет дисбаланс в деятельности компании. Несоблюдение баланса интересов приведет предприятие к сокращению своих инвестиционных программ, ограничению расходов, что окажет негативное воздействие на объемы реализации продукции в целом.

Полученные исследования помогут в условиях развития стратегии компании определить: экстремальные области уровня финансовой устойчивости и рентабельности компании; граничные пределы, при которых допустим рост величины объема реализации при обеспечении абсолютной либо нормальной финансовой устойчивости компании.

Существует различные концепции управления стоимостью предприятия, среди которых:

- подход Дамодарана,
- сбалансированная система показателей,
- схема «Пентагон»,
- метод Уолша,
- метод Мордашева,

- метод Егерова,
- метод Портера.

Каждый из рассмотренных основных подходов к управлению стоимостью организации обладает своей уникальной ценностью и соответственно ограничениями, которые должны учитываться при внедрении системы управления стоимостью в организации.

За базу по управлению стоимостью предприятия мы рекомендуем АО «СКК» метод Егерова.

Данный метод «учитывает влияние производственного и финансового циклов на стоимость организации, это позволяет использовать всю информационную базу, необходимую для осуществления операционной деятельности» [27].

И.А. Егеров при разработке собственной методики исследовал влияние параметров производственного и финансового циклов на стоимость бизнеса. Для характеристики непрерывного потока хозяйственных операций используется понятие цикла.

Согласно Егерову, «цикл любого производства включает покупки, приводящие к увеличению производственных запасов и кредиторской задолженности; производство, влекущее рост незавершенного производства и готовой продукции на складе; реализацию, увеличивающую дебиторскую задолженность и денежные средства в кассе и на расчетном счете» [27].

В конечном итоге такой кругооборот многократно повторяется и сводится к денежным поступлениям и денежным потокам. Период времени, в течение которого совершается оборот денежных средств и активов, представляет собой длительность цикла. Для оценки его длительности используют показатели оборачиваемости.

Процедуры управления стоимостью, согласно подходу Егерова, представлены в таблице 13.

Таблица 13 - Процедуры управления стоимостью

Фактор цикла	Мероприятия по воздействию на фактор
Период оборота кредиторской задолженности	«Мероприятия по увеличению сроков возврата кредиторской задолженности на основе пересмотра условий договоров, проводимые в сочетании с мероприятиями по управлению денежными потоками по кредиторской задолженности» [27]
Период оборота дебиторской задолженности	«Мероприятия по своевременному и полному взысканию дебиторской задолженности на основе пересмотра условий договоров, проводимые в сочетании с мероприятиями по управлению денежными потоками по дебиторской задолженности» [27]
Длительность производственного цикла	«Мероприятия по сокращению продолжительности производственного цикла через внедрение в производство передовой техники и технологий, оптимизация графика поставок сырья и материалов, повышение квалификации и заинтересованности работников» [27]
Денежные потоки по кредиторской задолженности	«Мероприятия по сокращению расходов по закупаемым сырью и материалам, в том числе за счет сокращения сроков оплаты, поиск новых поставщиков. Замена закупаемого сырья и материалов на более дешевые аналоги» [27]
Денежные потоки по дебиторской задолженности	«Мероприятия по повышению рыночной привлекательности реализуемой продукции, внедрение гибких условий оплаты, поиск надежных партнеров, своевременное и полное взыскание дебиторской задолженности» [27]
Ставка дисконтирования	«Мероприятия по снижению рисков производственного процесса, а также рисков, связанных с поставщиками и клиентами» [27]

Подход Егерова обладает хорошими диагностическими свойствами в части выявления возможных приоритетных факторов управления стоимостью.

3.2 Рекомендации по повышению стоимости АО «СКК»

Проведённый во второй главе анализ показал, что коэффициент текущей ликвидности АО «СКК» по состоянию на 31.12.2016 равен 1,57. Это ниже, чем нормативное значение, то есть у организации недостаточно ликвидных активов в сравнении с имеющейся величиной краткосрочных обязательств. Показатели быстрой и абсолютной ликвидности так же не соответствуют норме и составляют значения 0,93 и 0,12 соответственно.

Согласно проведённому анализу, доля дебиторской задолженности в активах компании достаточно высока. Более того, было выявлено, что показатель оборачиваемости дебиторской задолженности составляет 73 дня при

норме для данной отрасли не более 64 дней.

Мы рекомендуем повысить уровень ликвидности за счёт уменьшения доли краткосрочных обязательств в пассивах организации (в данном случае на 296 589 тыс. руб.). Это подразумевает перевод части краткосрочной задолженности в долгосрочную (т.е. привлечение долгосрочных кредитов и займов взамен краткосрочных).

Кроме того, повысить ликвидность (платежеспособность) организации можно через снижение доли менее ликвидных активов и перевод их в более ликвидные. Например, уменьшить период отсрочки платежей для покупателей (повысить оборачиваемость дебиторской задолженности), реализовать излишние запасы или постепенно сократить их уровень, избавиться от неиспользуемых основных средств.

