

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»

38.03.01 «Экономика»

(код и наименование направления подготовки, специальности)

«Финансы и кредит»

(наименование профиля, специализации)

БАКАЛАВРСКАЯ РАБОТА

на тему «Оценка стоимости предприятия (на примере ПАО «МегаФон»)»

Студентка

Л.М. Алавердян

(И. О. Фамилия)

(личная подпись)

Руководитель

А. И. Афоничкин

(И. О. Фамилия)

(личная подпись)

Консультанты

(И. О. Фамилия)

(личная подпись)

(И. О. Фамилия)

(личная подпись)

Допустить к защите

Заведующий кафедрой д.э.н., профессор, доцент А. А. Курилова

(ученая степень, звание, И. О. Фамилия)

(личная подпись)

Тольятти, 2017

Аннотация

Тема: Оценка стоимости предприятия (на примере ПАО «МегаФон»).

Объект бакалаврской работы является ПАО «МегаФон».

Предмет исследования – рыночная стоимость организации.

Бакалаврская работа состоит из трех глав:

1. Теоретические аспекты оценки стоимости предприятия.
2. Оценка стоимости предприятия (на примере ПАО «МегаФон»).
3. Рекомендации использования оценки бизнеса и его автоматизации в целях повышения эффективности деятельности компании.

Бакалаврская работа состоит из введения, трёх глав, заключения, списка использованной литературы – 38 источников, в том числе 5 источников на иностранном языке, и двух приложений. Работа содержит 11 таблиц, 7 рисунков.

В первой главе бакалаврской работы рассмотрены теоретические основы оценки стоимости предприятия.

Во второй главе бакалаврской работы проведена оценка стоимости ПАО «МегаФон».

В третьей главе бакалаврской работы предложены рекомендации использования оценки бизнеса и его автоматизации в целях повышения эффективности деятельности компании.

Ключевые слова: стоимость, оценка, предприятие, метод дисконтирования.

Abstract

Topic: Estimation of the value of the enterprise (on the example of PJSC «MegaFon»).

The object of bachelor's work is PJSC «MegaFon».

The subject of the study is the market value of the organization.

Bachelor's work consists of three chapters:

1. Theoretical aspects of enterprise valuation.
2. Valuation of the enterprise (for example, PJSC «MegaFon»).
3. Recommendations for the use of business valuation and its automation in order to improve the efficiency of the company.

Bachelor's work consists of introduction, three chapters, conclusion, list of used literature - 38 sources, including 5 sources in a foreign language, and two applications. The work contains 11 tables, 7 figures.

In the first chapter of the bachelor's work the theoretical bases of an estimation of cost of the enterprise are considered.

In the second chapter of the bachelor's work an estimation of the value of PJSC «MegaFon» was carried out.

In the third chapter of the bachelor's work, recommendations are offered for using business evaluation and its automation in order to increase the efficiency of the company's operations.

Key words: cost, valuation, enterprise, method of discounting.

Оглавление

Введение	5
1 Теоретические аспекты оценки стоимости предприятия.....	7
1.1 Подходы и методы оценки стоимости предприятия	7
1.2 Информационно-аналитическая база оценки стоимости предприятия.....	17
2 Оценка стоимости предприятия ПАО «МегаФон»	23
2.1 Техничко-экономическая характеристика ПАО «МегаФон»	23
2.2 Оценка стоимости ПАО «МегаФон».....	30
3 Рекомендации использования оценки бизнеса и его автоматизации в целях повышения эффективности деятельности компании	38
Заключение	48
Список использованной литературы.....	51
Приложения.....	55

Введение

Оценка предприятия представляет собой финансовый инструмент, который можно использовать в различных целях. Так или иначе, своевременная и качественная оценка стоимости позволяет обеспечить надежность сопровождения сделок с капиталом, избежать многих рисков, в том числе и получения в собственность рискованного актива, а не налаженного и отлично работающего бизнеса.

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.

Актуальность темы бакалаврской работы обусловлена тем, что в условиях нестабильности российской экономики, отражающейся на положении рынка российских компаний, оценка стоимости приобретает особо важное значение.

Своевременная и качественная оценка стоимости позволяет обеспечить наиболее эффективную деятельность предприятия и повысить инвестиционную привлекательность.

Объектом данной работы является ПАО «МегаФон».

Предмет исследования – рыночная стоимость организации.

Целью бакалаврской работы является оценка стоимости ПАО «МегаФон».

Задачами бакалаврской работы являются:

- рассмотреть теоретические аспекты проведения оценки стоимости предприятия;
- провести оценку стоимости ПАО «МегаФон»;
- предложить рекомендации по оценке стоимости исследуемого объекта и дать рекомендации по повышению стоимости ПАО «МегаФон».

Практическая значимость работы заключается в разработке рекомендаций, направленных на улучшение финансового положения ПАО «МегаФон».

Для решения поставленных задач были использованы следующие методы исследования: анализ, синтез, способ группировки, метод коэффициентов.

Информационной базой исследования послужили данные бухгалтерской (финансовой) отчетности организации, а именно бухгалтерский баланс за 2016 год, а также отчеты о финансовых результатах за 2014-2016 годы.

В качестве нормативно-правовой базы послужили федеральные законы, приказы, постановления в области оценочной деятельности, федеральные стандарты оценки и др. В работе использованы труды ведущих отечественных и зарубежных экономистов по вопросам оценки стоимости бизнеса.

Структурно бакалаврская работа состоит из введения, трех глав, заключения, библиографического списка.

Первая глава раскрывает теоретические основы оценки стоимости компании.

Во второй главе бакалаврской работы проводится оценка стоимости ПАО «МегаФон» на конец 2016 года.

В третьей главе предлагаются рекомендации по совершенствованию деятельности ПАО «МегаФон» с целью повышения стоимости компании.

1 Теоретические аспекты оценки стоимости предприятия

1.1 Подходы и методы оценки стоимости предприятия

Показатель стоимости компании является одним из основных индикаторов его конкурентоспособности и уровня развития. В стоимость предприятия включены такие финансово-экономические показатели, которые могут дать полную и достоверную информацию об экономическом потенциале оцениваемой компании.

Под рыночной стоимостью понимается «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».

Оценка стоимости предприятия осуществляется с использованием трех основных подходов, каждый из которых имеет свои методы. Международный комитет по стандартам оценки выделяет 3 подхода оценки любого актива:

- сравнительный (direct market comparison approach),

- доходный (income approach)
- затратный (cost approach) [3. с, 420].

В России оценочная деятельность регулируется Законом об оценочной деятельности и Федеральными Стандартами Оценки (ФСО).

В каждом подходе существуют методы оценки. Так доходный подход базируется на двух методах: метод капитализации и метод дисконтированных денежных потоков.

Сравнительный подход состоит из 3х методов: метод рынка капитала, метод сделок и метод отраслевых коэффициентов.

Затратный подход опирается на 2 метода: метод чистых активов и метод ликвидационной стоимости.

Доходный подход применяется, когда существует информация, позволяющая прогнозировать (в условиях неопределенности – с допустимыми интервалами доверия) величины будущих доходов, которые объект оценки способен приносить, а также величины расходов, связанных с объектом оценки.

Доходный подход - совокупность методов оценки стоимости объекта оценки, основанных на определении ожидаемых доходов от использования объекта оценки (п. 13 ФСО №1).

«В доходном подходе стоимость компании определяется на основе ожидаемых будущих доходов и приведением их путем дисконтирования к текущей стоимости, которую оцениваемое предприятие может принести.

Определяющими показателями при доходном подходе являются доходы, именно от них будет зависеть стоимость бизнеса. Высокие доходы увеличивают стоимость предприятия на рынке. Суть подхода в том, что стоимость бизнеса определяется как текущая стоимость всех денежных потоков, полученных в результате его деятельности»[35].

«Согласно методу дисконтированных денежных потоков стоимость предприятия определяется исходя из прогнозирования, моделирования и

приведения к текущей ценности ожидаемых денежных потоков целевой компании» [34].

Данный метод зачастую применяется в том случае, когда доход предприятия нестабилен.

$$V = \sum_{j=1}^n \frac{I_j}{(1+Y_j)^j} + \frac{V_n}{(1+Y_n)^n} \pm K_i \quad (1)$$

«где V – искомая рыночная стоимость;

n – длительность прогнозного периода;

j – год прогнозного периода;

I – величина денежного потока;

Y – общая норма отдачи на капитал;

V_n - стоимость реверсии на конец последнего года прогнозного период;

K_i – итоговые корректировки» [34].

«Метод капитализации дохода подразумевает использование коэффициента капитализации для преобразования годового дохода в стоимость.

Этот метод представляет собой деление текущего дохода на соответствующую ему норму прибыли, то есть подразумевает определение рыночной стоимости бизнеса по формуле:

$$V = \frac{D}{R} \quad (2)$$

где V –рыночная стоимость бизнеса;

R –коэффициент капитализации;

D –чистый годовой доход»[10].

Положительные особенности доходного подхода в связи с его использованием в оценке стоимости бизнеса:

1. Методы доходного подхода достаточно распространены и известны специалистам разных областей экономики. Экономисты и финансисты знакомы с этими методами по роду профессии и часто применяют их на практике. Лица, проверяющие работу экономистов или использующие

результаты оценки (такие как банкиры, арбитражные управляющие, судьи), в целом разбираются в расчетах, произведенных методами доходного подхода.

2. Методы доходного подхода основываются на данных отчетности о деятельности организации. Как правило, данная информация предоставляется заказчиком, и специалисту нет необходимости сомневаться в ее достоверности. Правда этой информации часто бывает недостаточно, чтобы всесторонне изучить работу предприятия.

3. Методы доходного подхода широко распространены в оценочной деятельности. То есть, методы доходного подхода часто используются не только для определения стоимости бизнеса, но и других видов активов.

4. Методы доходного подхода дают оценку стоимости с позиций инвестора. Собственники, продавцы, покупатели того или иного актива принимают управленческие решения прежде всего на основании потенциальных будущих доходов от его использования.

5. Можно утверждать, что методы доходного подхода наиболее полно учитывают особенности функционирования оцениваемой организации. Использование методов доходного подхода предполагает рассмотрение всех факторов, влияющих на стоимость актива, включая его способность приносить доход, распределение дохода между другими видами имущества, предполагаемый остаточный срок службы бизнеса и риск, связанный с инвестициями в этот бизнес.

Однако, как и все другие аналитические подходы, доходный подход имеет свои недостатки, связанные с его использованием:

1. Результаты, полученные методами доходного подхода не всегда объективны. Поскольку некоторые из этих методов довольно сложны, оценщик, ориентированный на достижение определенной цели или из-за отсутствия более конкретной информации (не бухгалтерская отчетность) о деятельности организации, может немного исказить некоторые факторы таким образом, чтобы иметь возможность управлять результатами оценки или повлиять на них иным образом.

2. Методика оценки рыночной стоимости доходным подходом не совершенна, что не исключает возможности совершения непреднамеренных ошибок. В условиях развития российской экономики оценщику часто бывает достаточно сложно правильно выбрать прогнозный период, спрогнозировать денежный поток, определить достоверно ставку дисконтирования и т.д. Часто это происходит и потому, что в России отсутствует стабильность в экономике, что не может не сказываться на показателях деятельности организаций.

