

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)

БАКАЛАВАРСКАЯ РАБОТА

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

Студент

С.О. Литвина

(подпись)

Руководитель

К.Ю. Курилов

(И.О. Фамилия)

(подпись)

Консультант

А.В. Прошина

(И.О. Фамилия)

(подпись)

Допустить к защите

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

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

(личная подпись)

« _____ » 2018 г.

Тольятти 2018

Аннотация

Тема работы - оценка стоимости предприятия (на примере ПАО «МАГНИТ»).

Целью работы является максимизация оценки стоимости предприятия.

В этом исследовании рассматривается взаимосвязь между оценкой стоимости предприятия и показателями эффективности предприятия.

В работе затрагиваются проблемы оценки стоимости предприятия и повышения стоимости предприятия.

Объектом работы является ПАО «МАГНИТ».

Предметом работы являются данные годовых и квартальных отчетов, финансовой отчетности ПАО «МАГНИТ».

Первая глава работы посвящена определению понятий и сущности оценки. Доходный подход по сравнению с другими подходами является наиболее совершенным при оценке стоимости компании, поскольку при применении его методов, прибыльности для потенциальных инвесторов, благосостоянии существующих акционеров и способности компании генерировать денежные потоки в будущем.

Вторая глава работы сосредоточена на оценке стоимости ПАО «МАГНИТ». По результатам оценки ПАО «Магнит» можно сделать вывод, что стоимость компании составляет 652,5 млрд. рублей. Балансовая стоимость активов в размере 526,33 млрд. рублей. Рыночная капитализация ПАО «МАГНИТ» составляет 489,5 млрд. рублей.

Третья глава моей работы описывает деятельность по увеличению стоимости ПАО «МАГНИТ».

Работа состоит из пояснительной записки на 79 страницах, введения, в том числе 22 рисунка, 20 таблиц, списка используемой литературы из 28 источников, в том числе 9 зарубежных источников и 2 приложений.

Abstract

The title of the thesis is “The value estimation of the enterprise (by the example of PJSC Magnit)”.

The aim of the work is maximization of the value estimation of the enterprise.

This study examines the relation between the value estimation of the enterprise and its performance indicators.

The work touches upon problems of the value estimation of the enterprise and its value's increase.

The object of the thesis is the Russia's largest food retailer PJSC Magnit.

The subject of the thesis is data of annual and quarterly reports, financial statement of PJSC Magnit.

The first part of the thesis is devoted to the definition of concepts and the assessment. The income approach in comparison with other approaches is the most perfect in assessing the value of the company, because when applying its methods, profitability for potential investors, the well-being of existing shareholders and the company's ability to generate cash flows in the future are considered.

The second part of the thesis is focused on the value estimation of the PJSC Magnit. Based on the results of the PJSC Magnit's assessment, it can be concluded that the company's value is 652.5 billion rubles. The book value of assets is in the amount of 526.33 billion rubles. Market capitalization of PJSC Magnit is 489.5 billion rubles.

The third part of the thesis describes the activities to increase the value of the PJSC Magnit.

The thesis consists of an explanatory note on 79 pages, introduction, including 22 figure, 20 tables, the list of 28 references including 9 foreign sources and 2 appendices.

Содержание

Введение.....	5
1 Основные подходы к оценке стоимости организации	8
1.1 Понятие и сущность стоимости организации	8
1.2 Методические подходы к определению рыночной стоимости организации	16
1.3 Источники информации для оценки стоимости организации.....	24
2 Оценка стоимости ПАО «МАГНИТ».....	31
2.1 Организационно-экономическая характеристика организации	31
2.2 Динамика изменения показателей финансово-хозяйственной деятельности организации	36
2.3 Оценка стоимости организации в рамках доходного подхода методом дисконтирования денежных потоков	45
3 Рекомендации по увеличению стоимости ПАО «МАГНИТ»	57
3.1 Мероприятия по увеличению стоимости организации	57
3.2 Расчет стоимости организации после реализации предложенных мероприятий	60
Заключение	64
Список используемой литературы	67
Приложения	70

Введение

В условиях постоянно изменяющейся рыночной конъюнктуры, необходимости обоснования долгосрочных инвестиционных решений повышается актуальность комплексной интегральной оценки эффективности деятельности организаций. При этом ключевым критерием такой оценки может стать показатель стоимости бизнеса.

Вопросы формирования справедливой стоимости 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. Также под инвестиционной привлекательностью также понимают совокупность благоприятных факторов для инвестиций. Чаще всего данное понятие используют при рассмотрении макроэкономических субъектов (страна, регион, город). Однако, при необходимости развития современных предприятий, в том числе необходимости их инвестирования, его можно считать актуальным и на микроуровне, т.к. бизнес также можно рассматриваться как особого рода инвестиционный товар, вложения в который осуществляются с целью получения прибыли в будущем. Но между затратами и прибылью существует временной лаг - период окупаемости, и размер ожидаемой прибыли имеет вероятностный характер. Если будущий доход оказывается меньше издержек с учетом временных факторов, то «товар» теряет свою инвестиционную привлекательность.

Следует отметить, что в настоящее время характерной чертой российской экономики является расширение финансовой самостоятельности хозяйствующих субъектов в совокупности с многообразием внешних и внутренних факторов, оказывающих влияние на условия деятельности. Это требует поиска решений, повышающих эффективность деятельности организации в долгосрочной перспективе. Стоимость предприятия является

одним из ключевых показателей, наиболее полно отражающих результативность бизнеса. Также стоимость определяет инвестиционную привлекательность предприятия, что особенно важно, как для стейкхолдеров, так и для поиска потенциальных инвесторов.

Поэтому в данных условиях акцент смещается на правильную текущую оценку предприятия, его материальных и нематериальных активов, что в корне противоречит общественному мнению о необходимости оценки только для целей продажи.

Для этого производится аналитический обзор исследований в области оценки стоимости бизнеса, проведенных отечественными и зарубежными исследователями.

В настоящей работе исследуются подходы к оценке бизнеса, направленные на выработку единого методического подхода к обоснованию инвестиционных решений.

Как уже упоминалось выше, инвестиционная привлекательность оценивается, в том числе путем расчета показателей стоимости предприятия. Поэтому исследование подходов к оценке стоимости является актуальным.

В соответствии с целью необходимо осуществить решение следующих задач:

- проведение оценки существующих методических и подходов к оценке стоимости публичных компаний;
- оценка динамики развития деятельности ПАО «МАГНИТ» и его стоимости;
- разработка комплекса мероприятий по повышению стоимости ПАО «МАГНИТ».

Объектом данного исследования выступает ПАО «МАГНИТ».

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

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

Первая глава посвящена вопросам определения понятий и сущности оценки.

Вторая глава включает в себя оценку динамики финансово-хозяйственной деятельности ПАО «МАГНИТ». Также во второй главе проводится оценка стоимости указанной публичной компании и сделаны выводы.

Третья глава посвящена наработке мероприятий, направленных на повышение стоимости ПАО «МАГНИТ». Для оценки эффективности предлагаемые мероприятия проводится расчет стоимости ПАО «МАГНИТ».

В данной работе, используя критический и сравнительный анализ, системный подход к изучению информации, проанализированы действующие подходы к оценке бизнеса с точки зрения влияния на инвестиционную привлекательность организации.

Методология включает в себя критический анализ, логический анализ, системный подход в исследовании вопросов оценки стоимости предприятий и компаний.

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

1 Основные подходы к оценке стоимости организации

1.1 Понятие и сущность стоимости организации

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.

Сам процесс определение стоимости осуществляется с конкретной целью (вычисление цены продажи, страхования имущества, получения кредита и т. д.), что и обуславливает выбор метода оценки стоимости.

