

МИНИСТЕРСТВО ОБРАЗОВАНИЯ И НАУКИ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ  
федеральное государственное бюджетное образовательное учреждение  
высшего образования  
«Тольяттинский государственный университет»

Институт финансов, экономики и управления

(наименование института полностью)

Кафедра «\_Финансы и кредит\_»

(наименование кафедры)

38.03.01 Экономика

(код и наименование направления подготовки, специальности)

Финансы и кредит

(направленность (профиль)/специализация)

**БАКАЛАВРСКАЯ РАБОТА**

на тему: «Оценка стоимости предприятия (на примере ПАО «Ютейр»)»

Студент

С.А. Джамалдаев

(И.О. Фамилия)

\_\_\_\_\_ (подпись)

Руководитель

Д.Ю. Иванов

(И.О. Фамилия)

\_\_\_\_\_ (подпись)

**Допустить к защите**

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

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

\_\_\_\_\_ (личная подпись)

« \_\_\_\_\_ » \_\_\_\_\_ 20 \_\_\_\_\_ г.

Тольятти 2018

## Аннотация

Актуальность темы бакалаврской работы определена тем, что на рынке авиаперевозок усиливается конкуренция и процессы глобализации, которые приводят к необходимости повышения эффективности финансово-хозяйственной деятельности авиакомпаний. В этой связи оценка стоимости предприятия приобретает решающее значение, так как позволяет точно оценить совокупную стоимость предприятия, организации или компании в кризисные моменты, когда действительную стоимость предприятия определить достаточно сложно.

Цель работы заключается в рассмотрении и анализе методологических подходов к определению стоимости хозяйствующего субъекта на примере публичного акционерного общества «Ютейр» и разработке комплекса мероприятий по повышению стоимости данного показателя.

Объектом данного исследования было выбрано публичное акционерное общество «Ютейр».

Предметом исследования выступают данные годовых и ежеквартальных отчетов, а также финансовой (бухгалтерской) отчетности публичного акционерного общества «Ютейр» за 2015-2017 годы.

Практическая значимость работы заключается в том что, предложенные мероприятия могут быть использованы для повышения стоимости российских авиакомпаний.

Бакалаврская работа состоит из введения, трех глав, заключения, списка используемой литературы, приложений, изложена на 86 страницах машинописного текста вместе с приложениями.

## Оглавление

Введение.....	4
1 Методические подходы к оценке стоимости предприятия.....	7
1.1 Понятия, цели и принципы оценки стоимости предприятия .....	7
1.3 Основные источники информации для проведения оценки стоимости предприятия .....	24
2 Оценка показателя стоимости ПАО «Ютейр» .....	31
2.1 Характеристика операционной деятельности предприятия .....	31
2.2 Оценка динамики изменения показателей финансово-хозяйственной деятельности предприятия .....	40
2.3. Расчет стоимости предприятия.....	49
3 Рекомендации по увеличению стоимости ПАО «ЮТЭйр».....	61
3.1 План мероприятий по увеличению стоимости организации .....	61
3.2 Расчет стоимости предприятия после реализации мероприятий.....	66
Заключение .....	71
Список используемой литературы .....	75
Приложения .....	78

## Введение

Функционирование предприятия в рыночной экономике делает необходимым оценку стоимости бизнеса, организации или предприятия.

Формирования справедливой стоимости бизнеса, организации или предприятия рассматриваются главным образом в связи с оценкой инвестиционной привлекательности компании. Инвестиционная привлекательность компании характеризуется увеличением экономических выгод для собственников (акционеров, инвесторов), которые они могут получить от вложения капитала в конкретный инвестиционный объект. В этом обычно заинтересованы собственники бизнеса и инвесторы, осуществляющие инвестиции в бизнес предприятия. Однако необходимо отметить, что оценка бизнеса важна и для третьих лиц, которыми являются банки, налоговые органы и т. д. Для этих пользователей информации об оценке важно наличие независимого экспертного мнения о стоимости хозяйствующего субъекта для целей определения размера подлежащих к уплате налогов, суммы выдаваемого кредита и т. д.

Что касается российского авиарынка постепенно выходит из острой фазы кризиса. При этом ожидается роста пассажиропотока.

Следует отметить, что на рынке авиаперевозок усиливается конкуренция и процессы глобализации, которые приводят к необходимости повышения эффективности финансово-хозяйственной деятельности авиакомпаний.

В этой связи оценка стоимости предприятия приобретает решающее значение, так как позволяет точно оценить совокупную стоимость предприятия, организации или компании в кризисные моменты, когда действительную стоимость предприятия определить достаточно сложно.

Учитывая изложенное, выбранная тема бакалаврской работы является актуальной. Работа в этом направлении позволит разработать и внедрить в хозяйственную деятельность российских авиакомпаний мероприятия направленные на повышение их стоимости.

Цель работы заключается в рассмотрении и анализе методологических подходов к определению стоимости хозяйствующего субъекта на примере публичного акционерного общества «Ютейр» и разработке комплекса мероприятий по повышению стоимости данного показателя.

В соответствии с целью необходимо осуществить решение следующих задач:

- провести оценку существующих методических подходов к оценке стоимости предприятия;

- провести оценку динамики развития деятельности публичного акционерного общества «Ютейр» и показателя стоимости данного предприятия;

- осуществить разработку комплекса мероприятий по повышению стоимости публичного акционерного общества «Ютейр».

Объектом данного исследования было выбрано публичное акционерное общество «Ютейр» .

Предметом исследования выступают данные годовых и ежеквартальных отчетов, а также финансовой (бухгалтерской) отчетности публичного акционерного общества «Ютейр» за 2015-2017 годы.

Содержание работы состоит из введения, трех основных глав, заключения, списка используемой литературы и приложений.

В первой главе проводится оценка существующих методических подходов к оценке стоимости предприятия;

Во второй главе проводится оценка динамики финансово-хозяйственной деятельности публичного акционерного общества «Ютейр» и производится расчет стоимости предприятия.

В третьей главе осуществляется разработка комплекса мероприятий по повышению стоимости публичного акционерного общества «Ютейр».

В процессе подготовки данной работы использованы методы критического и сравнительного анализа, методы системного подхода к

изучению информации, осуществляется анализ действующих подходов к оценке предприятия.

Методологическая база исследования включила в себя критический и логический анализ, системный подход в исследовании вопросов оценки стоимости предприятий.

Теоретико-методологической основой исследования являются труды отечественных и зарубежных авторов, а также нормативно-правовые документы, регламентирующие оценочную деятельность.

## 1 Методические подходы к оценке стоимости предприятия.

### 1.1 Понятия, цели и принципы оценки стоимости предприятия

Практика финансово-хозяйственной деятельности российских предприятий показывает, что процесс определения стоимости предприятия. В связи с развитием в России экономики, появилась возможность вкладывать свои средства в бизнес, покупать и продавать его. Также появилась возможность покупать и продавать акции публичных компаний на бирже. Следовательно, бизнес и его доли в виде акций и долей в компаниях с ограниченной ответственностью становится предметом купли/продажи и как следствие объектом оценки.

Оценка стоимости предприятия является также актуальной при осуществлении реорганизации компании, развитии предприятия и т.д.

Оценкой рыночной стоимости бизнеса является определение в денежной форме стоимости, которая более грамотно отражает состояние предприятия, как товара, то есть полезность для покупателя, а также затраты, необходимые для получения этой полезности [4, с.125].

В теории существует два понятия, как «бизнес» и «предприятие» или «компания», которые непосредственно связаны друг с другом.

Бизнес – это предпринимательская деятельность, целью которой является получение прибыли от производства и реализации товаров, ценных бумаг, денег. Для реализации данной цели должно быть создано предприятие.

Таким образом, предприятие (компания) является имущественным комплексом, который используется для осуществления предпринимательской деятельности. У каждого предприятия (компании) имеется собственное имущество, которое предназначено для дальнейшего развития, основной состав которого показан на рисунке 1.1.

Как видно из рисунка 1.1. имущество предприятия можно разделить на материальные и нематериальные активы.

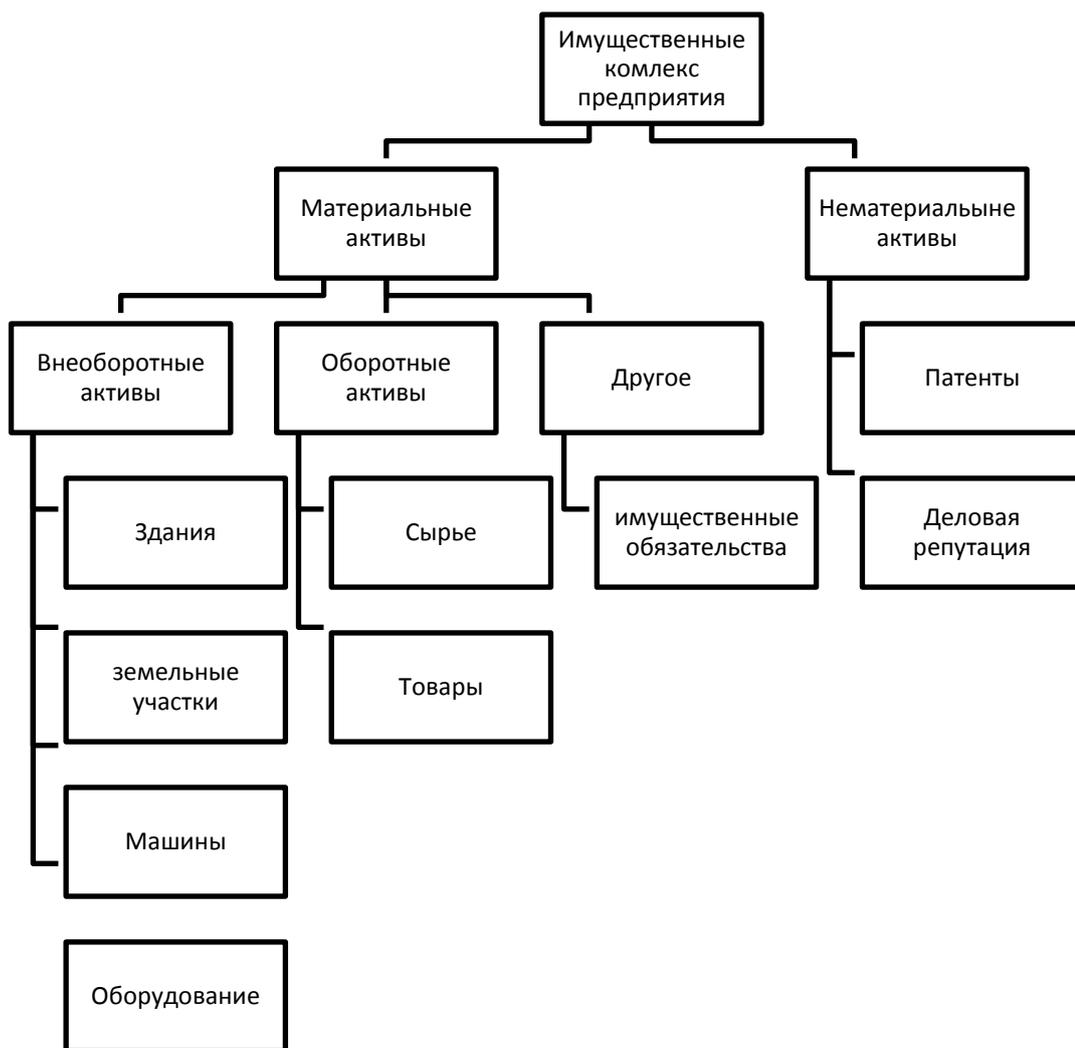


Рисунок 1.1 – Структура имущества предприятия

В настоящее время, чтобы эффективно управлять бизнесом, собственникам и руководителям требуется информация о стоимости своего предприятия. Для этого необходимо проводить анализ оценки стоимости бизнеса. Данный процесс может потребоваться в разных ситуациях [8, с.165]. Например, чтобы осуществить продажу или покупку имущества, каждый руководитель должен знать показатель оценочной стоимости своего предприятия. Другими словами, можно сказать, что такая оценка является итогом работы по компании за все время ее существования. Однако не только руководители предприятия заинтересованы в проведении оценочных работ, но и другие стороны, такие как: государственные структуры, кредитные организации, страховые компании, поставщики, инвесторы и акционеры [9, с.16].

Имеется еще один немаловажный процесс, как повышение стоимости предприятия, который является одним из показателей, указывающий рост доходов. Поэтому, чтобы определить насколько эффективно работает организация, необходимо периодически проводить оценку стоимости бизнеса.

Итогом проделанной работы, как правило, считается величина рыночной стоимости предприятия или ее изменение. Рыночной стоимостью называется наиболее вероятная цена, по которой данный объект может быть отчужден на открытом рынке [10, с.17]. Отличительной чертой проводимого расчёта показателя «рыночная стоимость предприятия (компании)» является то, что он рассчитывается на определенную конкретную дату.

Проведение расчета показателя «рыночная стоимость предприятия (компании)» необходимо по следующим причинам:

расчет показателя оценка «рыночная стоимость предприятия (компании)» позволяет сторонам сделки (продавец/покупатель) заключить сделку по наиболее близкой к реальной (рыночной стоимости) цене;

знание величины рыночной стоимости позволяет владельцу бизнеса улучшить ход своего производства, принимать меры, которые направлены на повышение цены объекта;

периодическая рыночная оценка стоимости бизнеса дает возможность обеспечить рост эффективности управления предприятием (компанией) и предотвратить ухудшение финансового состояния предприятия, которое может привести к разорению и банкротству предприятия (компании);

оценка стоимости предприятия позволяет покупателю принять правильное и эффективное решение о приобретении недвижимости;

оценка проводится специально обученными специалистами – оценщиками. Их профессиональная оценка позволяет получить обоснованные выводы, кроме того, их транзакционные издержки намного ниже;

оценщик отвечает за качество выполненных работ [16, с.145].

Существует два основных фактора, влияющих на оценку бизнеса, этими факторами является время и риск. Рассмотрим каждый из факторов время и риск в отдельности.

Время получения дохода или до получения дохода определяется интервалами или периодами. Интервал или период могут быть выражены в днях, неделях, месяцах, кварталах, они также могут быть равны сроку в полгода или год. Продолжительность прогнозируемого периода влияет на размер показателя «рыночная стоимость предприятия (компании)», поскольку он учитывается при осуществлении процесса дисконтирования [6, с.79].

Показатель рыночная стоимость предприятия (компании)» определяется только на конкретный период времени, так как возможно изменение экономической ситуации под влиянием множеством факторов. Спустя определенный момент, цена может измениться. Поэтому, постоянная оценка или переоценка объекта крайне необходима в рыночной экономике [11, с.167].

Следующий важный фактор, который влияет на показатель «рыночная стоимость предприятия (компании)», является фактор риска. Фактор риска представляет собой значение вероятности того, что ожидаемый показатель доходов, ожидаемые к получению от осуществления вложений в оцениваемое предприятие (компанию), окажутся больше или меньше прогнозируемых [14, с.311]. Необходимо знать о том, что существуют различные финансовые риски и ни одно вложение в экономике не может быть безрисковым, поэтому нужно более качественно производить анализ экономических показателей.

Показатель «рыночная стоимость предприятия (компании)» представляет собой результат воздействия множества факторов, которые взаимосвязаны между собой, следовательно, информация, необходимая для оценки показателя «рыночная стоимость предприятия (компании)», является системой взаимосвязанных между собой информационных блоков [18, с.33].

Основными составляющими оценочной информации подразделяется на внешнюю и внутреннюю в зависимости от характеризующих условий [10, с. 71].

Условия функционирования предприятия в экономике в целом описываются во внешнем блоке информации.

Экономические процессы происходящие внутри предприятия описываются во внутреннем блоке информации.

Оптимальное сочетание объема продаж, получаемой прибыли лежит в основе принципа “нормальности функционирования” бизнеса [3, с.16].

Уровень инфляции; характеристика и условия конкуренции на рынке макроэкономические и отраслевые факторы; темпы экономического развития страны относятся к внешним факторам, которые могут значительно повлиять на финансово-хозяйственную деятельность предприятия (компании) [8, с.165].

Максимально полные и точные данные об объекте раскрывают всю особенность оцениваемого предприятия.

В первую очередь раскрываются такие показатели как: организационно-правовая форма; описание маркетинговой стратегии предприятия основные показатели текущего финансового состояния предприятия; размер уставного капитала; принадлежность предприятия к концернам, холдингам; сведения о владельцах с наибольшей долей уставного капитала. Указанные данные очень важны для проведения оценки [3, с.16].

Внутренняя информация включает финансовую информацию, целью которой является анализ реального состояния дел на предприятии (компании), оценка текущего состояния дел на предприятии (компании), проведение анализа текущего состояния дел на дату оценки.

Для проведения работ по оценке стоимости бизнеса можно воспользоваться следующей информацией: бухгалтерский баланс; отчет о финансовых результатах; отчет о движении денежных средств. Целью по сбору данных финансовых показателей, является анализ истории предприятия. Таким образом, можно выявить изменения в развитии бизнеса [18, с.33].

Процесс оценки предполагает наличие оцениваемого субъекта и объекта.

Субъектом оценочной деятельности являются потребители, заказчики или профессиональные оценщики. Чтобы осуществлять свою деятельность, оценщики должны обладать определенными профессиональными навыками и знаниями. Данные эксперты работают исключительно по заказам, которые поступают из банков, предприятий, государственных органов, страховых компаний, а также от граждан [6, с.79].

Объектом оценочной деятельности непосредственно является сам объект собственности. При проведении оценки осуществляется, в том числе оценка права, которыми наделен его владелец, а не только характеристики объекта.

Деятельность, направленная на получение прибыли и осуществляемая на основе функционирования имущественного комплекса предприятия является объектом при расчете показателя «рыночная стоимость предприятия (компании)» [4, с.125].

Компания (предприятие) является объектом гражданских прав, вступает в хозяйственный оборот и участвует в хозяйственных операциях – в результате этого возникает потребность в оценке его стоимости, данное положение отражено в ст. 132 Гражданского кодекса РФ.

Предприятие выступает, как юридическое лицо. Необходимо учитывать тот факт, что одновременно оно является хозяйствующим субъектом, поэтому его стоимость должна учитывать кроме всего прочего, наличие определенных юридических прав – именно это является одной из особенностей бизнеса, как объекта оценки [19, с.33]. Основой любого бизнеса является его собственный капитал. Поэтому, другой немаловажной оценки является то, что, оценивая стоимость бизнеса, определяет стоимость собственного капитала предприятия (организации). Таким образом, оценивая бизнес, стоимость собственного капитала определяется с учетом его организационно правовой формы, отраслевых особенностей и нематериальных активов, включая деловую репутацию.

Целью оценки бизнеса является определение оценочной стоимости, что необходимо клиенту для принятия решения. Стороны, заинтересованные в проведении оценочных работ, стремясь реализовать свои экономические интересы, определяют цели оценки.

Расчет показателя «рыночная стоимость предприятия (компании)» осуществляют для:

обеспечения эффективного оперативного управления компанией;

расчет показателя стоимости ценных бумаг при осуществлении сделок по купле-продаже акций компании в процессе торгов которые осуществляются фондовом рынке;

расчета показателя «рыночная стоимость предприятия (компании)» при осуществлении сделок по продаже предприятия (компании) в целом как имущественного комплекса или по отдельным частям. Обычно необходимость определения показателя «рыночная стоимость предприятия (компании)» возникает в том случае, когда владелец предприятия решает продать свое предприятие, бизнес или компанию или продать часть принадлежащих предприятию (компании активов);

в случае проведения процесса по реструктуризации компании, бизнеса или предприятия. При слиянии, поглощении или ликвидации предприятия необходимо провести рыночную оценку;

разработки плана развития предприятия. Важно определить и оценить будущие доходы фирмы, а также степень устойчивости предприятия или бизнеса;

в случае расчета стоимости залога и определения кредитоспособности предприятия, бизнеса или компании при осуществлении кредитования;

в процессе связанного со страхованием бизнеса, предприятия или компании в связи с которым возникает необходимость определения стоимости активов в случае возможного наступления страхового случая;

необходимость в проведении объективной оценки предприятия возникает в целях налогообложения при определении налогооблагаемой базы по имуществу которым владеет предприятие, бизнес или компания;

при принятии объективных решений связанных с управлением предприятием, бизнесом или компанией;

в случае наличия инфляционных ожиданий, которые существенно изменяет финансовое состояние предприятия. Чтобы повысить объективность экономической отчетности, необходимо проводить периодическую переоценку [23, с.45].

Единую базу оценки стоимости любого бизнеса, в том числе и имущества предприятия, составляют принципы оценки бизнеса.

Все принципы оценки можно разделить на три группы:

принципы, основанные на представлениях собственника;

принципы, связанные с особенностями объекта оценки и его эксплуатацией;

принципы, обусловленные воздействием рыночной среды [20, с.151].

Рассмотрим каждую группу принципов и кратко охарактеризуем их.

В группу оценки бизнеса, которые основываются на субъективном мнении собственника, входят свои индивидуальные принципы:

Принцип полезности. Любой объект имеет цену в том случае, если способен удовлетворить потребность как потенциального, так и реального собственника. Для разных участников рынка полезность одного и того же объекта неодинакова. Другими словами можно сказать, что если тот или иной бизнес никому не интересен и не нужен, то он соответственно не обладает и стоимостью.

Принцип замещения. Максимально возможная стоимость имущества предприятия на открытом конкурентном рынке не может быть больше наименьшей цены, за которую может быть приобретен или создан другой объект, обладающий такой же полезностью.

Принцип ожидания. Объект будет стоить столько, сколько он способен принести доходов в будущем. Данный принцип будет основой применения доходного подхода [16, с.145].

Во вторую группу входят принципы оценки бизнеса, которые связаны с особенностями объекта оценки и его эксплуатацией:

Принцип вклада. При добавлении нового фактора, формирующего доход объекта, увеличивается его рыночная стоимость.

Принцип добавочной продуктивности. Добавочная продуктивность определяется чистым доходом. В случае, когда собственность владельца бизнеса расположена в наиболее выгодном месте, возможно, получить дополнительный доход, который способствует увеличению стоимости бизнеса.

Принцип предельной производительности. От изменения факторов производства зависит уменьшение или увеличение стоимости объекта.

Принцип сбалансированности. Оптимальное сочетание факторов производства соответствует каждому объекту коммерческого оборота [13, с.1054].

В третью группу входят принципы, обуславливаемые воздействием факторов рыночной среды:

Принцип зависимости. Стоимость оцениваемого бизнеса зависит от характера и стоимости имущества.

Принцип соответствия. Максимальная стоимость достигается, в том случае, когда особенности и характер использования собственности соответствуют потребностям и ожиданиям местного рынка.

Принцип спроса и предложения. Соотношение спроса и предложения является главным фактором, который влияет на ценообразование в экономике. В случае, когда растет спрос, соответственно растет и стоимость. Однако когда происходит рост предложения, стоимость наоборот падает. Цены остаются неизменными в том случае, когда спрос и предложение находятся на одном уровне. В случае если рынок предлагает определенное число прибыльных предприятий, то есть спрос превышает предложение, то цены на них могут

превысить их стоимость. В случае если на рынке имеет место избыток предприятий-банкротов, то цены на их имущество окажутся, ниже реальной рыночной стоимости.

Принцип конкуренции. Когда предприятие развивается, у него возрастает прибыль. Соответственно на рынке оно становится более привлекательным относительно другого бизнеса. Вследствие чего начинается конкуренция между предприятиями и борьба за выживание.

Принцип изменения. Стоимость изменяется во времени.

Принцип наиболее эффективного использования. Оценка рыночной стоимости имущества предприятия осуществляется на базе анализа, позволяющего определить наилучшее и наиболее эффективное использование [16, с.145].

Оценка бизнеса, оценка предприятия - эти понятия рыночной экономики достаточно близки друг с другом. Оценка стоимости позволяет решать многие насущные задачи в рыночной экономике. Будучи важным инструментом рыночной экономики, стоимостная оценка должна быть определенным образом организована. От этого зависит качество работы оценщиков, эффективность и адекватность принимаемых с их помощью решений.

Стоимость бизнеса определяется не только внутренними факторами, но во многом — внешними. Стоимость предприятия, его имущества в значительной мере зависит от состояния внешней среды, степени политической и экономической стабильности в стране.

## 1.2 Приемы и способы оценки стоимости предприятия

В отечественной литературе в настоящее время публикуется множество научных работ, направленных на изучение принципов отдельных подходов к оценке стоимости бизнеса [6, с.78]. Что с одной стороны, свидетельствует о высокой актуальности выбранной области исследования. А с другой стороны, говорит о необходимости систематизации методов оценки и вектора их применения.

Зарубежными учеными также уделяется большое внимание разработке методов достоверной и справедливой оценки стоимости бизнеса. Смит Е.П. [11, с.167] определяет оценку бизнеса как «процесс определения оценочной стоимости бизнес-единицы». По мнению Смита Е.П., существуют три основных подхода к оценке бизнеса: на основе расчета справедливой стоимости активов; дохода и рыночной стоимости сопоставимых компаний.

Харрисон Д.С. [12, с.201] предлагает четырехэтапный метод оценки денежной наличности для оценки бизнеса. Он делает акцент на денежном потоке, а не доходах, и утверждает, что этот метод упрощает оценку бизнеса.

Этапы оценки

включают:

- а) корректировку денежных потоков за предыдущий период;
- б) проецирование ряда будущих денежных потоков с учетом таких факторов, как удержание клиентов после смены владельца;
- в) определение ставок дисконтирования и периодов прогнозирования с учетом отрасли и уровня риска. Стабильность отрасли важна для определения периода прогноза. Этот шаг также включает оценку денежной стоимости активов в конце проекционного периода, обычно от пяти до десяти лет;
- г) дисконтирование денежных потоков для определения чистой приведенной стоимости с использованием диапазона потенциальных денежных потоков.