Мы предлагаем следующие методы по управлению дебиторской задолженностью:

- постановка процедуры контроля выставленных счетов-фактур (дата выставления счета, реестр покупателей, установленная дата уплаты счета, ответственное лицо за контакт с покупателем от фирмы);
- внедрение гибких условий оплаты;
- включение в договор продаж штрафных санкций за просроченную оплату счетов;
- определение максимально допустимой величины дебиторской задолженности как в целом для компании, так и по каждому контрагенту (кредитный лимит).

Представим структуру баланса АО «СКК», чтобы она отражала хорошую финансовую устойчивость и платежеспособность организации. Расчет по модели, при которой основные финансовые показатели (коэффициенты автономии, обеспеченности собственными оборотными средствами и ликвидности) имеют значения не ниже минимально допустимых, дает корректировки, представленные в таблице 14.

Таблица 14 – Структура баланса, отражающая хорошую финансовую устойчивость и платёжеспособность АО «СКК»

Актив	Сумма на 31.12.2016 г., тыс. руб.		Отклонение (норм. – факт.)		% от Баланса	
	фактическая	соответствующая норме	тыс. руб.	%	факт.	норм.
I. Внеоборотные активы*	522 301	522 301	–	–	19	19
в том числе: Основные средства	352 855	352 855	–	–	13	13
II. Оборотные активы	2 163 374	2 163 374	–	–	81	81
из них: Запасы	879 394	879 394	–	–	33	33
Краткосрочная дебиторская задолженность	1 110 281	1 062 836	-47 445	-4,3	41	40
Денежные средства и краткосрочные финансовые вложения	168 892	216 337	+47 445	+28,1	6	8
НДС к вычету, прочие оборотные активы	4 807	4 807	–	–	<1	<1
БАЛАНС	2 685 675	2 685 675	–	–	100	100
Пассив						
III. Собственный капитал организации**	1 303 686	1 303 686	–	–	49	49
в том числе: Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	1 223 654	1 223 654	–	–	46	46
IV. Долгосрочные обязательства	3 713	300 302	+296 589	+80,9 раза	0	11
в том числе: Займы и кредиты	0	296 589	+296 589	–	0	11
V. Краткосрочные обязательства	1 378 276	1 081 687	-296 589	-21,5	51	40
в том числе: Займы и кредиты	1 035 448	812 632	-222 816	-21,5	39	30
БАЛАНС	2 685 675	2 685 675	–	–	100	100

Расчитывая представленные в таблице отклонения, мы исходили из имеющейся на конец анализируемого периода структуры активов, соотношения их оборотной и внеоборотной частей. Применив нормативы достаточности

собственных средств и ликвидности, мы рассчитали отклонение в структуре капитала (пассиве баланса), а также в оборотных активах. При этом сохранился фактический итог баланса на последний день анализируемого периода (31.12.2016).

То есть, имея приведенный выше баланс, организация показала бы хорошие значения ключевых финансовых коэффициентов: коэффициента автономии, коэффициентов текущей, быстрой и абсолютной ликвидности, коэффициента обеспеченности собственными оборотными средствами.

Данная структура баланса будет способствовать повышению стоимости компании.

Как было отмечено выше, Егерев И.А. отмечает, что для повышения стоимости компании важно проводить мероприятия по снижению рисков производственного процесса, а также рисков, связанных с поставщиками и клиентами.

Действительно, снижение рисков АО «СКК» положительно повлияет на оценку стоимости компании доходным методом. Известно, что при оценке стоимости компании методом дисконтированных потоков в рамках доходного подхода ключевым фактором, влияющим на результаты оценки, выступает выбранная ставка дисконтирования.

Ставка дисконтирования напрямую зависит от уровня риска, которому подвержена деятельность компании.

В качестве рекомендации мы предлагаем АО «СКК» внедрить систему управления рисками в компании, в том числе создать Комитет по управлению рисками, функцией которого будет выступать контроль и управление рисками компании.

Также мы рекомендуем внедрить автоматизировать систему риск-менеджмента посредством внедрения программных продуктов. Мы рекомендуем внедрить программное обеспечение фирмы IBM.

Так, одним из рекомендуемых продуктов выступает IBM Algorithmics, которое позволяет корпоративным финансовым отделам принимать бизнес-

решения с учетом рисков. «IBM Algorithmics поддерживается всемирным сообществом специалистов по управлению рисками во всех крупных финансовых центрах и предлагает решения для управления рыночными, кредитными и операционными рисками, а также управления залоговым имуществом и регулирования капитала» [45].

Также мы рекомендуем такой продукт компании, как IBM Algo One Risk and Financial Engineering Workbench. Это средство диагностики рисков, обеспечивающее оперативный и детальный анализ факторов риска, классификацию и моделирование продуктов во всех основных классах активов из портфеля. Этот исследовательский инструмент обеспечивает прозрачность рисков и позволяет быстро выявить, какие продукты и факторы оказывают наибольшее влияние на уровень риска.

Этот продукт предлагается как автономное решение или дополнение к средствам управления рисками IBM Algorithmics, установленным на ресурсах компании или внешнем хосте, и позволяет сократить время, затрачиваемое на рутинный анализ, освободив его для изучения результатов анализа и снижения уровня риска.