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. Регулирование оценочной деятельности в России осуществляется согласно Федеральному закону от 29

июля 1998 года № 135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» [1].

Проведение оценки стоимости предприятия или бизнеса – это сложный и взаимосвязанный с другими сферами экономической мысли процесс выработки заключения о стоимости действующего предприятия, бизнеса, а также доли в предприятии или бизнесе или стоимости пакета акций предприятия [3, с. 7].

Следует отметить, что имущественный комплекс предприятия состоит из множества активов, среди которых следует выделить две основные группы активов: материальные активы и нематериальные активы см. рисунок 1.1.

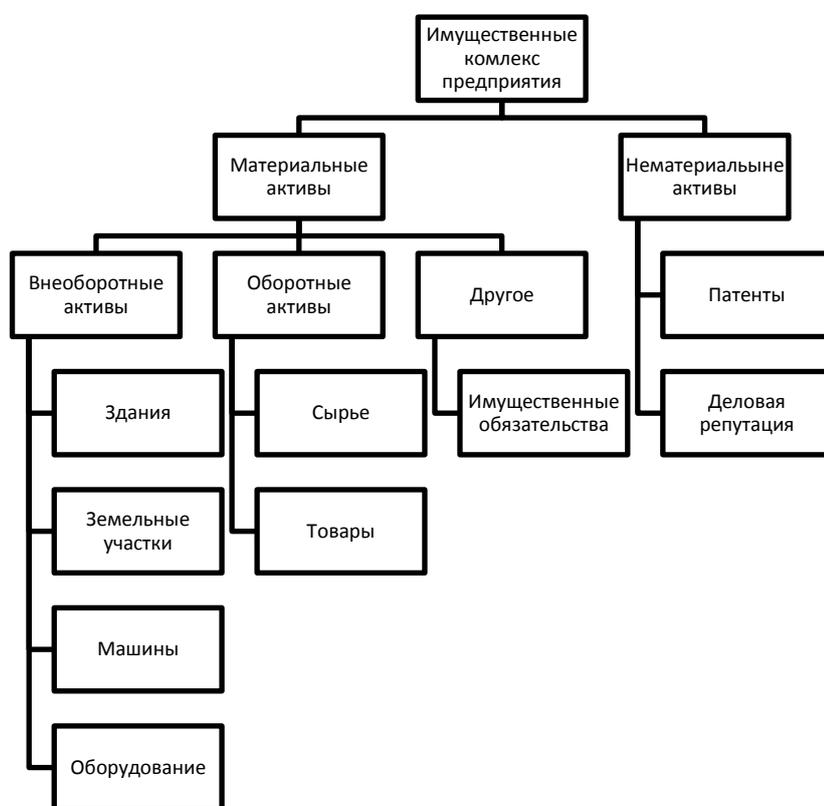


Рисунок 1.1 – Структура имущества предприятия

К материальным активам следует отнести, в первую очередь внеоборотные активы, которые не переносят свою стоимость на продукцию предприятия в течение одного хозяйственного цикла и оборотные активы, стоимость которых переносится в течение одного хозяйственного цикла или оборота.

В отдельную категорию материальных активов следует отнести имущественные обязательства, которые представляют собой права предприятия на торговую или иную задолженность, и которые могут быть использованы в хозяйственной деятельности предприятия или организации.

Структура нематериальных активов включает в себя имеющиеся на предприятии патенты и деловую репутацию.

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.130].

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 [5, с.16].

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.165].

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 [24, с.143]. 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.

При этом под риском обычно понимается, считается любое (положительное и отрицательное) отклонение от ожидаемого результата и исключительно негативные воздействия и угрозы.

Само слово «риск» восходит к греческим словам *ridsikon*, *ridsa* — утес, скала. В Современном экономическом словаре Б. А. Райзберга представлено определение риска, конкретизирующее виды потерь предпринимателя: «Риск предпринимательский — опасность недополучения дохода, возникновения материальных и финансовых потерь в предпринимательской деятельности».

В словаре русского языка С. И. Ожегова под риском понимается «возможная опасность», «действие наудачу, в надежде на счастливый исход», а в словаре Н. Уэбстера (Webster) риск определяется как «опасность, возможность убытка или ущерба», в словаре Ушакова также содержится определение риска как вероятной опасности.

Анализ современных работ, посвященных проблемам риска, позволяет утверждать, что риск — это сложное явление, имеющее множество различных, иногда противоречивых реальных составляющих.

В практических целях выделим то, что объединяет все определения риск:

1) в любом случае риск — это влияние или эффект, который может быть положительным или отрицательным;

2) риски всегда вызваны некоторой неопределенностью (отсутствием достаточной информации, ее непониманием или невозможностью интерпретации);

3) вследствие реализации рисков появляются отклонения от ожидаемой ситуации (иными словами, происходит не то или не совсем то, что ожидалось);

4) реализация рисков приводит к возникновению негативных ситуаций (даже если отклонение от ожидаемого события произошло в положительную сторону), а зачастую — и убытков (потерь).

Основные виды рисков, с которыми сталкивается предприятия, и организации в процессе своей финансово-хозяйственной деятельности показаны на рисунке 1.1.

Дополнительно необходимо отметить, что в опубликованном в августе 2017 г. Базельским комитетом по банковскому надзору Консультативном документе «Рациональная практика: последствия развития финтех для банков и надзорных органов» перечислены следующие ключевые риски, свойственные как для банковской системы, так и для большинства хозяйствующих субъектов, осуществляющих свою деятельность в рыночной экономике.

Во-первых, это стратегический риск, заключающийся в возможной потере значительной доли рынка и прибыли из-за сокращения клиентуры и снижения предпринимательской маржи с последующей переориентацией на более рискованные операции в надежде повысить доходы.

Во-вторых, высокий операционный риск, связанный с внедрением новых игроков, усложнением системы и усилением взаимосвязей участников рынка, вовлечением третьих лиц, снижением прозрачности и безопасности операций.

В-третьих, увеличение трудностей в исполнении обязательств по предотвращению отмывания денег и финансированию терроризма, связанных с распределением ответственности в усложненной системе и проблемами идентификации клиентов.

В-четвертых, риск возможного несоблюдения правил конфиденциальности информации, ввиду необходимости работы с огромным объемом данных о клиентах, покупателях.