Штришек Д. [23, с.44] рассматривает несколько концепций стоимости: оценочную стоимость, балансовую стоимость, стоимость воспроизводства, стоимость концерна, ликвидационную стоимость, стоимость залога, стоимость продажи, рыночную стоимость, справедливую рыночную стоимость, внутреннюю стоимость и инвестиционную стоимость. Соответствующая концепция стоимости зависит от обстоятельств, в которых она должна использоваться. Штришек Д. разделяет эти концепции оценки бизнеса на объективные методы и субъективные методы. К объективным методам относятся первоначальная стоимость, рыночная стоимость, справедливая

рыночная стоимость, значение воспроизводства или замены, ликвидационная стоимость.

Субъективные методы включают: значение капитализации дохода, значение дисконтированного денежного потока, дисконтированную дивидендную стоимость.

Согласно Московитц Ж.И. [18, с.33] стоимость корпорации может быть оценена с помощью анализа стоимости акционеров (SVA), вариации анализа дисконтированных денежных потоков (DCF). В SVA используются два измерения стоимости: ожидаемый денежный поток и стоимость капитала или ставка дисконтирования, отражающая минимум ожиданий акционеров.

Кутнер М. [16, с.147] основывается на оценке бизнеса, исходя из 20 общих видов бизнеса, для которых существует четыре категории отраслевых формул:

мультипликатор валовых продаж, мультипликатор ежемесячной или годовой прибыли (денежный поток), мультипликаторы единиц и формулы суммирования, которые объединяют три других подхода и включают оценочную стоимость материальных активов.

Кутнер М. также упоминает методы баланса и прибыли, метод сопоставимых продаж и сопоставимый метод ценообразования.

Леклейр М.С. [16] сравнивает подход, основанный на скорректированной балансовой стоимости, и подход к капитализации доходов.

$$V = EAIA / r_i + EATA / r_a \quad (1.1)$$

где:

V = стоимость фирмы;

EAIA = прибыль, относящаяся к нематериальным активам,  $r_i$  = коэффициент капитализации нематериальных активов;

EATA = прибыль, относящаяся к материальным активам,  $r_a$  = коэффициент капитализации для материальных активов.

Формула капитализации прибыли:

$$PV = R_t \div r$$

где  $PV$  - текущая стоимость;

$R_t$  - чистая прибыль в году  $t$ ;

$r$  - ставка дисконтирования.

Палепу К.Г., Хелай П.М., Бернад В.Л. [19, с.26] в дополнение к дисконтированной прибыли, дисконтированным чрезвычайным доходам, дисконтированным дивидендам и анализу дисконтированных денежных потоков предлагают включить оценку на основе мультипликаторов. К ним относятся: применение соотношения цена / прибыль к прогнозу прибыли на следующий год, с использованием кратного отношения цены к балансовой стоимости, соотношения цены и объема продаж и других мер. Оценка с использованием мультипликаторов включает следующие этапы:

- выбор показателя стоимости или производительности (например, прибыль, продажи, денежные потоки, балансовый капитал, балансовые активы) в качестве основы для анализа;

- оценку кратности цен для сопоставимых фирм, используя выбранный критерий;

- применение стоимости сопоставимой организации, умноженной на величину или показатель эффективности анализируемой фирмы.

Преимущество использования мультипликативного подхода заключается в том, что он не требует многолетних прогнозов доходов или денежных потоков.

Недостатком является то, что выявление сопоставимых фирм зачастую довольно сложно.

В качестве ключевых интегральных показателей А. Дамодаран [5, с.345] предлагает использовать показатели: рентабельность вложенного капитала и коэффициент реинвестирования. В качестве преимуществ данной методики автор выделяет возможность учесть перспективы развития компании и интересы акционеров.

Таким образом, действующие подходы к определению стоимости бизнеса в России и за рубежом сводятся к трем основным концепциям: доходной, затратной и сравнительной.

Таким образом, существуют существующие подходы к оценке стоимости предприятия, организации или бизнеса можно свести к рыночному (сравнительному) подходу, прибыльному (доходному) подходу, а также подходу на основе активов (имущественному или затратному).

1. Доходный – подход, который основан на оценке будущих доходов предприятия, то есть оценка стоимости предприятия, основывается на определении текущей стоимости ожидаемых выгод (доходов, денежных потоков) от владения корпоративными правами предприятия [4, с. 125].

2. Затратный (имущественный) подход, основанный на представлении о предприятии как целостный имущественный комплекс, стоимость которого определяется разницей между стоимостью активов предприятия и его обязательствами.

3. Сравнительный (рыночный) подход, который основывается на том, что стоимость предприятия – это реальная цена продажи аналогичного предприятия, то есть расчет стоимости предприятия происходит на основе результатов его сопоставления с другими бизнес-аналогами.

При правильном расчете и сопоставлении всех трех подходов инвестор сможет увидеть и ожидаемую сумму доходов от объекта, и денежную сумму, обеспечивающую возврат капитала и получение дохода на капитал при гипотетической продаже, а также сопоставить с объектом-аналогом и оценить положение на рынке.

Следует отметить, что зарубежная практика оценки стоимости бизнеса значительно расширяет границы факторов – показателей инвестиционной привлекательности. Так основой является не какой-либо подход к оценке, а ключевые факторы стоимости, т.е. конкретные показатели отражающие результативность бизнеса.

Проводя анализ данных отраженных в таблице 1.2 можно сделать вывод о том, что при осуществлении оценки стоимости компании для потенциальных инвесторов, целесообразно использовать доходный подход, который опирается на анализ будущих доходов и прибылей компании и отражает возможность генерирования ней стабильных денежных потоков. В целом доходный подход основывается на анализе денежных потоков и/или определении экономической прибыли компании [7, с. 65].

Доходный подход в сравнении с другими подходами является наиболее совершенным при оценке стоимости компании, поскольку при применении его методов отражаются доходность для потенциальных инвесторов, благосостояние существующих акционеров и возможность компании к генерированию денежных потоков в будущем. Он дает возможность оценить доходность инвестиций в акции компании. С помощью методов доходного подхода можно определить внутреннюю стоимость компании, однако не цену ее купли-продажи. Как правило, методы доходного подхода используются при анализе деятельности компании с целью дальнейшего инвестирования в нее потенциальными инвесторами и акционерами.

Модели дисконтированного денежного потока (DCF) чаще всего используются для оценки справедливой стоимости компаний, особенно тех, которые функционируют на рынках капитала стран. DCF-модель учитывает результаты влияния всех ключевых факторов деятельности компании, которые могут привести к изменению его справедливой стоимости в будущем: эффективность операционной деятельности; условия налогообложения доходов компании; объемы капитальных вложений; обеспеченность оборотным капиталом; стоимость капитала на рынке и тому подобное [9, с. 17].

При использовании метода дисконтированного денежного потока очень важным моментом является определение ставки дисконтирования.

Процесс ее определения достаточно сложен и включает в себя несколько этапов.

На первом этапе определяется размер безрисковой ставки для конкретной организации. В качестве базы для определения безрисковой ставки может быть выбрана ставка по казначейским облигациям США или ставка доходности по российским ОФЗ.

В случае использования в качестве безрисковой ставки доходности ставка по казначейским облигациям США ее в дальнейшем необходимо скорректировать на уровень странового и валютного риска.

При использовании ставки доходности по российским ОФЗ дальнейшая корректировка на страновой и валютный риск не требуется.

После определения безрисковой ставки доходности необходимо определить влияние величины компании на надбавку к ставке дисконтирования.

Чем крупнее и значительнее компания, чем лучше и эффективнее ее организационная структура, тем меньше надбавка к ставке дисконтирования связанная с величиной компании будет использоваться.

После определения уровня надбавки к ставке дисконтирования, которая зависит от качества организационной и финансовой структуры компании осуществляется оценка размера надбавки в зависимости от уровня диверсификации по продуктам и территориям

На следующем этапе, необходимо определить уровень надбавки к ставке дисконтирования в рамках оценки компании по уровню диверсификации по клиентам.

На пятом этапе проводится оценка рентабельности и прогнозируемости деятельности.

На завершающем этапе проводится оценка уровня влияния рисков компании на ее хозяйственную деятельность, и определяется уровень надбавки к ставке дисконтирования.

Однако доходный подход наряду с указанными преимуществами имеет и определенные недостатки. Общим недостатком двух предыдущих подходов является сложность в их применении, поскольку при анализе стоимости

компания производится большое количество расчетов. Этот недостаток нивелируется при использовании рыночного подхода оценки стоимости фирмы. Рыночный (сравнительный) подход позволяет определить цену, которую инвесторы в сложившихся экономических и политических обстоятельствах готовы заплатить нынешним инвесторам за оцененную компанию, при этом общую ее стоимость устанавливают как совокупную рыночную стоимость акций. В соответствии с рыночным подходом стоимость компании можно оценить путем сопоставления с аналогичными по профилю деятельности компаниями той же отрасли [7, с.65].

Таким образом, по результатам проведенного исследования можно сделать следующие выводы:

- методы оценки стоимости предприятия на современном этапе имеет ряд преимуществ и недостатков;

- выбор непригодной модели оценки может привести к переоценке или недооценке бизнеса, что, в частности, обусловлено особенностями функционирования самой компании, негативными изменениями конъюнктуры рынка, а также неправильной формулировкой назначения оценки;

- ни один из приведенных выше подходов и методов не являются взаимоисключающими, а дополняют друг друга (их сочетание позволяет получить более адекватные данные о стоимости компании);

- применение рассмотренных в ходе исследования моделей является обязательным условием при организации таких мероприятий, как слияние и поглощение, выкуп акций, определение величины премий акционерам поглощаемой тому подобное.

Методы оценки доходного подхода имеют целый ряд преимуществ и недостатков. Они позволяют отразить будущую доходность предприятия, при этом учитывается риск инвестиций, возможные темпы инфляции, а также ситуация на рынке через ставку дисконта. Также позволяют учесть экономическое устаревание предприятия, показателем которого является превышение величины рыночной стоимости, полученной методом накопления

активов, над величиной рыночной стоимости, полученной по методам доходного подхода. Эти методы наиболее точно определяют рыночную стоимость предприятия, но их использование затруднено в силу сложности проведения достаточно точного прогнозирования.

### 1.3 Основные источники информации для проведения оценки стоимости предприятия

Для проведения оценки стоимости предприятия могут быть использованы внешние и внутренние источники информации.

К внешним источникам относятся:

экономическое положение государства (состояние экономики, политического и финансового сектора и пр.);

валютные курсы;

курсы ценных бумаг, доходность по ценным бумагам;

нахождение альтернативных доходностей;

финансовое состояние прочих предприятий, которые осуществляют свою деятельность в той же сфере.

К внутренним данным относятся следующие виды отчетности:

бухгалтерская отчетность;

управленческая отчетность [17, с. 33].

Годовая бухгалтерская отчетность экономического субъекта служит главным источником информации о результатах его деятельности.

Тщательное исследование бухгалтерских данных способствует пониманию факторов достигнутого успеха или же, наоборот, неуспеха, помогает найти пути оптимизации результатов деятельности предприятия.

Рассмотрим формы, утвержденные законодательством РФ, которые содержит бухгалтерская отчетность предприятия.

Форма ОКУД 0710001 «Бухгалтерский баланс» - данный источник информации является официальной основной формой бухгалтерской отчетности экономического субъекта.

Показатели, которые берутся из баланса, дают возможность делать выводы об имущественном положении предприятия. Информация содержащаяся в бухгалтерском балансе позволяет определить имущественное положение предприятия. По показателям бухгалтерского баланса возможно определить возможность экономического субъекта в ближайшее время выполнить обязательства, которые у него имеются, перед другими лицами, в их число входят: участники, акционеры, персонал предприятия, продавцы, бюджет, покупатели и т.д..

В балансе отражается стоимость (в денежном выражении) остатков имущества, финансов, материалов, образовательный капитал, прибыль, фонды, займы, кредиты и иные обязательства [8, с. 165].

Бухгалтерский баланс содержит две части: активом – называется левая сторона, пассивом – называется правая сторона. Равенство активов и пассивов является главной особенностью бухгалтерского баланса. И отражает финансовое положение экономического субъекта в денежной форме. Форма и содержание бухгалтерского баланса, а также обобщенные правила раскрытия его статей регулируются соответствующими нормативными документами российского законодательства.

Статьи бухгалтерского баланса формируются в итоге обработки большого числа хозяйственных операций, структурно объединенные в группы согласно их функцией и характером. Каждая существенная статья обязана представляться в балансе отдельно. Статьи, содержащие незначительные суммы, объединяются с суммами подобного же характера, либо назначения и не должны представляться отдельно.

Верное составление баланса экономического субъекта подразумевает:  
всестороннее отражение показателей и итогов деятельности предприятия;

верную группировку хозяйственных процессов согласно с природой того или другого процесса;

надлежащее отображение операций, которое даст возможность определить не только финансовое положение предприятия, но и его финансовый результат [15, с. 45].

Итак, бухгалтерский баланс представляет собой форму отчетности, отражающую остатки средств экономического субъекта. Собственников же и иных заинтересованных лиц интересует к тому же информация и о движении ресурсов предприятия и источниках их образования. Для этого имеются иные формы отчетности.

Форма ОКУД 0710002 «Отчет о финансовых результатах» - это вторая по значимости форма бухгалтерской отчетности. Вместе с бухгалтерским балансом является главной формой бухгалтерской отчетности экономического субъекта.

Эта форма отчетности содержит в себе информацию о текущих финансовых итогах деятельности предприятия за определенный период, из него возможно узнать сведения о затратах, идущих на производство товаров, либо услуг, об общей сумме поступлений за проданный товар, предоставленные услуги.

Разница между выручкой и всеми расходами показывает чистую прибыль или убытки экономического субъекта. В данной форме отражаются такие позиции, как:

выручка (проданный товар), которая складывается из суммы реализованной продукции и оказанных услуг собственного производства и купленных на стороне, за вычетом складированных товаров и незавершенного производства;

себестоимость (расходы на продажу и реализации товара) на приобретение перепродаваемой продукции и услуг, на изготовление продаваемых товаров и оказываемых услугах, затраты на сбыт продукции, административные издержки;

прибыль от продажи, получаемая при вычитании полных расходов от выручки;

доходы и расходы от осуществления инвестиций предприятия;  
прибыль (убыток) до налогообложения, включающая прибыль от реализации, поступления (или убыток) от инвестиционной деятельности и сальдо прочих операций;  
размер налога на прибыль, полученная от основных видов деятельности;  
прочие доходы и расходы, которые включают вес непредвиденные операции [20, с. 143].

По статье «Прочие доходы», как правило, могут отражаться суммы страхового возмещения и покрытия из иных источников убытков от пожаров, аварий, стихийных бедствий, иных чрезвычайных событий, подлежащие получению либо полученные экономическим субъектом, а также стоимость материальных ценностей, которые остаются от списания непригодных к восстановлению и дальнейшему применению активов. По статье отражаются, к примеру, стоимость утраченных материальных ценностей, убытки от списания пришедших в негодность в итоге аварий, пожаров, стихийных бедствий, иных чрезвычайных событий и не подлежащих восстановлению и дальнейшему применению объектов основных средств и пр.

чистая прибыль (или убытки) за отчетный период.

справочно, к отчету о финансовых результатах, экономическим субъектом приводятся данные о дивидендах, приходящихся на одну акцию.

В разделе «Расшифровка отдельных прибылей и убытков» отчета приводится расшифровка отдельных прибылей и убытков, полученных экономическим субъектом в течение отчетного периода, по сравнению с данными за таким же период предыдущего года.

В процессе составления отчета расчет выручки и иных доходных поступлений, а также затрат, производится по методу начисления, то есть выручка начисляется в то время, когда у потребителей образуются обязательства по оплате товара или услуг экономического субъекта. Как правило, это происходит в момент отгрузки потребителю товара или оказания

услуг, и сопровождается предъявлением покупателем (заказчиком) соответствующих расчетных документов.

Итак, отчет о финансовых результатах является важнейшим источником информации для оценки показателей финансового положения, рентабельности проданного товара, рентабельности производства товара, определения размера чистой прибыли, которая остается в распоряжении экономического субъекта, и остальных стоимостных характеристик деятельности предприятия.

Форма ОКУД 0710003 «Отчет об изменениях капитала» отражающая данные об имеющихся источниках формирования собственного капитала организации или предприятия за соответствующий отчетный период и причины его изменения.

Форма ОКУД 0710004 «Отчет о движении денежных средств» раскрывает данные о существующих данных об оттоке и притоке денежных средств организаций.

Форма ОКУД 0710005 «Приложение к бухгалтерскому балансу» раскрывает информацию о имеющихся в организации нематериальных активах, внеоборотных активов, объеме финансовых вложений и дебиторской и кредиторской задолженности.

Следующим видом внутреннего источника информации является управленческая отчетность - это отчетность о результате и условий работы предприятия и его структурных подразделений. А так же отдельных направлений основной и дополнительных деятельностей.

Составление внутренней отчетности происходит с определенной предприятием периодичностью, по разработанным формам, а также с необходимым набором показателей. От организационно-технологических и экономических особенностей зависит точность и объем собираемых специалистом данных. Зависят они от присущих предприятию и объекту управленческого учета и целям управления на конкретном объекте учета. Поэтому разработка внутренней отчетности - это основная и центральная задача предприятия.

От вида деятельности анализируемого предприятия зависят следующие аспекты представления отчетности: содержание, формы, сроки и обязанности и пользователи [22, с. 9].

Если происходит ознакомление работников экономического субъекта с итогами изучения данной отчетности то это: оптимизировать атмосферу в коллективе, закрепляет их уверенность в своем положении.

Таким образом, бухгалтерская и управленческая отчетность должны давать достоверное и полное представление для оценки системы финансового планирования предприятия.

Сформируем выводы по итогам рассмотренного теоретического материала:

Оценкой рыночной стоимости предприятия является определение в денежной форме стоимости, которая более грамотно отражает состояние предприятия, как товара, то есть полезность для покупателя, а также затраты, необходимые для получения этой полезности.

К числу основных факторов, влияющих на оценку стоимости предприятия и бизнеса можно отнести, время и риск.

Под фактором риска мы будем понимать значение вероятности того, что ожидаемый показатель доходов, ожидаемые к получению от осуществления вложений в оцениваемое предприятие (компанию), окажутся больше или меньше прогнозируемых.

Для целей оценки предприятия обычно применяют три подхода: затратный, доходный и сравнительный.

Все три метода предполагает применение индивидуальных методов оценки. Для оценки стоимости предприятия наиболее эффективным будет является метод основанный на оценке дисконтированной стоимости будущих доходов предприятий и организаций.

В целях проведения процедуры оценки стоимости российских предприятий могут быть использованы внешние и внутренние источники информации.

При этом к внешним источникам необходимо относить: экономическое положение государства (состояние экономики, политического и финансового сектора и пр.); валютные курсы; курсы ценных бумаг, доходность по ценным бумагам; нахождение альтернативных доходностей; финансовое состояние прочих предприятий, которые осуществляют свою деятельность в той же сфере.

К внутренним данным относятся следующие виды отчетности: бухгалтерская отчетность; управленческая отчетность.

## 2 Оценка показателя стоимости ПАО «Ютейр»

### 2.1 Характеристика операционной деятельности предприятия

Как показывают данные характеризующие отрасль авиаперевозок, по итогам 2017 года, первое место на рынке авиаперевозок занимала группа «Аэрофлот» с долей в 50 % рынка, второе место принадлежало группе «S7», доля которого составляет 10,2 % рынка. Третье место принадлежит авиаперевозчику «Ютейр», на четвертом месте находится авиаперевозчик «Уральские авиалинии».

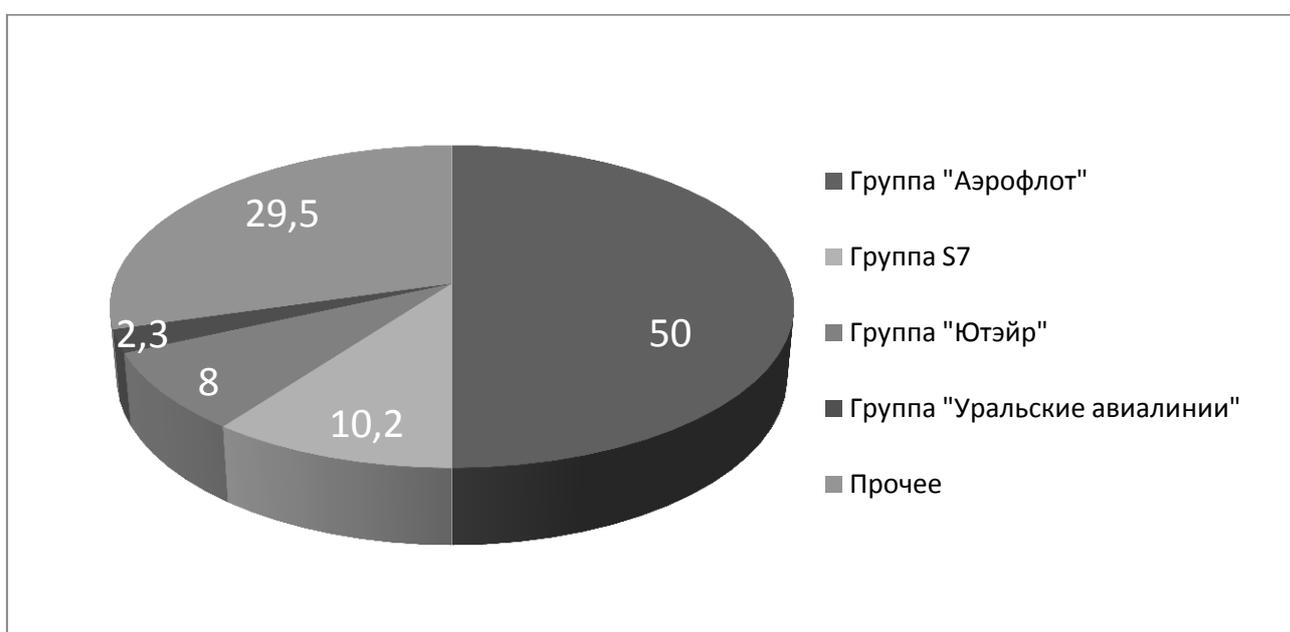


Рисунок 2.1 – Структура российского рынка перевозок в 2017 году, в %

Итого, на 4 крупнейших перевозчиков приходится более 70% рынка и заметна динамика по увеличению доли рынка у крупнейших перевозчиков, поэтому в среднесрочной перспективе (5-10 лет) ожидается, что крупнейшие 4 перевозчика будут бороться за оставшиеся 20% рынка. Это позволяет данным перевозчикам рассчитывать на темпы роста своего бизнеса выше среднерыночных 4-6%.

Таким образом, у публичного акционерного общества «Авиакомпания «ЮТэйр» существуют значительные перспективы развития, которые связаны в первую очередь с постепенным выдавливанием с рынка мелких перевозчиков и постепенным осваиванием их доли рынка.

Указанные выше перспективы позволяют рассматривать публичное акционерное общество «Авиакомпания «ЮТэйр» как перспективного авиаперевозчика который в ближайшее время покажет значительные результаты в своей финансово-хозяйственной деятельности.

Рассмотрим динамику операционной деятельности третьего по величине авиаперевозчика, а именно публичного акционерного общества «Авиакомпания «ЮТэйр».

Ниже показана динамика изменения пассажиропотока публичного акционерного общества «Авиакомпания «ЮТэйр».

Следует отметить, что основные показатели характеризующие пассажиропоток публичного акционерного общества «Авиакомпания «ЮТэйр» снизились по сравнению с 2016 годом. При этом имевшее место в 2016 году падение показателей замедлилось, а в 2017 году произошел рост, что говорит о стабилизации в хозяйственной деятельности публичного акционерного общества «Авиакомпания «ЮТэйр». Следует отметить, что международные перевозки публичного акционерного общества «Авиакомпания «ЮТэйр» показали отрицательную динамику на всем анализируемом периоде.

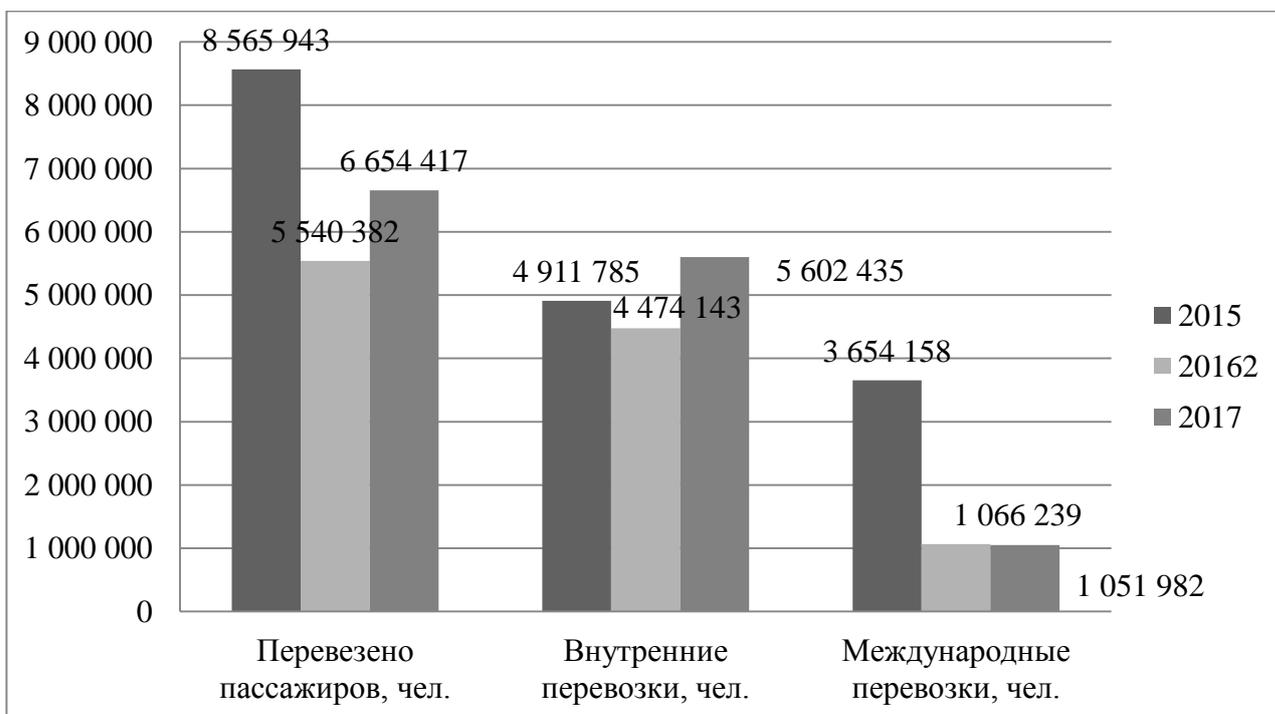


Рисунок 2.2 – Динамика изменения пассажиропотока публичного акционерного общества «Авиакомпания «ЮТэйр», чел.