IBM Algo One Risk and Financial Engineering Workbench обладает следующими преимуществами:

- обеспечивает лучшее понимание рисков и поддержку принятия решений за счет возможности провести полную оценку и исследование на уровне модели или компонента портфеля;
- удобно в использовании благодаря передовому графическому пользовательскому интерфейсу, разработанному с точки зрения специалиста-практика;
- работает с высокой скоростью и производительностью для более эффективного создания моделей благодаря поддержке перекрестных ссылок в портфеле;
- широчайший охват инструментов для моделирования обширного набора продуктов из всех основных классов активов;

- позволяет повысить эффективность за счет приложения для прогнозирования перспектив, позволяющего заранее узнать необходимые детали.

На наш взгляд, создание Комитета по управлению рисками и автоматизация управления рисками позволит усовершенствовать систему управления финансовыми рисками компании.

Внедрение системы управления рисками позволит АО «СКК» снизить ключевые риски компании, тем самым уменьшит ставку дисконтирования, используемую в расчётах стоимости компании доходным подходом.

Согласно экспертным оценкам и опыту построения системы риск-менеджмента на предприятиях данной отрасли, данные мероприятия позволят снизить премию за риск на 3%.

Рассчитаем стоимость АО «СКК» при ставке дисконтирования 24,5%. Соответственно, для расчёта денежного потока постпрогнозного периода ставка дисконтирования составит $24,5\% + 4,5\% = 29\%$ (с учётом инфляции).

Дисконтированный денежный поток для постпрогнозного периода будет равен $1\,303\,686 / 1,29^5 = 364\,943$ тыс. руб.

Итак, найдём сумму дисконтированной прогнозируемой усреднённой чистой прибыли.

Затем к полученной величине прибавим рассчитанный дисконтированный денежный поток в постпрогнозный период.

Результаты представим в таблице 15.

Таблица 15 - Расчёт текущей стоимости будущих денежных потоков после проведённых мероприятий

Прогнозный период	Прогнозный денежный поток (годовая средневзвешенная величина чистой прибыли), тыс. руб.	Коэффициент дисконтирования	Дисконтированный денежный поток, тыс. руб.
2017	208 669	$1/1,245=0,803$	167 606
2018	208 669	$1/1,245^2=0,645$	134 623

2019	208 669	$1/1,245^3=0,518$	108 131
2020	208 669	$1/1,245^4=0,416$	86 852
2021	208 669	$1/1,245^5=0,334$	69 761
Суммарный дисконтированный денежный поток за прогнозный период:			566 972
Дисконтированный денежный поток в постпрогнозный период:			364 943
Итого стоимость АО «СКК», рассчитанная методом дисконтированных денежных потоков:			931 915

Таким образом, стоимость АО «СКК», рассчитанная методом дисконтированных денежных потоков, составит 931 915 тыс. руб., то есть увеличится на $931\,915 - 858\,908 = 73\,007$ тыс. руб.

Заключение

Таким образом, в первой главе бакалаврской работы были рассмотрены теоретические основы оценки рыночной стоимости организации доходным подходом.

Во второй главе была представлена характеристика объекта исследования АО «СКК», а также проведена оценка стоимости предприятия.

Акционерное общество «Самарская Кабельная Компания» является одним из лидеров кабельной отрасли Российской Федерации. Номенклатура продукции АО «Самарская Кабельная Компания» охватывает более 10 продуктовых линий кабельной отрасли.

Активы АО «СКК» за весь рассматриваемый период практически не изменились. Несмотря на фактическую неизменность величины активов, собственный капитал увеличился на 12,5%, что, в целом, положительно характеризует динамику изменения имущественного положения АО «СКК».

Снижение величины активов компании связано, в первую очередь, со снижением таких позиций актива бухгалтерского баланса, как краткосрочные финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов), налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям, долгосрочные финансовые вложения, основные средства. В пассиве бухгалтерского баланса наибольшее снижение наблюдается по строкам: долгосрочные заемные средства, краткосрочные заемные средства. Среди положительно изменившихся статей баланса можно выделить «запасы» в активе и «нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)» в пассиве.

Анализ ликвидности баланса показал, что из четырёх соотношений не выполняется первое, то есть АО «СКК» не способно погасить наиболее срочные обязательства за счет высоколиквидных активов.

На конец 2016 года коэффициенты текущей, быстрой и абсолютной ликвидности не соответствует нормативному значению. Так же анализ выявил высокий показатель оборачиваемости дебиторской задолженности.

Объем реализованной продукции в 2016 году составил 4812168 тыс. руб., что на 3,44% выше уровня 2015 года, а в 2015 году – 4652237 тыс. руб., что на 8,98% больше уровня 2014 года. За два года объём реализованной продукции увеличился на 12,73%, или на 543252 тыс. руб.

Прибыль от продаж за два года выросла на 287,77% и составила 325 174 тыс. руб. При этом за последний отчётный год увеличение финансового результата от продаж произошло на 72 241 тыс. руб., или на 28,56%.

Что касается чистой прибыли, то стоит отметить, что за последний год чистая прибыль увеличилась на 53013 тыс. руб., или на 66,12%. При этом если рассматривать весь анализируемый период, то за два последних года величина чистой прибыли снизилась на 54180 тыс. руб., или на 28,92%.