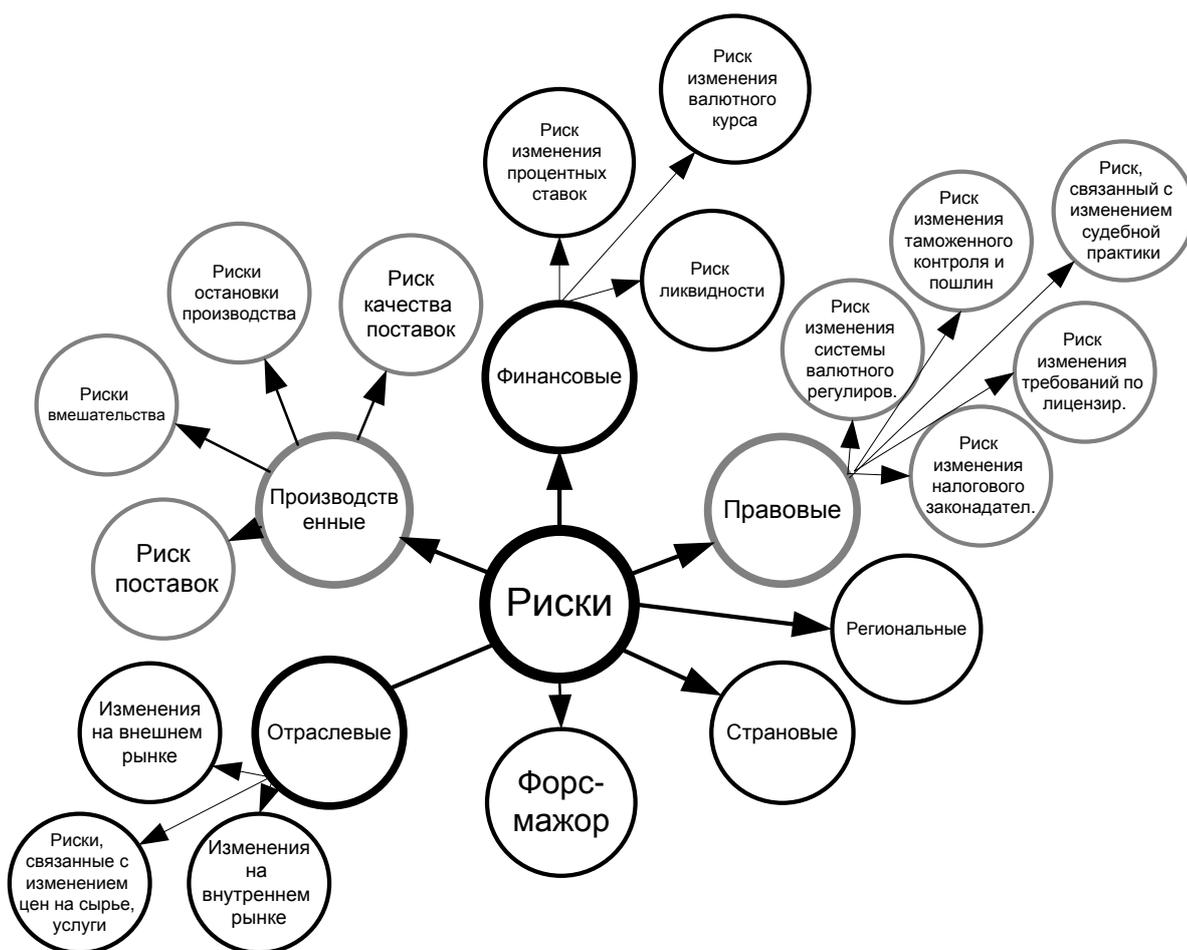


Рисунок 1.1 – Основные виды рисков, с которыми сталкивается предприятия и организации в процессе своей финансово-хозяйственной деятельности

В-пятых, риск привлечения сторонних организаций на аутсорсинг, который связан с потенциально большим количеством участников и неоднозначностью в определении ответственности на разных участках предоставления услуг.

В-шестых, кибер-риск, связанный с риском потерь и краж информации об основных показателях деятельности компании, технологиях используемых компаниями. Причина появления этого риска - отставание средств безопасности, контроля, а также усложнения зависимостей и связей участников операций.

В-седьмых, риск ликвидности и волатильности источников ресурсов определяется возрастающей возможностью клиентов, использующих новые технологии, автоматически переключаться между организациями и счетами, что может негативно влиять на депозиты и, соответственно, на ликвидность

Фактор риска оказывает влияние на процесс оценки стоимости активов, в том числе на стоимость акций или долей организации или предприятия через ставку дисконтирования, которая является базовым показателем, применяемым в процессе расчетов стоимости. Фактически ставка дисконтирования представляет собой плату, которую инвестор хотел бы получить за временное использование его денег, в каком либо проекте. Это может быть собственный бизнес, приобретенный на бирже пакет акций или объект недвижимости, приобретенный для последующей сдачи его в аренду. Существует следующая зависимость между уровнем риска и ставкой дисконтирования. Чем выше риск, тем выше ставка дисконтирования и наоборот чем ниже риск, тем ставка дисконтирования ниже см. таблицу 1.1. Указанную зависимость можно увидеть на примере казначейских обязательств США, ставка доходности по которым минимальна, а сама ставка является базой для начального расчета ставки дисконтирования при оценке стоимости большинства активов.

Таблица 1.1 – Существующая зависимость между ставкой дисконтирования и риском

Уровень риска	Уровень ставки дисконтирования
Высокий	Высокий
Низкий	Низкий

Практика показывает, что процесс проведения расчета ставки дисконтирования в целях дальнейшего расчета стоимости активов достаточно

сложен. Поэтому более подробно методика расчета ставки дисконтирования будет рассмотрена в следующем разделе работы.

Следует отметить, что обоснованность и достоверность оценки во многом зависит от того, насколько правильно определена задача и цель оценки, что в свою очередь позволяет выбрать необходимый методический инструментарий для расчетов. На основании анализа работ [4, с. 23], в таблице 1.2 разработана классификация существующих целей оценки стоимости предприятия со стороны различных субъектов.

Таблица 1.2 – Классификация целей оценки стоимости предприятия

Субъект оценки	Цели оценки
Предприятие как юридическое лицо	Обеспечение экономической безопасности
	Переоценка активов для целей бухгалтерского учета
	Разработка планов развития предприятия
	Повышение эффективности управления предприятием
Владелец	Сборка соединительных и разделительных балансов при реструктуризации
	Определение величины арендной платы при предоставлении бизнеса в аренду
	Определение стоимости ценных бумаг предприятия для осуществления операций с ними
	Обоснование цены купли-продажи предприятия или его доли
	Установление размера прибыли при упорядоченной ликвидации предприятия
Кредитные учреждения	Проверка финансовой дееспособности заемщика
	Определение суммы займа, который выдается под залог
Страховые компании	Установление размера страхового взноса
	Установление суммы страховых выплат
Инвесторы	Проверка целесообразности инвестиционных вложений
	Определение допустимой цены покупки предприятия с целью включения его в инвестиционный проект
	Выход на IPO
Государственные органы	Подготовка предприятия к приватизации
	Установление базы налогообложения

Из таблицы 1.2 видно насколько различны цели оценки. Исходя из таблицы 1.2, следует обратить внимание, что определение причины и цели

проведения работ по оценке служит основанием для выбора варианта осуществления оценочных процедур.

1.2 Методические подходы к определению рыночной стоимости организации

В отечественной литературе в настоящее время публикуется множество научных работ, направленных на изучение принципов отдельных подходов к оценке стоимости бизнеса [6, с.152]. С одной стороны, это 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] 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.112] 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. [13, с.16] 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. [14, с.71] 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. [15, с.167] 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, объединяющие три других подхода и включающие 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 (формула 1.1 и 1.2).

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

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:

$$PV = R_t \div r, \quad (1.2)$$

где:

PV - текущая стоимость;

R_t - чистая прибыль в году t ;

r - ставка дисконтирования.

Палепу К.Г., Хелай П.М., Бернад В.Л. [25, с.203] 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 [8, с.201] 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. 23].

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.

Сравнительная характеристика подходов к оценке стоимости предприятия представлена в таблице 1.3.

Таблица 1.3 – Подходы к оценке бизнеса

Критерии сравнения	Доходный	Сравнительный	Затратный
Концепции	Ликвидность	Замещение	Накопление активов
Методы оценки	Дисконтированный денежный поток = чистый денежный поток / дисконтная ставка Превышение прибыли = Капитализированная прибыль + скорректированные чистые активы	Стоимость сопоставимых компаний	Балансовая стоимость = балансовая стоимость активов – балансовая стоимость обязательств Скорректированные чистые активы = справедливая рыночная стоимость активов – справедливая рыночная стоимость обязательств Ликвидационная стоимость = чистая стоимость активов при продаже
Сфера применения	Малые и средние организации	Государственные компании	Для холдинговых компаний, с низкими финансовыми показателями
Время	Будущее	Настоящее (недавнее прошлое)	Прошлое
Вид оценки	Преактивная	Инактивная	Реактивная
Вид оценки	Финансовая (бюджетная)	Рыночная (маркетинговая)	Учетная (бухгалтерская)

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 1.3 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 в ней стабильных денежных потоков. В целом доходный подход основывается на анализе денежных потоков и/или определении экономической прибыли компании [7, с. 125].