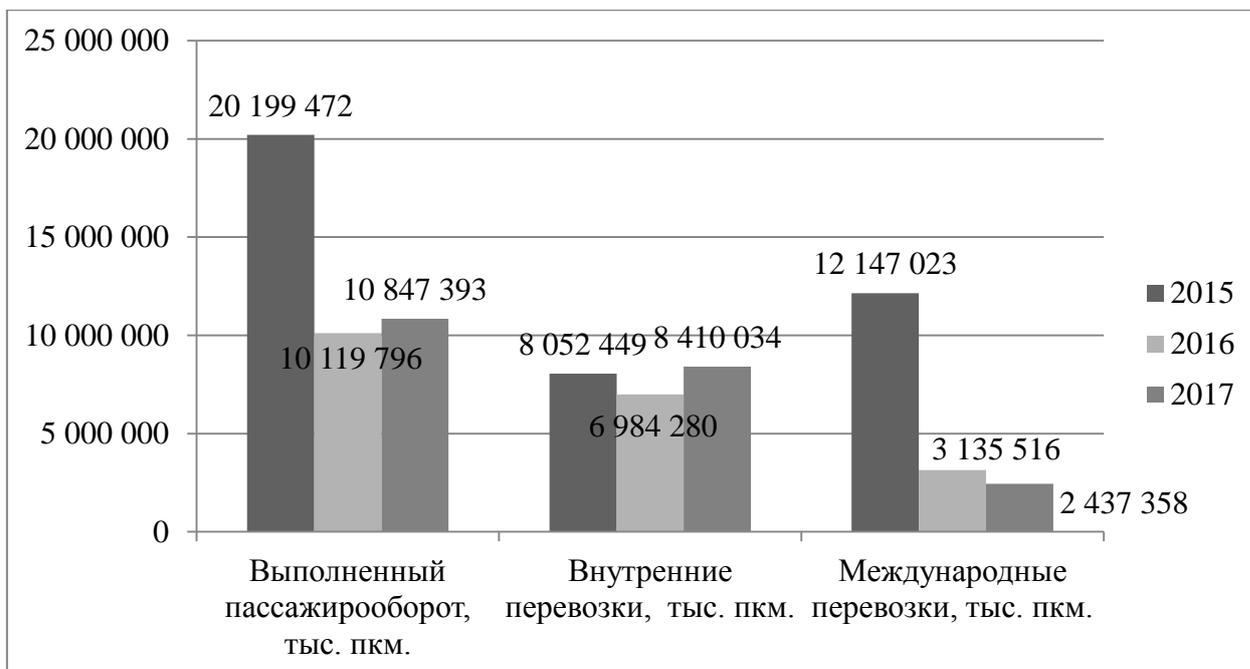


Рисунок 2.3 – Выполненный пассажирооборот, пкм.

Из рисунка указанного выше рисунка видно, что динамика показателя выполненный пассажирооборот имеет аналогичную отрицательную динамику. Показатели компании за 2017 год, меньше чем аналогичные показатели за 2015 год. При этом два из трех показателей «выполненный пассажирооборот» и «внутренние перевозки» в 2017 году показали рост по сравнению с 2015 годом. Показатель «международные перевозки» снижался на всем анализируемом периоде.

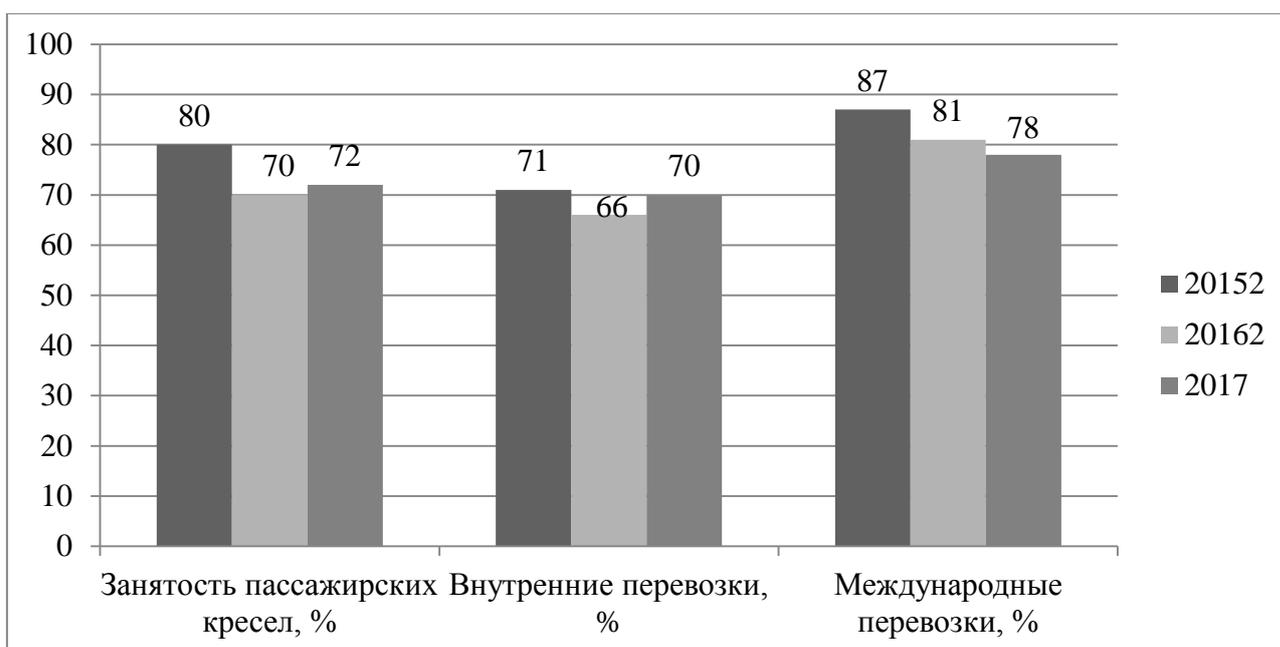


Рисунок 2.4 – Занятость пассажирских кресел, %

Далее проанализируем показатель занятости пассажирских кресел публичного акционерного общества «Авиакомпания «ЮТэйр», который показан на рисунке 2.5.

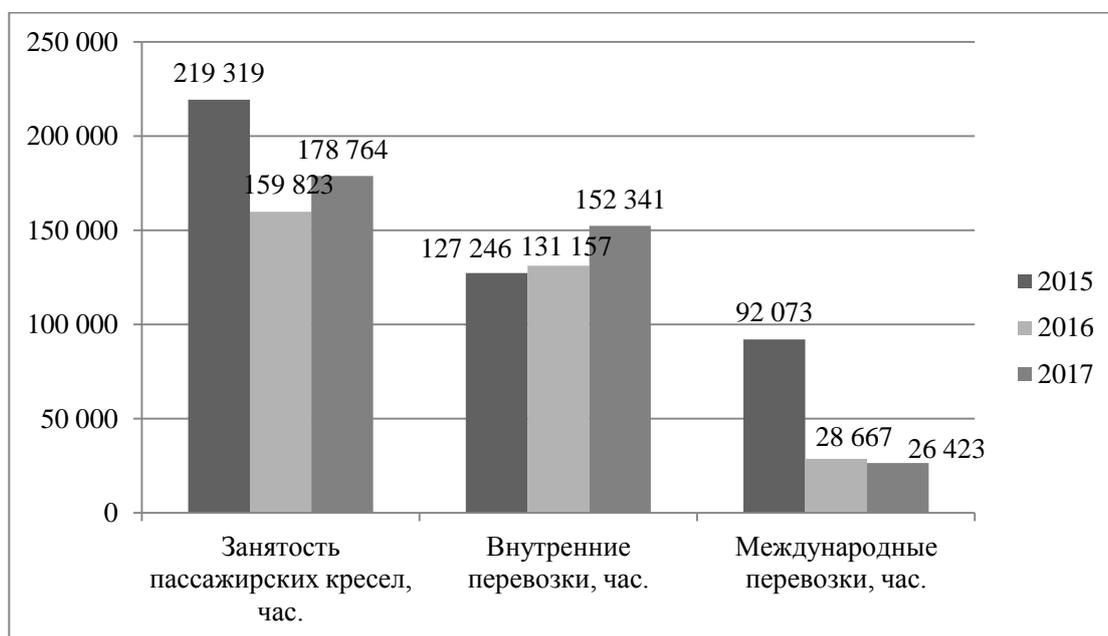


Рисунок 2.5 – Транспортный налет, час.

Из динамики транспортного налета видно, что по сравнению с 2016 годом общий показатель «занятость пассажирских кресел» вырос. Показатель «внутренние перевозки» показал общий рост на протяжении анализируемого периода. При этом налет по международным направлениям значительно упал более чем в три раза с 92 073 час. До 26 423 час.

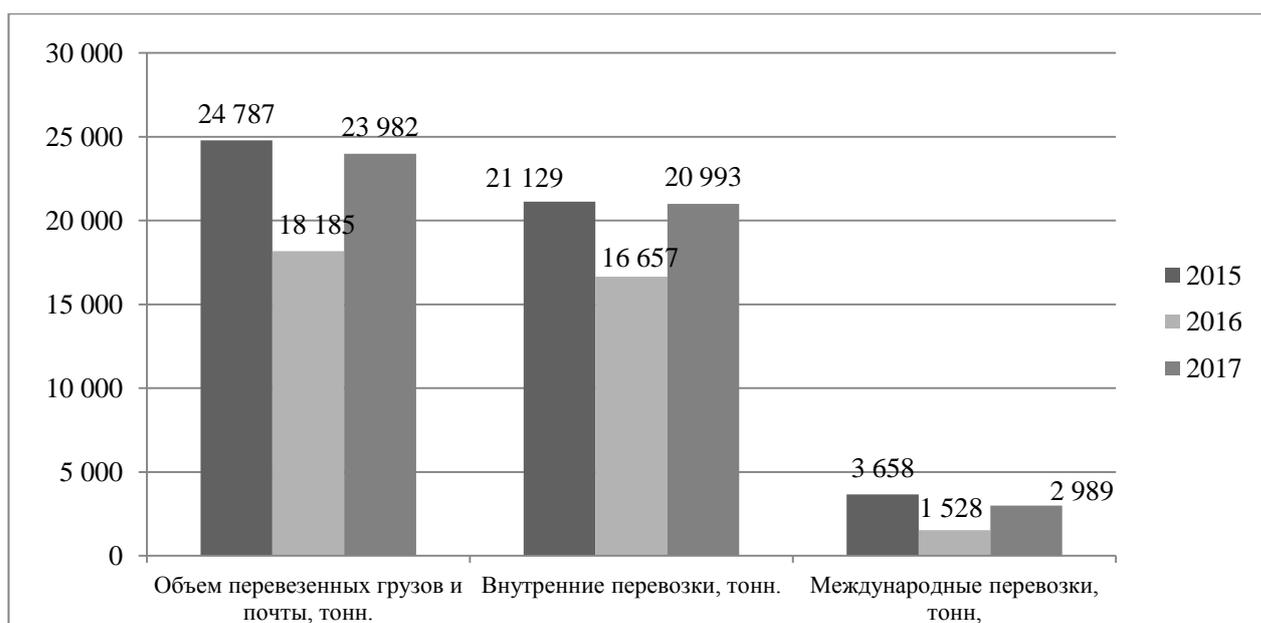


Рисунок 2.6 – Объем перевезенных грузов и почты, тонн.

Большинство компаний помимо осуществления пассажирских перевозок осуществляют перевозку почты и грузов. Данная диверсификация бизнеса позволяет им значительно увеличить свои результаты от финансово-хозяйственной деятельности.

Рисунок 2.6 отражает значение и динамику показателя «объем перевезенных грузов и почты» в тоннах. Динамика изменения этого показателя, показанная на рисунке 2.6. отражает объем перевезенных грузов и почты в общем и на внутреннем и международном рынке.

Как видно из рисунка 2.6 объем почты и грузов перевезенных публичным акционерным обществом «Авиакомпания «ЮТэйр» вырос по сравнению с 2016 годом. При этом по сравнению с 2015 годом значения показателей оказались ниже, чем в 2017 году. Тем не менее, абсолютный размер снижения данных показателей относительно небольшой, что говорит о положительных сдвигах в хозяйственной деятельности компании и выходе ее из кризиса, в который она попала в 2016 году.

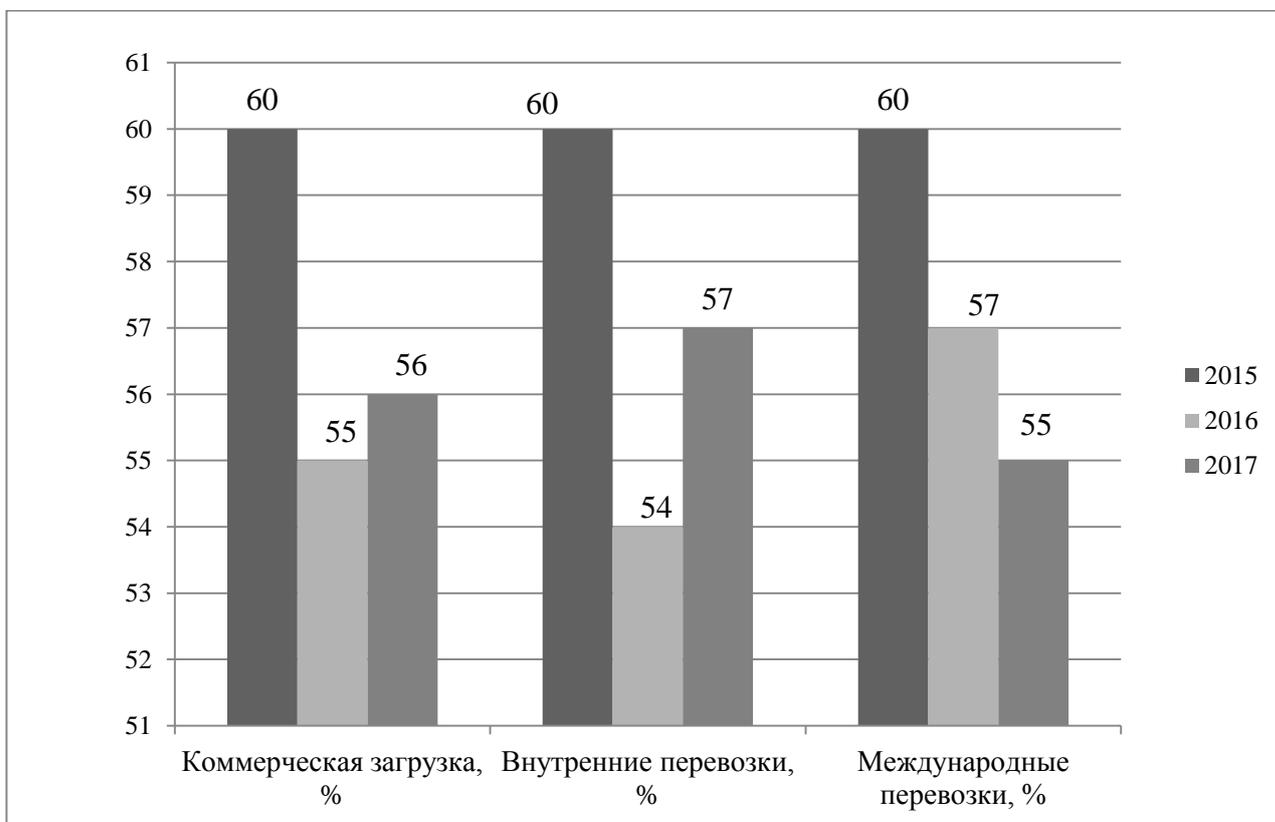


Рисунок 2.7 – Коммерческая загрузка, %

Как и другие показатели, «коммерческая загрузка» публичного акционерного общества «Авиакомпания «ЮТэйр» также упала с 60 % в 2015 году до 56 % в 2017 году. При этом в 2017 году был отмечен рост коммерческой загрузки по сравнению с 2016 годом, что говорит о постепенном преодолении публичным акционерным обществом «Авиакомпания «ЮТэйр» кризисной ситуации, которая сложилась в 2016 году.

Следует отметить, продолжающуюся тенденцию падения коммерческой загрузки на международных перевозках за период с 2015 по 2017 годы, которая упала с 60 до 55 %. Это негативно характеризует операционную деятельность предприятия, так как именно это сегмент деятельности публичного акционерного общества «Авиакомпания «ЮТэйр» необходимо интенсивно развивать и обеспечивать постоянное увеличение данного показателя.

Как уже отмечалось выше, публичное акционерное общество «Авиакомпания «ЮТэйр» помимо осуществления перевозок с помощью самолетов осуществляет вертолетные перевозки пассажиров и грузов.

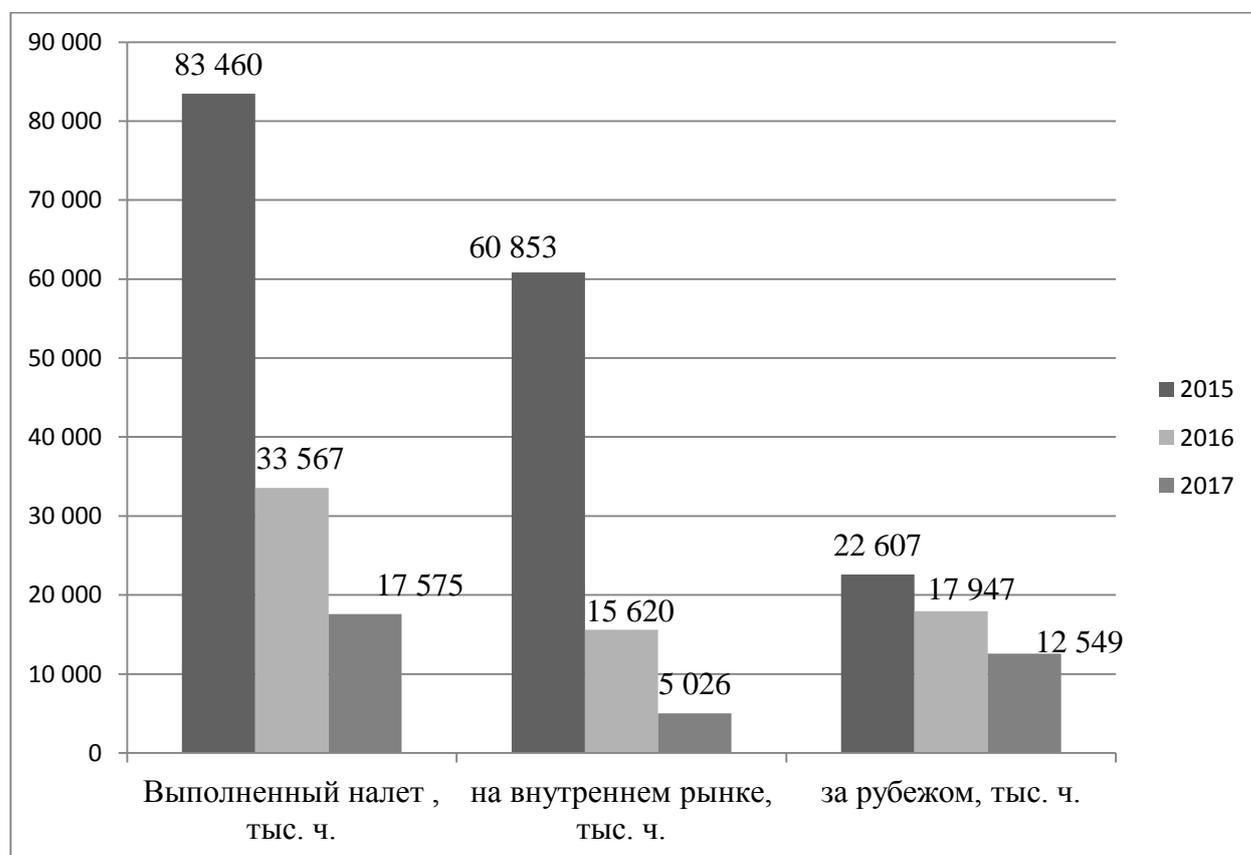


Рисунок 2.8 – Выполненный налет вертолетами, тыс. ч.

Рассмотрим операционные результаты по направлению вертолетные работы. Следует отметить, что в 2017 году в связи с реструктуризацией бизнеса и передачей контрактов по основным заказчикам авиационных услуг произошло перераспределение объемов работ между ПАО «Авиакомпания «ЮТэйр» и АО «ЮТэйр-Вертолетные услуги». По итогам 2017 года, вертолетами «ЮТэйр» было перевезено 83 683 человек, объем перевезенных грузов составил 2 086 тонн. Вертолетный налет ПАО Авиакомпания «ЮТэйр» в 2017 году составил 17 575 часов.

В первую очередь рассмотрим динамику изменения выполненного налета отраженную на рисунке 2.8.

Диаграмма изменения показателей отраженных на рисунке 2.8 показывает снижения объема выполненного налета вертолётами группы «ЮТэйр» на всем протяжении анализируемого периода. При этом налет падает как на внутреннем рынке, так и за рубежом.

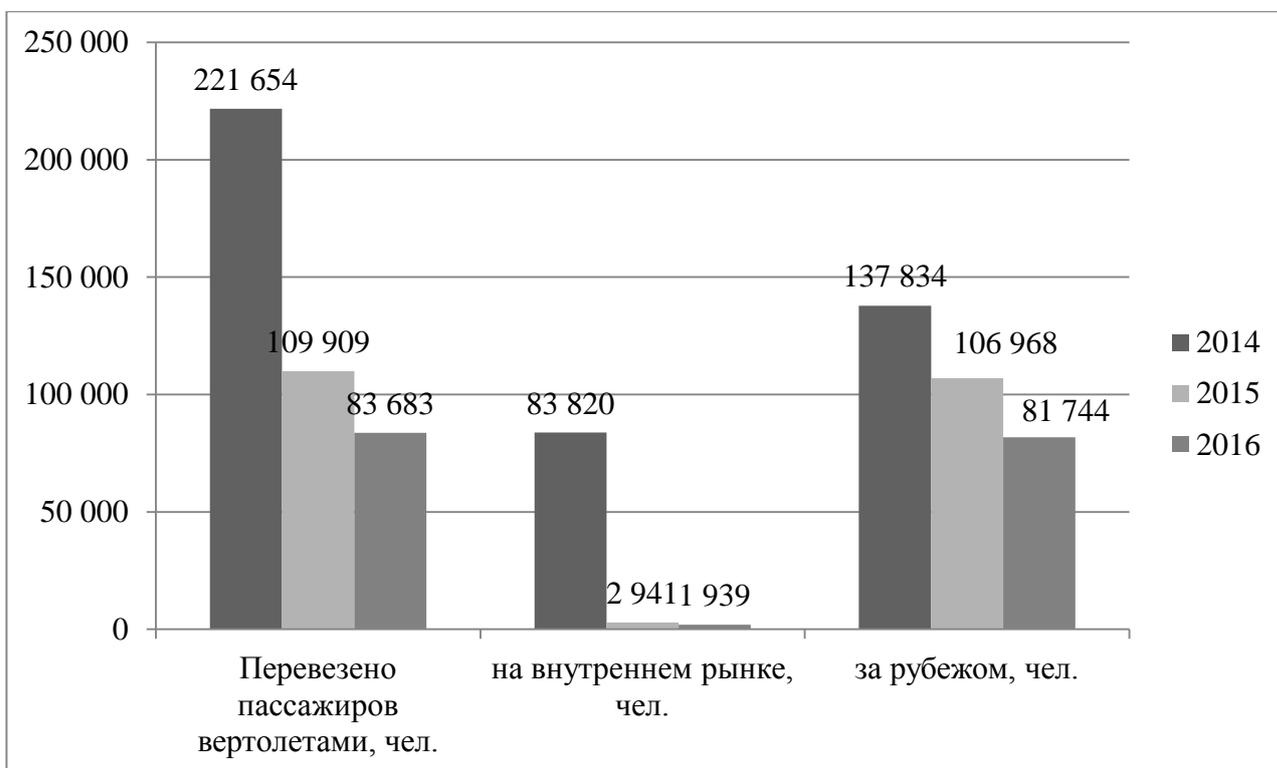


Рисунок 2.9 – Динамика изменения пассажиропотока публичного акционерного общества «Авиакомпания «ЮТэйр» перевезенного вертолетами, чел.

Что касается абсолютных значений показателей, то значение выполненного налета снизилось более чем в 4 раза с 83 460 тыс. часов до 15 575

тыс. часов. При этом на падение показателя в наибольшей степени оказало влияние падение на внутреннем рынке с 60 853 до 5 026 тыс. часов, более чем в 12 раз. Падение налета за рубежом оказалось не таким значительным. Показатель выполненного налета за рубежом снизился с 22 607 тыс. час. до 12 549 тыс. часов, т.е. менее чем в 2 раза.