3. В условиях сложности и часто неопределенности использования тех или иных показателей деятельности организации методы доходного подхода допускают возможность двойного счета. Например, неправильный учет амортизационных отчислений при формировании денежного потока может привести к завышению стоимости бизнеса.

4. Результаты, полученные методами доходного подхода, не всегда учитывают внешние факторы, влияющие на деятельность организации. Например, прогнозирование будущих доходов часто производится на основе ретроспективных данных бухгалтерской отчетности. При этом отсутствует корректировка статей отчетности на влияние инфляции. Поскольку эти методы являются аналитически сложными, некоторые специалисты не всегда сопоставляют полученные прогнозные значения с внешними рыночными условиями.

5. Методы доходного подхода, как отмечалось ранее, широко применимы к оценке стоимости и других активов, например недвижимости, ценных бумаг, объектов интеллектуальной собственности. Однако, несмотря на множество сходных элементов расчетов, при оценке стоимости бизнеса есть тонкие особенности, которые некоторые оценщики не учитывают. Некоторые аналитики неверно пытаются применять в оценке бизнеса методы, которые подходят только для других видов активов.

6. Ограниченное количество методов доходного подхода. В оценочной деятельности выделяют всего два метода доходного подхода: метод

капитализации дохода и метод дисконтирования денежного потока. Оба метода имеют определенные условия применения, ограничения и при их использовании специалисты часто сталкиваются с проблемой отсутствия достоверной дополнительной информации, что приводит к субъективному результату оценки стоимости.

«Доходный метод 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, будущие ожидания. Кроме того, он учитывает экономическое устаревание объектов, а также через ставку дисконта принимает во внимание рыночный аспект и инфляционные тенденции»[32].

Сравнительный подход, как один из наиболее прикладных, позволяет оценить реальную стоимость предприятия, достаточно приближенную к рыночным реалиям. Достигается это путем использования компаний-аналогов, то есть предприятий, работающих в сходной сфере и имеющих сравнимые финансовые показатели. Оценка при этом осуществляется путем корректировки цены продажи предприятий-аналогов на рынке с учетом финансовых показателей данной фирмы. Иначе говоря – наиболее вероятная цена стоимости бизнеса при использовании данного подхода – реальная цена продажи сходной фирмы, зафиксированная рынком. Основной проблемой применения данного подхода является слаборазвитый рынок купли-продажи бизнесов в России.

«Теоретической основой сравнительного подхода являются 3 положения:

1. Оценщик использует в качестве ориентира реально сформированные рынком цены на сходные предприятия, либо их акции.
2. Сравнительный подход базируется на принципе альтернативных инвестиций. Инвестор, вкладывая деньги в акции, покупает, прежде всего, будущий доход. Производственные, технологические и другие особенности

конкретного бизнеса интересуют инвестора только с позиции перспектив получения дохода.

3. Цена предприятия отражает его производственные и финансовые возможности, положение на рынке, перспективы развития»[48].

Стоит отметить ряд преимуществ и недостатков при использовании сравнительного подхода.

«Преимущества:

- оценщик ориентируется на фактические цены купли-продажи сходных предприятий. Цена определяется рынком, оценщик ограничивается только корректировками.

- сравнительный подход отражает реальный спрос и предложение на рынке продажи бизнесов, следовательно, стоимость бизнеса имеет практическое применение» [28].

Недостатки:

- подход базируется на уже имеющейся информации и отражает достигнутые финансовые показатели предприятия, не прогнозируя его стоимость на будущие периоды.

- проведение оценки возможно только при наличии полной финансовой информации не только о предприятии, но и о сходных фирмах (предприятиях-аналогах), проданных ранее.

- корректировки каждого из показателей вносятся оценщиком индивидуально, потому что на практике не существует двух одинаковых предприятий.

Особенностью сравнительного (рыночного) способа оценивания стоимостного показателя предметов имущества представляется ориентация итоговой величины стоимостного показателя на рыночные цены купли-продажи аналогичных предметов имущества, а также ориентация на собственные затраты и итоги производственной работы при образовании (покупке) предмета имущества.

«Процесс определения стоимостного показателя компании с позиций рыночного способа реализуется способами:

- определения ее рыночной привлекательности (метод компании-аналога);
- капитализации получаемых акционерами дивидендов (метод продаж);
- отраслевых коэффициентов (через соотношение рыночной цены акций компании и их балансовой стоимостного показателя)» [16, с. 74].

«Метод отраслевых коэффициентов базируется на анализе продаж акций в той или иной отрасли, по которому выводится определенная зависимость между ценой продажи и каким-то показателем. Такие отраслевые коэффициенты рассчитываются на основе длительных статистических наблюдений за ценами продаж компаний и их важнейшими производственно-финансовыми характеристиками. В России данный метод не получил достаточного распространения в связи с отсутствием необходимой информации, требующей длительного мониторинга рынка.

Метод сделок (сравнения продаж) позволяет определить стоимость компании на основе сравнения с компаниями-аналогами, пакеты акций которых были приобретены в течение недавнего периода.

Метод рынка капитала определяет стоимость, основываясь на цене, по которой подобные публичные компании торгуются на публичных фондовых биржах. Применение этого метода возможно при наличии достоверной финансовой информации о компаниях-аналогах и ценах их акций на фондовом рынке. По состоянию на дату оценки осуществляется поиск информации о продаже акций компаний-аналогов в котировальных системах или о наличии индикативных котировок»[26].

Затратный подход в оценке бизнеса анализирует стоимость предприятия, опираясь на данные наличия издержек, понесенных предприятием. Корректировка оценщиком баланса предприятия возникает в

случае изменений рыночной конъюнктуры, при которой балансовая стоимость активов и обязательств не совпадает с рыночной стоимостью.

Метод расчета ликвидационной стоимости

В случае ликвидации предприятия при оценке его как целого комплекса может возникнуть затруднение с быстрой продажей с выгодными условиями для предприятия. Это объясняется тем, что стоимость предприятия, как комплекса зачастую намного выше, даже если данная стоимость не является реальной рыночной стоимостью активов.

«При оценке ликвидационной стоимости в качестве базовой величины принимают рыночную стоимость. Очевидно, что наличие обстоятельств, заставляющих продавца ускоренно продавать свое имущество, вынуждают его снижать цену продажи, поэтому для расчета ликвидационной стоимости обычно используют зависимость

$$C_{л} = K_{л} C_{р} = (1 - U_{л}) C_{р} \quad (3)$$

где $C_{л}$ – ликвидационная стоимость;

$K_{л}$ – коэффициент ликвидности;

$C_{р}$ – рыночная стоимость;

$U_{л}$ – ликвидационная скидка»[18].

Оценка имущества предприятия с использованием метода чистых активов подразумевает под собой анализ финансовой отчетности. Данный метод дает достоверные результаты при оценке предприятия, предоставляет полную информационную базу, являясь, так называемым индикатором финансовой конъюнктуры, а также проводит оценку степени финансового риска и рыночной стоимости нематериальных и материальных активов.

Метод чистых активов применяется в случаях, если оцениваемое предприятие имеет значительные материальные активы, оценивается новое предприятие либо незавершенное производство, или же у предприятия отсутствует возможность прогнозировать свою прибыль будущего периода.

Бухгалтерский баланс является информационной основой при использовании метода чистых активов. Оцениваемая сторона (оценщик) для

определения рыночной стоимости активов предприятия проводит анализ и корректировку всех статей ежеквартального бухгалтерского баланса.

«Формула расчета стоимости предприятия методом чистых активов:

$$Сб = См + Сф + Сн + Г - О \quad (4)$$

где Сб – стоимость предприятия (бизнеса);

См – стоимость материальных активов;

Сн – стоимость нематериальных активов;

Сф – стоимость финансовых активов;

Г – оценка гудвилла (неосязаемый актив, ценность которого определяется добрым именем, деловыми связями, местонахождением);

О – стоимость обязательств предприятия»[24].

Затратный подход в оценке стоимости бизнеса имеет не только весомые преимущества, но и недостатки, однако данный подход является одним из самых применяемых как в отечественной практике, так и за рубежом.

Преимущества затратного подхода:

- затратный подход принимает в расчет степень влияния производственно – хозяйственных факторов на изменение стоимости активов предприятия;

- учитывает степень износа активов, в соответствии с которыми дает достоверную оценку уровня развития технологии предприятия;

- подход дает наиболее обоснованную оценку стоимости предприятия, так как расчеты опираются на финансовую отчетность.

Недостатки затратного подхода:

- затратный подход не учитывает рыночную ситуацию на дату оценки;

- не учитывает перспективы развития предприятия и финансовые риски предприятия;

- данный подход сложен и трудоемок в использовании.

Подводя итог, стоит отметить, что выбор подхода и метода оценки стоимости предприятия во многом зависит от его отраслевой принадлежности и финансового состояния.

К оценке стоимости каждой отдельной компании требуется индивидуальный подход, поэтому в данном случае применимы лишь общие стандарты оценки. Как за рубежом, так и в России развиваются оценочные компании, совершенствуются методы и механизмы оценки стоимости предприятия.

1.2 Информационно-аналитическая база оценки стоимости предприятия

Этап сбора информации является достаточно сложным этапом оценки стоимости предприятия. Информационная база формируется исходя из целей оценки и используемого подхода.

Так в доходном подходе используется информация из бухгалтерской финансовой отчетности оцениваемого предприятия. Затратный подход базируется на информации о рыночных стоимостях, активах и обязательствах предприятия. Для использования сравнительного подхода необходим значительный объем информации о компаниях-аналогах из открытых внешних источников.

Рассмотрим основные критерии, предъявляемые информационной базе.

«Во-первых, информация должна достоверно отражать ситуацию на предприятии. Достоверностью обладают далеко не все возможные источники информации. К примеру, отчетность, которую компании публикуют на своих официальных сайтах в соответствии с требованиями законодательства, не обязана проходить аудиторскую проверку, а значит, может содержать неточности, ошибки и другие отклонения от истинности.

Во-вторых, информация должна точно соответствовать целям оценки. Выполнение данного критерия в основном лежит на самом оценщике, его опыте и способности отбирать материал.

В-третьих, информация должна быть комплексной и давать полную картину ситуации. Это не всегда достижимо в связи с несистемностью источников. В процессе отбора информации приходится брать информацию из различных источников не связанных друг с другом, базирующихся на разных данных. В итоге это приводит к созданию оценки бизнеса существующего не в реальных условиях, а в усредненных в результате анализа всей, порой противоречащей друг другу, информации»[52].

В некоторых исследованиях структура информационной базы оценки стоимости бизнеса рассматривается ещё более детально. Так, Е. В. Евстафьева и В. П. Попков предлагают несколько видов группировок информации, применяемой в процессе оценки: во-первых, в зависимости от «источников» информации: «информация, полученная на рынке», и «информация, полученная в оцениваемой компании»; во-вторых, в зависимости от «типа» информации: «юридическая информация», «финансовая информация», «техническая информация» и «коммерческая информация»; в-третьих, в зависимости от «масштаба» информации: «общеэкономическая информация», «отраслевая информация» и «об отдельном предприятии и его подразделениях».