Рентабельность продаж за последний год имеет положительное значение как следствие прибыльной деятельности АО «СКК». За последний год каждый рубль собственного капитала АО «СКК» принес 0,108 руб. чистой прибыли, так, рентабельность собственного капитала выросла на 3,9% в абсолютном выражении. Рентабельность активов за последний год составила 5,3%, увеличившись на 2,1%. Показатель прибыли на задействованный капитал составил 22,9%, увеличившись на 2,6%. Положительное изменение также продемонстрировал показатель рентабельности производственных фондов: его значение составило 27,6%, увеличение произошло на 5,6%.

Далее была проведена оценка стоимости АО «СКК» методом дисконтированных денежных потоков на 31.12.2016 года.

В качестве базы для прогнозирования будущих финансовых результатов была выбрана чистая прибыль, а именно её средневзвешенная величина.

Согласно ретроспективному анализу, были взяты такие значения чистой прибыли, как: чистая прибыль с учётом корректировок на колебания финансового результата от прочих операций; средняя величина чистой прибыли за последние 3 года; прогнозная чистая прибыль, рассчитанная посредством линейного тренда. Затем была рассчитана средневзвешенная

величина, которая составила 208 669 тыс. руб. Данное значение мы приняли за базовый денежный поток в прогнозном периоде.

В качестве ставки дисконтирования была выбрана ставка 27,5%, рассчитанная методом кумулятивного построения.

В качестве постпрогнозного денежного потока была выбрана величина чистых активов, равная 1 303 686 тыс. руб., которая была продисконтирована под 32% - с учётом инфляции.

Таким образом, стоимость АО «СКК», рассчитанная методом дисконтированных денежных потоков, составила 858 908 тыс. руб.

Далее в третьей главе были представлены рекомендации по совершенствованию деятельности АО «СКК» с целью повышения стоимости организации.

Было предложено внедрить концепцию управления стоимостью в деятельности АО «СКК». Для того чтобы обобщить основные критерии, которые входят в концепцию управления стоимостью компании, руководству АО «СКК» необходимо обратить особое внимание на следующие области:

- Подкреплять свои целевые установки с количественными индикаторами, которые увязываются с созданием стоимости.
- Следовать такому управлению своим бизнес-портфелем, которое бы позволяло максимизировать стоимость.
- Убедиться, что организационная структура и корпоративная культура компании являются составляющими на пути создания стоимости компании.
- Всесторонне изучить факторы, которые напрямую влияют на создание стоимости каждого бизнес-подразделения.
- Отладить систему управления бизнес-подразделениями. Для этого устанавливаются специфические целевые индикаторы, которые необходимо строго контролировать.
- Определить составляющие мотивации для менеджеров компании и рядовых работников.

В целях управления стоимостью компании, для того чтобы найти баланс интересов, нужно согласовать разнородные требования собственников. В качестве основных показателей баланса и условиями, с помощью которых возможно управлять предприятием с целью наращивания стоимости компании и сохранения финансовой устойчивости, представляются: собственный капитал; дебиторская задолженность, прибыль от реализации продукции, имущество в не денежной форме. Именно эти показатели рекомендуется использовать менеджерам в анализе деятельности компании.

За базу по управлению стоимостью предприятия мы рекомендуем АО «СКК» метод Егерова. Процедуры управления стоимостью, согласно подходу Егерова, включают в себя управление такими факторами цикла, как период оборота кредиторской задолженности, период оборота дебиторской задолженности, длительность производственного цикла, денежные потоки по кредиторской и дебиторской задолженности, ставка дисконтирования.

Подход Егерова обладает хорошими диагностическими свойствами в части выявления возможных приоритетных факторов управления стоимостью, однако для реализации воздействий на обнаруженные в ходе диагностирования факторы требуется учет многих других факторов и применение механизмов воздействия на эти факторы.

Далее были предложены мероприятия с целью увеличения стоимости компании:

1. Повысить уровень ликвидности за счёт уменьшения доли краткосрочных обязательств в пассивах организации (перевод части краткосрочной задолженности в долгосрочную), а также через снижение доли менее ликвидных активов и перевод их в более ликвидные. Например, уменьшить период отсрочки платежей для покупателей (повысить оборачиваемость дебиторской задолженности), реализовать излишние запасы или постепенно сократить их уровень, избавиться от неиспользуемых основных средств. Мы предлагаем следующие методы по управлению дебиторской задолженностью: постановка процедуры контроля выставленных счетов-фактур

(дата выставления счета, реестр покупателей, установленная дата уплаты счета, ответственное лицо за контакт с покупателем от фирмы); внедрение гибких условий оплаты; включение в договор продаж штрафных санкций за просроченную оплату счетов; определение максимально допустимой величины дебиторской задолженности как в целом для компании, так и по каждому контрагенту (кредитный лимит).

Далее в работе была представлена структура бухгалтерского баланса, при которой АО «СКК» показала бы хорошие значения ключевых финансовых коэффициентов: коэффициента автономии, коэффициентов текущей, быстрой и абсолютной ликвидности, коэффициента обеспеченности собственными оборотными средствами. Данная структура баланса будет способствовать повышению стоимости компании.