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, а 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 изменениям 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 78].

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, тем лучше и эффективнее ее организационная структура, тем меньше надбавка к ставке дисконтирования связанная с величиной компании будет использована.

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.

Каждый этап определения надбавки к ставке дисконтирования документируется и может заноситься в таблицу, примерная форма которой показана в таблице 1.4.

Таблица 1.4 – Форма для отражения размера надбавки к ставке дисконтирования

Показатель	Компания 1	Компания 2	Компания 3
Уровень надбавки к ставке дисконтирования	Значение 1	Значение 2	Значение 3

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 компании 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.125].

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

- методы оценки стоимости предприятия на современном этапе имеют 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 Источники информации для оценки стоимости организации

Активное вовлечение компаний в интеграционные процессы мировой экономики и рынков капиталов существенно повышает значимость и потребность в качественной, оперативной, достоверной и достаточной информационной базе для целей проведения комплексной оценки стоимости активов обращающихся на мировых и финансовых рынках, а также находящихся в управлении различными организациями и бизнесами.

Основными пользователями информации о стоимости различного вида активов становятся менеджмент и собственники компании, потенциальные инвесторы, финансово кредитные организации, а в связи с тенденциями к

открытости информации, развитием сети Интернет, конкуренты, регулирующие органы, покупатели, поставщики, органы статистики, профсоюзы, биржи и т. д.

Следует отметить, что основной для процесса проведения оценки стоимости любого актива является информация. Ее наличие в достаточном объеме и качестве позволяет провести объективную оценку любого актива, начиная от объекта внеоборотных активов и заканчивая стоимостью предприятия в целом. Противоположная ситуация в которой оценщик испытывает недостаток информации может привести к тому, что результаты оценки окажутся искаженными и недостоверными и в конечном счете приведут к необъективным управленческим решениям которые могут принять пользователи этой информации – руководство, собственники, кредиторы и другие заинтересованные лица.

Поэтому к информации, которую используют в процессе оценки, предъявляют достаточно жесткие требования.

Во-первых, это объективность, далее следует показатель полноты и достоверности. Также необходимым условием является наличие достаточного объема информации необходимого для проведения полной и всесторонней оценки.

Всю информацию, которая может быть использована в целях оценки финансово-хозяйственной деятельности предприятия можно разделить на внутреннюю и внешнюю.

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.

Внутренняя информация представляет собой данные управленческого и бухгалтерского учета, в том числе бухгалтерскую отчетность предприятия.

К внешней относится информация о внешнеэкономической среде, которая характеризуется величиной процентных ставок, курсами валют и т. д.

Для удовлетворения потребности, в том числе в информации необходимой для проведения оценки большинство компаний внедряют различные инструменты и методы сбора и учета данных, среди которых наибольшую роль играют финансовый и управленческий учет.

Сущность, принципы, функции, цели, задачи и методы каждого из видов учета активно развиваются и на протяжении длительного времени выступают объектами пристального внимания как российских, так и зарубежных экономистов, при этом в научной литературе, особенно в зарубежных источниках, процессы взаимопроникновения видов учета раскрываются не достаточно полно и зачастую продолжают рассматриваться изолированно друг от друга, в то время как происходящие в экономике процессы испытывают потребность в обратной тенденции.

Финансовый учет представляет собой подсистему бухгалтерского учета, информационная база которого носит исторический характер состояния активов, обязательств, собственного капитала, доходов и расходов хозяйствующего субъекта.

Управленческий учет, также выступающий подсистемой бухгалтерского учета, обеспечивает управленческий аппарат информацией для прогнозирования, планирования, контроля и перспективного анализа финансово-хозяйственной деятельности для принятия оптимальных и эффективных управленческих решений с целью достижения поставленных целей и задач.

Принимая во внимание продолжающиеся в экономике процессы глобализации, фокус внимания финансового учета смещается в сторону соблюдения Международных стандартов финансовой отчетности (МСФО). Тенденции к распространению МСФО не изолированы от других происходящих в компании бизнес-процессов, а скорее, наоборот, служат проводником для достижения поставленных ею целей и задач, транслируя результаты деятельности внешним заинтересованным пользователям на принятом и понятном в международной практике языке.

Современная компания представляет собой постоянно развивающийся организм, состоящий из системы взаимосвязанных коммуникационных процессов и бизнес-функций, адаптирующихся под принятую бизнес-модель, направленную на поиск наиболее эффективных инструментов достижения целей.

Вопрос повышения увеличения стоимости компаний особенно остро стоит для российских компаний, оперирующих в стратегических отраслях экономики, поэтому внедрение Международных стандартов финансовой отчетности (МСФО) является ключевым шагом к повышению объективности информации предоставляемой для оценки стоимости компании.

К внешней информации следует отнести: уровень инфляции; характеристика и условия конкуренции на рынке макроэкономические и отраслевые факторы; темпы экономического развития страны.

Сбор информации является первичным этапом проведения оценки стоимости любого актива. От качества и количества исходной информации, зависит корректность результатов полученных на всех остальных этапах проведения оценки стоимости. Проблема качества связана с недостаточной точностью информации о внутренних показателях деятельности организации. Что касается оценки стоимости предприятия, то при ее проведении в первую очередь получается информация о таких показателях 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.

На следующем этапе анализируются отчетность предприятия, которая включает в себя бухгалтерский баланс; отчет о финансовых результатах; отчет о движении денежных средств. Необходимо отметить, что базой для оценки стоимости предприятия является бухгалтерская отчетность организации или компании.

Основной проблемой при оценке стоимости организации или компании является невысокая частота получения информации, что делает возможным использование бухгалтерской отчетности только для определения одномоментного показателя стоимости компании. Проведение более регулярного мониторинга стоимости компании на основе данных бухгалтерской отчетности за более короткие периоды, например день, неделя, месяц и т. д. является не возможным и может осуществляться только на основе данных о рыночной стоимости акций компаний, акции которых обращаются на бирже.

Таким образом, регулярный мониторинг стоимости частных и непубличных компаний затруднителен.

Также при использовании данных бухгалтерской отчетности для проведения оценки возникают следующие проблемы:

- недостаточное соответствие содержания информационной базы как целям и задачам анализа, так и требованиям международных стандартов;
- несопоставимость ряда показателей в динамике в связи с постоянным изменением форм отчетности;
- потеря информативности отчетности для целей анализа.

При этом нельзя не отметить положительные тенденции, среди которых следует выделить появление в отчетности сведений не только на отчетную дату указанного периода и на момент окончания предыдущего года (периода), так и на конец того, который ему предшествует.

Эти изменения позволили субъектам осуществляющим оценку подробнее проводить анализ динамики и структуры показателей. Однако при этом сокращается состав статей бухгалтерского баланса, уменьшается количество дополнительных расшифровок (запасов, дебиторской и кредиторской задолженности, резервного капитала), а также появляются такие недостатки как:

- недоступность информации внешним пользователям, что не дает возможности дать объективную оценку стоимости предприятий партнеров по бизнесу;

- некорректность оценки статей баланса, которая заключается в их отражении без учета инфляции.

Одним из направлений преодоления данных недостатков является использование системы управленческого учета для получения данных для проведения оценки стоимости активов, в том числе бизнеса предприятия.

Подводя итоги анализа источников информации для оценки стоимости организации, следует сделать следующий вывод - 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 – внешнем и внутреннем блоке информации.

Во внешнем блоке информации обычно отражаются условия функционирования организации, предприятия или бизнеса в экономике в целом.