Стоит отметить, что и в данном случае, предлагая набор группировок информации, используемой в процессе оценки, исследователи никоим образом не упоминают об её источниках. Следовательно, есть все основания утверждать, что в современной научной литературе в области оценки наблюдается «информационный диссонанс». С одной стороны, исследователи предпринимают попытки модификации, трансформации и адаптации существующих «классических» подходов к оценке, а с другой стороны значительная доля предлагаемых научных разработок в сфере оценки не находят широкого практического применения именно по причине элементарного отсутствия необходимой информационной базы. При этом основная проблема заключается в том, что лицо, оценивающее стоимость бизнеса (компания), как правило, не может получить необходимую

информацию непосредственно у «первоисточника», т. е. в самой оцениваемой компании, и вынуждено в процессе оценки ориентироваться на общедоступные источники информации, проверку достоверности которых осуществить весьма проблематично или вообще невозможно.

Закономерным результатом складывающейся ситуации является то, что в российской практике оценки формируется очевидный «перекос» в пользу источников внутренней информации, прежде всего, в пользу бухгалтерской отчётности оцениваемой компании, которая, по нашему мнению, не всегда позволяет получить адекватное представление о реальной стоимости оцениваемого бизнеса (компании).

Для многих видов бизнеса одним из основных факторов, определяющих их стоимость, является сформированная клиентская база, информация о которой в регулярно подготавливаемой бухгалтерской отчётности традиционно не содержится. По большому счёту, она позволяет получить опосредованное представление о клиентской базе компании и её структурной динамике через финансовые показатели, но не позволяет проводить её систематический мониторинг. Например, увеличение выручки компании может объясняться как увеличением спроса на производимые ею товары или оказываемые услуги со стороны существующих клиентов (клиентская база постоянна), так и притоком новых клиентов (прирост клиентской базы), а в ряде случаев увеличение выручки может происходить и при оттоке клиентов из компании (сокращение клиентской базы), то есть в общем случае бухгалтерская отчётность даёт возможность фиксировать определённый финансовый результат деятельности оцениваемой компании, не отражая причин, которые его обусловили.

Помимо этого, бухгалтерская отчётность не позволяет получить даже приближённое представление о перспективах оцениваемой компании (так как она отражает «то, что есть сейчас»), и даже в условиях кардинальных перемен в отрасли – как положительных, так и отрицательных – регулярная бухгалтерская отчётность будет отражать их с определённым временным

лагом. В действительности же при сделках по слияниям и поглощениям фактор ожиданий – и продавца, и покупателя – является одним из основополагающих. Полагаем, при оценке бизнеса (компании) традиционные внутренние источники информации не могут рассматриваться в качестве универсальных, позволяющих решить все проблемы информационного характера, связанные с процессом оценки.

По этой причине при оценке бизнеса (компании) на первый план объективно выходят независимые внешние источники информации, причём для каждой конкретной отрасли эти источники могут достаточно сильно варьировать, но при этом общий подход к формированию информационной базы оценки должен оставаться единым. Соответственно, суть существующего «информационного диссонанса» заключается в том, что при наличии достаточно чёткого понимания ответа на вопрос «какая информация необходима для корректной оценки бизнеса (компании)?», оценщик зачастую не в состоянии ответить на вопрос «где её можно получить?» и вытекающий из него – «насколько достоверны полученные данные?»

«Обеспеченность открытой и доступной информацией о рынках, компаниях, сделках в России оставляет желать лучшего в связи с тем, что оценочная деятельность появилась несколько позже, чем на Западе» [18, с.17].

В теоретических разработках вопросы системного формирования информационных баз в области оценки практически всегда «уходят на второй план», что находит своё отражение либо в формулировке предельно обобщённых рекомендаций, либо в полном отказе от рассмотрения данной проблематики. Тем не менее, в отдельных научных работах предпринимаются попытки систематизировать сам процесс формирования информационной базы для оценки стоимости компаний. Так, В. Е. Есипов, Г. А. Маховикова и С. К. Мирзажанов считают необходимым рассматривать данный процесс в рамках общего подхода к этапизации всего процесса оценки.

Сторонниками системного подхода к построению информационной базы оценки стоимости бизнеса выступают М. Б. Качеянц и И. А. Алферова, в отличие от многих других исследователей, предлагающие конкретный набор факторов, необходимых для «формирования информационного массива в целях оценки стоимости предприятия».

В рамках блока внешней информации учёные считают необходимым выделять [3, с. 343]:

а) «макроэкономическую» информацию, в том числе:

- «уровень инфляции»;
- «изменение темпов экономического развития»;
- «изменение ставки процента»;
- «изменение курса валюты»;
- «уровень политической стабильности»;

б) «отраслевую» информацию, в том числе:

- «нормативно-правовую базу»;
- «рынки сбыта»;
- «спрос»;
- «условия конкуренции».

Аналогичным образом они систематизируют и блок внутренней информации об оцениваемой компании, включая в его состав:

- «историю компании»;
- «маркетинговую стратегию предприятия»;
- имеющиеся «производственные мощности»;
- «рабочий и управленческий персонал»;
- «внутреннюю финансовую информацию».

По нашему мнению, данный подход, подразумевающий выделение трёх информационных «субблоков» – макроэкономического блока, отраслевого и блока, непосредственно касающегося оцениваемой компании, – является более обоснованным, так как он позволяет осуществить чёткое структурирование информационной базы по принципу «сверху вниз»

(макроуровень – мезоуровень – микроуровень) и, тем самым, обеспечить её «многофункциональность», т. е. возможность использования отдельных информационных блоков – макроэкономического и отраслевого – для оценки других компаний.

Интересно, что сейчас в экономической литературе отличаются даже само понимание места процесса создания информационной базы в рамках общего процесса оценки стоимости.

Таким образом, можно утверждать, что формирование информационного обеспечения может рассматриваться специалистами совершенно по-разному: как один из вспомогательных «подэтапов» в процессе оценки стоимости бизнеса (компаний), как его самостоятельный этап или как несколько последовательных самостоятельных этапов.

Мы полагаем, что наиболее аргументированным является понимание формирования информационной базы как самостоятельного этапа процесса оценки бизнеса (компаний), так как оно соответствует общей логике проведения любых экономических исследований, подразумевающей чёткое разграничение процесса сбора и систематизации информации и процесса её анализа.

2 Оценка стоимости предприятия ПАО «МегаФон»

2.1 Технико-экономическая характеристика ПАО «МегаФон»

Публичное акционерное общество «МегаФон» образовано 17.06.1993, зарегистрировано за № АОЛ-5192 Комитетом по внешнеэкономическим связям мэрии Санкт-Петербурга под наименованием Закрытое акционерное общество «Северо-Западный GSM».

22 мая 2002 года в результате переименования и изменения организационно-правовой формы Общество зарегистрировано как Открытое акционерное общество «МегаФон» (ОАО «МегаФон»).

30 апреля 2015 года наименование компании изменено на: Публичное акционерное общество «МегаФон» (ПАО «МегаФон»).

Место нахождения Общества: Российская Федерация, город Москва.
Адрес: Российская Федерация, 115035, город Москва, Кадашевская набережная, дом 30.

Общество является ведущим российским интегрированным оператором связи, предоставляющим широкий спектр голосовых услуг, услуг по передаче данных и прочих телекоммуникационных услуг розничным абонентам, компаниям, государственным органам и другим провайдерам телекоммуникационных услуг.

Компания и её дочерние предприятия работают во всех регионах России, в республиках Абхазия, Южная Осетия и Таджикистан. Среднегодовая численность работающих за отчетный период сотрудников Общества в 2016 году составила 14 629 человек (в 2015 году – 14 506 человек).

Акции компании торгуются на бирже в Москве и Лондоне с 2012 года, в июне 2014 г. ценные бумаги «МегаФона» внесены в высший котировальный список Московской биржи. «МегаФон» — одна из компаний

с самым высоким кредитным рейтингом как в российской телекоммуникационной отрасли, так и в России в целом.

Основными акционерами компании «МегаФон» являются компании группы USM Holdings Limited (около 56,32%) и компании группы Telia Company Group (около 25,17%). Остальные акции принадлежат 100%-ному дочернему обществу Компании (3,92%, из которых USM Holdings Limited имеет право приобрести до 2,5% до 2017 года); акции, находящиеся в свободном обращении на публичном рынке, составляют приблизительно 14,59% от общего количества размещённых акций.

Структура акционерного капитала ПАО «МегаФон» представлена на рисунке 1.

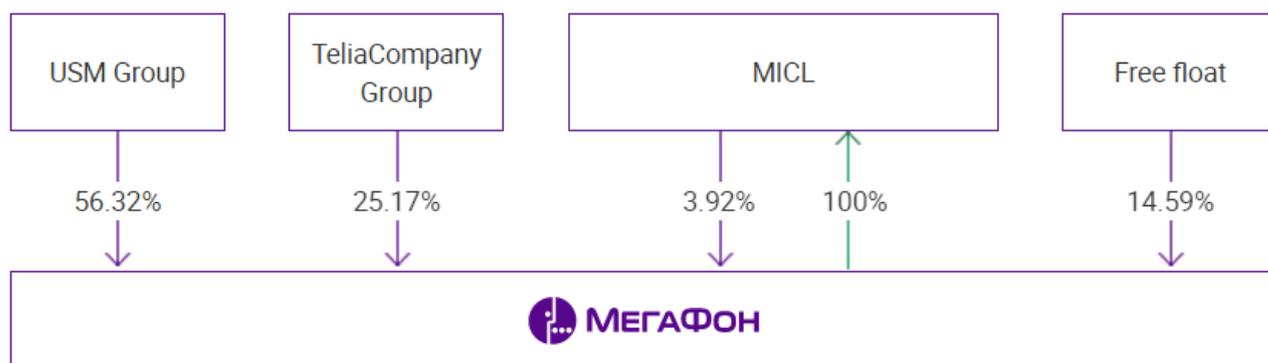


Рисунок 1 - Структура акционерного капитала ПАО «МегаФон»

Государство не участвует в уставном капитале ПАО «МегаФон».

Уставный капитал ПАО «МегаФон» составляет 62 000 000 (Шестьдесят два миллиона), разделён на 620 000 000 (Шестьсот двадцать миллионов) обыкновенных именных бездокументарных акций номинальной стоимостью 10 (Десять) копеек каждая. Уставом ПАО «МегаФон» не предусмотрен выпуск привилегированных акций.

В соответствии с Соглашением о голосовании, заключённым, в том числе, между TeliaSonera Group и AF Telecom, Совет директоров ПАО «МегаФон» 8 июня 2012 года утвердил Дивидендную политику ПАО «МегаФон».

При принятии решения о размере дивидендов учитываются следующие факторы («Соответствующие факторы»):

- размер консолидированной чистой прибыли ПАО «МегаФон», полученной по итогам первого квартала, полугодия, 9 месяцев финансового года или по результатам финансового года;

- потребности компании в финансовых ресурсах для развития бизнеса и реализации стратегии;

- способность компании выполнять свои обязательства в установленные сроки;

- прочие факторы, которые, по мнению Совета директоров, могут оказать влияние на определение размера дивиденда, включая, без ограничения, факторы, которые могут привести к потере рейтинга инвестиционного уровня компании от международных кредитных рейтинговых агентств Moody's, S&P или Fitch.

Правление является коллегиальным исполнительным органом ПАО «МегаФон» и осуществляет текущее руководство деятельностью компании.