Для целей дальнейшей оценки операционной деятельности компании необходимо оценить динамику изменения пассажиропотока публичного акционерного общества «Авиакомпания «ЮТэйр» перевезенного вертолетами.

Из рисунка 2.9 видно, что динамика изменения пассажиропотока публичного акционерного общества публичного акционерного общества «Авиакомпания «ЮТэйр» перевезенного вертолетами снижается. При этом наибольшее падение показывают перевозки на внутреннем рынке, падение с 83 820 чел. до 1 939 чел. Падение зарубежных перевозок незначительное с 137 834 до 81 744 чел. Общий показатель объема перевозок упал более чем в два раза с 221 654 чел. до 83 683 чел.

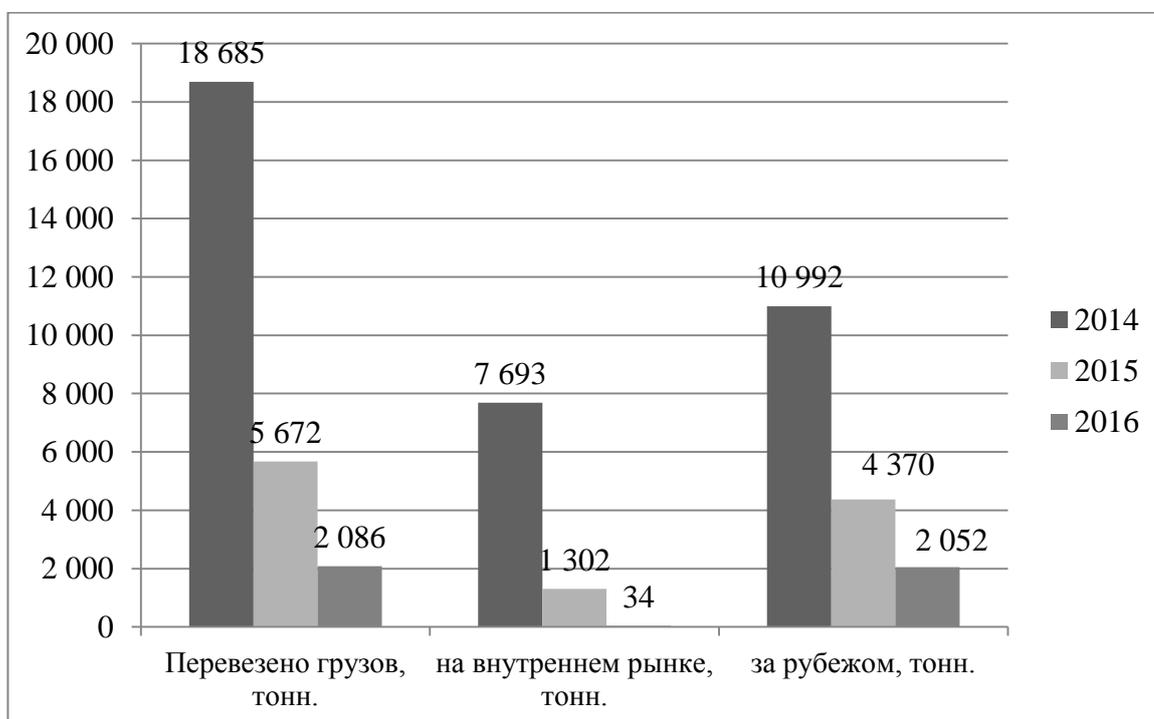


Рисунок 2.10 – Объем грузов перевезенных, тонн.

В целях дальнейшего анализа проведем анализ другого показателя характеризующего эффективность операционной деятельности публичного

акционерного общества «Авиакомпания «ЮТэйр» - «объем перевезенных грузов», который выражен в тоннах.

Динамика изменения «объем перевезенных грузов» публичного акционерного общества «Авиакомпания «ЮТэйр» показана на рисунке 2.9.

Как видно из рисунка 2.9 показатель «объем перевезенных грузов» имеет тенденцию к снижению. Общий показатель перевезенных грузов снизился с 18 685 тонн в 2014 до 2086 тонн в 2016 году. Наибольшее снижение показал объем перевозок на внутреннем рынке, который снизился с 7 693 тонн до 34 тонн более чем 384 раза. Объем зарубежных перевозок снизился не так значительно с 10 992 тонн до 2 052 тонн или более чем в 5 раз.

Таким образом, вертолетные перевозки компании снизились, что объясняется их передачей в дочернюю компанию, а также снижением показателей деятельности публичного акционерного общества «Авиакомпания «ЮТэйр».

Подводя итоги операционной деятельности публичного акционерного общества «Авиакомпания «ЮТэйр» необходимо отметить, что авиаперевозчик имеет положительную динамику развития и быстро осваивает рынок авиаперевозок, который освободился после ухода и поглощения ряда мелких компаний, а также после банкротства одного из крупнейших авиаперевозчиков России – «Трансаэро».

Тем не менее, в хозяйственной деятельности публичного акционерного общества «Авиакомпания «ЮТэйр» следует отметить ряд негативных тенденций связанных в первую очередь с постепенным снижением всех основных натуральных показателей характеризующих операционную деятельность компании по сравнению с 2015 годом. Это связано в первую очередь с кризисными явлениями в российской и мировой экономике, а также с определенными проблемами, которые имеются в хозяйственной деятельности публичного акционерного общества «Авиакомпания «ЮТэйр». Поэтому компании необходимо разработать план мероприятий по преодолению данных кризисных явлений.

## 2.2 Оценка динамики изменения показателей финансово-хозяйственной деятельности предприятия

Оценив динамику операционной деятельности предприятия, перейдем к оценке показателей финансово-хозяйственной деятельности.

Проведем обзор основных финансовых результатов по данным публичной отчетности «Авиакомпания «ЮТэйр», подготовленной в соответствии с российскими и международными стандартами бухгалтерского учета, а также рассчитанными индикаторами финансового состояния публичного акционерного общества «Авиакомпания «ЮТэйр» осуществившей публикацию своей финансовой отчетности на официальных сайтах (Приложения А, Б, В, Г, Д, Е).

Рассмотрим динамику изменения выручки публичного акционерного общества «Авиакомпания «ЮТэйр», которая была подготовлена по данным годового отчета.

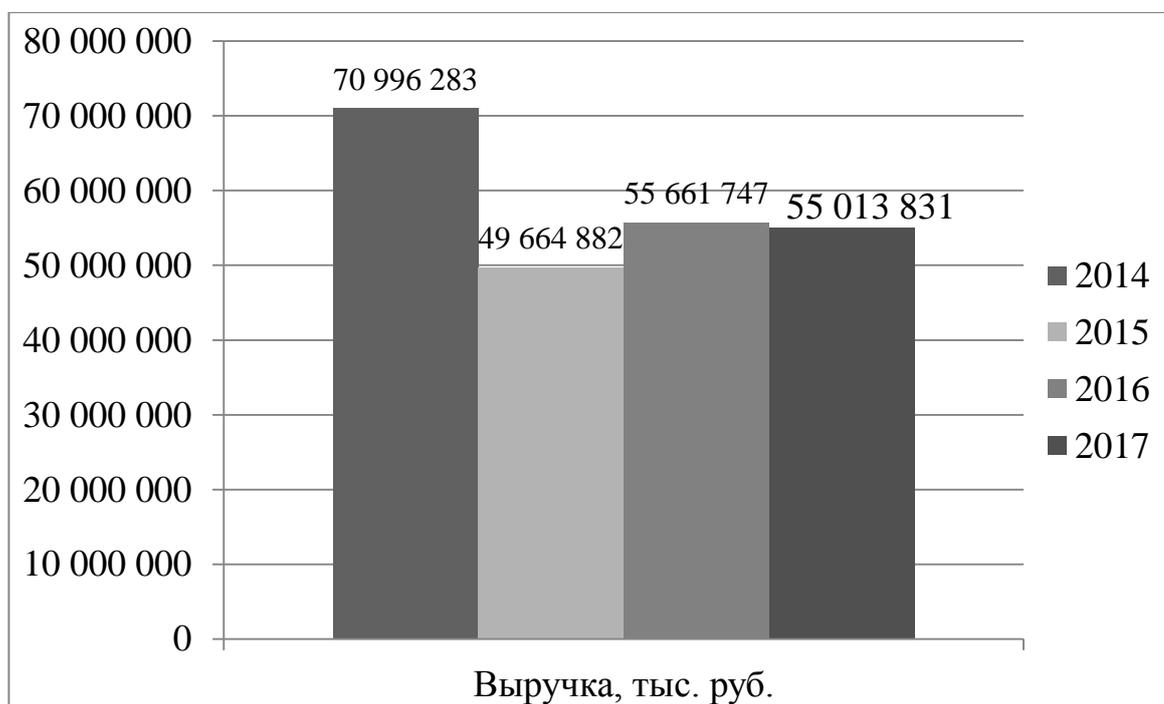


Рисунок 2.11 – Изменение показателя «Выручка», тыс. руб.

Как видно из рисунка 2.10 основные показатели характеризующие выручку публичного акционерного общества «Авиакомпания «ЮТэйр» снизились по сравнению со значением показателя за 2014. Так по итогам 2014

года данный показатель составил 70 996 283 тыс. руб., а по итогам 2015 он снизился до 49 664 882 тыс. руб. В 2016 данный показатель вырос и составил 55 661 747 тыс. руб. Абсолютное изменение показателя «Выручка» составило 2014/2015 – (- 21 331 тыс. руб.), 2015/2016 (+ 5 997 тыс. руб.), 2014/2016 ( - 15 345 тыс. руб.).

Относительное изменение показателя «Выручка» составило 2014/2015 – (- 30,04 %), 2015/2016 (+ 12,07 %), 2014/2016 ( - 21,6 %).

По итогам 2017 года выручка публичного акционерного общества «Авиакомпания «ЮТэйр» также снизилась.

Таким образом, показатель «Выручка» публичного акционерного общества «Авиакомпания «ЮТэйр» демонстрирует снижение на протяжении всего периода с 2014 по 2017 год.

Динамика изменения показателя «операционная прибыль» положительная, в 2016 году и 2017 году впервые на протяжении трех лет было получено положительное значение показателя «Операционная прибыль», которое составило 1 671 940 тыс. руб. в 2016 году и 168 633 тыс. руб. в 2017 году.

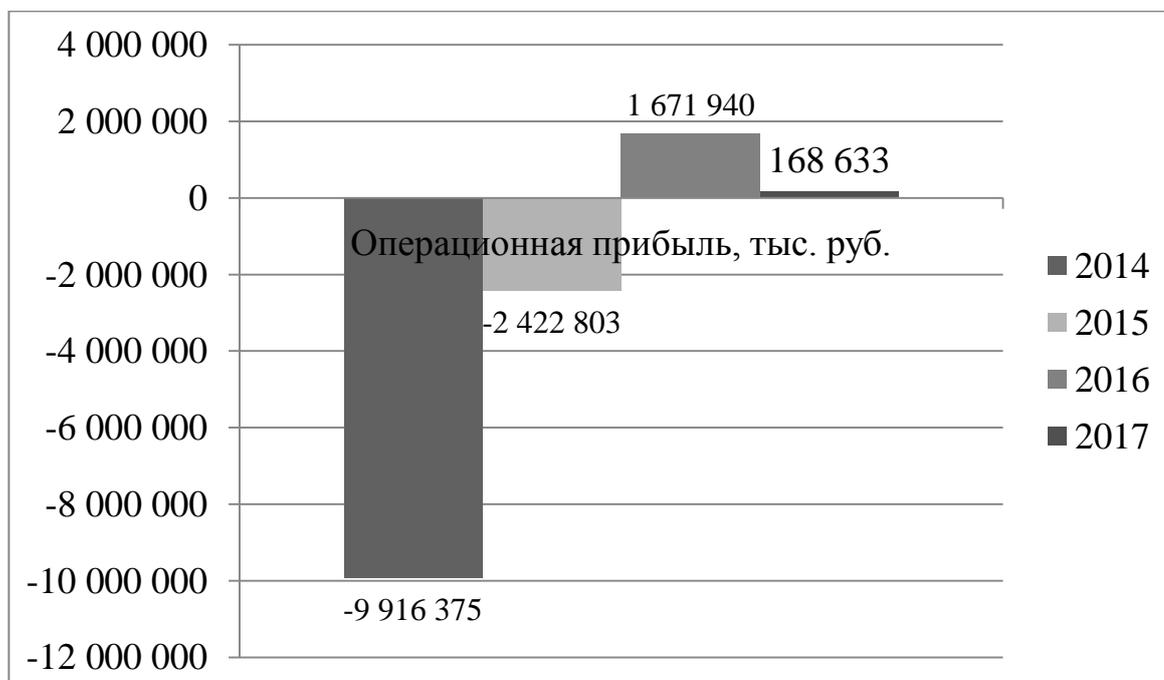


Рисунок 2.12 – Изменение показателя «Операционная прибыль, тыс. руб.

При этом в 2014 год значение данного показателя составило (– 9 916 375) тыс. руб., в 2015 году (- 2 422 803) тыс. руб.

В абсолютном выражении изменение показателя составило 2014/2015 7 493,5 млн. руб.; 2015/2016 4 094 млн. руб., 2014/2016 11 588,3 млн. руб. Изменение относительных показателей составило 2014/2015 (+75,56 %), 2015/2016 (+ 168,9 %), 2014/2016 (+693,1 %).

Таким образом, из динамики изменения показателя «операционная прибыль» видно, что в 2016 и 2017 годах публичное акционерное общество «Авиакомпания «ЮТэйр» значительно улучшило свои показатели финансово-хозяйственной деятельности, обеспечив получение операционной прибыли по итогам хозяйственной деятельности за год.

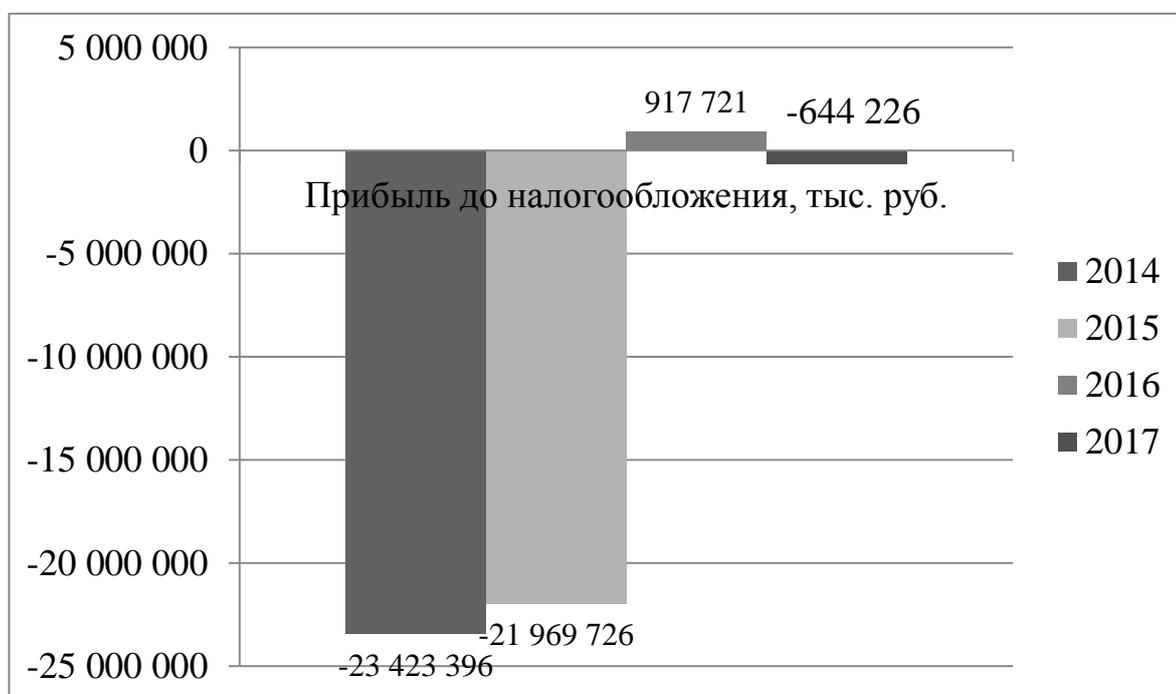


Рисунок 2.13 – Изменение показателя «прибыль до налогообложения», тыс. руб.

Динамика изменения показателя прибыль до налогообложения публичного акционерного общества «Авиакомпания «ЮТэйр» показана на рисунке 2.14.

Как видно из графика отраженного на рисунке 2.36 за 2014 и 2015 год общество получило убыток в размере 23 423 396 тыс. руб. и 21 969 726 тыс. руб. Следует отметить, что сумма убытка полученного по итогам 2015 года

снизилась на 1 453 670 тыс. руб. что говорит о реализации специального плана мероприятий в 2015 году по снижению затрат и повышению доходов от осуществляемых видов деятельности.

В 2016 году компания получила прибыль в размере 917 721 тыс. руб. что говорит о снижении кризисных явлений в компании и начале поступательного развития.

При этом по итогам 2017 года был получен убыток в размере 644 226 тыс. руб. что говорит об отрицательной динамике в хозяйственной деятельности публичного акционерного общества «Авиакомпания «ЮТэйр» вызванной продолжающим экономическим кризисом и турбулентностью в экономике России.

Это отрицательно характеризует деятельность хозяйственную деятельность предприятия и может свидетельствовать о том, что предприятие может в обозримом будущем и далее снизить значение показателя «чистая прибыль» получив по итогам 2018 года чистый убыток.

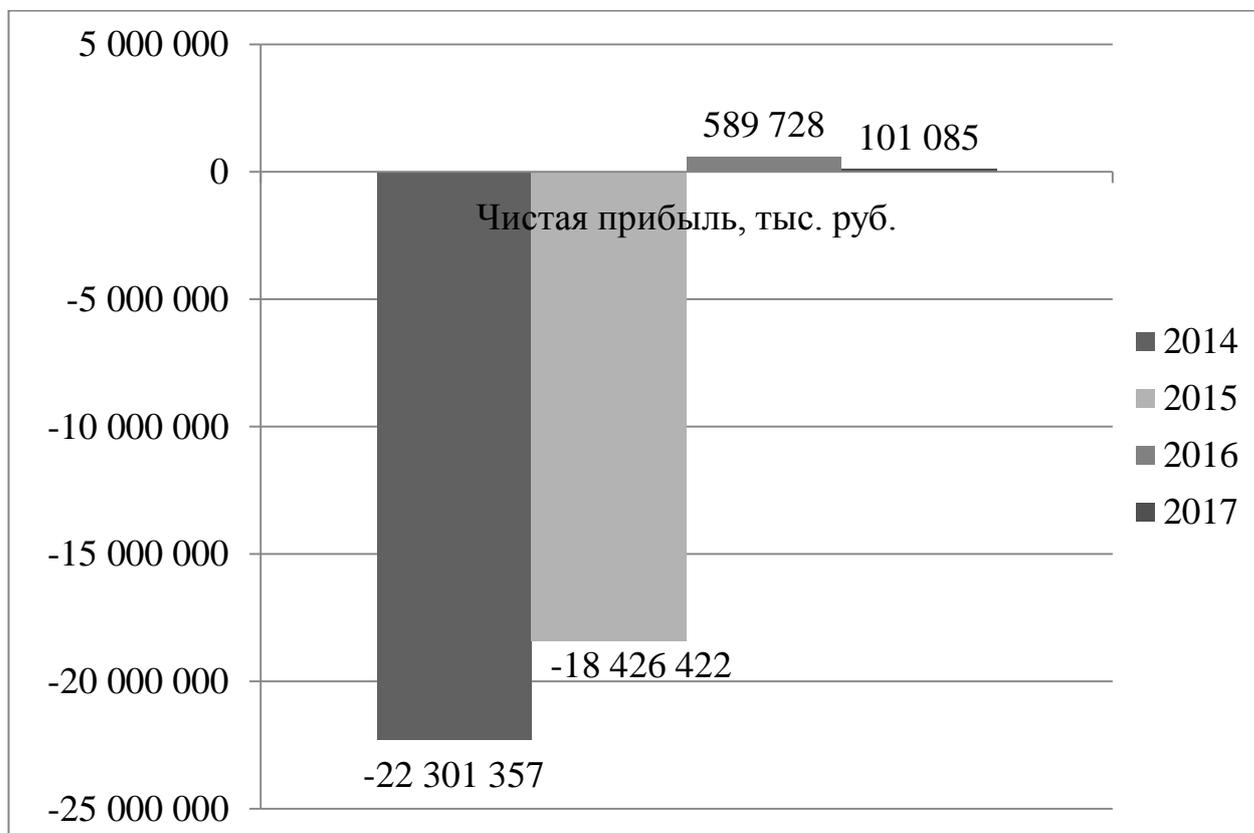


Рисунок 2.14 – Изменение показателя «чистая прибыль», тыс. руб.

Как показывает динамика показателя «чистая прибыль» аналогична динамике «прибыль до налогообложения». Темпы изменения данного показателя совпадают с темпами изменения показателя «чистая прибыль».

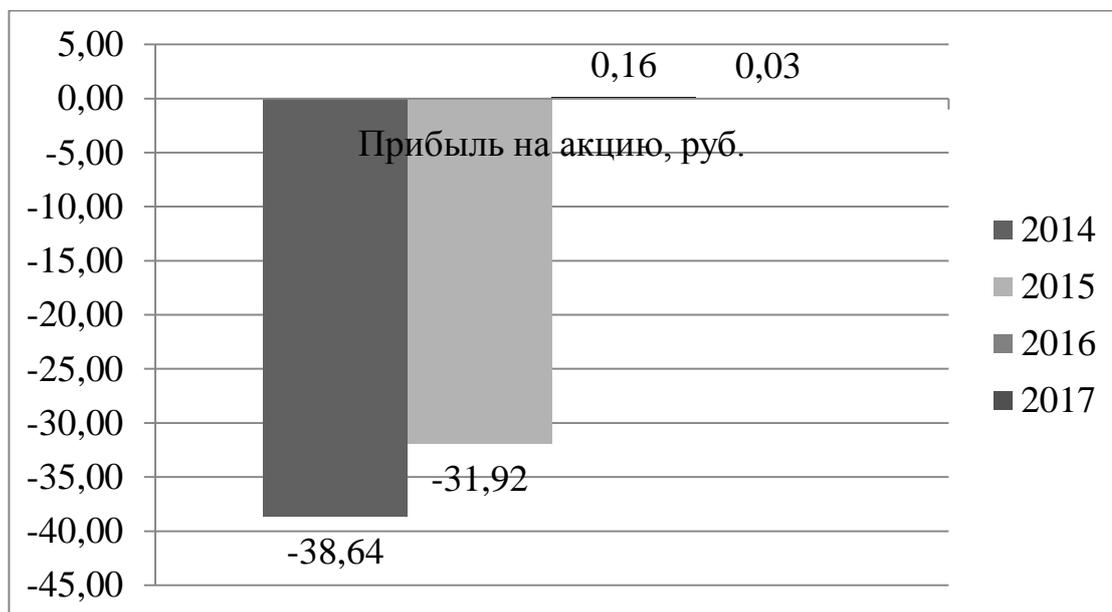


Рисунок 2.15 – Изменение показателя «прибыль на акцию», руб.

Показатель «прибыль на акцию» также имеет в 2016 и 2017 годах положительную динамику, однако в 2014 и 2015 годах данный показатель достиг отрицательных значений.

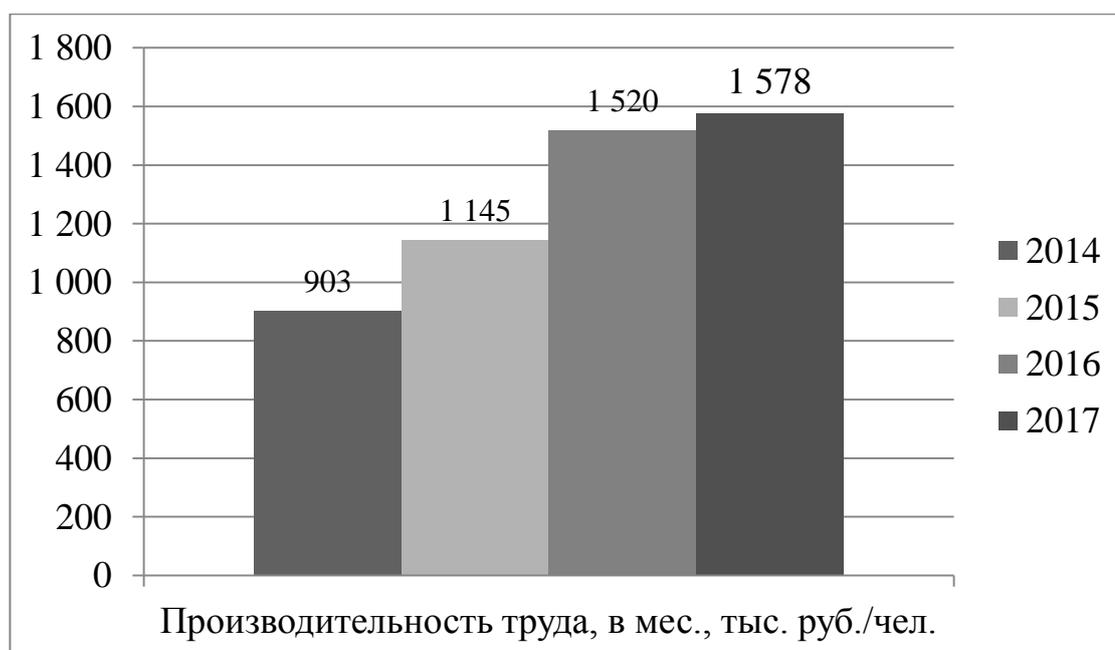


Рисунок 2.16 – Изменение показателя «производительность труда, в мес.», тыс. руб./чел.