Внутренний блок отражает бизнес-процессы предприятия и представлен бухгалтерской, управленческой, а также оперативной отчетностью предприятия, организации или бизнеса.

Обобщая содержание первой главы данной работы можно сделать следующий ряд выводов.

1. 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.

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

3. 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.

4. Показатель «рыночная стоимость предприятия (компания)» 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.

2 Оценка стоимости ПАО «МАГНИТ»

2.1 Организационно-экономическая характеристика организации

Исследуемое предприятие ПАО «МАГНИТ» является правопреемником ЗАО «МАГНИТ», которое было зарегистрировано в налоговых органах г. Краснодара Российской Федерации 22.11.2003 года. Таким образом, с момента начала деятельности исследуемого общества прошло более 15 лет. Через три года ЗАО «МАГНИТ» (далее «Компания») на основании решения собрания акционеров было реорганизовано в акционерное общество открытого типа «МАГНИТ». Несмотря на проведенную реорганизацию в составе акционеров Компании изменений не произошло. Также проведенная реорганизация не повлияла на основные виды деятельности Компани.

В целях развития группы «МАГНИТ» в мае 2017 года были учреждены компании ООО «Волшебная свежесть» и ООО «Морозные припасы». Доля участия Группы в обеих компаниях составляет 100%. Основная деятельность компаний – производство продуктов питания и бытовой химии для Группы. В июле 2017 года Группа приобрела долю участия в размере 100% компании ООО «Москва на Дону».

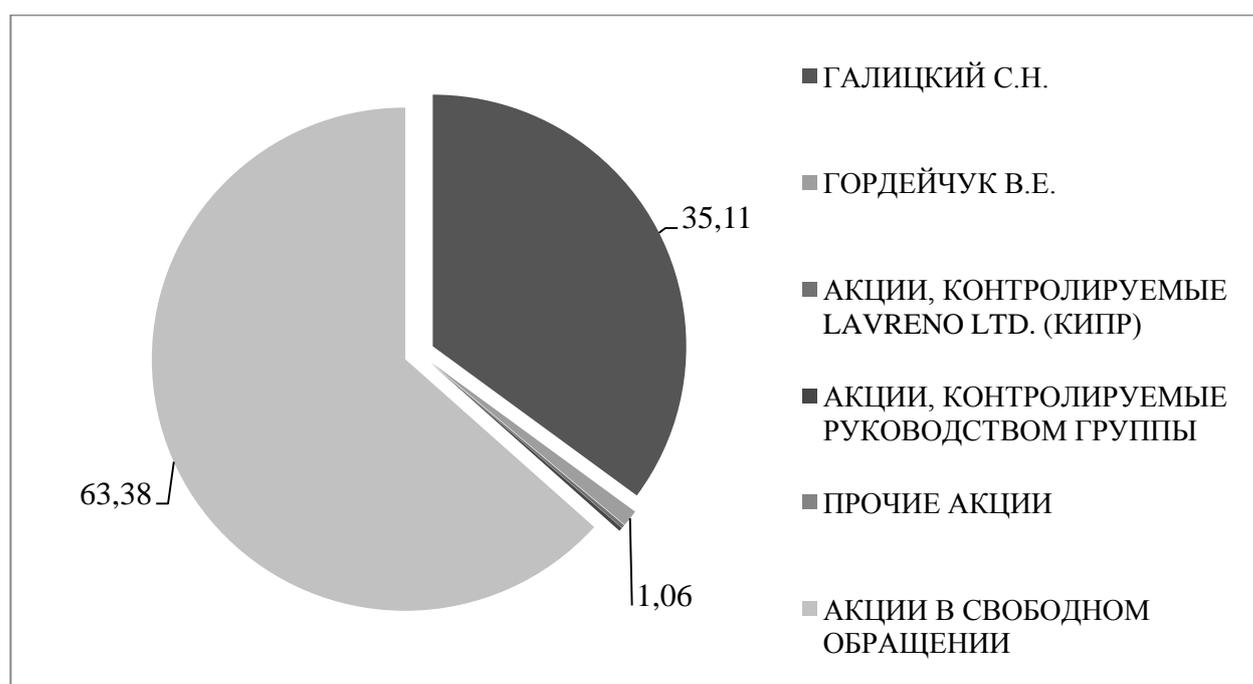


Рисунок 2.1 – Структура акционеров ПАО «Магнит» в 2016 г.

Структура акционеров Компании по состоянию на 31 декабря 2017 г. и 31 декабря 2016 г. представлена ниже.

Как видно из рисунка 2.1 и 2.2, основную массу акционерного капитала составляют акции в свободном обращении, при этом объем акций, находящийся в свободном обращении, вырос с 63,38 % до 66,23 % почти на 3 %.

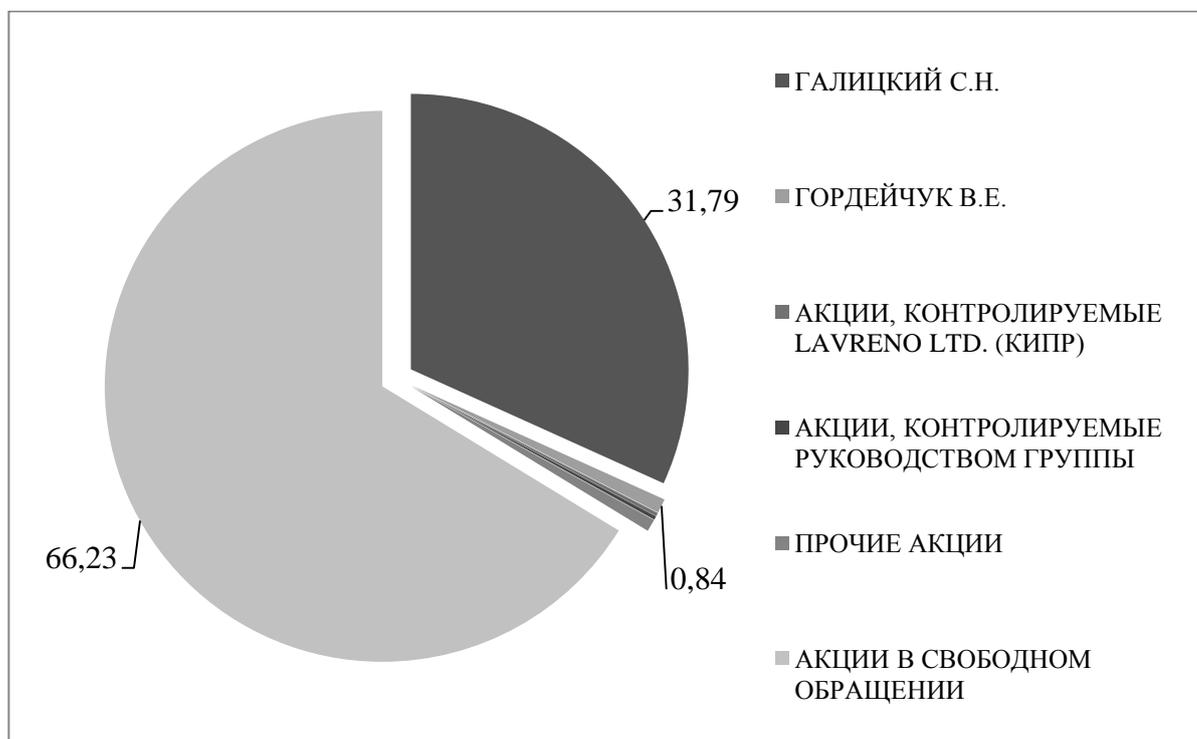


Рисунок 2.2 – Структура акционеров ПАО «МАГНИТ» в 2017 г.