В сферу его полномочий входят все аспекты оперативного управления компанией, за исключением вопросов, отнесённых к компетенции Общего собрания акционеров и Совета директоров.

Правление также организует выполнение решений вышестоящих органов управления компанией и подотчётно им.

Количественный и персональный состав Правления определяет ежегодно Общим собранием акционеров по представлению Генерального директора. Заседания Правления проходят на регулярной основе.

Бухгалтерский баланс за 2016 год и отчёты о финансовых результатах за 2016 и 2015 годы ПАО «МегаФон» представлены в Приложениях А и Б.

В таблице 1 представлена структура имущества ПАО «МегаФон» и источники его формирования.

Активы на конец 2016 года характеризуются таким соотношением, как 83,6% внеоборотных активов и 16,4% текущих активов. Активы компании за

весь период практически остались на том же уровне. При фактической неизменности величины активов собственный капитал уменьшился на 10,9% - это негативно характеризует динамику изменения имущественного положения компании.

Таблица 1 - Структура имущества ПАО «МегаФон» и источники его формирования

Показатель	Значение показателя					Изменение за анализируемый период	
	в тыс. руб.			в % к валюте баланса		тыс. руб. (гр.4-гр.2)	± % ((гр.4-гр.2) : гр.2)
	2014	2015	2016	2014	2016		
1	2	3	4	5	6	7	8
Актив							
1. Внеоборотные активы	354 980	387 819	388 593	77,9	83,6	+33 613	+9,5
в том числе:							
основные средства	201 964	197 386	191 396	44,3	41,2	-10 568	-5,2
нематериальные активы	341	502	1 007	0,1	0,2	+666	+195,3
2. Оборотные, всего	100 667	75 290	76 026	22,1	16,4	-24 641	-24,5
в том числе:							
запасы	1 294	1 764	2 019	0,3	0,4	+725	+56
дебиторская задолженность	11 570	15 317	17 218	2,5	3,7	+5 648	+48,8
денежные средства и краткосрочные финансовые вложения	76 471	42 135	45 569	16,8	9,8	-30 902	-40,4
Пассив							
1. Собственный капитал	168 000	163 066	149 680	36,9	32,2	-18 320	-10,9
2. Долгосрочные обязательства, всего	179 903	196 144	219 845	39,5	47,3	+39 942	+22,2
в том числе:							
заемные средства	158 596	173 428	197 028	34,8	42,4	+38 432	+24,2
3. Краткосрочные обязательства, всего	107 744	103 899	95 094	23,6	20,5	-12 650	-11,7
в том числе:							
заемные средства	49 301	47 285	37 733	10,8	8,1	-11 568	-23,5
Валюта баланса	455 647	463 109	464 619	100	100	+8 972	+2

Структура активов организации в разрезе основных групп представлена на рисунке 2.

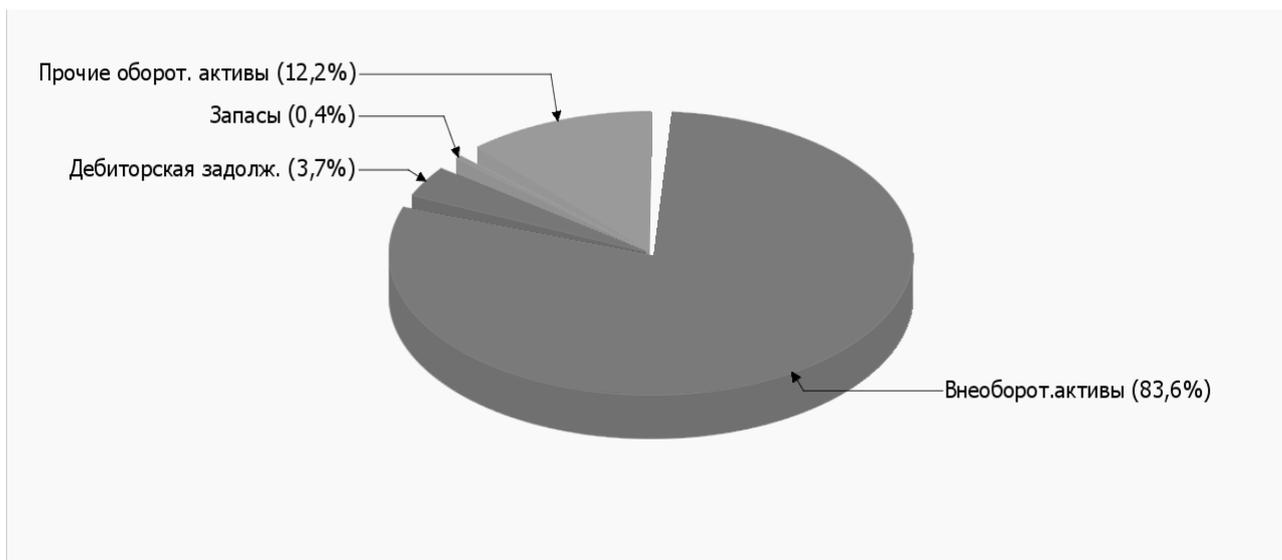


Рисунок 2 - Структура активов ПАО «МегаФон» на 31.12.2016 г.

Рост величины активов организации связан, в основном, с ростом следующих позиций актива бухгалтерского баланса (в скобках указана доля изменения статьи в общей сумме всех положительно изменившихся статей):

- прочие внеоборотные активы – 22 199 тыс. руб. (36,7%)
- долгосрочные финансовые вложения – 21 929 тыс. руб. (36,3%)
- денежные средства и денежные эквиваленты – 9 179 тыс. руб. (15,2%)
- дебиторская задолженность – 5 648 тыс. руб. (9,3%)

Одновременно, в пассиве баланса прирост наблюдается по строкам:

- долгосрочные заемные средства – 38 432 тыс. руб. (80,9%)
- прочие краткосрочные обязательства – 3 230 тыс. руб. (6,8%)
- отложенные налоговые обязательства – 3 073 тыс. руб. (6,5%)
- кредиторская задолженность – 2 766 тыс. руб. (5,8%)

Статьи баланса, которые изменились в отрицательную сторону – это «краткосрочные финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)» в активе (-40 081 тыс. руб.) и «нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)» в пассиве (-18 314 тыс. руб.).

За анализируемый период собственный капитал ПАО «МегаФон» явно снизился, уменьшившись до 149 680,0 тыс. руб. (-18 320,0 тыс. руб.).

Рассчитаем основные показатели риска ликвидности организации и её платежеспособности.

Результаты расчётов основных коэффициентов ликвидности ПАО «МегаФон» представлен в таблице 2.

Таблица 2 - Расчёт основных коэффициентов ликвидности

Показатель ликвидности	Значение показателя		
	2014	2015	2016
1. Коэффициент текущей (общей) ликвидности	0,934	0,725	0,799
2. Коэффициент быстрой (промежуточной) ликвидности	0,817	0,553	0,660
3. Коэффициент абсолютной ликвидности	0,710	0,406	0,479

На 31.12.2016 значение коэффициента текущей ликвидности не соответствует норме. Более того следует отметить отрицательную динамику показателя – в течение анализируемого периода коэффициент текущей ликвидности снизился.

Значение коэффициента быстрой (промежуточной) ликвидности тоже не соответствует норме. Это свидетельствует о недостатке ликвидных активов (т. е. наличности и других активов, которые можно легко обратить в денежные средства) для погашения краткосрочной кредиторской задолженности. Коэффициент быстрой ликвидности в течение всего периода не укладывался в нормативное значение.

Третий из коэффициентов, характеризующий способность организации погасить всю или часть краткосрочной задолженности за счет денежных средств и краткосрочных финансовых вложений, имеет значение, соответствующее допустимому.

Несмотря на это следует отметить, что за весь анализируемый период коэффициент абсолютной ликвидности снизился.

Наглядно динамика коэффициентов ликвидности представлена на рисунке 3.

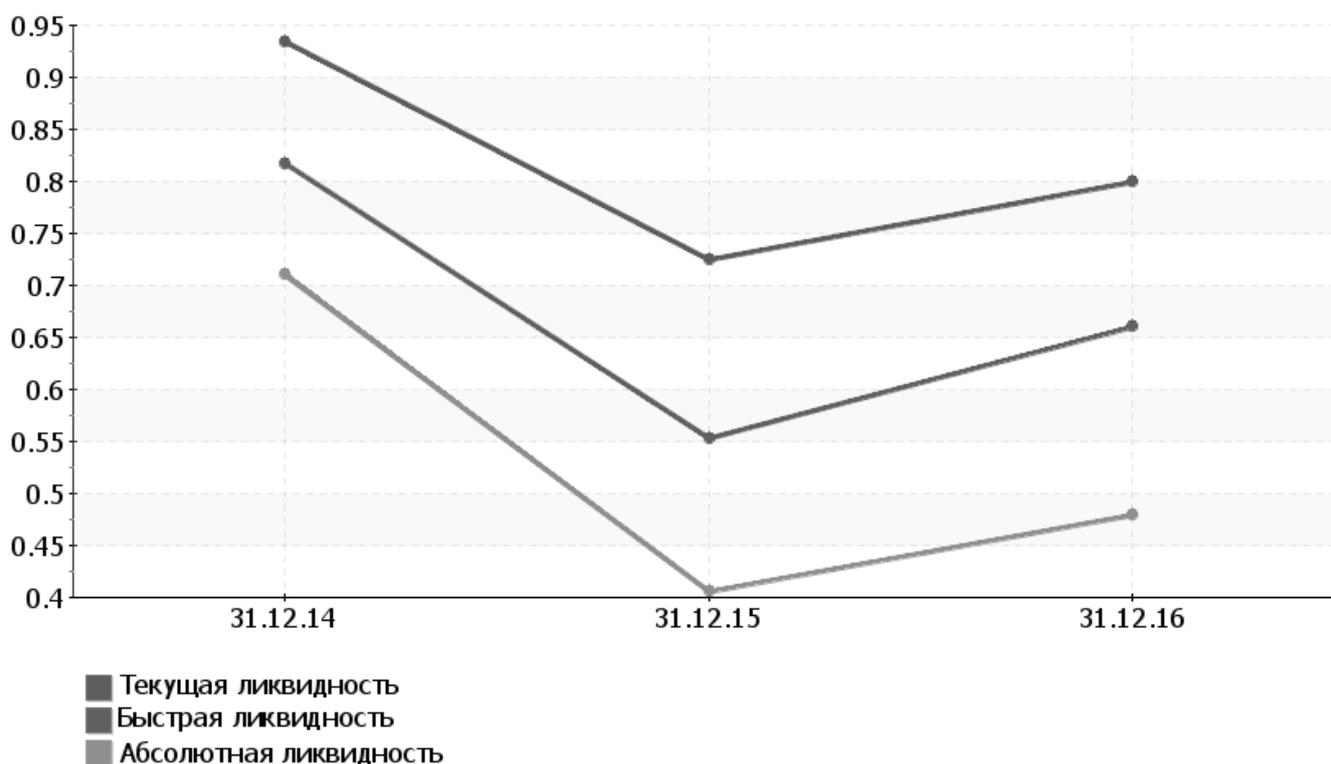


Рисунок 3 - Динамика коэффициентов ликвидности

Далее на основании анализа групп активов и пассивов определим ликвидность баланса ПАО «МегаФон», данный анализ представлен в таблице 3.