В 2016 году прибыль на акцию достигла положительного значения в размере 0,16 рублей на акцию. Таким образом, в 2016 году эффективность хозяйственной деятельности возросла по причине роста эффективности хозяйственной деятельности. Однако по итогам 2017 года показатель прибыль на акцию значительно снизился, практически достигнув «нулевого» значения.

Показатель производительность труда вырос на протяжении всего анализируемого периода с 2014 по 2017 год, в абсолютном выражении с 903 руб./чел. до 1 578 руб./чел. на 675 руб./чел.

В относительном выражении производительность труда выросла 2014/2015 (+26,7 %); 2015/2016 (+32,75 %), 2014/2015 (+40,59 %).

Таким образом, можно сделать вывод о том, что эффективность использования рабочей силы в публичном акционерном обществе «Авиакомпания «ЮТэйр» находится на достаточно высоком уровне и обеспечивает необходимую эффективность деятельности компании.

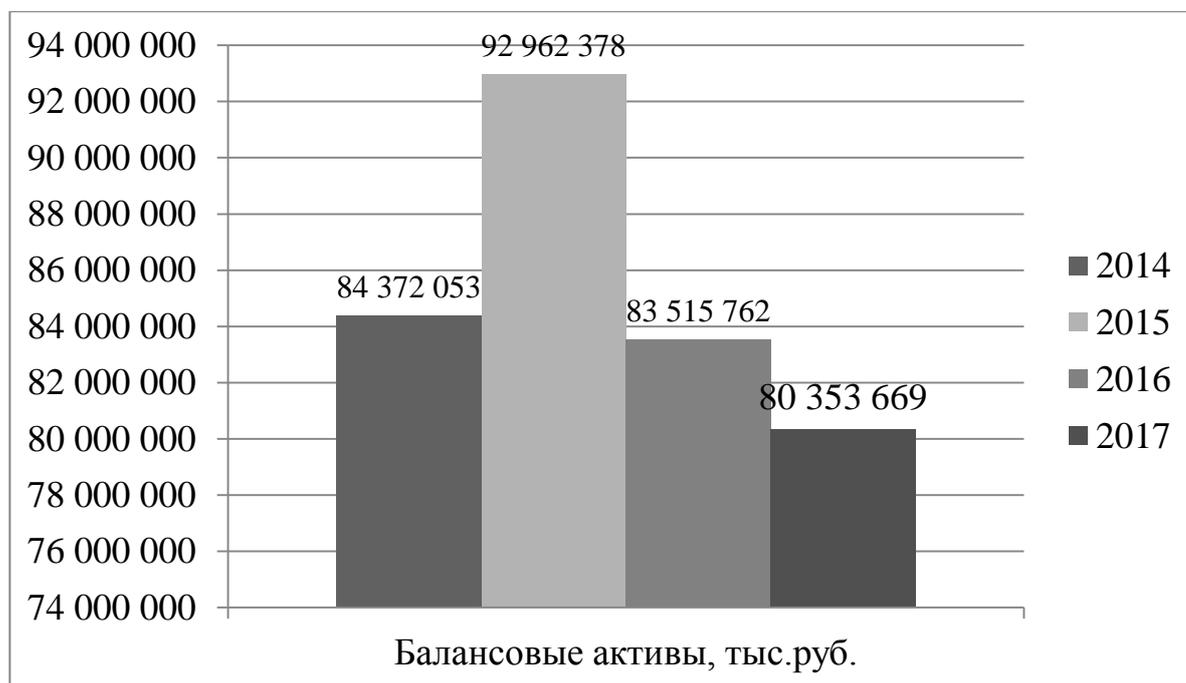


Рисунок 2.17 –Изменение показателя «балансовые активы», тыс. руб.

Динамика изменения балансовых активов публичного акционерного общества «Авиакомпания «ЮТэйр» показывают разнонаправленную динамику, в 2015 году по сравнению с 2014 годом балансовые активы значительно выросли с 84 372 053 тыс. руб. до 92 962 378 тыс. руб. или на 10,18 %, а затем в

2016 году снизились до 83 515 762 тыс. руб. или на 10,16 %. Снижение по сравнению с 2014 годом составило 1,014 % или на 856 291 тыс. руб.

По итогам 2017 года, балансовая стоимость активов предприятия снизилась с 83 515 762 тыс. руб. до 80 353 669 тыс. руб. Причиной этого является реструктуризация состава активов и пассивов предприятия.

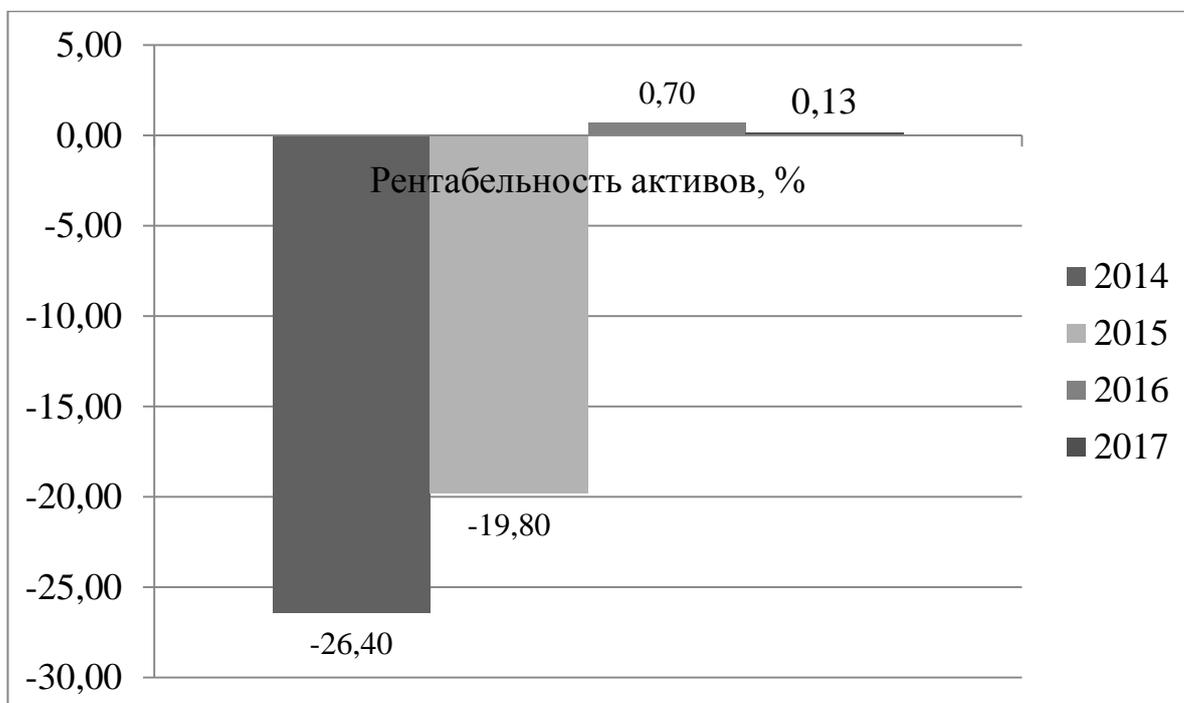


Рисунок 2.18 – Изменение рентабельности активов, %

Динамика изменения рентабельности активов показанная на рисунке 2.19 демонстрирует разнонаправленную динамику их изменения. По итогам 2014 и 2015 годов, данный показатель демонстрировал отрицательные значения, а в 2016 и 2017 годах его значение достигло положительных значений. Однако следует отметить, что по сравнению с 2016 гом значение показателя рентабельности значительно снизилось с 0,7 до 0,13 %.

Оценив значение основных показателей характеризующих эффективность хозяйственной деятельности публичного акционерного общества «Авиакомпания «ЮТэйр», в которые входят, в том числе такие показатели как выручка, операционная прибыль, чистая прибыль и рентабельность активов проведем оценку показателей характеризующих финансовую устойчивость публичного акционерного общества «Авиакомпания «ЮТэйр».

Далее рассмотрим состояние чистых активов публичного акционерного общества «Авиакомпания «ЮТэйр».

Показатели, характеризующие динамику изменения стоимости чистых активов и уставного капитала общества за три последних завершённых отчётных года, показаны на рисунках 2.20 и 2.21.

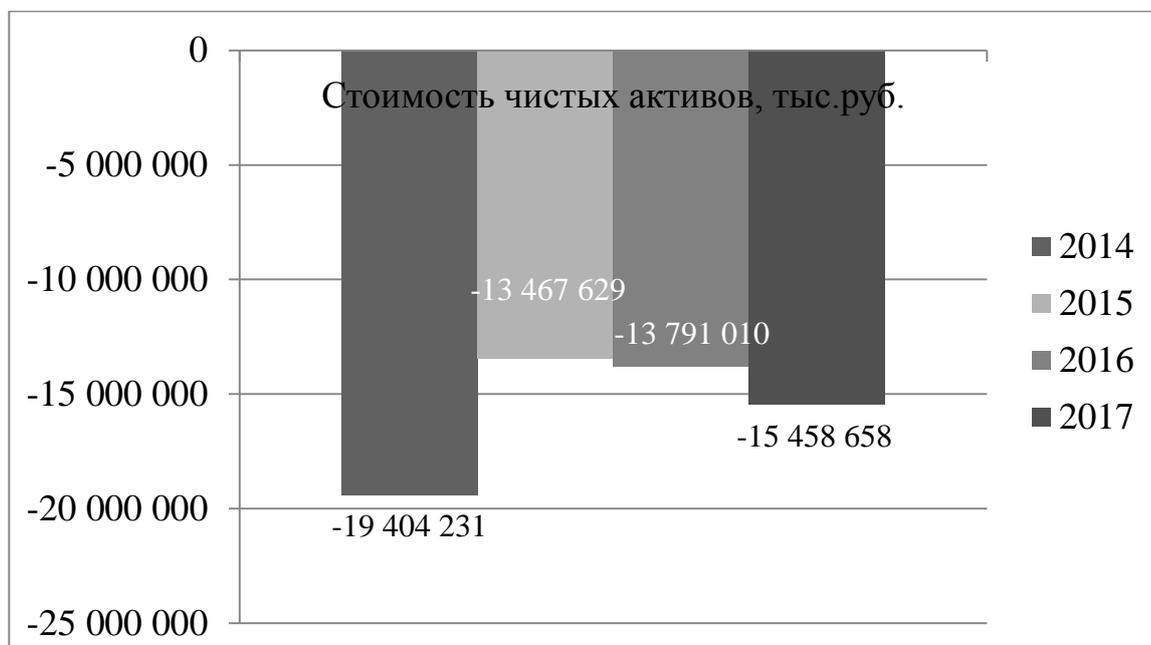


Рисунок 2.19 – Изменение стоимости чистых активов, тыс.руб.

Проведем анализ причин и факторов, которые, привели к тому, что стоимость чистых активов общества оказалась меньше его уставного капитала. Затяжной структурный кризис в 2014-2016 гг. характеризовался спадом пассажирских перевозок, значительными убытками авиакомпаний. На фоне девальвации рубля, инфляции затрат и нестабильной политической обстановки менялась структура перевозок: сокращались рентабельные международные направления и росла доля внутренних перевозок, в значительной доле убыточных. Таким образом, макроэкономический кризис негативно сказался на авиаотрасли в целом.

Многочисленные миллиардные убытки авиакомпаний привели к тому, что долговые обязательства существенно стали превышать активы. Под влиянием указанных факторов значение чистых активов публичного акционерного общества «ЮТэйр» стало отрицательным.

При этом в результате успешной реструктуризации долгового портфеля и допэмиссии ценных бумаг в 2015 году, рост показателя чистых активов к 2014 году составил +5,9 млрд. руб. Однако в В 2016 году, не смотря на реализуемые меры по оптимизации производственных процессов, повышения эффективности деятельности, сокращению кредиторской задолженности, показатель чистых активов снился. Аналогичное снижение также произошло по результатам 2017 года.

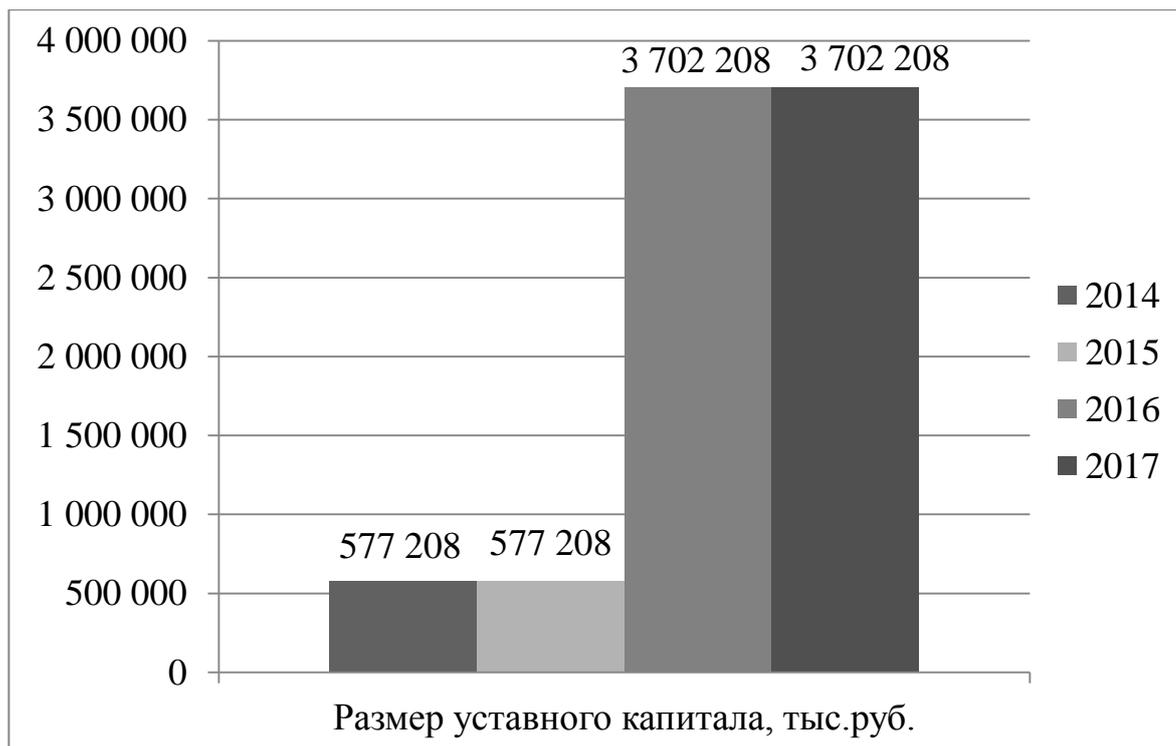


Рисунок 2.20 – Изменение уставного капитала, тыс.руб.

Что касается динамики изменения уставного капитала публичного акционерного общества «ЮТэйр» то следует отметить, что после проведенной в 2015 году допэмиссии ценных бумаг его величина стала постоянной и осталась на уровне 3 702 208 тыс. руб. Таким образом, можно говорить о том, что несмотря на значительные кризисные явления в хозяйственной деятельности публичного акционерного общества «ЮТэйр» величина уставного капитала общества остается постоянной.

В целом давая оценку динамики изменения показателей финансово-хозяйственной деятельности публичного акционерного общества «ЮТэйр» можно сделать следующий вывод. Общество является стабильно

развивающейся компанией осуществляющей перевозку авиапассажиров, однако показатели характеризующие динамику развития компании имеют разнонаправленную динамику. В 2017 году снизились показатели выручки и прибыли общества, снижается рентабельность и чистые активы общества. Все это говорит о значительных проблемах в хозяйственной деятельности общества, требующих реализацию плана мероприятий по повышению эффективности финансово-хозяйственной деятельности публичного акционерного общества «Авиакомпания «ЮТэйр».

### 2.3. Расчет стоимости предприятия

Проведем расчет значения стоимости публичного акционерного общества «ЮТейр» на основе использования методов основанных на оценке исторических значений и прогнозе показателя «выручка» предприятия. Основная причина заключается в том, что данный методический подход предоставляет возможность с высокой степенью точности рассчитать действительную цену будущих поступлений в виде «выручки» получаемой в процессе финансово-хозяйственной деятельности организации или предприятия, а в нашем случае публичного акционерного общества «ЮТейр». Для расчета стоимости рассматриваемых авиакомпаний используем метод связанный с осуществлением дисконтирования денежных потоков во времени так его применение с достаточной точностью позволяет определить стоимость исследуемого объекта.

Перед использованием метода дисконтирования денежных потоков необходимо провести предварительный этап, который заключается в осуществлении прогнозирования показателя «поток денежных средств» в будущем. Для расчета стоимости публичного акционерного общества «ЮТейр» выберем период в размере три года.

Определим значение показателя «прирост среднегодовой выручки», период на котором мы будем определять значение этого показателя 2015-2017 годы.

В целях расчета показателя «прирост среднегодовой выручки» используем данные о выручке полученной публичного акционерного общества «ЮТэйр» за 2015, 2016 и 2017 годы.

Рассчитаем данные о приросте среднегодовой выручки публичного акционерного общества «ЮТэйр».

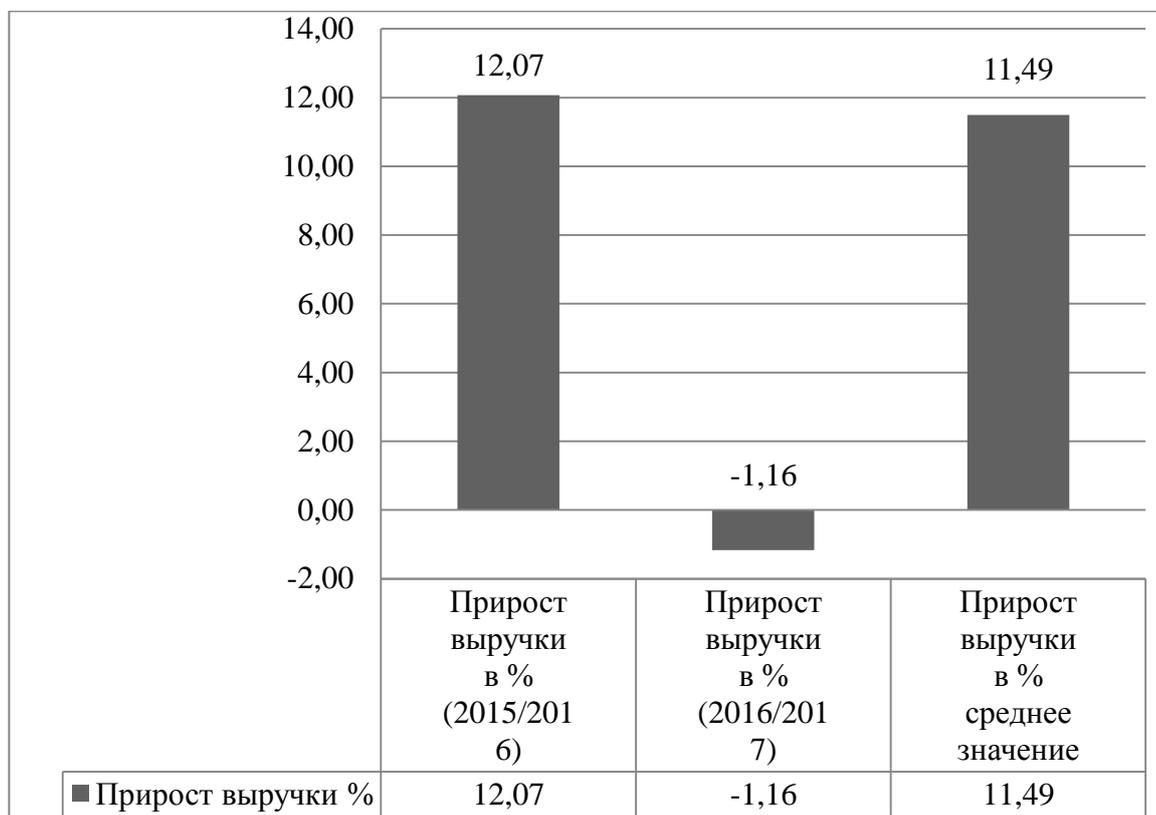


Рисунок 2.21 – Показатель прирост среднегодовой выручки публичного акционерного общества «ЮТэйр»

Данные рисунка 2.22 позволяют сделать вывод о том, что показатель «прирост среднегодовой выручки» публичного акционерного общества «ЮТэйр» составляет 11,49%.

Рассчитаем прогноз изменения выручки публичного акционерного общества «ЮТэйр» на основании имеющихся данных о предполагаемом приросте среднегодовой выручки данного общества. Расчет данного показателя проведем за период с 2017 по 2020 год, 2021 год будет являться постпрогноznым периодом.

Ниже отражено изменение показателя «прогнозная выручка» публичного акционерного общества «ЮТэйр» за период с 2017 по 2020 год и построгонозный период.

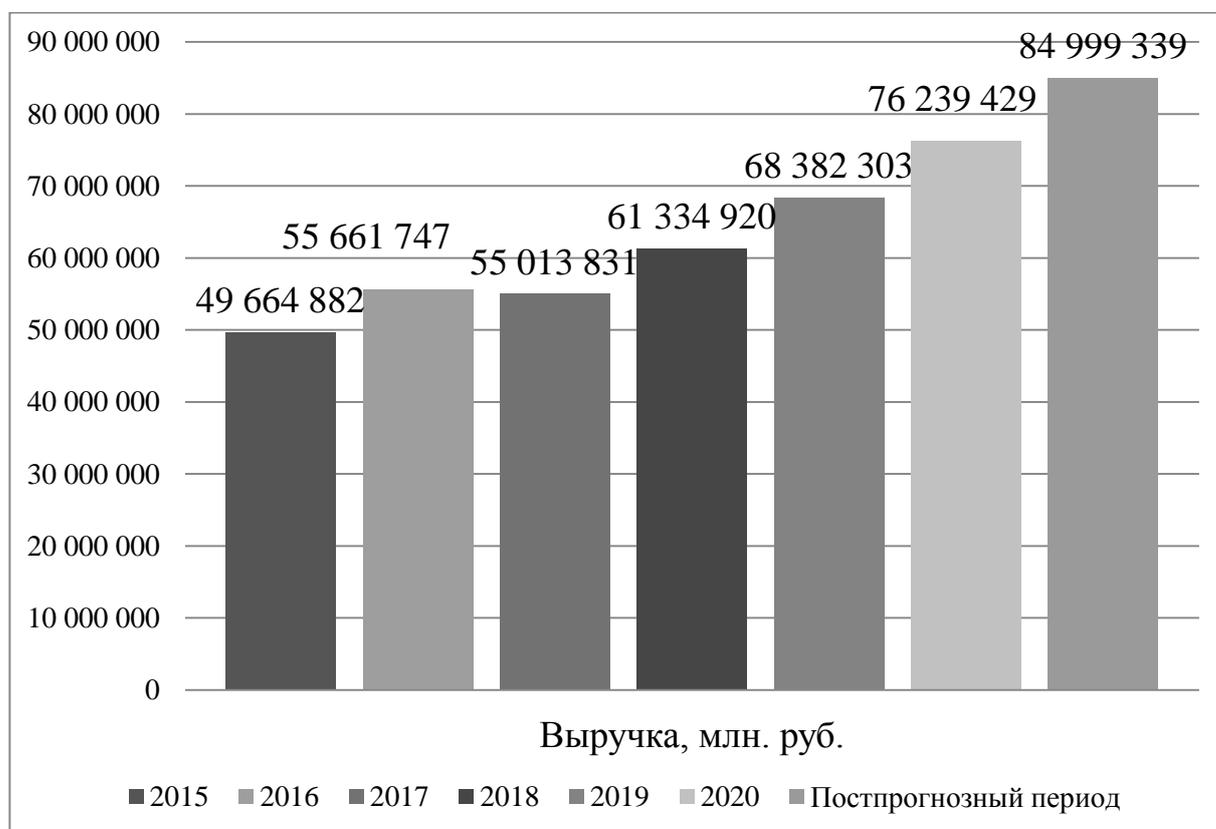


Рисунок 2.22 – Изменение показателя «прогнозная выручка» публичного акционерного общества «ЮТэйр», млн. руб.

Из рисунка видно что, если выручка компании будет расти в соответствии с определённым нами среднегодовым значением средним 11,49 % в год, то в построгонозном периоде она составит 84 999,3 млн. рублей, а в 2019 году 76 239,4 млн. руб.

В целях проведения расчетов показателя «затраты», «управленческие расходы» и т. д. оценим отношение этих показателей к выручке авиакомпании. Данных характеризующие отношение показателей к выручке публичного акционерного общества «ЮТэйр» показывают, что наибольшую долю в отношении показателей к выручке публичного акционерного общества «ЮТэйр» имеют себестоимость реализации и прочие расходы.

Следует отметить, высокое значение соотношения выручки и расходов приводящее к убыткам предприятия, что и произошло с публичным акционерным обществом «ЮТэйр» в 2017 году.

Таблица 2.1 – Данные характеризующие отношение показателей к выручке публичного акционерного общества «ЮТэйр» за 2017 год

ПОКАЗАТЕЛЬ	ЗНАЧЕНИЕ ПОКАЗАТЕЛЯ, ТЫС. РУБ.	ОТНОШЕНИЕ ПОКАЗАТЕЛЯ К ПОКАЗАТЕЛЮ «ВЫРУЧКА», %
ВЫРУЧКА	55 013 831	100
СЕБЕСТОИМОСТЬ ПРОДАЖ	54 845 198	99,69
КОММЕРЧЕСКИЕ РАСХОДЫ		0,00
УПРАВЛЕНЧЕСКИЕ РАСХОДЫ		0,00
ДОХОДЫ ОТ УЧАСТИЯ В ДРУГИХ ОРГАНИЗАЦИЯХ	50 255	0,09
ПРОЦЕНТЫ К ПОЛУЧЕНИЮ	37 078	0,07
ПРОЦЕНТЫ К УПЛАТЕ	3 325 017	6,04
ПРОЧИЕ ДОХОДЫ	6 244 684	11,35
ПРОЧИЕ РАСХОДЫ	3 819 859	6,94

По итогам расчетов следует отметить, что значение отношения себестоимости продаж к показателю выручка в размере 99,96 % достаточно высоко и не может обеспечить рентабельной и стабильной деятельности публичное акционерное общество «ЮТэйр».