2. Внедрить систему управления рисками в компании, в том числе создать Комитет по управлению рисками, функцией которого будет выступать контроль и управление рисками компании. Также мы рекомендуем внедрить автоматизировать систему риск-менеджмента посредством внедрения программных продуктов IBM Algorithmics и IBM Algo One Risk and Financial Engineering Workbench. Внедрение системы управления рисками позволит АО «СКК» снизить ключевые риски компании, тем самым уменьшит ставку дисконтирования, используемую в расчётах стоимости компании доходным подходом. Согласно экспертным оценкам и опыту построения системы риск-менеджмента на предприятиях данной отрасли, данные мероприятия позволят снизить премию за риск на 3%.

Таким образом, стоимость АО «СКК», рассчитанная методом дисконтированных денежных потоков, составит 931 915 тыс. руб., то есть увеличится на 73 007 тыс. руб.

Список используемой литературы

1. Федеральный закон от 29 июля 1998 года №135-ФЗ «Об оценочной деятельности»
2. Федеральный закон от 26 декабря 1995 года №208-ФЗ «Об акционерных обществах»
3. Приказ Минфина России от 28.08.2014 N 84н «Об утверждении Порядка определения стоимости чистых активов» (Зарегистрировано в Минюсте России 14.10.2014 N 34299)
4. Асаул, А. Н. Оценка организации (предприятия, бизнеса): учебник / А. Н. Асаул, В. Н. Старинский, Р. А. Фалтинский. – СПб: Институт проблем экономического возрождения, 2014. – 480 с.
5. Балаховцева, М. А. Оценка действующего предприятия ООО СК «НПА» методом стоимости чистых активов / М. А. Балаховцева // Молодой ученый. — 2013. — №12. — С. 239-241.
6. Битюцких, В. Т. Формула стоимости. Оценка стоимости компаний: учебник / В. Т. Битюцких. – М.: Олимп-Бизнес, 2015. – 216 с.
7. Бланк, И.А. Управление финансовыми рисками. – К.: Ника-Центр, 2005. – 600 с.
8. Боев, А. Н. Оценка бизнеса и управление его стоимостью / А.Н. Боев, Т.В. Боева // Научно-методический электронный журнал «Концепт». – 2015. – Т. 13. – С. 3256–3260. – URL: <http://e-koncept.ru/2015/85652.htm>.
9. Герасименко, О.А. Использование метода дисконтирования денежных потоков при оценке стоимости организации / О.А. Герасименко, Э.А. Илidgeва // Молодой ученый. – 2017. – № 9 (143). – С. 398-401.
10. Грязнова, А. Г. Оценка стоимости предприятия (бизнеса): учебник / А. Г. Грязнова, М. А. Федотова. – М.: КноРус, 2011. – 544 с.
11. Грязнова, А. Г. Оценка стоимости предприятия (бизнеса) / А.Г. Грязнова, М.А. Федотова, Ленская С. А.. — М.: Финансы и статистика, 2009. — 736 с.

12. Губер, И. С. Мультипликативный метод оценки стоимости компании / И. С. Губер // Молодой ученый. — 2014. — №3. — С. 401-403.
13. Доводова, А. И. Влияние структуры финансирования на стоимость компании / А. И. Доводова // Молодой ученый. — 2015. — №3. — С. 409-413.
14. Есипов, В. Е. Оценка бизнеса: Учебное пособие / Есипов В. Е., Маховикова Г. А. — Питер. 2010. — 512 с.
15. Жарикова, А. В. Оценка стоимости предприятия [Текст] : учебное пособие / А. В. Жарикова, А. В. Сорокин. – Рубцовский индустриальный институт. – Рубцовск, 2015. – 78 с.
16. Задорожная, А. Н. Оценка стоимости активов и обязательств: учебное пособие / А. Н. Задорожная. – Саарбрюккен (Германия): Lambert Academic Publishing, 2013. – 116 с.
17. Ивашковская, И. Управление стоимостью компании: вызовы российскому менеджменту // Российский журнал менеджмента. 2004. № 4. С.113-115.
18. Канаш, И.С. Управление стоимостью бизнеса / И.С. Канаш // Север и рынок: формирование экономического порядка. 2008. Т. 2. № 21. С. 27а-30.
19. Кашукова, М.В. Подходы к оценке стоимости предприятий / М.В. Кашукова // В сборнике: Актуальные вопросы права, экономики и управления сборник статей VII Международной научно-практической конференции. - 2017. - С. 105-107.
20. Лазаренко, А.Л. Управление стоимостью бизнеса / А.Л. Лазаренко, Н.А. Думнова, В. Шматко // Научные записки ОрелГИЭТ. 2012. № 1 (5). С. 77-79.
21. Любимова, М.В. Оценка и управление стоимостью бизнеса / М.В. Любимова, В.К. Федорова // Вестник Института экономики и управления Новгородского государственного университета им. Ярослава Мудрого. 2016. № 1 (20). С. 41-45.

22. Пирожков, И. Как повысить стоимость компании и управлять ей / И. Пирожков // Финансовый директор. – 2014. – Режим доступа: <https://fd.ru/articles/39317-kak-povysit-stoimost-kompanii-i-upravlyat-ey>

23. Полтева, Т.В. Ставка дисконтирования как ключевой элемент в оценке эффективности инвестиционных проектов / Т.В. Полтева // Молодой ученый. — 2016. — №29. — С. 477-482.