Таблица 3 – Анализ ликвидности баланса ПАО «МегаФон» за 2014-2016 гг.

Наименование группы активов/пассивов	2014	2015	2016
A1	76471	42135	45569
A2	11570	15317	17218
A3	12626	17838	13239
A4	354980	387819	388593
П1	36440	38614	39206
П2	63932	62496	55594
П3	179903	196144	219845
П4	175372	165855	149974
Соотношение групп активов/пассивов	A1 > П1	A1 > П1	A1 > П1
	A2 < П2	A2 < П2	A2 < П2
	A3 < П3	A3 < П3	A3 < П3
	A4 > П4	A4 > П4	A4 > П4
	A1+A2 < П1+П2	A1+A2 < П1+П2	A1+A2 < П1+П2

Из таблицы видно, что в ПАО «МегаФон» на протяжении всего анализируемого периода из четырех соотношений, характеризующих соотношение активов по степени ликвидности и обязательств по сроку погашения, выполняется только одно ($A_1 > П_1$).

ПАО «МегаФон» имеет возможность погасить наиболее срочные обязательства за счет использования высоколиквидных активов, а именно денежных средств и краткосрочных финансовых вложений, величина которых больше на 16,2%.

Далее проведем оценку стоимости ПАО «МегаФон».

2.2 Оценка стоимости ПАО «МегаФон»

Проведем оценку стоимости компании затратным подходом с применением метода стоимости чистых активов.

При расчете чистых активов, активы и обязательства ПАО «МегаФон» сначала были протестированы на их соответствие действительной рыночной стоимости; результаты даны в таблице 4.

Таблица 4 – Анализ рыночной стоимости ПАО «МегаФон»

Активы/пассивы организации	Значение на 31.12.2016		Корректировка стоимости имущества и обязательств		Значение на 31.12.2016 после корректировки	
	в тыс. руб.	в % к валюте баланса	в тыс. руб.	в % к валюте баланса	в тыс. руб.	в % к валюте баланса
1	2	3	4	5	6	7
Актив						
Нематериальные активы	1 007	0,2	–	–	1 007	0,2
Основные средства	191 396	41,2	–	–	191 396	41,2
Долгосрочные финансовые вложения	138 952	29,9	–	–	138 952	29,9
Прочие внеоборотные активы	57 238	12,3	–	–	57 238	12,3
Запасы	2 019	0,4	–	–	2 019	0,4
Дебиторская задолженность	17 218	3,7	–	–	17 218	3,7
Прочие оборотные активы	56 789	12,2	–	–	56 789	12,2

Окончание таблицы 4

1	2	3	4	5	6	7
Пассив						
Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	147 529	31,8	–	–	147 529	31,8
Прочий капитал и резервы	2 151	0,5	–	–	2 151	0,5
Долгосрочные обязательства	219 845	47,3	–	–	219 845	47,3
Краткосрочные обязательства*	95 094	20,5	–	–	95 094	20,5
Валюта баланса	464 619	100	–	–	464 619	100

Представим наглядно соотношение основных групп активов ПАО «МегаФон» (рисунок 4).

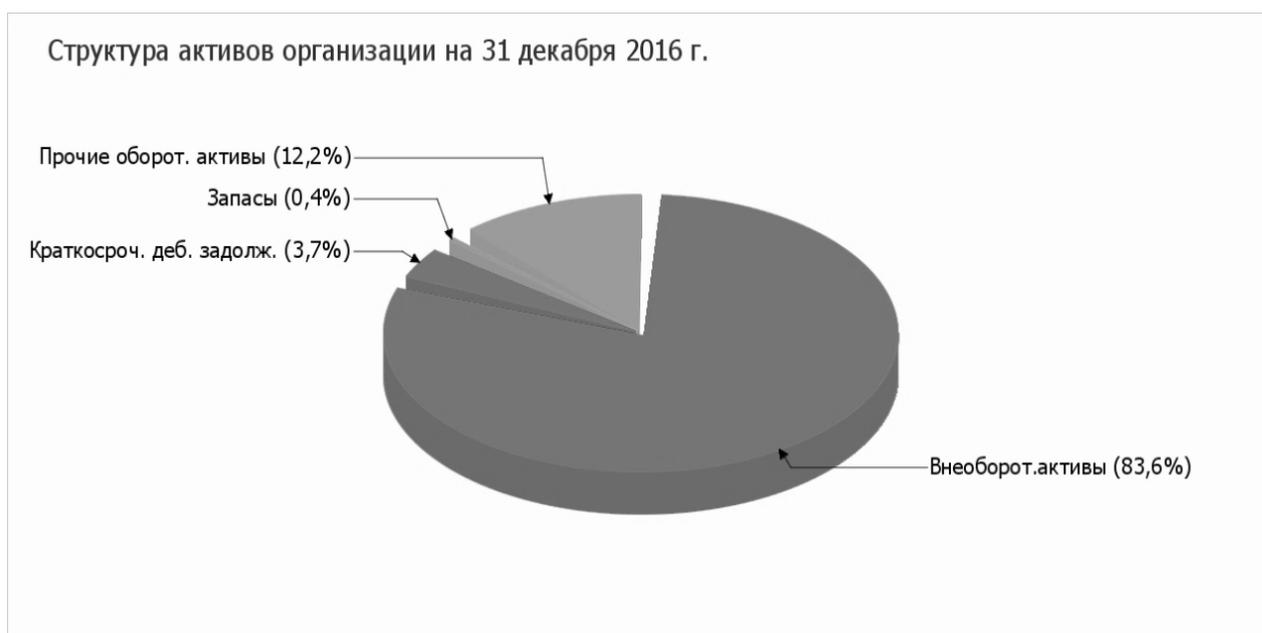


Рисунок 4 - Структура активов ПАО «МегаФон»

Рассчитаем чистые активы компании по методике, которая утверждена приказом Минфина России от 28.08.2014 N 84н) (таблица 5).

Мы видим, что по состоянию на конец 2016 года значение чистых активов составило 149 680 тыс. руб.

Таблица 5 – Расчет чистых активов ПАО «МегаФон»

Активы и пассивы компании	Значение на конец 2016 до корректировки		Изменение чистых активов в результате корректировки активов и обязательств, тыс. руб.	Значение на конец 2016 года после корректировки		Среднее значение за весь анализируемый период (без учета корректировок)	
	в тыс. руб.	в % к валюте баланса		в тыс. руб.	в % к валюте баланса	в тыс. руб.	в % к валюте баланса
1	2	3	4	6	7	8	9
Чистые активы компании	149 680	32,2	–	149 680	32,2	120 187	34,8
Уставный капитал компании	62	<0,1	–	62	<0,1	47	<0,1
Все активы компании	464 619	100	–	464 619	100	345 844	100

Полученное значение показывает стоимость активов компании, которые остаются в ее распоряжении после погашения всех своих обязательств. Далее проведем оценку стоимости ПАО «МегаФон» методом дисконтирования будущих доходов. Для оценки ПАО «МегаФон» выбираем модель денежного потока для собственного капитала. При оценке ПАО «МегаФон» длительность прогнозного периода будет составлять 6 лет. Проведём ретроспективный анализ. В качестве базы для прогнозирования будущих финансовых результатов возьмём чистую прибыль.

Итак, в таблице 6 представлена динамика финансовых результатов деятельности ПАО «МегаФон» за анализируемый период.

Таблица 6 - Динамика финансовых результатов ПАО «МегаФон»

Показатель	Значение показателя, тыс. руб.		Изменения	
	2015 г.	2016 г.	тыс. руб. (гр.3 - гр.2)	± % ((3-2) : 2)
1	2	3	4	5
Выручка от продажи товаров, работ, услуг	289 287	286 658	-2 629	-0,9
Прибыль (убыток) от продаж	81 858	66 061	-15 797	-19,3
Чистая прибыль (убыток) от прочих операций	-25 295	-19 180	+6 115	↑

Окончание таблицы 6

1	2	3	4	5
Налог на прибыль	11 489	9 779	-1 710	-14,9
Чистая прибыль (убыток) отчетного периода	45 063	36 605	-8 458	-18,8
Оценочная корректировка чистой прибыли (убытка)	–	–	х	х
Чистая прибыль (убыток) отчетного периода с учетом оценочной корректировки	45 063	36 605	-8 458	-18,8
Отношение прибыли (убытка) от прочих операций к выручке от основной деятельности, %	-3,8	0,1	х	х

Проведем расчет размера денежного потока для каждого года прогнозного периода.

В таблице 7 произведены корректировки.

В результате корректировок происходит сглаживание эффекта от вероятного резкого колебания финансового результата от прочих операций.

Также здесь проводится расчёт средней величины чистой прибыли с учетом динамики данного показателя.

Таблица 7 – Расчёт средневзвешенной величины чистой прибыли

№ п/п	Показатель	Значение показателя
1	2	3
1	Чистая прибыль (убыток) за 2016 год с учетом оценочной корректировки, тыс. руб.	36 605
	Корректировка чистой прибыли (убытка) отчетного периода на колебания финансового результата от пр. операций:	
2	Чистая прибыль (убыток) от пр. операций за 2016 год, тыс. руб.	-19 180
3	Отношение прибыли (убытка) от пр. операций к выручке от основной деятельности, %	-1,85
4	Расчетная величина прибыли (убытка) от пр. операций исходя из среднего процента, тыс. руб.	-5 303
5	Сумма корректировки чистой прибыли (убытка) на колебания финансового результата от пр. операций, тыс. руб.	13 877
6	Учет налогового эффекта от корректировки в стр.5, тыс. руб.	-2 895

Окончание таблицы 7

1	2	3
7	Чистая прибыль (убыток) за 2016 год после корректировок, тыс. руб.	47 587
	Усреднение чистой прибыли (убытка) с учетом динамики показателя:	
8	Чистая прибыль - средняя величина за весь рассматриваемый период, тыс. руб.	40 834
9	Чистая прибыль - прогнозная величина на будущее (через 1 год; прогноз посредством линейного тренда), тыс. руб.	28 147
10	Средневзвешенная величина чистой прибыли (убытка), тыс. руб.	42 983

Для того, чтобы сгладить эффект резкого колебания общего финансового результата из-за значительного изменения доходов и расходов от прочих операций, последний показатель ограничен его средней величиной за весь анализируемый период.

Усреднение чистой прибыли с учетом динамики этого показателя произведено по средневзвешенной арифметической.

Весовое распределение определено следующим образом: 60% - текущее значение показателя, 25% –средняя величина за анализируемый период, 15% - значение показателя через 1 год после даты оценки.

Таким образом, средневзвешенная величина чистой прибыли составила 42983 тыс. руб.

Далее определим ставку дисконтирования кумулятивным методом. В качестве безрисковой ставки выберем среднемесячную доходность индекса государственных облигаций.

В 2017 году средняя доходность составила 8%.

Примем это значение за безрисковую ставку.

Премии за риск определим экспертным путём по пятибалльной шкале: чем выше риск, тем больше премия за риск для каждого отдельного учитываемого фактора.

Результаты расчёта ставки дисконтирования с использованием кумулятивного метода представим в таблице 8.