Рисунок 2.23 – Отношение показателя «Выручка» и других показателей публичного акционерного общества «ЮТэйр», % за 2017 год

Учитывая это, проведем расчет отношения показателей к выручке публичного акционерного общества «ЮТэйр» за 2016 год.

Таблица 2.2 – Данные характеризующие отношение показателей к выручке публичного акционерного общества «ЮТэйр» за 2016 год

ПОКАЗАТЕЛЬ	ЗНАЧЕНИЕ ПОКАЗАТЕЛЯ, ТЫС. РУБ.	ОТНОШЕНИЕ ПОКАЗАТЕЛЯ К ПОКАЗАТЕЛЮ «ВЫРУЧКА», %
ВЫРУЧКА	56 825 036	100
СЕБЕСТОИМОСТЬ ПРОДАЖ	55 829 848	98,25
КОММЕРЧЕСКИЕ РАСХОДЫ		0,00
УПРАВЛЕНЧЕСКИЕ РАСХОДЫ		0,00
ДОХОДЫ ОТ УЧАСТИЯ В ДРУГИХ ОРГАНИЗАЦИЯХ	18 716	0,03
ПРОЦЕНТЫ К ПОЛУЧЕНИЮ	258 520	0,45
ПРОЦЕНТЫ К УПЛАТЕ	3 304 151	5,81
ПРОЧИЕ ДОХОДЫ	20 536 160	36,14
ПРОЧИЕ РАСХОДЫ	17 062 873	30,03

По итогам расчетов также следует отметить, что значение отношения себестоимости продаж к показателю выручка в размере 98,25 % полученное по итогам 2016 года, также высоко, но обеспечивает рентабельность необходимую для обеспечения безубыточной деятельности публичного акционерного общества «ЮТэйр».

Поэтому в целях будущих расчетов будем использовать соотношение доходов и расходов предприятия, полученные в результате расчетов по итогам 2016 года. Определение ставки дисконтирования, которая будет использоваться в в расчетах будем осуществлять по следующей процедуре.

В России размер этой безрисковой ставки доходности обычно равен ставки доходности по бескупонным ОФЗ (облигациям федерального займа).

По данным Банка России на 04.05.2018 ставка доходности ОФЗ (облигации федерального займа) со сроком погашения 1 год составляет 7,51 %; 2 года – 7,47 % см. рисунок 2.24.

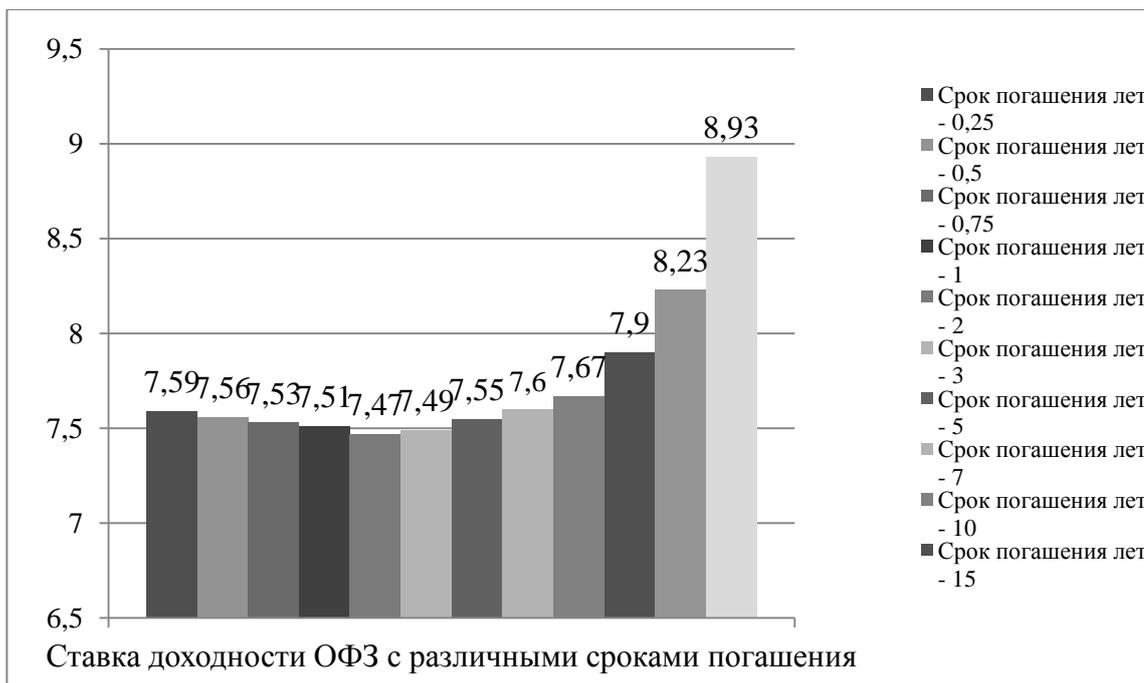


Рисунок 2.24 – Ставка доходности ОФЗ с различными сроками погашения, в %

Для целей расчетов дисконтированного денежного потока авиакомпании «ЮТэйр», используем ставку доходности по облигациям ОФЗ равную 7,51 %. Сумма по данным облигациям выражена в рублях, процентные платежи также

выплачивается в рублях. Учитывая это можно сделать вывод о том, что по данному финансовому инструменту учтен валютный и страновой риск. Таким образом, корректировать имеющуюся безрисковую ставку доходности на уровень валютного и странового риска не требуется.

После определения безрисковой ставки доходности необходимо определить влияние величины компании на надбавку к ставке дисконтирования. Уровень надбавки к ставке дисконтирования для публичного акционерного общества «ЮТэйр» показан на рисунке 2.25.

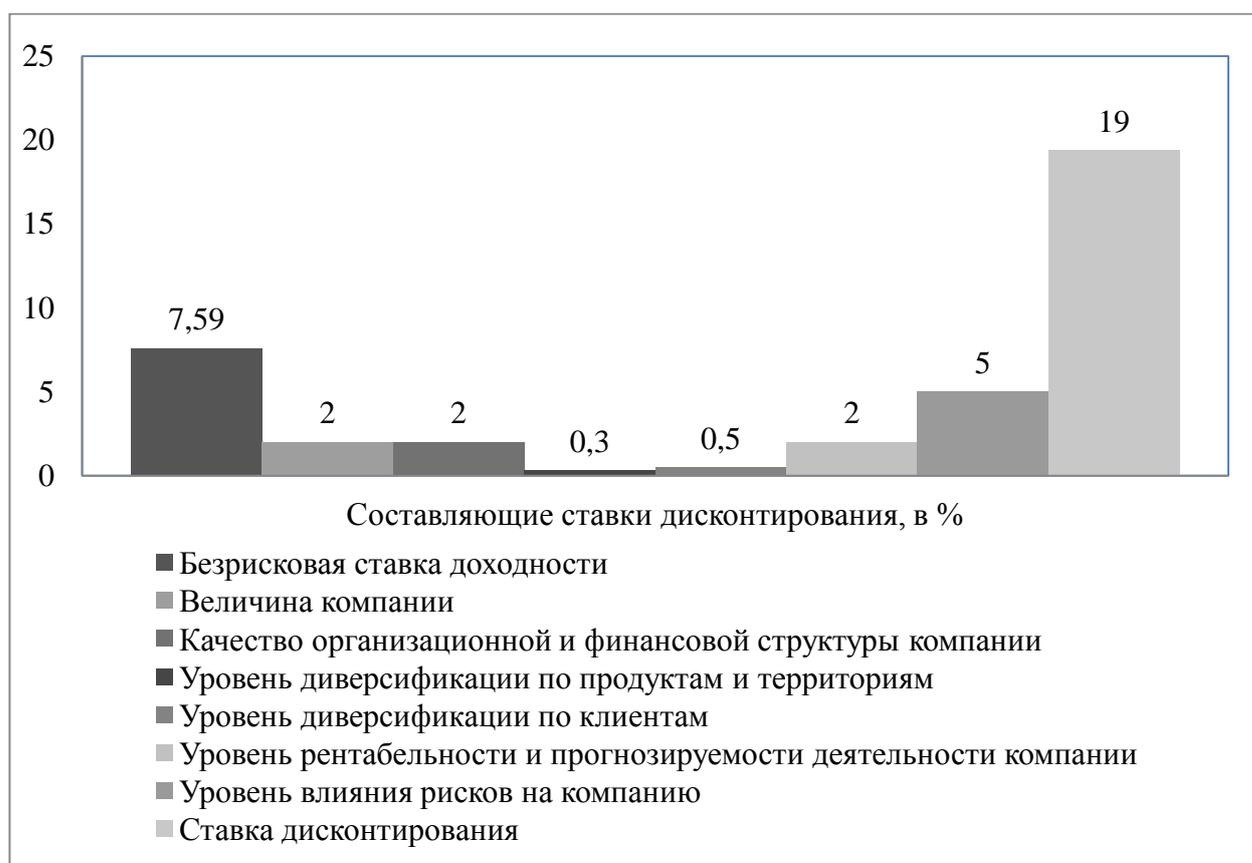


Рисунок 2.25 – Составляющие ставки дисконтирования публичного акционерного общества «ЮТэйр»

Рассчитаем показатель чистой прибыли публичного акционерного общества «ЮТэйр» в постпрогнозном периоде на основе имеющихся данных о размере отношения показателя финансово-хозяйственной деятельности этих компаний к показателю «Выручка».

Из данных таблицы 2.3 видно, что чистая прибыль (убыток) публичного акционерного общества «ЮТэйр» составит 1 725 млн. руб. в постпрогнозном

периоде. Указанный показатель можно использовать как величину денежного потока в постпрогнозном периоде.

Таблица 2.3 – Расчет показателя чистой прибыли публичного акционерного общества «ЮТэйр»

ПОКАЗАТЕЛЬ	ОТНОШЕНИЕ ПОКАЗАТЕЛЯ К ПОКАЗАТЕЛЮ «ВЫРУЧКА», %	ЗНАЧЕНИЕ ПОКАЗАТЕЛЯ В ПОСТПРОГНОЗНЫЙ ПЕРИОД, МЛН. РУБ.
ВЫРУЧКА	100	131724
СЕБЕСТОИМОСТЬ ПРОДАЖ	98,25	127767
КОММЕРЧЕСКИЕ РАСХОДЫ	0,00	0
УПРАВЛЕНЧЕСКИЕ РАСХОДЫ	0,00	0
ДОХОДЫ ОТ УЧАСТИЯ В ДРУГИХ ОРГАНИЗАЦИЯХ	0,03	44
ПРОЦЕНТЫ К ПОЛУЧЕНИЮ	0,45	612
ПРОЦЕНТЫ К УПЛАТЕ	5,81	7819
ПРОЧИЕ ДОХОДЫ	36,14	54531
ПРОЧИЕ РАСХОДЫ	30,03	49153
ПРИБЫЛЬ (УБЫТОК) ДО НАЛОГООБЛОЖЕНИЯ	-	2 156
НАЛОГ НА ПРИБЫЛЬ	-	434
ЧИСТАЯ ПРИБЫЛЬ (УБЫТОК)	-	1725

Проведем расчет остаточной стоимости публичного акционерного общества «ЮТэйр» в постпрогнозном периоде.

Таблица 2.4 – Расчет остаточной стоимости публичного акционерного общества «ЮТэйр» в постпрогнозном периоде

Денежный поток «ЮТэйр» в постпрогнозном периоде (1), млн. руб.	Соотношение Гордона (2)	Остаточная стоимость «ЮТэйр» (1) x (2), млн. руб.
1 725	$(1+0,19)/$ $(0.19-0,1149)$	27 333,56

Из расчетов, приведенных в таблице 2.4 можно сделать вывод, что остаточная стоимость «ЮТэйр» в постпрогнозном периоде будет составлять 27 333,56 млн. руб.

Проведем расчет показателя «стоимость» публичного акционерного общества «ЮТэйр» как суммы текущей стоимости денежных потоков за период с 2017-2019 годы и в постпрогнозном периоде.

Из расчетов, приведенных в таблице 2.5 видно, что стоимость публичного акционерного общества «ЮТэйр» методом дисконтирования денежных потоков составляет 12 861,56 млн. руб.

Таблица 2.5 – Расчет денежного потока публичного акционерного общества «ЮТэйр» в методом дисконтирования

Период	Денежный поток, млн. руб.	Коэффициент дисконтирования, к-нт	Дисконтированный денежный поток, млн.руб.
2018 год	1 241,5	1,19	1043
2019 год	1 384,2	1,42	977
2020 год	1 543,2	1,69	916
Постпрогнозный период	27 333,56	2,01	13630
Итого	-	-	16567

По данным бухгалтерского баланса по состоянию на 31 декабря 2017 активы публичного акционерного общества «ЮТэйр» составляют 80 353,6 млн. руб. таким образом, полученный в результате применения метода дисконтированных денежных потоков показатель стоимости публичного акционерного общества «ЮТэйр» ниже балансовой стоимости активов «ЮТэйр» в 4,85 раза.

По состоянию на 4.05.2018 цена одной обыкновенной акции «ЮТэйр» составляет 8,57 руб. за акцию, рыночная капитализация публичного акционерного общества «ЮТэйр» составляет 32 360 млн. руб. Это показатель выше, чем стоимость компании, полученная с использованием доходного метода. Причина этого в том, что рынок ценных бумаг обычно учитывает все нюансы, связанные с хозяйственной деятельностью компании и более точно оценивает ее потенциальную стоимость.

Сформируем выводы по итогам расчетов стоимости публичного акционерного общества «ЮТэйр»:

Итоги операционной деятельности публичного акционерного общества «Авиакомпания «ЮТэйр» позволяют сделать вывод о том, что авиаперевозчик имеет положительную динамику развития и быстро осваивает рынок авиаперевозок, который освободился после ухода и поглощения ряда мелких компаний, а также после банкротства одного из крупнейших авиаперевозчиков России – «Трансаэро».

Тем не менее, в хозяйственной деятельности публичного акционерного общества «Авиакомпания «ЮТэйр» следует отметить ряд негативных тенденций связанных в первую очередь с постепенным снижением всех основных натуральных показателей характеризующих операционную деятельность компании по сравнению с 2015 годом. Это связано в первую очередь с кризисными явлениями в российской и мировой экономике, а также с определенными проблемами, которые имеются в хозяйственной деятельности публичного акционерного общества «Авиакомпания «ЮТэйр». Поэтому компании необходимо разработать план мероприятий по преодолению данных кризисных явлений.

В результате эффективной работы по развитию деятельности и непрерывного контроля над расходами по итогам 2016 года Авиакомпания получила операционную прибыль в размере 1 671,9 млн. руб. Однако уже по

итогах 2017 года компания значительно меньший (в 10 раз) результат от своей операционной деятельности.

По итогам 2016 года произошел рост выручки компании, на рост выручки напрямую повлияло увеличение количества перевезенных пассажиров году на 20,1% до уровня 6,65 млн. пасс. Существенный прирост пассажиропотока обеспечен за счет увеличения занятости кресел до 71,9% (+2 п.п.), а также развития маршрутной сети и увеличения количества рейсов.

Однако по итогам 2017 года произошло падение объемов получаемой выручки, что связано со снижением основных производственных показателей.

Успешно реализованный в 2015 году план по реструктуризации долговых обязательств дал значительный экономический эффект. В результате мероприятий публичное акционерное общество «ЮТэйр» сократило финансовую нагрузку в виде процентных расходов. Меры по оптимизации флота (ремаркетинг, завершение реконфигурации), совершенствование принципов работы с покупателями и заказчиками, а также стабилизация макроэкономической ситуации, способствовали сокращению неоперационных расходов.

Однако в 2017 году экономический эффект от данных мероприятий значительно снизился, наблюдается падение показателей прибыли «ЮТэйра», а также других показателей характеризующих эффективность деятельности компании.

Результаты проведенной оценки стоимости публичного акционерного общества «ЮТэйр» показали, что стоимость публичного акционерного общества «ЮТэйр» определенная методом дисконтирования денежных потоков составляет 12 861,56 млн. руб.

По данным бухгалтерского баланса по состоянию на 31 декабря 2017 активы публичного акционерного общества «ЮТэйр» составляют 80 353,6 млн. руб. таким образом, полученный в результате применения метода дисконтированных денежных потоков показатель стоимости публичного

акционерного общества «ЮТэйр» ниже балансовой стоимости активов «ЮТэйр» в 3,8 раза.

По состоянию на 4.05.2018 цена одной обыкновенной акции ЮТэйр» составляет 8,57 руб. за акцию, рыночная капитализация публичного акционерного общества «ЮТэйр» составляет 32 360 млн. руб. Это показатель выше, чем стоимость компании, полученная с использованием доходного метода. Причина этого в том, что рынок ценных бумаг обычно учитывает все нюансы, связанные с хозяйственной деятельностью компании и более точно оценивает ее потенциальную стоимость.

В целях повышения стоимости публичного акционерного общества «ЮТэйр» следует реализовать план мероприятий направленный на повышение стоимости компании.

### 3 Рекомендации по увеличению стоимости ПАО «ЮТэйр»

#### 3.1 План мероприятий по увеличению стоимости организации

Отрасль авиаперевозок в 2017 году получила выручку в размере \$736 млрд., а чистая прибыль составит около \$29,8 млрд. Такие данные опубликовала международная ассоциация воздушного транспорта IATA. Данные отчета включает в себя данные 265 авиакомпаний, обслуживающих 83% пассажиропотока, публикация которого осуществляется на ежегодной основе. Несмотря на то, что данный показатель на 16% меньше рекордного показателя текущего года (\$35,6 млрд.), а отрасль испытывает проблемы связанные с финансовым состоянием, пассажиропоток мировых авиакомпаний, как ожидается, будет расти и по прогнозам в 2017 г. составит около 4,0 млрд. чел.

Последующие восемь лет, по данным отчета международной ассоциации воздушного транспорта IATA, авиакомпании в основном останутся прибыльными. При этом в отрасль будет оставаться сверхконкурентной и главным аспектом будет борьба за контроль над расходами в этой связи будет особо актуально приобретение и эксплуатация новых воздушных судов с более высокими показателями экономичности при их эксплуатации.

Что касается российского рынка авиаперевозок то он на протяжении 5 лет до 2015 года демонстрировал ежегодные темпы роста выше 10%. Однако в 2015 и 2016 годах произошло резкое сокращение объемов рынка. Сократился пассажиропоток и пассажирооборот, а также другие показатели.

Реализация указанных мер оказывает и окажет содействие эффективному и устойчивому посткризисному развитию авиатранспортной отрасли России. В связи с этим на российском рынке авиаперевозок ожидается стабилизация размера рынка российских авиаперевозчиков на уровне 2016 года и далее прогнозируется рост темпом 4-6% ежегодно на протяжении 5-10 лет.

На российском рынке также присутствует значительная конкуренция которая требует значительного внимания со стороны авиаперевозчиков к сокращению затрат на эксплуатацию воздушных судов. Также наличие в составе рисков российских авиакомпаний валютных рисков делает актуальным их хеджирование. Один из методов хеджирования покупка отечественных воздушных судов, стоимость которых в заключаемых контрактах будет выражена в рублях, а не в иностранной валюте.

Это позволит осуществить хеджирование рисков российских авиакомпаний так как одной из причин банкротства крупнейшего авиаперевозчика «Трансаэро» стали заключенные данным авиаперевозчиком контракты, выраженные в иностранной валюте (долларах США), которая в процессе изменения общеэкономической конъюнктуры имела значительную волатильность что вызвало значительное изменение стоимости заключенных контрактов и значительно увеличило лизинговые платежи компании что в результате привело к ее банкротству. Также новейшая продукция авиастроения отличается минимальными затратами на ее эксплуатацию.

В первую очередь речь, конечно идет о таких воздушных судах семейства RRJ (Russian Regional Jet), а именно «Суперджет» производства акционерного общества «Гражданские самолёты Сухого».

По своим техническим характеристикам «Суперджет» производства акционерного общества «Гражданские самолёты Сухого» равен или превосходит новейшие разработки ведущих зарубежных компаний, таких как канадская Bombardier Inc., бразильская Empresa Brasileira de Aeronáutica S.A. и японская Mitsubishi Aircraft Corporation.

Следует отметить, что не смотря на ряд выдающихся технических характеристик данный тип воздушного судна мало используется российскими авиакомпаниями что подчеркивает возможный потенциал его использования.

Наиболее крупным эксплантатом «Суперджет» производства акционерного общества «Гражданские самолёты Сухого» является российская компания «Аэрофлот» и малобюджетная мексиканская компания Interjet

которая осуществляет пассажирские рейсы как в международных направлениях так и на национальном рынке.

Основные технические и эксплуатационные характеристики «Суперджет» производства акционерного общества «Гражданские самолёты Сухого» следующие:

- показатель пассажироместимости составляет от 98 до 108 пассажиров в зависимости от расстояния между креслами;

- показатель крейсерской скорости воздушного судна составляет 830 км.ч.;

- показатель дальности полета воздушного судна 4,5 тыс. км.

Следует отметить значительную оснащенность – «Суперджет» производства акционерного общества «Гражданские самолёты Сухого» электронным оборудованием на уровне современных производителей что делает его эксплуатацию эффективной и безопасной.

Как видно из данных указанных выше «Суперджет» производства акционерного общества «Гражданские самолёты Сухого» является ближнемагистральным лайнером с дальностью полета 4,5 тыс. км.

Вместе с тем для оказания всего комплекса услуг российским авиакомпаниям также необходим другой тип воздушного судна для выполнения среднемагистральных перевозок. К такому типу относится новинка российской авиапромышленности Иркут МС-21 производства публичного акционерного общества «Корпорация «Иркут». Его технические характеристики показаны ниже

Основные технические и эксплуатационные характеристики Иркут МС-21 производства публичного акционерного общества «Корпорация «Иркут»:

- показатель пассажироместимости составляет от 132 до 211 пассажиров в зависимости от расстояния между креслами;

- показатель крейсерской скорости воздушного судна составляет 830 км.ч.;

- показатель дальности полета воздушного судна 6,4 тыс. км.

По заявленным производителем данным Иркут МС-21 можно считать магистральным самолетом 21-века который может составить конкуренцию ведущим мировым компаниями таким как Airbus, Boeing и т.д.

Приобретение новых воздушных судов типа Иркут МС-21 производства публичного акционерного общества «Корпорация «Иркут» и «Суперджет» производства акционерного общества «Гражданские самолёты Сухого» позволит значительно повысить эффективность деятельности российских авиакомпаний, в том числе публичного акционерного общества «ЮТэйр», S7 (ПАО «Авиакомпания «Сибирь») и компании «Аэрофлот».

Предполагаемый объем приобретения воздушных средств типа Иркут МС-21 производства публичного акционерного общества «Корпорация «Иркут» и «Суперджет» производства акционерного общества «Гражданские самолёты Сухого» показано в таблице 3.1.

Таблица 3.1 – Предполагаемый объем приобретения воздушных средств типа Иркут МС-21 ПАО «Корпорация «Иркут» и «Суперджет» производства АО «Гражданские самолёты Сухого»

ПОКАЗАТЕЛЬ	«ЮТЭЙР» БЕЗ ВЕРТОЛЕТОВ
ПАРК ВОЗДУШНЫХ СУДОВ, ШТ	74
ПЛАНИРУЕМЫЙ ПРИРОСТ ПАРКА, %	10
ПЛАНИРУЕМЫЙ ПРИРОСТ ПАРКА, ШТ	7
В ТОМ ЧИСЛЕ, SUKHOI SUPERJET 100 (СУХОЙ СУПЕРДЖЕТ 100), ШТ	4
В ТОМ ЧИСЛЕ ИРКУТ МС-21, ШТ	3
СРЕДНЯЯ СТОИМОСТЬ SUKHOI SUPERJET 100 (СУХОЙ СУПЕРДЖЕТ 100), МЛН. РУБ.	2 172
СРЕДНЯЯ СТОИМОСТЬ ИРКУТ МС-21, МЛН. РУБ.	5 100

Предполагаемый объем инвестиций на приобретение воздушных средств типа Иркут МС-21 производства публичного акционерного общества «Корпорация «Иркут» и «Суперджет» производства акционерного общества «Гражданские самолёты Сухого» показан в таблице 3.2.

Таблица 3.2 – Предполагаемый объем инвестиций на приобретение воздушных средств типа Иркут МС-21 ПАО «Корпорация «Иркут» и «Суперджет» производства АО «Гражданские самолёты Сухого»

ПОКАЗАТЕЛЬ	«ЮТЭЙР» БЕЗ ВЕРТОЛЕТОВ
ПЛАНИРУЕМЫЙ ПРИРОСТ ПАРКА, ШТ	7
В ТОМ ЧИСЛЕ, SUKHOI SUPERJET 100 (СУХОЙ СУПЕРДЖЕТ 100), ШТ	4
В ТОМ ЧИСЛЕ ИРКУТ МС-21, ШТ	3
СРЕДНЯЯ СТОИМОСТЬ SUKHOI SUPERJET 100 (СУХОЙ СУПЕРДЖЕТ 100), МЛН. РУБ.	2 172
СРЕДНЯЯ СТОИМОСТЬ ИРКУТ МС-21, МЛН. РУБ.	5 100
ОБЪЕМ ИНВЕСТИЦИЙ ДЛЯ ПОКУПКИ SUKHOI SUPERJET 100 (СУХОЙ СУПЕРДЖЕТ 100), МЛН. РУБ.	8 688
ОБЪЕМ ИНВЕСТИЦИЙ ДЛЯ ПОКУПКИ ИРКУТ МС-21, МЛН. РУБ	15 300

После реализации указанной в таблице 3.2 инвестиционной программы ожидается рост дополнительный ежегодный прирост в роста сопоставимый с ростом парка воздушных судов объеме 1.