24. Полтева, Т.В. Методы определения ставки дисконтирования при оценке эффективности инвестиционных проектов / Т.В. Полтева, Н.В. Колачева // Вестник НГИЭИ. – 2015. – № 3 (46). – С. 82-85

25. Потенко, Д. Л. Факторы долгосрочного увеличения стоимости капитала / Д.Л. Потенко // Качество. Инновации. Образование. 2011. № 12 (79). С. 104-108.

26. Ронова, Г. Н. Оценка стоимости предприятий: учебное пособие / Г. Н. Ронова. – М.: Евразийский открытый институт, 2011. – 157 с., с. 69

27. Самбурский, А.М. Анализ современных концепций управления стоимостью промышленного предприятия / А.М. Самбурский, М.Я. Ходоровский // Экономика региона. – 2006. – № 2. – С. 96-107.

28. Сергеев, И. В., Веретенникова И. И. Экономика организаций (предприятий): учеб. / под ред. И. В. Сергеева. – 3-е изд., перераб. и доп. М.: ТК Велби, Изд-во Проспект, 2005. – 560 с.

29. Сосновская, И.А. Методология доходного подхода в оценке стоимости предприятия (бизнеса) / И.А. Сосновская // В сборнике: СОВРЕМЕННЫЕ ПРОБЛЕМЫ И ТЕНДЕНЦИИ РАЗВИТИЯ ЭКОНОМИКИ И УПРАВЛЕНИЯ: сборник статей международной научно-практической конференции. - 2017. - С. 155-159.

30. Татаринцева, Я.П. Подходы, принципы оценки стоимости компаний и факторы, влияющие на точность оценки / Я.П. Татаринцева // В сборнике: Фундаментальные и прикладные научные исследования: актуальные вопросы, достижения и инновации сборник статей победителей IV Международной научно-практической конференции. - 2017. - С. 89-92.

31. Федотова, М. А. Оценка стоимости бизнеса: актуальные вопросы теории и практики: учебное пособие / М. А. Федотова, Т. В. Тазихина. – М.: Финансовый университет, 2013. – 192 с.
32. Хасиев, А.А. Практика применения доходного подхода к оценке бизнеса: достоинства и недостатки / А.А. Хасиев // Наука в современном мире: приоритеты развития. - 2017. - № 1 (3). - С. 176-179.
33. Чеботарев, Н. Ф. Оценка стоимости предприятия (бизнеса): учебник для бакалавров / Н. Ф. Чеботарев. – М.: Дашков и К, 2015. – 253 с., с. 246
34. Шурыгина, И. Г. Ценностно-ориентированный подход к управлению финансами в компании / И.Г. Шурыгина, А.И. Дорогова // Управленческий учет и финансы. – 2011. – № 1. – С. 70-75.
35. Щербаков, В. А. Оценка стоимости предприятия (бизнеса): подходы, методы и практические примеры оценки стоимости предприятия: учебное пособие / В. А. Щербаков, Н. А. Щербакова. – М.: Омега-Л, 2012. – 315 с.
36. Ajupov, A.A. Risk-engineering, as an element of financial engineering in the market of innovative financial products // World Applied Sciences Journal(13), Volume 27, 2013, pp. 5-9.
37. Hayajneh, O. S. The Impact of Working Capital Efficiency on Profitability an Empirical Analysis on Jordanian Manufacturing Firms [Text] / O. S. Hayajneh, F. L. A.Yassine // International Research Journal of Finance and Economics. – 2011. – Т. 66. – №. 2011. – pp. 67-69.
38. Kaur, H. V. Managing efficiency and profitability through working capital: An empirical analysis of BSE 200 companies [Text] / H. V. Kaur, S. Singh // Asian Journal of Business Management. – 2013. – Т. 5. – №. 2. – pp. 197-207.
39. Rampini, A. A. Collateral and capital structure [Text] / A. A. Rampini, S. Viswanathan // Journal of Financial Economics. – 2013. – Т. 109. – №. 2. – pp. 466-492.
40. Sokolinskaya N.E., Kupriyanova L.M. Evaluation of small business support's effectiveness. Asian social science. 2016. Т. 11. № 7. С. 98-110.

41. Агентство прогнозирования экономики [Электронный ресурс]: -
Режим доступа: <https://www.apeson.ru>

42. АО «СКК» [Электронный ресурс]: – Режим доступа:
<http://www.samaracable.ru/>

43. Банк России [Электронный ресурс]: – Режим доступа: <http://cbr.ru/>

44. ПАО «Московская биржа» [Электронный ресурс]: – Режим доступа:
<http://moex.com/>

45. Программные продукты IBM [Электронный ресурс]: – Режим доступа:
<https://www-01.ibm.com/software/ru/>

Приложение А
(обязательное)

**Бухгалтерский баланс
на 31 декабря 2016 г.**

		Коды		
		0710001		
		31	12	2016
		05758670		
		6318101450		
		27.32		
		67	16	
		384		

Форма по ОКУД _____
 Дата (число, месяц, год) _____
 Организация Акционерное общество "Самарская Кабельная Компания" по ОКПО _____
 Идентификационный номер налогоплательщика _____ ИНН _____
 Вид экономической деятельности Производство прочих проводов и кабелей для электронного и электрического оборудования по ОКВЭД _____
 Организационно-правовая форма / форма собственности Непубличные акционерные общества / Частная собственность по ОКОПФ / ОКФС _____
 Единица измерения: в тыс. рублей по ОКЕИ _____
 Местонахождение (адрес) _____
443022, Самарская обл, г Самара, Кабельная ул, дом № 9 литера А А1-А4, оф. 204