Таблица 8 - Расчет итоговой величины ставки дисконтирования с использованием метода кумулятивного построения

Составляющая ставки дисконтирования при кумулятивном построении	Процентная ставка, %
- безрисковая ставка	8
- качество руководства компании	2
- размер компании	3
- источники финансирования компании	3
- территориальная диверсификация	1
- диверсификации потребителей	2
- качество прибыли, прогнозируемость	3
- прочие факторы риска	3
Итого ставка дисконтирования	25

Таким образом, ставка дисконтирования составила 25%.

Величину денежного потока в постпрогнозный период определим по методу стоимости чистых активов.

Данный метод может быть использован для стабильного бизнеса, характеристикой которого выступают значительные материальные активы.

Итак, как было рассчитано ранее, стоимость чистых активов на конец 2016 года составила 149 680 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 возьмём рассчитанную ставку – 25%.

Также к величине ставки дисконтирования прибавим темп инфляции. Согласно прогнозам, темп инфляции будет составлять 5%.

Таким образом, дисконтированный денежный поток для постпрогнозного периода будет равен $149\,680 / 1,30^6 = 31\,010$ 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 9.

Таблица 9 - Расчёт текущей стоимости будущих денежных потоков

Год прогноза, начиная с 2016 г.	Чистая прибыль (убыток) в ценах года получения (годовая средневзвешенная величина), тыс. руб.	Коэффициент дисконтирования (из расчета 25% годовых)	Чистая прибыль (убыток) в ценах по состоянию на 31.12.2016, тыс. руб. (гр.2 x гр.3)
1	2	3	4
1	42 983	0,8	34 386
2	42 983	0,64	27 509
3	42 983	0,512	22 007
4	42 983	0,41	17 606
5	42 983	0,328	14 085
6	42 983	0,262	11 268
Итого:			126 861
Чистые активы организации по состоянию на 31.12.2016 в ценах на конец последнего года прогноза (т.е. дисконтированные по ставке альтернативной доходности, включая инфляцию (25+5 % годовых))			31 010
Итого прибыль (убыток) за 6 лет с учетом нераспределенной прибыли (непокрытого убытка) по состоянию на 31.12.2016			157 871

Таким образом, стоимость ПАО «МегаФон», рассчитанная методом дисконтированных денежных потоков, составила 157 871 тыс. руб.

Рассчитаем итоговую оценку стоимости ПАО «МегаФон», используя результаты применимых подходов к оценке.

Так, нами были получены следующие показатели стоимости ПАО «МегаФон»:

- затратный подход (метод чистых активов) – 149 680 тыс. руб.;
- доходный подход (метод дисконтирования денежных потоков) - 157 871 тыс. руб.

Как видим, результаты оценки несколько отличаются друг от друга. Поэтому для определения итоговой стоимости организации необходимо учесть оба результата.

При этом следует выбрать весовые коэффициенты для каждого из используемого подхода. Здесь необходимо обратить внимание на некоторые факторы.

Преимуществом метода стоимости чистых активов выступает то, что он предполагает оценку имеющихся у организации активов.

При этом доходный подход отражает не только текущее финансовое состояние организации, но также ее будущие перспективы, учитывая данные финансового анализа.

Поэтому при итоговом согласовании полученных результатов оценки больший вес был выделен именно доходному подходу.

Так, доходному подходу был присвоен вес 60%, а затратному подходу – 40%. Согласование результатов представлено в таблице 11.

Таблица 11 - Согласование результатов при определении рыночной стоимости ПАО «МегаФон»

Подход (метод)	Стоимость ПАО «МегаФон», тыс. руб.	Весовой коэффициент	(Стоимость ПАО «МегаФон» * Весовой коэффициент), тыс. руб.
1. Затратный (чистых активов)	149 680	0,40	59872
2. Доходный (дисконтирования денежных потоков)	157 871	0,60	94722,6
Итого стоимость ПАО «МегаФон»			154594,6

Таким образом, рыночная стоимость ПАО «МегаФон» на 31 декабря 2016 года составила 154 594,6 тыс. руб.

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

3 Рекомендации использования оценки бизнеса и его автоматизации в целях повышения эффективности деятельности компании

Вложение средств в ПАО «МегаФон» окажется максимально выгодным лишь в том случае, если руководство будет объективно оценивать стоимость своей компании и предпринимать действия для увеличения ее роста.

Эта цель может быть выполнена с помощью применения концепции менеджмента под названием «Управление стоимостью компаний».

Данная концепция по сути является новой философией менеджмента, о которой в последнее время много говорят аналитики и спорят практики. Собственно причины, по которым проявляется повышенный интерес к этой концепции, можно разделить на три группы.

Первая группа причин проявляется из новых процессов, выявляющихся в самом бизнесе, так как сильно повысилась роль интеллектуальных ресурсов, бизнес стал более динамичным. И эти факторы определяют успех компании в конкурентной борьбе.

Вторая группа причин неразрывно связана с обострением самой конкуренции, что ведет к необходимости удовлетворять интересы всех «заинтересованных лиц» компании.

Под этими интересами понимаются группы потребителей, поставщиков, государственных органов и сам персонал компании.

Третья группа причин уходит корнями в процессы, протекающие во взаимоотношениях собственников и управленческих команд, в нарушение баланса их разнородных интересов, в смещение фактического контроля над компанией от собственника к наемным командам.

Интерес к концепции «Управление стоимостью компаний» тем и вызван, что этот метод позволяет анализировать и оценивать результаты деятельности компании с учетом всех изменений, которые происходят в деловой среде.

Сформулируем основные принципы концепции «Управление стоимостью компаний»:

- 1) основной целью стратегического управления предприятием является максимизация ее прибыли;
- 2) стоимость оцениваемой компании в общей сложности напрямую связана с денежным потоком этой компании;
- 3) прирост стоимости является главным критерием эффективности управления компанией.

Ниже на рисунке 5 проиллюстрирована классическая модель управления стоимостью компании в виде пентаграммы.



Рисунок 5 - Модель управления стоимостью компании

Приведем некоторые определения терминов, приведенных на схеме.

Итак, фактическая стоимость предприятия представляет собой оценку предприятия, которая основана на применении метода дисконтированного денежного потока.

Потенциальная стоимость компании с внутренними улучшениями является финансовый анализ компании, выявление факторов стоимости, разработка и выполнение стратегии увеличения стоимости.

Понятие потенциальная стоимость с внутренними и внешними улучшениями представляет собой использование внешней реструктуризации компании.

Сюда можно отнести слияние или продажа отдельных подразделений, ликвидация или покупка предприятия, создание совместного предприятия и т. д.

Если речь идет о финансовой реструктуризации (принятие решений в отношении уровней задолженности, увеличения собственного капитала, конверсии долга в собственный капитал и т. д.), то уместно говорить об оптимальной реструктурированной стоимости.

Далее в модели управления стоимостью компании текущая рыночная стоимость компании сравнивается с фактической стоимостью дисконтированного денежного потока.

Любое расхождение между этими стоимостями представляет собой разрыв восприятия.

Таким образом, применяется концепция «Управление стоимостью компаний» в случае, если текущая рыночная стоимость компании меньше фактической стоимости ее денежного потока, то команде управления необходимо улучшить взаимодействие с рынком, чтобы рыночная стоимость увеличивалась.

Но существует и другой способ повышения стоимости оценки компании, а именно осуществление программы выкупа акций. В противном случае отрицательный разрыв восприятия может означать, что компания

представляет собой потенциальную мишень поглощения и нуждается в устранении разрыва путем улучшения управления активами.

Существуют и применяются на практике определенные способы ликвидации отрицательного разрыва восприятия, например программа внутренних улучшений (повышение нормы прибыли от основной деятельности, ускорение роста объема продаж, сокращение требуемых оборотных средств).

При существовании подходящих стратегических и оперативных возможностей организация в состоянии реализовать свою потенциальную стоимость как портфеля активов.

Перед данным этапом управления стоимостью следует провести соответствующий анализ и выявление факторов стоимости компании на основе анализа финансово-хозяйственной деятельности, внутреннего аудита.

Таким образом, целью руководства компании, которая ориентирована на стоимость, является максимальная по возможности минимизация разрыва между текущей и реструктурированной стоимостями в интересах акционеров на конкурентном рынке.

Нужно понимать, что управление стоимостью компании является длительным и непростым процессом, так как требует от менеджеров, возглавляющих компании и принимающих ответственные решения полной смены типа мышления.

Рекомендацией для ПАО «МегаФон» является уделение повышенного внимания подведению итогов работы компании, сравнивая их с показателями конкурентов, а также с собственными показателями за предыдущие периоды, чтобы выявить их динамику.

Менеджмент ПАО «МегаФон» должно принять решение внедрить у себя управление стоимостью и в качестве основного показателя результатов своей деятельности принять стоимость компании.

Одновременно компании следует осознать, что управление стоимостью должно опираться на оценку результатов и пронизывать всю организацию вплоть до самого низового уровня принятия решений.

К сожалению, в анализируемой компании ПАО «МегаФон» процесс принятия решений не опирается на стоимость.

Все свое внимание руководство предприятия уделяет выполнению целевых нормативов прибыли от основной деятельности. Как правило, предприятие успешно справляется с улучшением показателей прибыли в ущерб долгосрочной рыночной позиции своей компании (за счет необходимых расходов).

В жизни современного общества в рамках тотальной нехватки времени и постоянно растущего объема информации все острее встают вопросы о качественной и достоверной оценке бизнеса.

Согласно данным экспертного агентства «Рейтинг РА» за 2016 год оценка бизнеса занимает второе место по объему оценок в целом, причем большая часть организаций производит стоимостную оценку для последующего принятия эффективных управленческих решений в текущем функционировании предприятия.

Не секрет, что широко распространены классические интерпретации подходов к оценке стоимости предприятий: доходный, затратный и сравнительный (рисунок 6).

Однако кроме преимуществ и достоинств названных подходов, им присущи следующие некоторые недостатки.

Так, методы доходного подхода при определении стоимости предприятия недооценивают его стоимость в случае, если предприятие функционирует в условиях быстроменяющегося рынка.

Основной причиной недооценки стоимости предприятий является неуклонное следование тезису об отсутствии гибкости оцениваемого бизнеса и, соответственно, компетентной реакции менеджмента на негативные изменения внешней среды.