Основным мажоритарным акционером ПАО «МАГНИТ», сосредоточившим контроль группы ПАО «МАГНИТ», является Галицкий С.Н., доля которого в акциях группы снизилась с 35,11 % до 31,79 %. Следует отметить, что в 2018 году мажоритарный акционер Галицкий С.Н. продал большую часть своих акций, составляющих 29,1% акций компании ПАО «МАГНИТ» группе ВТБ. Таким образом, группа ВТБ поменяла контролирующего акционера.

Другими крупными акционерами ПАО «МАГНИТ», владеющими крупными пакетами акций, являются Гордейчук В.Е., компания LAVRENO LTD., а также руководство группы. При этом следует отметить, что доля данных акционеров снизилась для Гордейчук В.Е. с 1,06 % до 0,84 %, для

компании LAVRENO LTD. с 0,22 % до 0,21 % и у руководства группы с 0,23 % до 0,21 %.

Основные данные, отражающие результаты операционной деятельности ПАО «МАГНИТ» представлены на рисунках ниже.

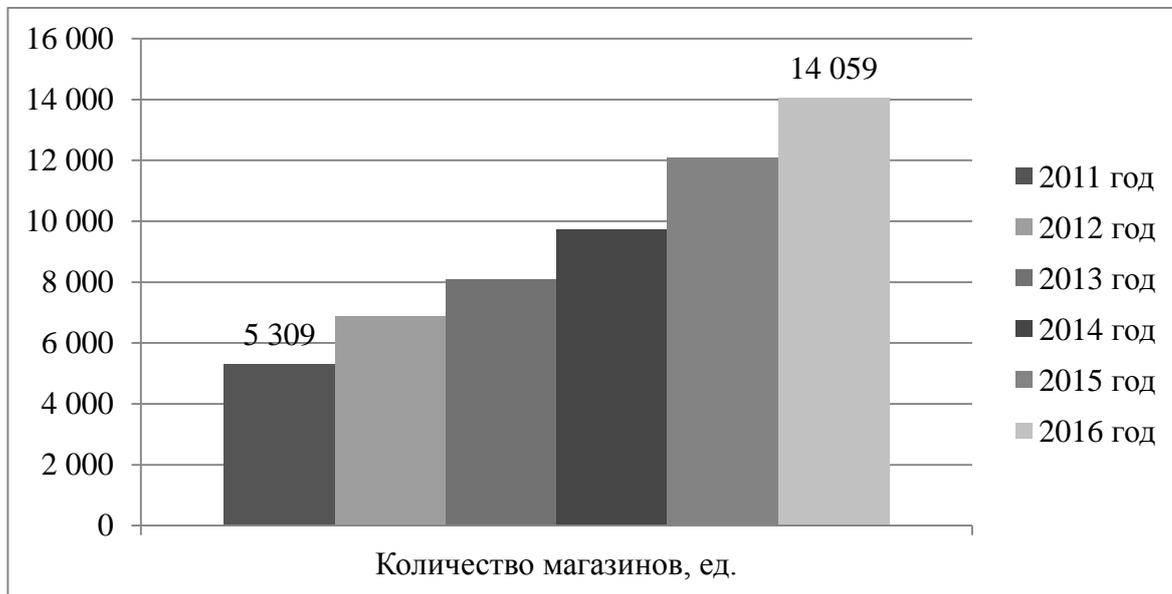


Рисунок 2.3 – Динамика изменения количества магазинов ПАО «МАГНИТ», за период с 2011 по 2016 год, ед.

Количество магазинов ПАО «МАГНИТ» за период с 2011 по 2016 год выросло более чем в два раза (рисунок 2.3).

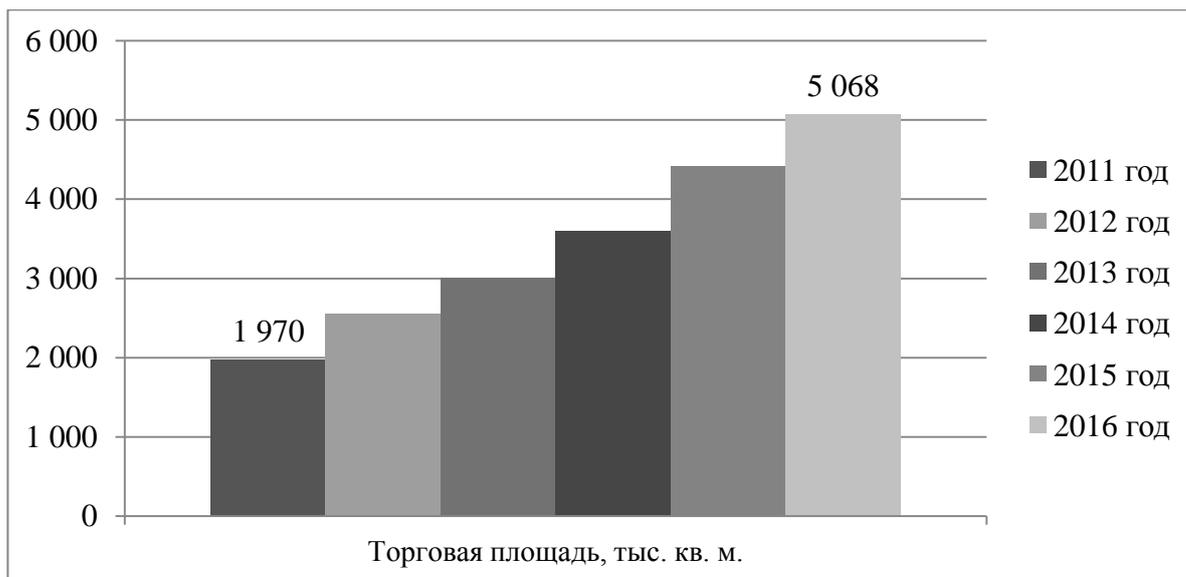


Рисунок 2.4 – Динамика изменения торговой площади магазинов ПАО «МАГНИТ», за период с 2011 по 2016 год, тыс. кв. м.

При этом торговые площади компании группы ПАО «МАГНИТ» выросли с 1 970 тыс. кв.м. до 5 068 тыс. кв.м. более чем в два раза. Данная динамика показана на рисунке 2.4.

Количество населенных пунктов, в которых расположены торговые точки группы ПАО «МАГНИТ», также выросло с 1 389 ед. в 2011 году до 2 494 ед. в 2016 году, т. е. в 1,8 раза. Динамика изменения количества населенных пунктов отражена на рисунке 2.5.

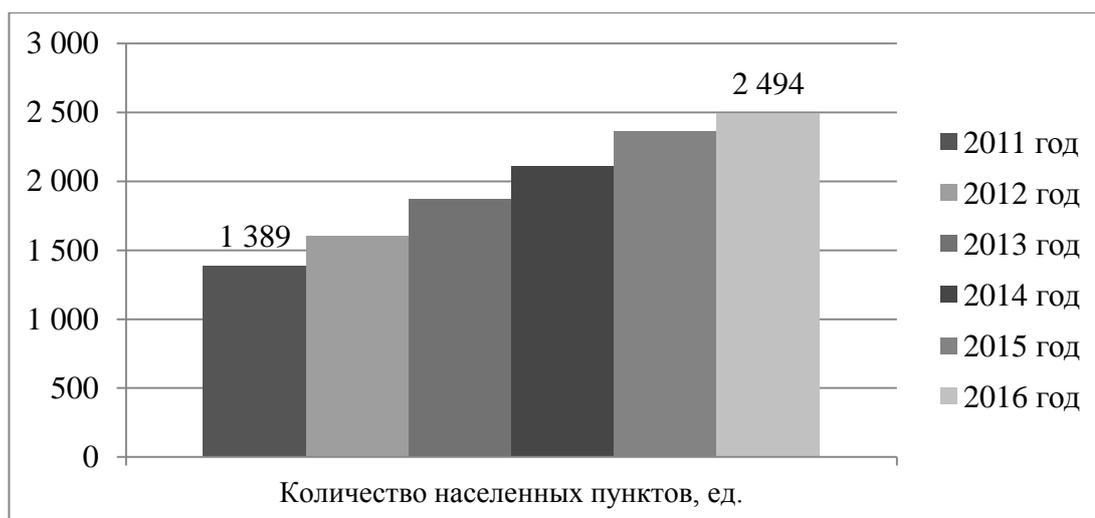


Рисунок 2.5 – Динамика изменения количества населенных пунктов ПАО «МАГНИТ», за период с 2011 по 2016 год, ед.