Пояснения	Наименование показателя	Код	На 31 декабря 2016 г.	На 31 декабря 2015 г.	На 31 декабря 2014 г.
	АКТИВ				
	I. ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ				
1.1	Нематериальные активы	1110	389	82	59
1.5	Результаты исследований и разработок	1120	3 853	3 703	2 543
	Нематериальные поисковые активы	1130	-	-	-
	Материальные поисковые активы	1140	-	-	-
2	Основные средства	1150	352 855	363 178	370 076
	Доходные вложения в материальные ценности	1160	-	-	-
3.1	Финансовые вложения	1170	146 301	162 105	169 094
	Отложенные налоговые активы	1180	6 681	11 562	5 790
	Прочие внеоборотные активы	1190	12 222	11 087	12 758
	Итого по разделу I	1100	522 301	551 717	560 320
	II. ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ				
4.1	Запасы	1210	879 394	752 200	810 357
	в том числе:				
	Материалы	12101	411 475	415 031	368 218
	Товары отгруженные	12102	-	-	-
	Готовая продукция	12103	392 033	253 307	357 700
	Основное производство	12104	53 675	61 300	57 319
	Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	1220	1 653	5 949	32 023
5.1	Дебиторская задолженность	1230	1 110 281	802 673	1 078 990
	в том числе:				
	Расчеты с поставщиками и подрядчиками	12301	176 802	143 030	53 132
	Расчеты с покупателями и заказчиками	12302	873 109	591 110	664 467
3.1	Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)	1240	126 936	223 136	188 316
	Денежные средства и денежные эквиваленты	1250	41 956	22 632	9 389
	Прочие оборотные активы	1260	3 154	1 722	8 255
	Итого по разделу II	1200	2 163 374	1 808 312	2 127 330
	БАЛАНС	1600	2 685 675	2 360 029	2 687 650

Пояснения	Наименование показателя	Код	На 31 декабря 2016 г.	На 31 декабря 2015 г.	На 31 декабря 2014 г.
	ПАССИВ				
	III. КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ				
	Уставный капитал (складочный капитал, уставный фонд, вклады товарищей)	1310	236	236	236
	Собственные акции, выкупленные у акционеров	1320	(291)	-	-
	Переоценка внеоборотных активов	1340	79 711	80 561	84 175
	Добавочный капитал (без переоценки)	1350	310	310	310
	Резервный капитал	1360	66	66	66
	Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	1370	1 223 654	1 084 873	1 073 837
	Итого по разделу III	1300	1 303 686	1 166 046	1 158 624
	IV. ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА				
5.3	Заемные средства	1410	-	202 706	149 532
	Отложенные налоговые обязательства	1420	3 713	4 633	2 583
	Оценочные обязательства	1430	-	-	-
	Прочие обязательства	1450	-	-	-
	Итого по разделу IV	1400	3 713	207 339	152 115
	V. КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА				
5.3	Заемные средства	1510	1 035 448	846 488	1 149 490
5.3	Кредиторская задолженность	1520	310 190	106 863	193 249
	в том числе:				
	Расчеты с поставщиками и подрядчиками	15201	47 814	36 108	120 947
	Расчеты с покупателями и заказчиками	15202	190 172	7 050	11 921
	Расчеты по налогам и сборам	15203	42 915	33 099	24 532
	Расчеты по социальному страхованию и обеспечению	15204	9 222	8 838	7 742
	Расчеты с персоналом по оплате труда	15205	11 241	11 928	13 038
	Задолженность участникам (учредителям) по выплате доходов	15206	4 257	9 009	14 338
9	Доходы будущих периодов	1530	2 879	3 103	4 175
7	Оценочные обязательства	1540	29 759	30 190	29 997
	Прочие обязательства	1550	-	-	-
	Итого по разделу V	1500	1 378 276	986 644	1 376 911
	БАЛАНС	1700	2 685 675	2 360 029	2 687 650

Руководитель  **Ключников Валерий Федорович**
(подпись) (расшифровка подписи)

Главный бухгалтер  **Тесемкина Татьяна Геннадьевна**
(подпись) (расшифровка подписи)

24 марта 2017 г.



Приложение Б
(обязательное)

Отчет о финансовых результатах
за Январь - Декабрь 2016 г.