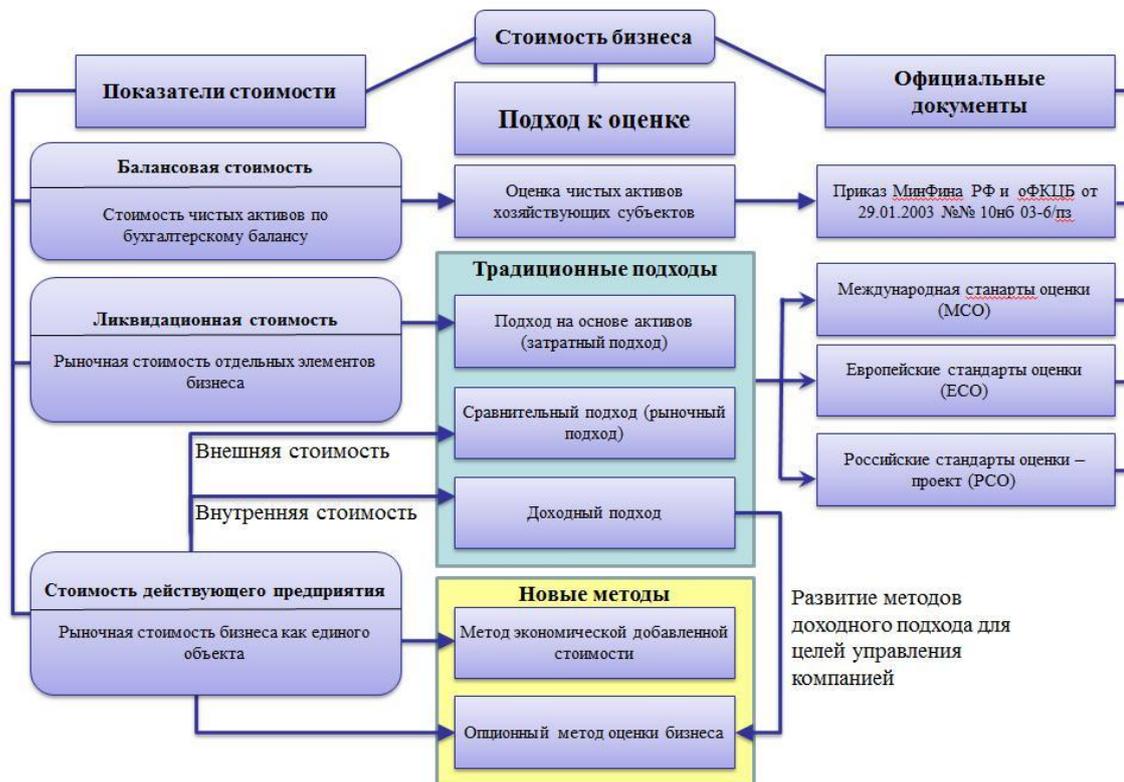


Рисунок 6 – Традиционные и альтернативные подходы и методы оценки бизнеса

При использовании затратного подхода результатом оценки оказывается не стоимость действующего бизнеса, а лишь общая сумма взятых отдельных составляющих имущественного комплекса этого бизнеса, без учета влияния на стоимость отдельных факторов реального предприятия, например, ценность управленческих решений.

Использование сравнительного подхода носит ограниченный характер в силу отсутствия полной и достоверной информации о совершившихся сделках купли-продажи на момент совершения сделок.

Сравнительный подход фиксирует опыт прошлых сделок с аналогами оцениваемого бизнеса со всеми вытекающими из этого недостатками.

В связи с этим возрастает необходимость и целесообразность использования альтернативных методов оценки стоимости предприятий.

К числу таких методов можно отнести методы экономической добавленной стоимости и реальных опционов. Важнейшие особенности данных методов – это их способность учитывать быстроменяющиеся

экономические условия, в которых функционируют компании. Это особенно актуально для российских предприятий.

Анализ показывает, что для оценки стоимости бизнеса можно использовать различные модели в рамках концепции управления, основанной на создании стоимости.

Например, SVA (добавленная акционерная стоимость), MVA(добавленная рыночная стоимость), EVA (добавленная экономическая стоимость), CFROI (возврат денежного потока на инвестиции) и ряд других.

Выбор той или иной модели может достаточно сильно зависеть от специфики бизнеса, капиталоемкости производства, ситуации в отрасли, силы конкуренции и прочих факторов.

Согласно концепции EVA, инвесторы должны получить доходность капитала за принятый риск.

Капитал компании должен зарабатывать, по крайней мере, ту же самую доходность, как и схожие инвестиционные риски на рынках капитала.

Другими словами, добавленная стоимость возникает в том случае, если рентабельность активов компании превышает средневзвешенные затраты на капитал.

Отметим, что методы оценки на основе EVA являются дальнейшим развитием метода дисконтирования денежных потоков.

Экономическая добавленная стоимость характеризует вклад в стоимость предприятия в единичный период времени.

Принципиальное отличие метода заключается в том, что основывается не на денежном потоке, а на ключевых факторах.

«Опционная теория наиболее широко используется в таких областях, как оценка разнообразных инвестиционных проектов, патентов, месторождений полезных ископаемых, но с успехом может применяться и для оценки любых предприятий, обладающих чертами опционов» [25, с. 5].

Опционная модель способствует получению более объективных результатов оценки, так как позволяет учесть вероятность роста стоимости

активов относительно стоимости обязательств до момента их погашения. Наиболее часто при применении опционной модели при оценке бизнеса используют формулу Блэка-Шоулза.

«Также не стоит забывать, что основными факторами, влияющими на «премию за гибкость» являются этап жизненного цикла компании и отрасль, в которой она функционирует.

Чем на более ранней стадии развития находится компания, тем выше в ее стоимости опционная составляющая, также как и чем в более динамичной индустрии оперирует фирма, тем более значительна ее «премия за гибкость»» [32, с. 68].

Использование предложенной нами программы по определению стоимости бизнеса при применении различных способов (рисунок 7), в том числе и альтернативных, значительно сокращает время и упрощает процесс расчета оценки предприятий.

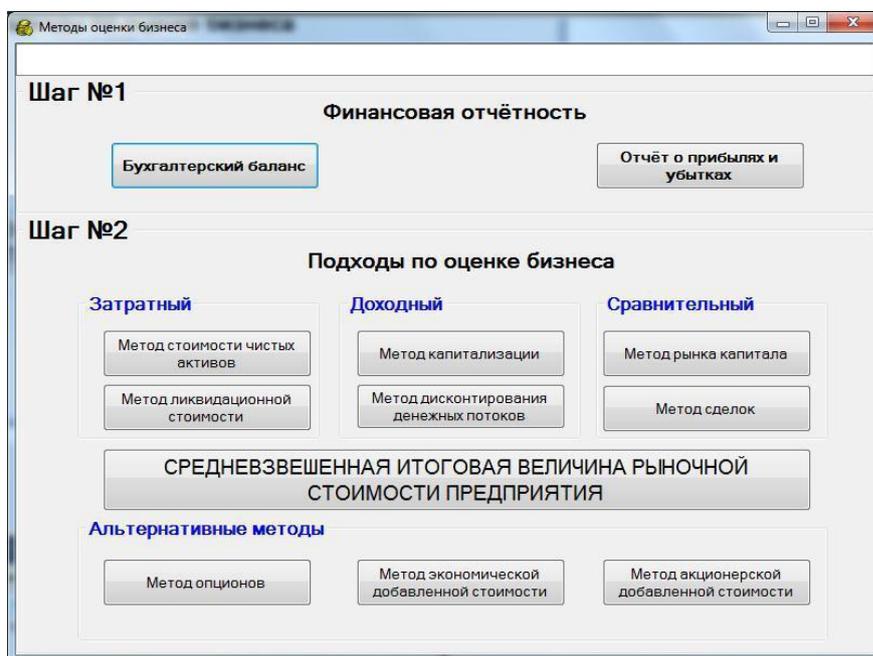


Рисунок 7 - Главное окно программы

Данное программное обеспечение может быть использовано специалистами в оценочной деятельности предприятий любой сферы деятельности.

В заключение стоит отметить, что для получения объективной оценки стоимости предприятия необходимо опираться не только на общеизвестные традиционные методы, но и применять альтернативные подходы к оценке бизнеса.

Применение альтернативных методов в управлении позволит менеджменту более оперативно реагировать на изменение рыночной конъюнктуры, фокусировать внимание на различных сценариях и не упустить новые возможности для развития.

В предложенном нами программном средстве реализованы и те, и другие методы.

Также предложим более подробные рекомендации, которые будут способствовать повышению стоимости ПАО «МегаФон».

С целью повышения стоимости ПАО «МегаФон» мы рекомендуем:

1 Управлять структурой организации.

Под этим подразумевается то, что финансовая, функциональная, юридическая структуры организации должны соответствовать друг другу, так как это выступает ключевым фактором прозрачности бизнеса.

2 Управлять денежными потоками.

Так, необходимо строго разграничивать операционные, финансовые и инвестиционные денежные потоки.

То есть не следует финансировать инвестиционные расходы за счет текущего операционного денежного потока.

3 Контролировать платежную дисциплину, оборотный капитал, а также дебиторскую задолженность.

4 Управлять эффективностью косвенных расходов.

Под этим подразумевается необходимость контроля за ответственными лицами, а также эффективностью работы финансового департамента, которая, в свою очередь, может выражаться производительностью, квалификацией, стоимостью и качеством работы.

5 Управлять финансовой моделью бизнеса.

То есть необходимо:

- проводить анализ структуры доходов и расходов;
- выявлять ключевые драйверы возникновения доходов и расходов, метрики эффективности; управлять структурой и скоростью подготовки управленческой отчетности;
- отдельно управлять структурой операционных и инвестиционных расходов, а также структурой долга (краткосрочные и долгосрочные долги).

Эта задача состоит из следующих подзадач:

5.1 Формирование реестра ключевых контрольных показателей.

5.2 Формирование каталога отчетности (формы отчетности, центр учета, ответственный менеджер, периодичность предоставления).

5.3 Формирование консолидированной отчетности (ее формы, детальное сопоставление консолидированной управленческой отчетности и по РСБУ).

5.4 Построение системы бюджетирования.

5.5 Автоматизация отчетности.

Вся информация о финансово-хозяйственной деятельности будет собираться воедино, и у руководства ПАО «МегаФон» есть возможность проводить постоянный мониторинг и принимать более эффективные и своевременные управленческие решения с целью повышения стоимости организации.

Таким образом, предложенные рекомендации позволят увеличить стоимость ПАО «МегаФон».

Заключение

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

Во второй главе была представлена технико-экономическая характеристика объекта исследования ПАО «МегаФон», а также проведена оценка стоимости предприятия.

Публичное акционерное общество «МегаФон» образовано 17.06.1993, зарегистрировано за № АОЛ-5192 Комитетом по внешнеэкономическим связям мэрии Санкт-Петербурга под наименованием Закрытое акционерное общество «Северо-Западный GSM».

22 мая 2002 года в результате переименования и изменения организационно-правовой формы Общество зарегистрировано как Открытое акционерное общество «МегаФон» (ОАО «МегаФон»).

В бакалаврской работе оценка стоимости ПАО «МегаФон» проводилась с помощью двух подходов: затратного и доходного.

При оценке стоимости компании с помощью затратного подхода было выявлено, что по состоянию на конец 2016 года значение чистых активов составило 149 680 тыс. руб.

Далее была проведена оценка стоимости ПАО «МегаФон» методом дисконтирования будущих доходов, то есть доходным подходом. Для оценки ПАО «МегаФон» была выбрана модель денежного потока для собственного капитала. В результате проведенной оценки стоимости ПАО «МегаФон», рассчитанной методом дисконтированных денежных потоков, составила 157 871 тыс. руб. Далее была рассчитана итоговая оценка стоимости ПАО «МегаФон», при применении результатов применимых подходов к оценке.

Так, нами были получены следующие показатели стоимости ПАО «МегаФон»:

- затратный подход (метод чистых активов) – 149 680 тыс. руб.;

- доходный подход (метод дисконтирования денежных потоков) - 157 871 тыс. руб.

Нами было определено, что результаты оценки несколько отличаются друг от друга. Поэтому для определения итоговой стоимости организации необходимо учесть оба результата.