По данным годового отчета также растет количество покупателей торговых точек ПАО «МАГНИТ», динамика которых отражена на рисунке 2.6.

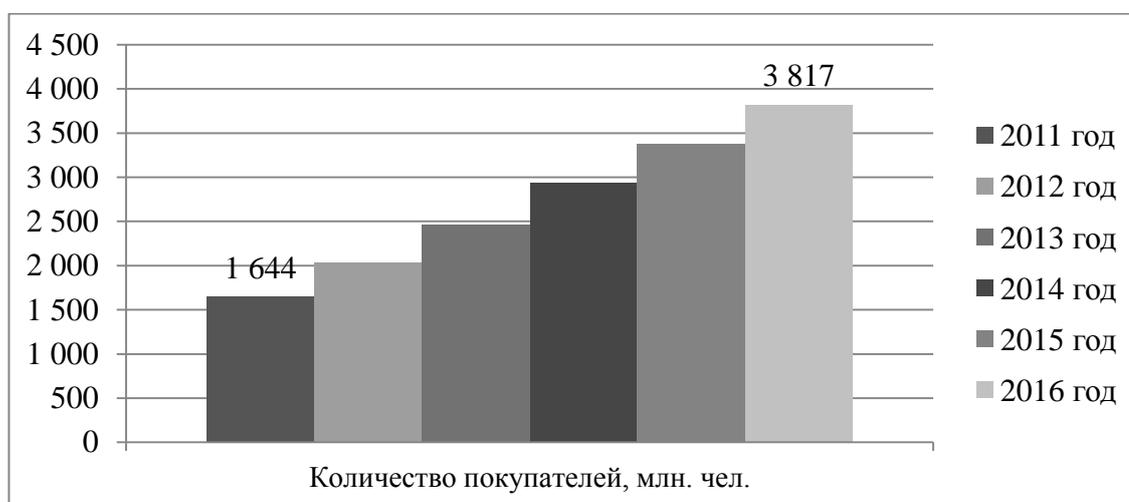


Рисунок 2.6 – Динамика изменения количества покупателей ПАО «МАГНИТ», за период с 2011 по 2016 год, млн. чел.

Из рисунка 2.6 видно, что количество покупателей ПАО «МАГНИТ» выросло с 1,6 млн. человек до 3,8 млн. человек. Таким образом, общее количество покупателей группы ПАО «МАГНИТ» выросло более чем в 2 раза (рисунок 2.7).

Это позволяет сделать вывод о том, что группа ПАО «МАГНИТ» успешно развивается, растет объем покупателей торговых точек ПАО «МАГНИТ», что говорит об успешном развитии предприятия.

По данным официального сайта компании с 2011 по 2016 год количество сотрудников компании выросло с 144 520 человек до 271 369 человек в 2016 году. Таким образом, персонал компании вырос почти в два раза. Данная тенденция положительно характеризует группу предприятий ПАО «МАГНИТ». При этом за весь период с 2011 по 2016 год не отмечалось ни одного случая снижения персонала организации.

В абсолютном выражении персонал организации вырос на 126 849 чел., в относительном выражении персонал организации вырос на 47, 64 %. Динамика изменения этого показателя показана на рисунке 2.7.

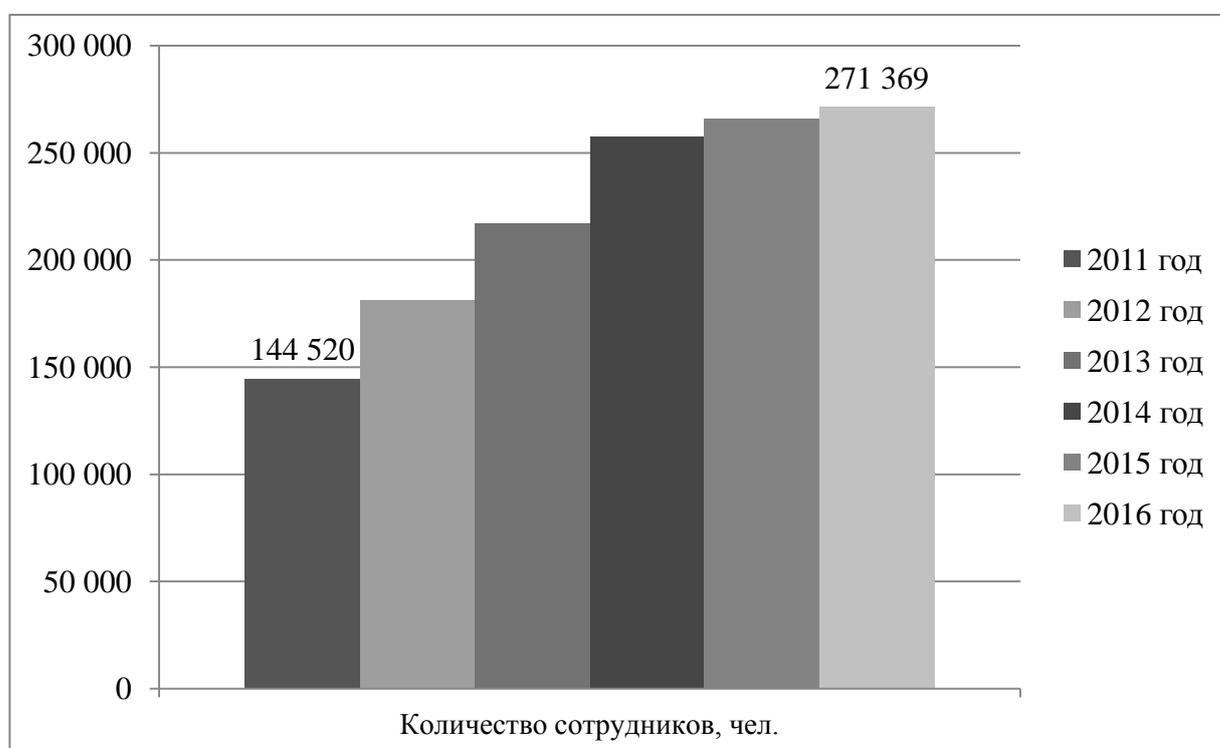


Рисунок 2.7 – Динамика изменения количества сотрудников ПАО «МАГНИТ», за период с 2011 по 2016 год, чел.

Оценив организационно-экономическую характеристику ПАО «МАГНИТ», можно сделать следующий вывод – торговые точки и организации, входящие в группу «МАГНИТ», являются успешно развивающимися предприятиями. Так, на всем исследуемом шестилетнем периоде растет количество магазинов, торговая площадь торговых точек, количество населенных пунктов, в которых работают торговые точки компании «МАГНИТ».

Значительным положительным фактором является рост количества покупателей на всем исследуемом периоде, а также количество работников, осуществляющих свою хозяйственную деятельность в группе «МАГНИТ».

Рассмотрев организационно-экономическую характеристику ПАО «МАГНИТ», перейдем к оценке динамики изменения показателей финансово-хозяйственной деятельности организации.