Оценим значение показателя «прирост среднегодовой выручки» у публичного акционерного общества «ЮТэйр» до и после предполагаемых изменений.

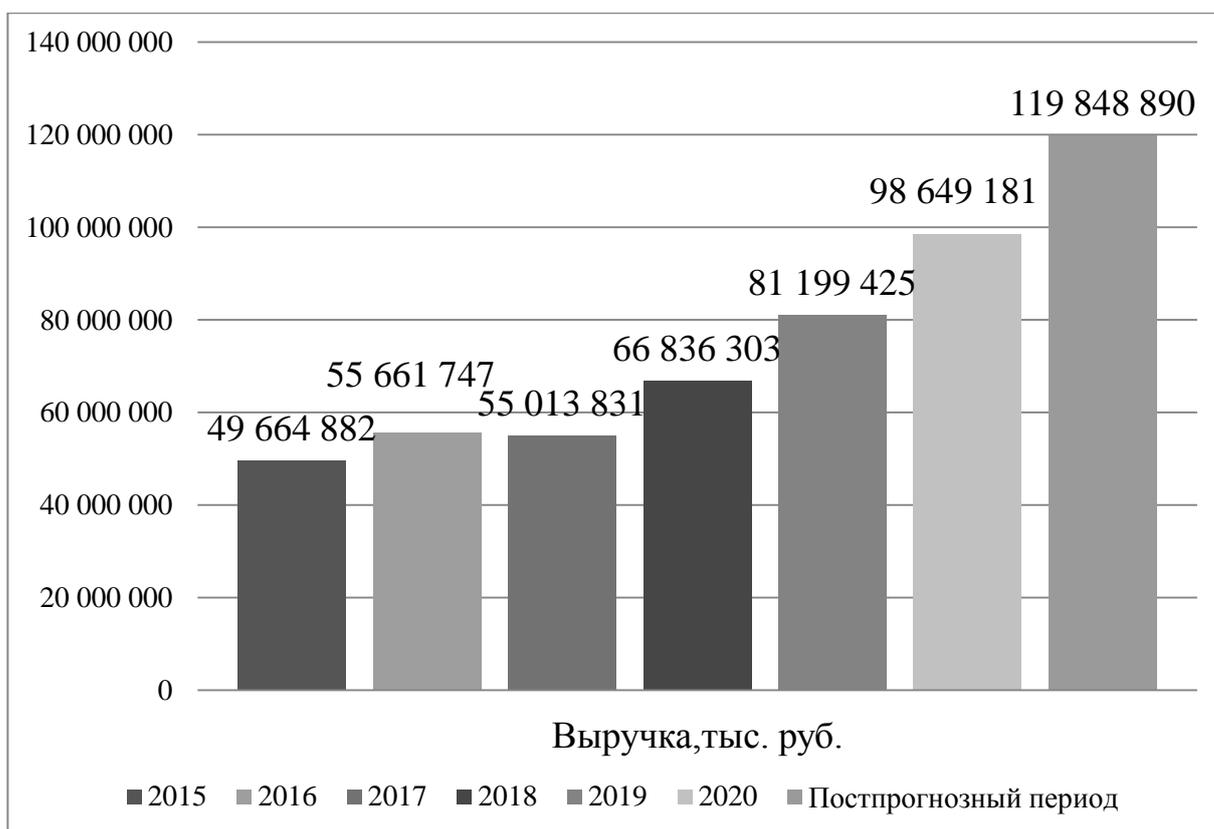


Рисунок 3.1 – Динамика изменения показателя «прогнозная выручка» публичного акционерного общества «ЮТэйр», млн. руб. с учетом предлагаемого плана мероприятий

Таким образом, дополнительный прирост выручки публичного акционерного общества «ЮТэйр» в объеме 10 % в год обеспечит достижение в постпрогножном периоде, в 2021 году выручки в размере 119 848 890 тыс. руб. При этом показатель «прогнозная выручка» рассчитанный до проведения мероприятий составлял 84 999 339 тыс. руб.

Проведем расчет изменение стоимости компаний с учетом предлагаемых изменений в ее хозяйственной деятельности после реализации описанного выше плана мероприятий.

### 3.2 Расчет стоимости предприятия после реализации мероприятий

Рассчитав новые значения показателя «прогнозная выручка», после реализации инвестиционной программы произведем корректировку составляющих ставки дисконтирования так как изменение объема лизинговых контрактов предприятия должно привести к увеличению кредитного риска

компаний что, в конечном счете, должно привести к увеличению ставки дисконтирования.

Скорректированные данные, отражающие значение ставки дисконтирования публичного акционерного общества «ЮТэйр» показаны ниже.

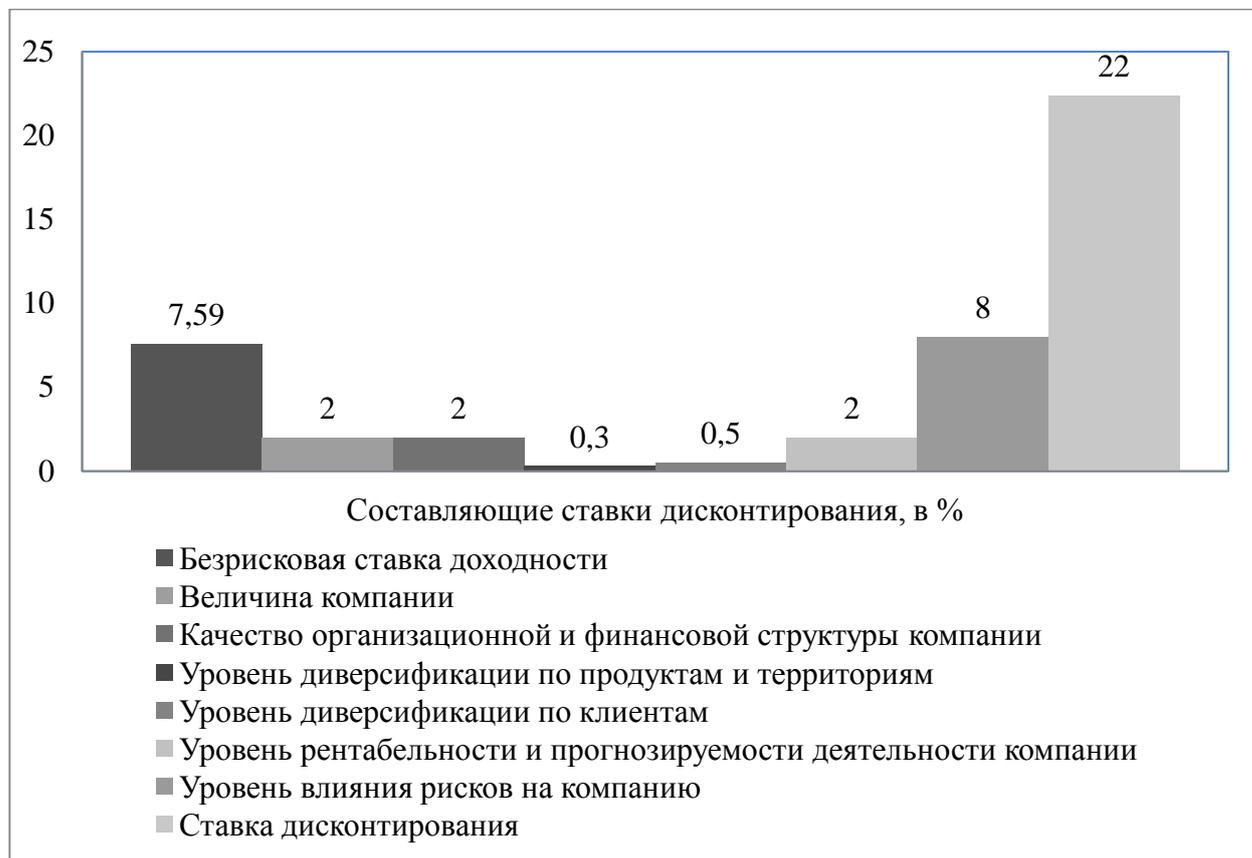


Рисунок 3.2 – Составляющие скорректированной ставки дисконтирования публичного акционерного общества «ЮТэйр»

Как видно из расчета скорректированной ставки дисконтирования публичного акционерного общества «ЮТэйр» ее значение возрастет с 19 до 22 %.

Причина этого в росте рисков компании связанных с заключением дополнительных лизинговых контрактов.

Проведем расчет показателя чистой прибыли публичного акционерного общества «ЮТэйр» постпрогнозный период после предполагаемых изменений.

Из данных таблицы 3.3 видно, что чистая прибыль (убыток) публичного акционерного общества «ЮТэйр» составит 2 432 299 тыс. руб., до изменений

она составляла 1 725 037 млн. руб. что говорит об эффективности предлагаемых мероприятий. Примем значение данного показателя за величину денежного потока в постпрогнозном периоде после предлагаемой инвестиционной программы.

Таблица 3.3 – Расчет показателя чистой прибыли публичного акционерного общества «ЮТэйр» после реализации предлагаемого плана мероприятий

ПОКАЗАТЕЛЬ	ОТНОШЕНИЕ ПОКАЗАТЕЛЯ К ПОКАЗАТЕЛЮ «ВЫРУЧКА», %	ЗНАЧЕНИЕ ПОКАЗАТЕЛЯ В ПОСТПРОГНОЗНЫЙ ПЕРИОД, МЛН. РУБ.
ВЫРУЧКА	100	119 848 890
СЕБЕСТОИМОСТЬ ПРОДАЖ	97,00	117 749 953
КОММЕРЧЕСКИЕ РАСХОДЫ	0,00	0
УПРАВЛЕНЧЕСКИЕ РАСХОДЫ	0,00	0
ДОХОДЫ ОТ УЧАСТИЯ В ДРУГИХ ОРГАНИЗАЦИЯХ	0,03	39 474
ПРОЦЕНТЫ К ПОЛУЧЕНИЮ	0,46	545 241
ПРОЦЕНТЫ К УПЛАТЕ	5,94	6 968 739
ПРОЧИЕ ДОХОДЫ	41,40	43 312 528
ПРОЧИЕ РАСХОДЫ	37,31	35 987 067
ПРИБЫЛЬ (УБЫТОК) ДО НАЛОГООБЛОЖЕНИЯ	-	3 040 374
НАЛОГ НА ПРИБЫЛЬ	-	608 075
ЧИСТАЯ ПРИБЫЛЬ (УБЫТОК)	-	2 432 299

Проведем расчет остаточной стоимости публичного акционерного общества «ЮТэйр» в постпрогнозном периоде после реализации мероприятий. Из расчетов, приведенных в таблице 3.4 можно сделать вывод, что остаточная стоимость «ЮТэйр» составляет 582 012 млн. руб.

Таблица 3.4 – Расчет остаточной стоимости публичного акционерного общества «ЮТэйр» в постпрогнозном периоде

Денежный поток «ЮТэйр» в постпрогнозном периоде (1), млн. руб.	Соотношение Гордона (2)	Остаточная стоимость «ЮТэйр» (1) x (2), млн. руб.
2 433	$(1+0,22)/$ $(0,22-0,2149)$	582 012

Из расчетов, приведенных ниже видно, что стоимость публичного акционерного общества «ЮТэйр» методом дисконтирования денежных потоков составляет 12 861,56 млн. руб.

Таблица 3.5 – Расчет денежного потока публичного акционерного общества «ЮТэйр» в методом дисконтирования

Период	Денежный поток, млн. руб.	Коэффициент дисконтирования, к-нт	Дисконтированный денежный поток, млн.руб.
2018 год	1 241,5	1,22	1 109
2019 год	1 384,2	1,49	1 104
2020 год	1 543,2	1,82	1 100
Постпрогнозный период	582 012	2,22	262 752
Итого	-	-	266 065

По итогам проведенных расчетов можно сделать вывод, что после реализации предлагаемых мероприятий дисконтированная стоимость публичного акционерного общества «ЮТэйр» составит 266 065 млн. руб., при этом до реализации инвестиционных мероприятий она составляла 16 567млн. руб. Таким образом, произойдет увеличение дисконтированной стоимости на 249 498 млн. руб.

Сформируем выводы по итогам рассмотренных мероприятий по повышению эффективности публичного акционерного общества «ЮТэйр»:

Учитывая резкие колебания курса национальной валюты публичному акционерному обществу «ЮТэйр» рекомендуется реализовать программу по закупке воздушных транспортных средств, стоимость которых выражена в российской национальной валюте. Таким типом воздушных судов могут стать Иркут МС-21 и «Суперджет».

Предполагаемый объем инвестиций для покупки Sukhoi Superjet 100 (Сухой Суперджет 100) составит 8 688 млн. руб., а объем инвестиций для покупки Иркут МС-21 15 300 млн. руб.

После реализации предлагаемых мероприятий дисконтированная стоимость публичного акционерного общества «ЮТэйр» составит 266 065 млн. руб., при этом до реализации инвестиционных мероприятий она составляла 16 567 млн. руб. Таким образом, произойдет увеличение дисконтированной стоимости на 249 498 млн. руб.

## Заключение

Определение стоимости компании является одним из наиболее важных задач в области корпоративного управления, ведь это дает возможность оценить уровень конкурентоспособности и успешности фирмы на рынке.

Мировой опыт определения стоимости бизнеса предлагает нам множество методов к оценке стоимости компании, однако несмотря на это, этот вопрос исследован не в полной мере. В частности, необходимо отметить, что при оценке стоимости предприятий на современном этапе большинство из разработанных подходов не используются, или используются очень редко, в результате чего формируется неполная и не соответствующая рыночным условиям стоимость капитала.

Как свидетельствует зарубежный и отечественный опыт оценочной деятельности, значительную роль в процессе оценки играет диагностика экономического, финансового, хозяйственного состояния объекта оценки. Процедура диагностики экономического и финансового состояния предприятия (бизнеса) в значительной степени базируется на методах и подходах, применяемых в финансовом и управленческом анализе. При осуществлении оценки стоимости различных объектов диагностика их финансового состояния позволяет своевременно определить причины возможного возникновения кризисной ситуации, прогнозировать дальнейшее развитие финансовых проблем.

Рыночная стоимость предприятия (бизнеса) – это стоимость имущественного комплекса, способного приносить прибыль его владельцу, или стоимость стопроцентных корпоративных прав.

Процесс определение стоимости предприятия, бизнеса или организации осуществляется с конкретной целью (вычисление цены продажи, страхования имущества, получения кредита и т. д), что и обуславливает выбор метода оценки стоимости.

Доходный подход в сравнении с другими подходами является наиболее совершенным при оценке стоимости компании, поскольку при применении его

методов отражаются доходность для потенциальных инвесторов, благосостояние существующих акционеров и возможность компании к генерированию денежных потоков в будущем.

Показатель рыночная стоимость предприятия (компании) представляет собой результат воздействия множества факторов, которые взаимосвязаны между собой, поэтому для проведения оценки стоимости предприятия необходимо использование объективной и качественной информации включающей в себя данные финансового и управленческого учета.

Итоги операционной деятельности публичного акционерного общества «Авиакомпания «ЮТэйр» позволяют сделать вывод о том, что авиаперевозчик имеет положительную динамику развития и быстро осваивает рынок авиаперевозок, который освободился после ухода и поглощения ряда мелких компаний, а также после банкротства одного из крупнейших авиаперевозчиков России – «Трансаэро».

Тем не менее, в хозяйственной деятельности публичного акционерного общества «Авиакомпания «ЮТэйр» следует отметить ряд негативных тенденций связанных в первую очередь с постепенным снижением всех основных натуральных показателей характеризующих операционную деятельность компании по сравнению с 2015 годом. Это связано в первую очередь с кризисными явлениями в российской и мировой экономике, а также с определенными проблемами, которые имеются в хозяйственной деятельности публичного акционерного общества «Авиакомпания «ЮТэйр». Поэтому компании необходимо разработать план мероприятий по преодолению данных кризисных явлений.

В результате эффективной работы по развитию деятельности и непрерывного контроля над расходами по итогам 2016 года Авиакомпания получила операционную прибыль в размере 1 671,9 млн. руб. Однако уже по итогам 2017 года компания получила убыток по результатам своей финансово-хозяйственной деятельности.

По итогам 2016 года произошел рост выручки компании, на рост выручки напрямую повлияло увеличение количества перевезенных пассажиров году на 20,1% до уровня 6,65 млн. пасс. Существенный прирост пассажиропотока обеспечен за счет увеличения занятости кресел до 71,9% (+2 п.п.), а также развития маршрутной сети и увеличения количества рейсов.

Однако по итогам 2017 года произошло падение объемов получаемой выручки, что связано со снижением основных производственных показателей.

Успешно реализованный в 2015 году план по реструктуризации долговых обязательств дал значительный экономический эффект. В результате мероприятий публичное акционерное общество «ЮТэйр» сократило финансовую нагрузку в виде процентных расходов. Меры по оптимизации флота (ремаркетинг, завершение реконфигурации), совершенствование принципов работы с покупателями и заказчиками, а также стабилизация макроэкономической ситуации, способствовали сокращению неоперационных расходов.

Однако в 2017 году экономический эффект от данных мероприятий значительно снизился, наблюдается падение показателей прибыли «ЮТэйра», а также других показателей характеризующих эффективность деятельности компании.

Результаты проведенной оценки стоимости публичного акционерного общества «ЮТэйр» показали, что стоимость публичного акционерного общества «ЮТэйр» определенная методом дисконтирования денежных потоков составляет 12 861,56 млн. руб.

По данным бухгалтерского баланса по состоянию на 31 декабря 2017 активы публичного акционерного общества «ЮТэйр» составляют 80 353,6 млн. руб. таким образом, полученный в результате применения метода дисконтированных денежных потоков показатель стоимости публичного акционерного общества «ЮТэйр» ниже балансовой стоимости активов «ЮТэйр» в 3,8 раза.

По состоянию на 4.05.2018 цена одной обыкновенной акции ЮТэйр» составляет 8,57 руб. за акцию, рыночная капитализация публичного акционерного общества «ЮТэйр» составляет 32 360 млн. руб. Это показатель выше, чем стоимость компании, полученная с использованием доходного метода. Причина этого в том, что рынок ценных бумаг обычно учитывает все нюансы, связанные с хозяйственной деятельностью компании и более точно оценивает ее потенциальную стоимость.

В целях повышения стоимости публичного акционерного общества «ЮТэйр» следует быреализовать план мероприятий направленный на повышение стоимости компании.

В целях стабилизации финансовой ситуации, на которую в значительной степени оказывает влияние резкие колебания курса национальной валюты, публичному акционерному обществу «ЮТэйр» рекомендуется реализовать программу по закупке воздушных транспортных средств, стоимость которых выражена в российской национальной валюте. Таким типом воздушных судов могут стать Иркут МС-21 и «Суперджет».

Предполагаемый объем инвестиций для покупки Sukhoi Superjet 100 (Сухой Суперджет 100) составит 8 688 млн. руб., а объем инвестиций для покупки Иркут МС-21 15 300 млн. руб.

После реализации предлагаемых мероприятий дисконтированная стоимость публичного акционерного общества «ЮТэйр» составит 266 065 млн. руб., при этом до реализации инвестиционных мероприятий она составляла 16 567млн. руб. Таким образом, произойдет увеличение дисконтированной стоимости на 249 498 млн. руб.

## Список используемой литературы

1. Федеральный закон «Об оценочной деятельности Российской Федерации» от 29.07.1998 №135-ФЗ [Электронный ресурс]. - Режим доступа: Консультант Плюс: [http://www.consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_19586/](http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_19586/) (дата обращения 22.04.2018).
2. Акобян Т.А. Зарубежный опыт формирования методологических основ доходного подхода к оценке стоимости бизнеса // Инновационная наука. - 2016.- №4-1. – С. 8-9.
3. Буркальцева Д.Д., Новиков А.Ю. Анализ подходов к оценке стоимости бизнеса в России // Научный вестник: финансы, банки, инвестиции. – 2015. - №3 (32). – С. 15-17.
4. Вейг Н.В. Оценка бизнеса в рыночной экономике: цели и задачи // Экономические науки. – 2012. – № 94. – С. 124 - 126.
5. Дамодаран А. Инвестиционная оценка. Инструменты и техника оценки любых активов // М.: Альпина Бизнес-Букс, 2016. – 1342 с.
6. Демьяненко М.М. Методы и проблемы сравнительного подхода к оценке стоимости бизнеса// Aspectus. - 2017. - №1 (14) – С. 77-81.
7. Джапал А.К., Акобян Т.А. Финансово-экономическая сущность доходного метода // Актуальные проблемы гуманитарных и естественных наук. – 2017. – № 3. – С. 64 - 66.
8. Золотарева Е.В. Сущность оценки стоимости бизнеса // Актуальные проблемы гуманитарных и естественных наук. – 2015. – № 1. – С. 164 - 166.
9. Квач Н.М., Кузнецова О.А. Модель рыночной стоимости в оценке бизнеса // Инновационные технологии управления `и права. – 2015. - №1 (11). – С. 15-23.
10. Конкурентоспособность в глобальном мире: экономика, наука, технологии – 2017. - № 6-1. – С. 70-72.
11. Лаврухина Н.В., Размахова А.В. Выбор объекта учета доходов в доходном подходе к оценке рыночной стоимости действующего предприятия(бизнеса) // образовании – 2016. - №1-2 (5).– С.166-168.

12. Оценка и управление стоимостью бизнеса: учебное пособие/ Министерство образования и науки Российской Федерации, Санкт-Петербургский государственный политехнический университет; под общ. ред. Е.С. Озеров. // СПб: Издательство Политехнического университета, 2016. – 239 с.
13. Паклюсева Д.В., Рафиков Р.И. К вопросу об оценке стоимости бизнеса в России// Экономика и социум. – 2017. - №4 (35). – С. 1052- 1055.
14. Шенягин В.П. Концепции образность подходов в оценке стоимости бизнеса/ В.П. Шенягин // Актуальные направления научных исследований: от теории к практике: материалы VI Междунар. науч.–практ. конф. Чебоксары: ЦНС «Интерактив плюс», 2015. - №4 (6). - С. 309–312.
15. Harrison D. S. Business valuation made simple: It's all about cash // Strategic Finance. – 2016 – Vol 2. – P. 44-48.
16. Kuttner M. Business valuation: An important management advisory service // Journal of Accountancy - 2016. – Vol 11. – P. 143-148.
17. LeClair M.S. Valuing the closely-held corporation: The validity and performance of established valuation procedures // Accounting Horizons – 2017 - Vol 9. – P. 31-42.
18. Moskowitz J.I. What's your business worth? // Management Accounting – 2016 – Vol 3. – P. 30-34.
19. Palepu K.G., Healy P.M., Bernard V.L. Business Analysis and Valuation: Using Financial Statements: Text and Cases, 3e. // South-Western Educational Publishing, 2016 – P. 23-43.
20. Palepu K.G., Healy P.M. Business Analysis and Valuation: Using Financial Statements, Text and Cases // South-Western College Pub, 2017 – P. 141-158.
21. Palepu K.G., Healy P.M., Bernard V.L. Business Analysis and Valuation: Using Financial Statements: Text and Cases, 2e. // South-Western Educational Publishing, 2017 – P. 201-215.

22. Smith E. P. The basics of business valuation, fraud and forensic accounting, and dispute resolution services // The CPA Journal. - 2016. – Vol 6. – P. 8 - 11.