Нами были выбраны весовые коэффициенты для каждого из используемого подхода.

Преимуществом метода стоимости чистых активов выступает то, что он предполагает оценку имеющихся у организации активов.

При этом доходный подход отражает не только текущее финансовое состояние организации, но также ее будущие перспективы, учитывая данные финансового анализа.

Поэтому при итоговом согласовании полученных результатов оценки больший вес был выделен именно доходному подходу.

Так, доходному подходу был присвоен вес 60%, а затратному подходу – 40%.

В результате нами была получена рыночная стоимость ПАО «МегаФон» на 31 декабря 2016 года в размере 154 594,6 тыс. рублей.

Проведя оценку стоимости ПАО «МегаФон», в третьей главе бакалаврской работы нами были предложены рекомендации по совершенствованию деятельности ПАО «МегаФон» с целью повышения стоимости организации.

А именно, первое - вложение средств в ПАО «МегаФон» окажется максимально выгодным лишь в том случае, если руководство будет объективно оценивать стоимость своей компании и предпринимать действия для увеличения ее роста. Эта цель может быть выполнена с помощью применения концепции менеджмента под названием «Управление стоимостью компаний».

Второе – использовать менеджменту компании предложенную нами программу по определению стоимости бизнеса при применении различных

способов, в том числе и альтернативных. Данная программа значительно сократит время и упростит процесс расчета оценки предприятий.

Третье - с целью повышения стоимости ПАО «МегаФон» мы рекомендовали: управлять структурой организации; управлять денежными потоками; контролировать платежную дисциплину, оборотный капитал, а также дебиторскую задолженность; управлять эффективностью косвенных расходов; управлять финансовой моделью бизнеса.

Список использованной 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. Бочаров, В. В. Финансовый инжиниринг. – СПб.: Питер, 2004. – 400 с.
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. Касьяненко, Т. Г. Оценка стоимости бизнеса: учебник для бакалавров / Т. Г. Касьяненко, Г. А. Маховикова. – М.: Юрайт, 2014. – 411 с.

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. Свешников, Н. Г. Принятие управленческих решений на основе показателей оценки стоимости бизнеса, основанных на доходном подходе / Н. Г. Свешников // Молодой ученый. — 2014. — №4.2. — С. 146-149.

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. Скоторенко, Л. К. Оценка финансовых результатов деятельности предприятия (применение метода EBITDA) // Всероссийский журнал научных публикаций . 2013. №3 (18).

30. Чеботарев, Н. Ф. Оценка стоимости предприятия (бизнеса): учебник для бакалавров / Н. Ф. Чеботарев. – М.: Дашков и К, 2015. – 253 с., с. 246

31. 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.

32. 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.

33. 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.

34. Rampini, A. A. Collateral and capital structure [Text] / A. A. Rampini, S. Viswanathan // Journal of Financial Economics. – 2013. – Т. 109. – №. 2. – pp. 466-492.

35. Sokolinskaya N.E., Kupriyanova L.M. Evaluation of small business support's effectiveness. Asian social science. 2016. Т. 11. № 7. С. 98-110.

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

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

38. ПАО «МегаФон» [Электронный ресурс]: – Режим доступа: www.megafon.ru

Приложения

Приложение А (обязательное)

БУХГАЛТЕРСКИЙ БАЛАНС на 31 декабря 2016 г.

Организация **ПАО "МегаФон"**
 Идентификационный номер налогоплательщика
 Вид экономической деятельности
деятельность в области связи на базе проводных и беспроводных технологий
 Организационно-правовая форма / форма собственности
Публичное акционерное общество/частная
 Единица измерения: млн. руб.
 Местоположение
119035, Российская Федерация, г. Москва, Кадашевская наб., д.30

КОДЫ	
Форма по ОКУД	0710001
Дата (число, месяц, год)	31.12.2016
по ОКПО	31090505
ИНН	7812014560
по СКВЭД	61.10; 61.20
по ОКФС/ОКФС	12247/34
по ОКЕИ	385

Пояснения	Наименование показателя	Код строки	На 31 декабря 2016 г.	На 31 декабря 2015 г.	На 31 декабря 2014 г.
1	2	3	4	5	6
	АКТИВ				
	I. ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ				
-	Нематериальные активы	1110	1 007	502	341
-	Результаты исследований и разработок	1120	-	-	1
-	Нематериальные поисковые активы	1130	-	-	-
-	Материальные поисковые активы	1140	-	-	-
Раздел 4	Основные средства	1150	191 396	197 386	201 964
-	Доходные вложения в материальные ценности	1160	-	-	-
Раздел 6	Финансовые вложения	1170	138 952	143 810	117 023
	Отложенные налоговые активы	1180	863	1 354	1 475
Раздел 5	Прочие внеоборотные активы	1190	56 375	44 767	34 176
	Итого по разделу I	1100	398 593	387 819	354 980
	II. ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ				
Раздел 8	Запасы	1210	2 019	1 764	1 294
-	Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	1220	631	586	503
Раздел 9	Дебиторская задолженность	1230	17 218	15 317	11 570
Раздел 6	Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)	1240	15 079	27 720	55 160
Раздел 7	Денежные средства и денежные эквиваленты	1250	30 490	14 415	21 311
Раздел 10	Прочие оборотные активы	1260	10 589	15 488	10 829
	в том числе:				
Раздел 10	Авансы выданные	1261	4 309	7 415	7 325
Раздел 10	Прочие оборотные активы	1262	6 190	8 073	3 504
	Итого по разделу II	1200	76 026	75 290	100 667
	БАЛАНС	1600	464 619	463 109	455 647

Продолжение приложения А (обязательное)

Форма 07/0001 с. 2

Показатель	Наименование показателя	Код строки	На 31 декабря 2016 г.	На 31 декабря 2015 г.	На 31 декабря 2014 г.
1	2	3	4	5	6
	ПАССИВ				
	III. КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ				
Раздел 11	Уставный капитал (складочный капитал, уставный фонд, вклады товарищей)	1310	62	62	62
-	Собственные акции, выкупленные у акционеров	1320	-	-	-
-	Переведенные в необоротных активов	1340	208	213	214
-	Добавочный капитал (без переоценки)	1360	1 676	1 676	1 676
-	Резервный капитал	1380	3	3	3
-	Неразмешенная прибыль (непокрытый убыток)	1370	147 029	160 910	165 043
	Итого по разделу III	1300	149 080	163 065	168 000
	IV. ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА				
Раздел 12	Заемные средства	1410	197 028	173 428	168 596
-	Отложенные налоговые обязательства	1420	17 119	15 070	14 046
Раздел 14	Оценочные обязательства	1430	3 929	5 001	4 958
Раздел 15	Прочие обязательства	1450	1 789	2 645	2 503
	Итого по разделу IV	1400	219 845	196 144	179 603
	V. КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА				
Раздел 12	Заемные средства	1510	37 733	47 285	48 301
Раздел 16	Кредиторская задолженность	1520	39 206	38 614	36 440
	в том числе:				
Раздел 16	Кредиторская задолженность перед поставщиками и подрядчиками	1521	32 171	28 332	26 921
Раздел 16	Задолженность перед персоналом	1522	2 861	3 806	3 997
Раздел 16	Задолженность по налогам и сборам	1523	3 364	5 474	5 938
Раздел 16	Задолженность перед государственными внебюджетными фондами	1524	810	1 002	986
-	Доходы будущих периодов	1530	-	-	-
Раздел 14	Оценочные обязательства	1540	294	2 789	7 372
Раздел 17	Прочие обязательства	1550	17 861	15 211	14 631
	в том числе:				
Раздел 17	Авансы полученные	1551	11 189	12 378	10 931
Раздел 17	Прочие краткосрочные обязательства	1552	3 246	2 603	3 700
-	Расчеты с учредителями	1553	3 426	-	-
	Итого по разделу V	1500	95 094	100 069	107 744
	БАЛАНС	1700	464 619	463 109	465 647

Генеральный директор


(подпись)

Судатников С.И.
(расшифровка подписи)

Главный бухгалтер


(подпись)

Стрелина П.Н.
(расшифровка подписи)

« 15 » марта 2017



Приложение Б (обязательное)

ОТЧЕТ О ФИНАНСОВЫХ РЕЗУЛЬТАТАХ за 2016 год

Организация ПАО "МегаФон"
 Идентификационный номер налогоплательщика
 Вид экономической деятельности в области связи на базе проводных и беспроводных технологий
 Организационно-правовая форма/форма собственности
Публичное акционерное общество/частная
 Единица измерения: млн. руб.

Форма по ОКУД	0710002
Дата (число, месяц, год)	31.12.2016
по ОКПО	31002505
ИНН	7812014990
по ОКВЭД	61.10; 61.20
по ОКПДОНЭС	1224734
по ОКЕА	385

Показатель	Наименование показателя	Код строки	За 2016 год	За 2015 год
1	2	3	4	5
Раздел 18	Выручка	2110	286 658	288 267
Раздел 18	Себестоимость продаж	2120	(172 733)	(158 808)
Раздел 18	Валовая прибыль (убыток)	2100	113 925	130 461
Раздел 18	Коммерческие расходы	2210	(27 335)	(28 161)
Раздел 18	Управленческие расходы	2220	(29 529)	(28 462)
Раздел 18	Прибыль (убыток) от продаж	2200	66 061	81 858
-	Доходы от участия в других организациях	2310	340	1 733
-	Проценты к получению	2320	4 438	5 181
-	Проценты к уплате	2330	(19 347)	(14 414)
Раздел 19	Прочие доходы	2340	18 413	17 636
	в том числе			
Раздел 19	прочие доходы	2341	3 514	3 659
-	курсовая разница	2342	14 899	13 977
Раздел 19	Прочие расходы	2350	(23 022)	(35 431)
	в том числе			
Раздел 19	прочие расходы	2351	(14 344)	(10 595)
-	курсовая разница	2352	(8 678)	(24 836)
Раздел 20	Прибыль (убыток) до налогообложения	2300	48 881	95 963
Раздел 20	Транзитный налог на прибыль	2410	(8 162)	(10 726)
	в том числе			
Раздел 20	Постоянные налоговые обязательства (активы)	2421	403	178
Раздел 20	Изменение отложенных налоговых обязательств	2430	(1 916)	(803)
Раздел 20	Изменение отложенных налоговых активов	2450	299	130
Раздел 20	Прочее	2460	(497)	(11)
	Чистая прибыль (убыток)	2400	38 805	45 063
-	Результат от переоценки необоротных активов, не включаемый в чистую прибыль (убыток) периода	2510	5	1
-	Результат от пренеж операций, не включаемый в чистую прибыль (убыток) периода	2520	-	-
-	Совокупный финансовый результат периода	2500	38 810	45 064
Раздел 21	Сравочно			
Раздел 21	Базовая прибыль (убыток) на акцию	2900	0,000059	0,000073
Раздел 21	Разводненная прибыль (убыток) на акцию	2910	0,000059	0,000073

Генеральный директор

Солдатов
(подпись)

Солдатов С. В.
(инициалы фамилия)

Главный бухгалтер

Стрелкина
(подпись)

Стрелкина Л. Н.
(инициалы фамилия)

« 15 » марта 2017 г.



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 38 наименований.

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

Дата « __ » _____ 2017 г.

Студент _____ (_____)