		Форма по ОКУД		Коды		
		Дата (число, месяц, год)		0710002		
Акционерное общество "Самарская Кабельная Компания"		по ОКПО		31	12	2016
Организация				05758670		
Идентификационный номер налогоплательщика		ИНН		6318101450		
Вид экономической деятельности	Производство прочих проводов и кабелей для электронного и электрического оборудования	по ОКВЭД		27.32		
Организационно-правовая форма / форма собственности		по ОКОПФ / ОКФС		67	16	
Непубличные акционерные общества	/ Частная собственность					
Единица измерения:	в тыс. рублей	по ОКЕИ		384		

Пояснения	Наименование показателя	Код	За Январь - Декабрь 2016 г.	За Январь - Декабрь 2015 г.
	Выручка	2110	4 812 188	4 652 237
6	Себестоимость продаж	2120	(4 186 277)	(4 099 706)
	Валовая прибыль (убыток)	2100	625 891	552 531
6	Коммерческие расходы	2210	(33 577)	(40 094)
6	Управленческие расходы	2220	(267 140)	(259 504)
	Прибыль (убыток) от продаж	2200	325 174	252 933
	Доходы от участия в других организациях	2310	-	-
	Проценты к получению	2320	5 121	6 793
	Проценты к уплате	2330	(137 907)	(153 877)
	Прочие доходы	2340	364 820	875 252
	Прочие расходы	2350	(387 793)	(862 354)
	Прибыль (убыток) до налогообложения	2300	169 415	118 747
	Текущий налог на прибыль	2410	(32 264)	(38 620)
	в т.ч. постоянные налоговые обязательства (активы)	2421	(2 342)	(11 149)
	Изменение отложенных налоговых обязательств	2430	920	(2 050)
	Изменение отложенных налоговых активов	2450	(4 881)	5 772
	Прочее	2460	-	(3 672)
	Чистая прибыль (убыток)	2400	133 190	80 177

6

Пояснения	Наименование показателя	Код	За Январь - Декабрь 2016 г.	За Январь - Декабрь 2015 г.
	Результат от переоценки внеоборотных активов, не включаемый в чистую прибыль (убыток) периода	2510	-	-
	Результат от прочих операций, не включаемый в чистую прибыль (убыток) периода	2520	-	-
	Совокупный финансовый результат периода	2500	133 190	80 177
СПРАВОЧНО				
	Базовая прибыль (убыток) на акцию	2900	1	-
	Разводненная прибыль (убыток) на акцию	2910	-	-

Руководитель  **Ключников Валерий
Федорович**
(подпись) (расшифровка подписи)

Главный бухгалтер  **Тесемкина Татьяна
Геннадьевна**
(подпись) (расшифровка подписи)

24 марта 2017 г.



**Отчет о финансовых результатах
за Январь - Декабрь 2015 г.**

		Коды		
		0710002		
Форма по ОКУД		31	12	2015
Дата (число, месяц, год)				
Акционерное общество "Самарская кабельная компания"		05758670		
по ОКПО				
ИНН		6318101450		
Идентификационный номер налогоплательщика				
по ОКВЭД		31.30		
Вид экономической деятельности Производство изолированных проводов и кабелей				
Организационно-правовая форма / форма собственности Акционерное общество / Частная собственность		67		16
по ОКOPФ / ОКФС				
по ОКЕИ		384		
Единица измерения: в тыс. рублей				

Пояснения	Наименование показателя	Код	За Январь - Декабрь 2015 г.	За Январь - Декабрь 2014 г.
	Выручка	2110	4 652 237	4 268 916
6	Себестоимость продаж	2120	(4 099 706)	(3 891 024)
	Валовая прибыль (убыток)	2100	552 531	377 892
6	Коммерческие расходы	2210	(40 094)	(40 218)
6	Управленческие расходы	2220	(259 504)	(253 817)
	Прибыль (убыток) от продаж	2200	252 933	83 857
	Доходы от участия в других организациях	2310	-	88 829
	Проценты к получению	2320	6 793	5 727
	Проценты к уплате	2330	(153 877)	(94 590)
	Прочие доходы	2340	875 252	389 439
	Прочие расходы	2350	(862 354)	(277 072)
	Прибыль (убыток) до налогообложения	2300	118 747	196 190
	Текущий налог на прибыль	2410	(38 620)	(9 891)
	в т.ч. постоянные налоговые обязательства (активы)	2421	(11 149)	15 707
	Изменение отложенных налоговых обязательств	2430	(2 050)	767
	Изменение отложенных налоговых активов	2450	5 772	3 359
	Прочее	2460	(3 672)	(3 055)
	Чистая прибыль (убыток)	2400	80 177	187 370

Межрайонная инспекция
Федеральной налоговой службы
по крупнейшим налогоплательщикам
по Самарской области 6310

«ЗАРЕГИСТРИРОВАНО»
№ 5840683
И. О. И. КОЗЛОВ
«29» 03 2016 г.

ФНС России

Пояснения	Наименование показателя	Код	За Январь - Декабрь 2015 г.	За Январь - Декабрь 2014 г.
	СПРАВОЧНО			
	Результат от переоценки внеоборотных активов, не включаемый в чистую прибыль (убыток) периода	2510	(3 614)	(19)
	Результат от прочих операций, не включаемый в чистую прибыль (убыток) периода	2520	-	-
	Совокупный финансовый результат периода	2500	76 563	187 351
	Базовая прибыль (убыток) на акцию	2900	-	1
	Разводненная прибыль (убыток) на акцию	2910	-	-



Илючников Валерий
Федорович
(расшифровка подписи)

7

Бакалаврская работа выполнена мною самостоятельно.

Использованные в работе материалы и концепции из опубликованной научной литературы и других источников имеют ссылки на них.

Отпечатано в 1 экземпляре.

Библиография составляет 45 наименований.

Один экземпляр сдан на кафедру « ____ » _____ 2017 г.

Дата «__» _____ 2017 г.

Студент _____ (_____)