23. Strischek D. How to determine the value of a firm // Management Accounting – 2016. – Vol 1 – P.42-49.

# Приложение А

Приложение № 1  
к Приказу Министерства финансов  
Российской Федерации  
от 02.07.2010 № 66н  
(в ред. Приказа Минфина РФ  
от 05.10.2011 № 124н)

**Бухгалтерский баланс**  
на **31 декабря** **20 14** г.

	Дата (число, месяц, год)	Коды
Организация <b>ОАО "Авиакомпания "ЮТэйр"</b>	31   12   2014	0710001
Идентификационный номер налогоплательщика	по ОКПО	01130489
Вид экономической деятельности	ИНН	7204002873
Организационно-правовая форма/форма собственности	по ОКВЭД	62.10.0
Единица измерения: тыс. руб.	по ОКПО/ОКФС	12247   41
Местонахождение (адрес)	по ОКЕИ	384
г. Ханты-Мансийск, аэропорт		

Пояснения <sup>1</sup>	Наименование показателя <sup>2</sup>	Код	На 31 декабря 20 14 г. <sup>3</sup>	На 31 декабря 20 13 г. <sup>4</sup>	На 31 декабря 20 12 г. <sup>5</sup>
	<b>АКТИВ</b>				
	<b>I. ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ</b>				
6; 1.1	Нематериальные активы	1110	472	703	11 198
6; 1.4	Результаты исследований и разработок	1120	1 369	1 547	1 726
	Нематериальные поисковые активы	1130	-	-	-
	Материальные поисковые активы	1140	-	-	-
	Основные средства	1150	2 464 728	3 560 443	4 834 952
6; 2.1	- здания, машины, оборудования и другие основные средства, кроме земельных участков	1151	2 086 913	3 127 578	4 687 454
6; 2.2	- незавершенное строительство	1152	377 213	404 583	119 216
6; 2.1	Доходные вложения в материальные ценности	1160	14 692	89 855	54 946
6; 9; 3.1	Финансовые вложения	1170	22 020 721	2 876 623	10 323 953
18	Отложенные налоговые активы	1180	1 356 419	202 286	125 583
	Прочие внеоборотные активы	1190	256 978	1 139 984	953 017
	Итого по разделу I	1100	26 115 379	7 871 441	16 305 375
	<b>II. ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ</b>				
6; 4.1	Запасы	1210	2 498 409	2 806 388	1 303 763
	- сырье, материалы и другие аналогичные ценности	1211	2 466 564	2 744 027	1 198 454
	- затраты в незавершенном производстве	1212	-	2 114	2 967
	- готовая продукция и товары для перепродажи	1213	31 845	60 247	102 342
	Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	1220	78 066	36 900	21 195
	Дебиторская задолженность	1230	38 467 041	46 624 628	29 754 578
5.1	- дебиторская задолженность (платежи по которой ожидаются более чем через 12 месяцев после отчетной даты)	1231	2 334 033	3 266 082	3 436 445
	-- покупатели и заказчики	1231.1	-	-	111 838
	-- авансы выданные	1231.2	1 492 370	1 867 948	1 258 244
	-- прочие дебиторы	1231.3	841 663	1 398 134	2 066 363
5.1; 8; 13; 21	- дебиторская задолженность (платежи по которой ожидаются в течение 12 месяцев после отчетной даты)	1232	36 133 008	43 358 546	26 318 133
	-- покупатели и заказчики	1232.1	8 458 919	22 592 033	18 621 025
	-- авансы выданные	1232.2	4 198 089	4 743 105	2 014 549
	-- прочие дебиторы	1232.3	23 476 000	16 023 408	5 682 559
3.1; 6; 8; 21	Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)	1240	15 272 391	20 388 031	2 534 754
19	Денежные средства и денежные эквиваленты	1250	1 799 925	89 650	330 324
	Прочие оборотные активы	1260	140 842	175 527	200 372
	Итого по разделу II	1200	58 256 674	70 121 124	34 144 986
	<b>БАЛАНС</b>	1600	<b>84 372 053</b>	<b>77 992 565</b>	<b>50 450 361</b>

# Продолжение приложения А

Форма 0710001 с. 2

Пояснения <sup>1</sup>	Наименование показателя <sup>2</sup>	Код	На 31 декабря 20 14 г. <sup>3</sup>	На 31 декабря 20 13 г. <sup>4</sup>	На 31 декабря 20 12 г. <sup>5</sup>
	<b>ПАССИВ</b>				
	<b>III. КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ<sup>6</sup></b>				
7	Уставный капитал (складочный капитал, уставный фонд, вклады товарищей)	1310	577 208	577 208	577 208
	Собственные акции, выкупленные у акционеров	1320	( 21 952 ) <sup>7</sup>	( - ) <sup>7</sup>	( - ) <sup>7</sup>
	Переоценка внеоборотных активов	1340	144 928	238 769	327 006
	Добавочный капитал (без переоценки)	1350	35 611	1 878	( 220 )
	Резервный капитал	1360	88 909	88 909	88 909
	- резервы, образованные в соответствии с учредительными документами	1361	88 909	88 909	88 909
23	Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	1370	( 20 228 935 )	2 000 095	1 738 592
	<b>Итого по разделу III</b>	1300	( 19 404 231 )	2 906 859	2 731 495
	<b>IV. ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА</b>				
5.3	Заемные средства	1410	27 342 119	12 428 872	6 869 762
	- кредиты, подлежащие погашению более чем через 12 месяцев после отчетной даты	1411	25 842 119	9 767 819	1 980 199
8; 21	- займы, подлежащие погашению более чем через 12 месяцев после отчетной даты	1412	1 500 000	2 661 053	4 889 563
18	Отложенные налоговые обязательства	1420	311 198	216 385	77 172
6; 7	Оценочные обязательства	1430	381 808	-	-
	Прочие обязательства	1450	-	-	-
	<b>Итого по разделу IV</b>	1400	28 035 125	12 645 257	6 946 934
	<b>V. КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА</b>				
5.3	Заемные средства	1510	49 496 931	46 677 974	25 381 056
	- кредиты, подлежащие погашению менее чем через 12 месяцев после отчетной даты	1511	22 728 069	21 852 085	16 291 263
8	- займы, подлежащие погашению менее чем через 12 месяцев после отчетной даты	1512	26 768 862	24 825 889	9 089 793
5.3; 8; 13; 21	Кредиторская задолженность	1520	24 527 960	14 503 147	14 189 671
	- поставщики и подрядчики	1521	20 723 040	9 069 285	6 606 663
	- задолженность перед персоналом организации	1522	341 760	556 424	502 004
	- задолженность перед государственными внебюджетными фондами	1523	392 179	100 660	78 224
	- задолженность по налогам и сборам	1524	206 998	184 947	232 384
	- авансы полученные	1525	2 069 385	2 376 405	3 590 052
	- задолженность перед участниками (учредителями) по выплате доходов	1526	2 152	3 404	2 064
	- прочие кредиторы	1527	792 446	2 212 022	3 178 280
	Доходы будущих периодов	1530	3 000	3 000	3 000
6; 7	Оценочные обязательства	1540	1 710 268	1 253 328	1 195 205
	Прочие обязательства	1550	3 000	3 000	3 000
	<b>Итого по разделу V</b>	1500	75 741 159	62 440 449	40 771 932
	<b>БАЛАНС</b>	1700	<b>84 372 053</b>	<b>77 992 565</b>	<b>50 450 361</b>

Руководитель



А.З. Мартиросов

(расшифровка подписи)

" 27 " апреля 20 15 г.

Примечания

1. Указывается номер соответствующего пояснения к бухгалтерскому балансу и отчету о финансовых результатах

2. В соответствии с Положением по бухгалтерскому учету "Бухгалтерская отчетность организации" ПБУ 4/99, утвержденным Приказом Министерства финансов Российской Федерации от 6 июля 1999 г. № 43н (по заключению Министерства юстиции Российской Федерации № 6417-ПК от 6 августа 1999 г. указанным Приказом в государственной регистрации не нуждается), показатели об отдельных активах, обязательствах могут приводиться общей суммой с раскрытием в пояснениях к бухгалтерскому балансу, если каждый из этих показателей в отдельности несущественен для оценки заинтересованными пользователями финансового положения организации или финансовых результатов ее деятельности.

3. Указывается отчетная дата отчетного периода.

4. Указывается предыдущий год.

5. Указывается год, предшествующий предыдущему.

Здесь и в других формах отчетов вычитаемый или отрицательный показатель показывается в круглых скобках.

## Приложение Б

### Отчет о финансовых результатах за январь - декабрь 20 14 г.

	Дата (число, месяц, год)	Форма по ОКУД	Коды	
Организация <u>ОАО "Авиакомпания "ЮТэйр"</u>	20 14 г.	по ОКПО	0710002	
Идентификационный номер налогоплательщика		ИНН	31	12
Вид экономической деятельности <u>деятельность воздушного транспорта</u>		по ОКВЭД	01130489	2014
Организационно-правовая форма/форма собственности <u>открытое акционерное общество/частная</u>		по ОКФС/ОКФС	7204002873	
Единица измерения: тыс. руб.		по ОКЕИ	62.10.0	
			12247	41
			384	

Пояснения	Наименование показателя	Код	За январь - декабрь 20 14 г.	За январь - декабрь 20 13 г.
6;13;16 ; 21	Выручка	2110	70 966 283	73 697 909
6;13;17; 21	Себестоимость продаж	2120	( 80 882 658 )	( 72 620 607 )
	Валовая прибыль (убыток)	2100	( 9 916 375 )	1 077 302
	Коммерческие расходы	2210	( )	( )
	Управленческие расходы	2220	( )	( )
	Прибыль (убыток) от продаж	2200	( 9 916 375 )	1 077 302
	Доходы от участия в других организациях	2310	40 659	62 232
	Проценты к получению	2320	2 513	12 566
	Проценты к уплате	2330	( 7 234 592 )	( 3 928 306 )
6;16	Прочие доходы	2340	57 942 124	31 008 511
6;17	Прочие расходы	2350	( 64 257 725 )	( 27 769 074 )
	Прибыль (убыток) до налогообложения	2300	( 23 423 396 )	463 231
	Текущий налог на прибыль	2410		( 113 083 )
	в т.ч. постоянные налоговые обязательства (активы)	2421	3 625 358	82 946
18	Изменение отложенных налоговых обязательств	2430	( 94 813 )	( 139 214 )
18	Изменение отложенных налоговых активов	2450	1 154 134	76 703
	Прочее, в т.ч.:	2460	62 718	39 267
	налог на прибыль к возврату	2461	113 082	
	штрафы, пени	2462	( 50 364 )	39 268
	Чистая прибыль (убыток)	2400	( 22 301 357 )	326 905

Форма 0710002 с. 2

Пояснения	Наименование показателя	Код	За январь - декабрь 20 14 г.	За январь - декабрь 20 13 г.
	<b>СПРАВОЧНО</b>			
	Результат от переоценки внеоборотных активов, не включаемый в чистую прибыль (убыток) периода	2510	93 841	88 237
	Результат от прочих операций, не включаемый в чистую прибыль (убыток) периода	2520	( 22 291 )	( 33 321 )
	Совокупный финансовый результат периода	2500	( 22 229 807 )	381 821
15	Базовая прибыль (убыток) на акцию, руб.	2900	( 38,64 )	0,57
	Разводненная прибыль (убыток) на акцию	2910		

Руководитель

"27" апреля 2015г.



А.З. Мартirosов

(расшифровка подписи)



## Продолжение приложения В

Форма 0710001 с. 2

Пояснения	Наименование показателя	Код	На 31 декабря 20 16 г.	На 31 декабря 20 15 г.	На 31 декабря 20 14 г.
	<b>ПАССИВ</b>				
	<b>III. КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ</b>				
7	Уставный капитал (складочный капитал, уставный фонд, вклады товарищей)	1310	3 702 208	577 208	577 208
	Собственные акции, выкупленные у акционеров	1320	( - )	( - )	( 21 952 )
	Средства по дополнительной эмиссии акций (до регистрации изменений в уставные документы)	1330	-	25 000 000	-
	Переоценка внеоборотных активов	1340	103 998	138 006	144 928
24	Добавочный капитал (без переоценки)	1350	22 450 577	14 803	35 611
	Резервный капитал	1360	88 909	88 909	88 909
	- резервы, образованные в соответствии с учредительными документами	1361	88 909	88 909	88 909
	Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	1370	( 38 035 434 )	( 38 652 477 )	( 20 225 935 )
	Итого по разделу III	1300	( 11 659 742 )	( 12 833 551 )	( 19 404 231 )
	<b>IV. ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА</b>				
5.3;24	Заемные средства	1410	79 195 430	79 195 430	27 342 119
	- кредиты, подлежащие погашению более чем через 12 месяцев после отчетной даты	1411	59 894 571	59 894 571	25 842 119
	- займы, подлежащие погашению более чем через 12 месяцев после отчетной даты	1412	19 300 859	19 300 859	1 500 000
	Отложенные налоговые обязательства	1420	365 396	365 328	311 198
6; 7	Оценочные обязательства	1430	262 906	420 548	381 808
5.3; 8;13;21	Кредиторская задолженность	1440	2 223 213	4 766 548	-
	- поставщики и подрядчики	1440.1	1 136 272	3 581 255	-
	- прочие кредиторы	1440.2	1 086 941	1 205 293	-
	Прочие обязательства	1450	-	-	-
	Итого по разделу IV	1400	82 047 945	84 770 954	28 035 125
	<b>V. КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА</b>				
5.3;24	Заемные средства	1510	231 578	310 534	49 496 931
	- кредиты, подлежащие погашению менее чем через 12 месяцев после отчетной даты	1511	83 088	41 815	22 725 069
8	- займы, подлежащие погашению менее чем через 12 месяцев после отчетной даты	1512	148 490	268 719	26 768 862
8; 13; 21	Кредиторская задолженность	1520	12 138 345	19 696 029	24 527 960
	- поставщики и подрядчики	1521	8 172 355	17 363 045	20 723 040
	- задолженность перед персоналом организации	1522	111 034	223 120	341 760
	- задолженность перед государственными/внебюджетными фондами	1523	71 414	63 303	392 179
	- задолженность по налогам и сборам	1524	87	40 147	206 598
	- авансы полученные	1525	1 219 566	1 123 556	2 059 385
	- задолженность перед участниками (учредителями) по выплате доходов	1526	-	1 158	2 152
	- прочие кредиторы	1527	2 563 890	881 667	792 446
	Доходы будущих периодов	1530	-	-	3 000
6; 7	Оценочные обязательства	1540	784 635	1 015 412	1 710 268
	Прочие обязательства	1550	3 000	3 000	3 000
	Итого по разделу V	1500	13 157 553	21 024 975	75 741 159
	<b>БАЛАНС</b>	1700	<b>83 515 762</b>	<b>82 962 378</b>	<b>84 372 053</b>

Руководитель \_\_\_\_\_

(подпись)

А.З. Мазурков

(инициалы и фамилия)

30 марта 2017г.



# Приложение Г

## Отчет о финансовых результатах за 2016 г.

	Форма по ОКУД	Коды	
Дата (число, месяц, год)	0710002	31	12 2016
Организация <u>ПАО "Авиакомпания "ЮТэйр"</u>	по ОКПО	01130489	
Идентификационный номер налогоплательщика	ИНН	7204002873	
Вид экономической деятельности	по ОКВЭД	6110.1	
деятельности <u>деятельность воздушного транспорта</u>	ОКВЭД	6110.1	
Организационно-правовая форма/форма собственности	по ОКОПФ/ОКФС	12247	42
общество/смешанная российская собственность с долей собственности субъектов РФ	по ОКЕИ	384	
Единица измерения: тыс. руб. (млн. руб.)			

Пояснения	Наименование показателя	Код	за 2016 г.	за 2015 г.
6; 13;16;21	Выручка	2110	55 661 747	49 664 882
6; 13;17;21	Себестоимость продаж	2120	( 53 989 807 )	( 52 087 885 )
	Валовая прибыль (убыток)	2100	1 671 940	( 2 422 803 )
	Коммерческие расходы	2210	( )	( )
	Управленческие расходы	2220	( )	( )
	Прибыль (убыток) от продаж	2200	1 671 940	( 2 422 803 )
16	Доходы от участия в других организациях	2310	18 716	31 279
16	Проценты к получению	2320	258 520	258
17	Проценты к уплате	2330	( 3 304 151 )	( 7 548 163 )
6;16	Прочие доходы	2340	23 042 858	33 353 477
6;17	Прочие расходы	2350	( 20 770 182 )	( 45 383 774 )
	Прибыль (убыток) до налогообложения	2300	917 721	( 21 969 726 )
	Текущий налог на прибыль	2410	( )	( )
	в т.ч. постоянные налоговые обязательства (активы)	2421	( 42 960 )	797 199
18	Изменение отложенных налоговых обязательств	2430	1 932	( 57 130 )
18	Изменение отложенных налоговых активов	2450	( 228 436 )	3 653 875
	Прочее, в т.ч. штрафы, пени	2460	( 101 489 )	( 53 441 )
	Чистая прибыль (убыток)	2400	589 728	( 18 426 422 )

Пояснения	Наименование показателя	Код	за 2016 г.	за 2015 г.
	Результат от переоценки внеоборотных активов, не включаемый в чистую прибыль (убыток) периода	2510	34 007	6 922
	Результат от прочих операций, не включаемый в чистую прибыль (убыток) периода	2520	( 3 038 )	( 4 935 )
	Совокупный финансовый результат периода <sup>6</sup>	2500	620 696	( 18 424 435 )
15	Справочно Базовая прибыль (убыток) на акцию	2900	0,16	( 31,92 )
	Разводненная прибыль (убыток) на акцию	2910		

Руководитель \_\_\_\_\_  
(подпись) А.З. Мартиросов  
(расшифровка подписи)

" 30 " марта 2017



## Приложение Д

### Бухгалтерский баланс на 31 декабря 20 17 г.

Организация	ПАО "Авиакомпания "ЮТэйр"	Дата (число, месяц, год)	31	12	2017
Идентификационный номер налогоплательщика		по ОКПО	01130489		
Вид экономической деятельности	деятельность воздушного транспорта	ИНН	7204002873		
Организационно-правовая форма/форма собственности	публичное акционерное общество	ОКВЭД	51.10.1		
/смешанная российская собственность с долей собственности субъектов РФ		по ОКФС/ОКФС	12247	42	
Единица измерения: тыс. руб.		по ОКЕИ	384		
Местонахождение (адрес)	643, 628012, 86, Ханты-Мансийский р-н, г. Ханты-Мансийск, аэропорт				

Пояснения	Наименование показателя	Код	На 31 декабря 20 17 г.	На 31 декабря 20 16 г.	На 31 декабря 20 15 г.
	<b>АКТИВ</b>				
	<b>I. ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ</b>				
1.1;1.2;1.3	Нематериальные активы	1110	1 157	76	257
1.4	Результаты исследований и разработок	1120	819	1 012	1 190
	Нематериальные поисковые активы	1130	-	-	-
	Материальные поисковые активы	1140	-	-	-
2.1;2.2;2.3;2.4	Основные средства	1150	1 500 069	1 555 442	4 973 501
	- здания, машины, оборудования и другие основные средства, кроме земельных участков	1151	1 364 460	1 394 145	4 791 859
	- незавершенное строительство	1152	135 609	161 297	181 642
	Доходные вложения в материальные ценности	1160	6 921	9 442	11 962
3.1;3.2	Финансовые вложения	1170	35 705 809	34 252 565	26 983 648
	Отложенные налоговые активы	1180	5 630 743	4 739 819	5 010 295
	Прочие внеоборотные активы	1190	415 464	1 425 143	164 129
	Итого по разделу I	1100	43 260 982	41 983 499	37 144 982
	<b>II. ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ</b>				
4.1	Запасы	1210	4 185 774	2 940 017	2 578 933
	- сырье, материалы и другие аналогичные ценности	1211	3 664 987	2 560 967	2 091 148
	- затраты в незавершенном производстве	1212	-	-	-
	- готовая продукция и товары для перепродажи	1213	520 787	379 050	487 785
	Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	1220	80 450	33 291	59 811
5.1;5.2	Дебиторская задолженность	1230	31 731 464	34 615 954	31 671 912
	- дебиторская задолженность (платежи по которой ожидаются более чем через 12 месяцев после отчетной даты)	1231	19 105 137	11 564 616	2 134 817
	-- покупатели и заказчики	1231.1	1 287 678	1 363 865	-
	-- авансы выданные	1231.2	1 277 896	588 902	609 034
	-- прочие дебиторы	1231.3	16 539 563	9 611 849	1 525 783
	- дебиторская задолженность (платежи по которой ожидаются в течение 12 месяцев после отчетной даты)	1232	12 626 327	23 051 338	29 537 095
	-- покупатели и заказчики	1232.1	1 897 485	2 131 296	5 365 383
	-- авансы выданные	1232.2	1 990 094	3 957 421	4 041 151
	-- прочие дебиторы	1232.3	8 738 748	16 962 621	20 130 561
3.1;3.2	Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)	1240	234 293	2 043 605	15 811 509
	Денежные средства и денежные эквиваленты	1250	126 213	493 975	4 203 643
	Прочие оборотные активы	1260	734 493	301 308	191 724
	Итого по разделу II	1200	37 092 687	40 428 150	54 517 532
	<b>БАЛАНС</b>	<b>1600</b>	<b>80 353 669</b>	<b>82 411 649</b>	<b>91 662 514</b>

## Продолжение приложения Д

Пояснения	Наименование показателя	Код	На 31 декабря 20 17 г.	На 31 декабря 20 16	На 31 декабря 20 15 г.
	<b>ПАССИВ</b>				
	<b>III. КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ</b>				
	Уставный капитал (складочный капитал, уставный фонд, вклады товарищей)	1310	3 702 208	3 702 208	577 208
	Собственные акции, выкупленные у акционеров	1320	( - )	-	-
	Средства по дополнительной эмиссии акций (до регистрации изменений в уставные документы)	1330	-	-	25 000 000
	Добавочный капитал	1350	22 804 475	22 554 575	152 809
	Резервный капитал	1360	118 395	88 909	88 909
	- резервы, образованные в соответствии с учредительными документами	1361	118 395	88 909	88 909
	Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	1370	( 40 092 707 )	( 40 136 702 )	( 41 277 584 )
	Итого по разделу III	1300	( 13 467 629 )	( 13 791 010 )	( 15 458 658 )
	<b>IV. ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА</b>				
5.3	Заемные средства	1410	79 195 430	79 195 430	79 195 430
	- кредиты, подлежащие погашению более чем через 12 месяцев после отчетной даты	1411	59 894 571	59 894 571	59 894 571
	- займы, подлежащие погашению более чем через 12 месяцев после отчетной даты	1412	19 300 859	19 300 859	19 300 859
	Отложенные налоговые обязательства	1420	383 180	366 396	368 328
	Оценочные обязательства	1430	-	262 906	420 648
5.3	Кредиторская задолженность	1440	4 242 385	2 223 213	4 786 548
	- поставщики и подрядчики	1440.1	3 385 583	1 136 272	3 581 255
	- прочие кредиторы	1440.2	856 802	1 086 941	1 205 293
	Прочие обязательства	1450	-	-	-
	Итого по разделу IV	1400	83 820 995	82 047 945	84 770 954
	<b>V. КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА</b>				
5.3	Заемные средства	1510	252 973	231 578	310 534
	- кредиты, подлежащие погашению менее чем через 12 месяцев после отчетной даты	1511	90 882	83 088	41 815
	- займы, подлежащие погашению менее чем через 12 месяцев после отчетной даты	1512	162 091	148 490	268 719
5.3	Кредиторская задолженность	1520	9 194 990	12 751 747	20 750 339
	- поставщики и подрядчики	1521	5 874 599	8 716 391	18 532 314
	- задолженность перед персоналом организации	1522	140 072	133 963	244 516
	- задолженность перед государственными внебюджетными фондами	1523	65 436	71 634	71 164
	- задолженность по налогам и сборам	1524	13 364	38 418	65 136
	- авансы полученные	1525	2 250 841	1 219 566	1 123 556
	- задолженность перед участниками (учредителями) по выплате доходов	1526	-	-	1 188
	- прочие кредиторы	1527	850 678	2 571 775	712 465
	Доходы будущих периодов	1530	-	-	-
7	Оценочные обязательства	1540	552 340	1 168 389	1 286 345
	Прочие обязательства	1550	-	3 000	3 000
	Итого по разделу V	1500	10 000 303	14 154 714	22 350 218
	<b>БАЛАНС</b>	1700	<b>80 353 669</b>	<b>82 411 649</b>	<b>91 662 514</b>

Руководитель \_\_\_\_\_

А.З. Мартиросов

(подпись)

(расшифровка подписи)

" 30 "

марта

20 18

1. Указывается номер соответствующего пояснения к бухгалтерскому балансу и отчету о финансовых результатах Федерации от 6 июля 1999 г. № 43н (по заключению Министерства юстиции Российской Федерации № 6417-ПК от 6 августа 1999 г. указанным Приказ в государственной регистрации не
3. Указывается отчетная дата отчетного периода.
4. Указывается предыдущий год.
5. Указывается год, предшествующий предыдущему.
6. Здесь и в других формах отчетов вычитаемый или отрицательный показатель показывается в круглых скобках.

## Приложение Е

### Отчет о финансовых результатах за январь-декабрь 2017 г.

	Дата (число, месяц, год)	Форма по ОКУД	Коды	
Организация <u>ПАО "Авиакомпания "ЮТэйр"</u>			0710002	
Идентификационный номер налогоплательщика _____		по ОКПО	01130489	
Вид экономической деятельности _____		ИНН	7204002873	
_____		по ОКВЭД	51.10.1	
Организационно-правовая форма/форма собственности _____		по ОКФС/ОКОФС	12247	42
субъектов РФ _____		по ОКЕИ	384	
Единица измерения: <u>тыс. руб.</u> (млн. руб.)				

Пояснения	Наименование показателя	Код	За январь-декабрь 2017 г.	За январь-декабрь 2016 г.
	Выручка	2110	55 013 831	56 825 036
Б	Себестоимость продаж	2120	( 54 845 198 )	( 55 829 848 )
	Валовая прибыль (убыток)	2100	168 633	995 188
	Коммерческие расходы	2210	-	-
	Управленческие расходы	2220	-	-
	Прибыль (убыток) от продаж	2200	168 633	995 188
	Доходы от участия в других организациях	2310	50 255	18 716
	Проценты к получению	2320	37 078	258 520
	Проценты к уплате	2330	( 3 325 017 )	( 3 304 151 )
	Прочие доходы	2340	6 244 684	20 536 160
	Прочие расходы	2350	( 3 819 859 )	( 17 062 873 )
	Прибыль (убыток) до налогообложения	2300	( 644 226 )	1 441 560
	Текущий налог на прибыль	2410	-	-
	в т.ч. постоянные налоговые обязательства (активы)	2421	758 812	( 147 728 )
	Изменение отложенных налоговых обязательств	2430	( 3 258 )	1 932
	Изменение отложенных налоговых активов	2450	890 924	( 228 436 )
	Прочее, в т.ч.:	2460	( 142 345 )	( 101 489 )
	штрафы, пени		( 142 345 )	( 59 449 )
	Чистая прибыль (убыток)	2400	101 085	1 113 567

Пояснения	Наименование показателя	Код	За январь-декабрь 2017 г.	За январь-декабрь 2016 г.
	Результат от переоценки внеоборотных активов, не включаемый в чистую прибыль (убыток)	2510	602	34 007
	Результат от прочих операций, не включаемый в чистую прибыль (убыток)	2520	( 4 857 )	( 3 039 )
	Совокупный финансовый результат периода <sup>Б</sup>	2500	96 830	1 144 535
	Справочно Базовая прибыль (убыток) на акцию	2900	0,03	0,30
	Разводненная прибыль (убыток) на акцию	2910		

Руководитель \_\_\_\_\_ А.В. Мартыросов  
(подпись) (расшифровка подписи)

" 30 " марта 2018 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 23 наименования.

Один экземпляр сдан на кафедру « \_\_\_\_\_ » \_\_\_\_\_ 201\_\_ г.

Дата « \_\_\_\_\_ » \_\_\_\_\_ 201\_\_ г.

Студент \_\_\_\_\_ (Джамалдаев С.А.)