2.2 Динамика изменения показателей финансово-хозяйственной деятельности организации

По итогам оценки организационно-экономической характеристики организации, проведенной в предыдущем разделе, было выявлено, что ПАО «МАГНИТ» является быстроразвивающейся успешной организацией. В целях более углубленного анализа необходимо провести оценку динамики изменения показателей финансово-хозяйственной деятельности ПАО «МАГНИТ» на протяжении его финансово-хозяйственной деятельности за различные периоды.

Рассмотрим динамику изменения показателей финансово-хозяйственной деятельности ПАО «МАГНИТ» за период с 2011 по 2017 годы.

На первом этапе рассмотрим динамику изменения показателя выручки компании. Анализируя показатель выручки по данным консолидированной бухгалтерской отчетности, можно признать развитие ПАО «МАГНИТ» интенсивным (рисунок 2.8 и 2.9).

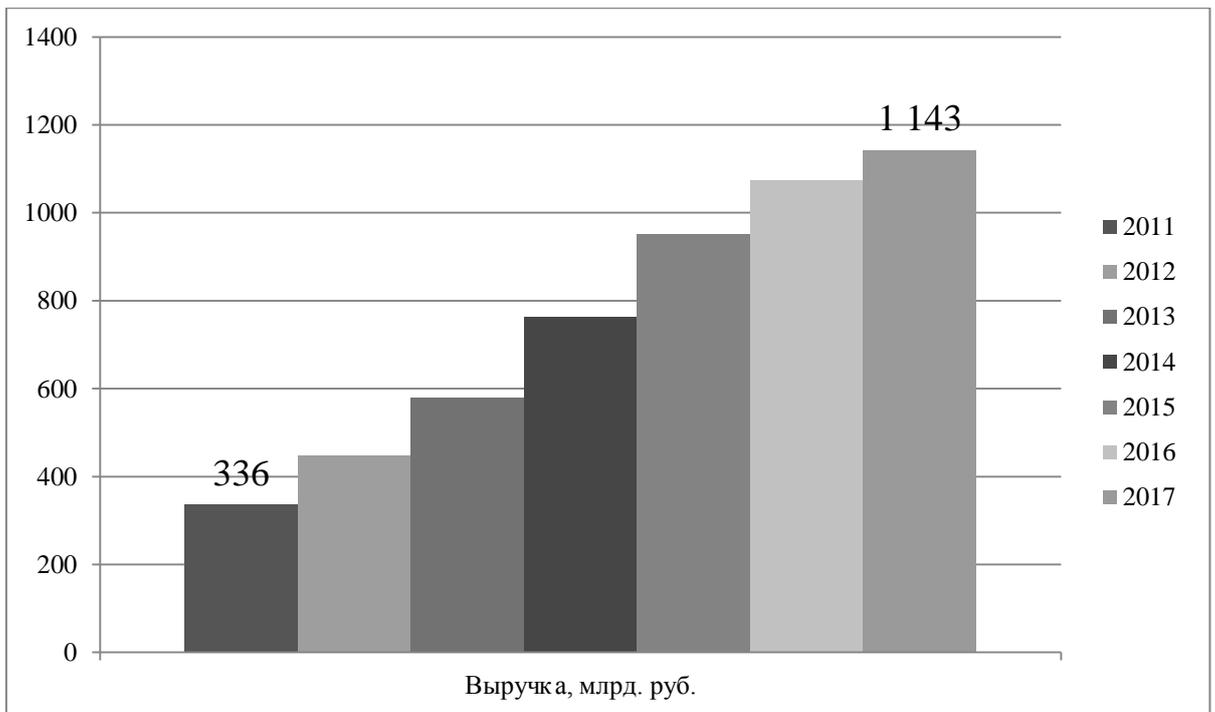


Рисунок 2.8 – Динамика изменения выручки
 ПАО «МАГНИТ», млрд. руб. за период с 2011 по 2017 год

Общая выручка компании с 2011 по 2017 год выросла более чем 3 раза. Средний рост выручки составил 25% в год. Это очень хороший показатель, который положительно характеризует ПАО «МАГНИТ».

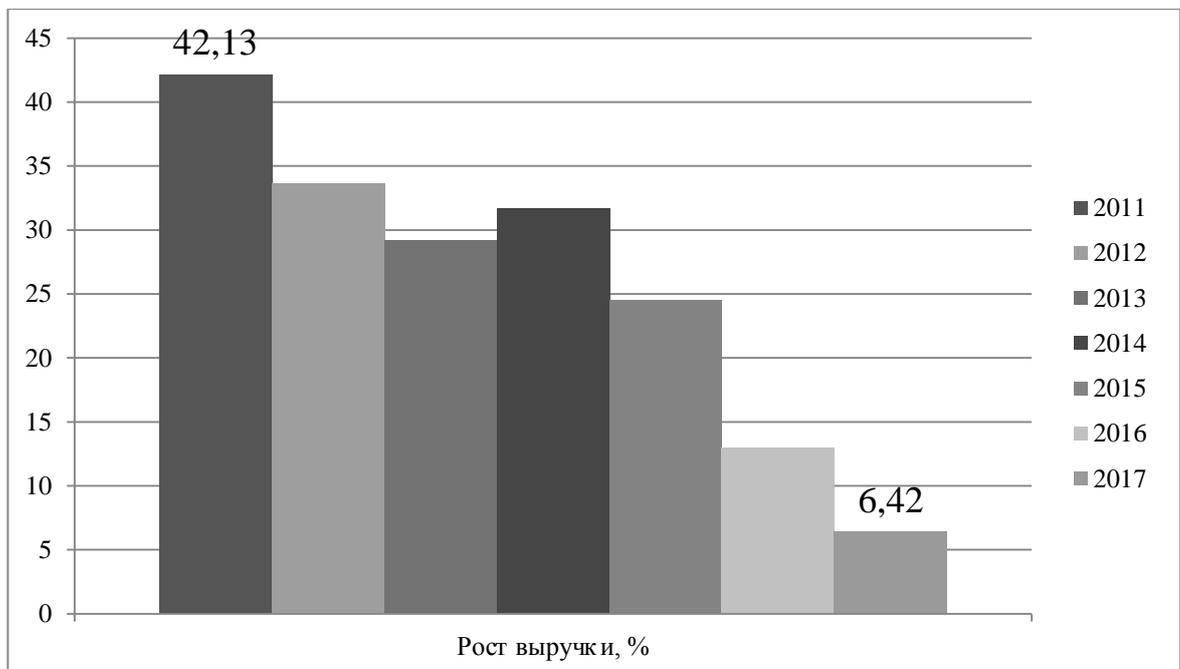


Рисунок 2.9 – Динамика изменения выручки
 ПАО «МАГНИТ», % за период с 2011 по 2017 год

Данные годового отчета показывают, что в начале 2017 года «МАГНИТ» давал прогнозы по росту на уровне более 10%. В сентябре оценка была скорректирована до 8-10%, которых тоже не удалось достичь.

По итогам 2017 года рост выручки оказался на уровне 6,37% - с 1 074,81 млрд. руб. за 2016 год до 1 143,29 млрд. руб. за 2017 год.

Несмотря на значительный и впечатляющий средний рост выручки, который составил в среднем 25 % в год, общая ее динамика является отрицательной, что негативно характеризует финансово-хозяйственную деятельность ПАО «МАГНИТ» и указывает на значительные проблемы в будущем в финансово-хозяйственной деятельности данного предприятия. По-видимому, имеющийся рост доли рынка группы компаний закончился, уступив место постепенному спаду темпов роста. Это говорит о завершении в компании периода роста, который до этого испытывало Общество. Также это говорит о возможных проблемах, которые могут возникнуть по мере деятельности общества.

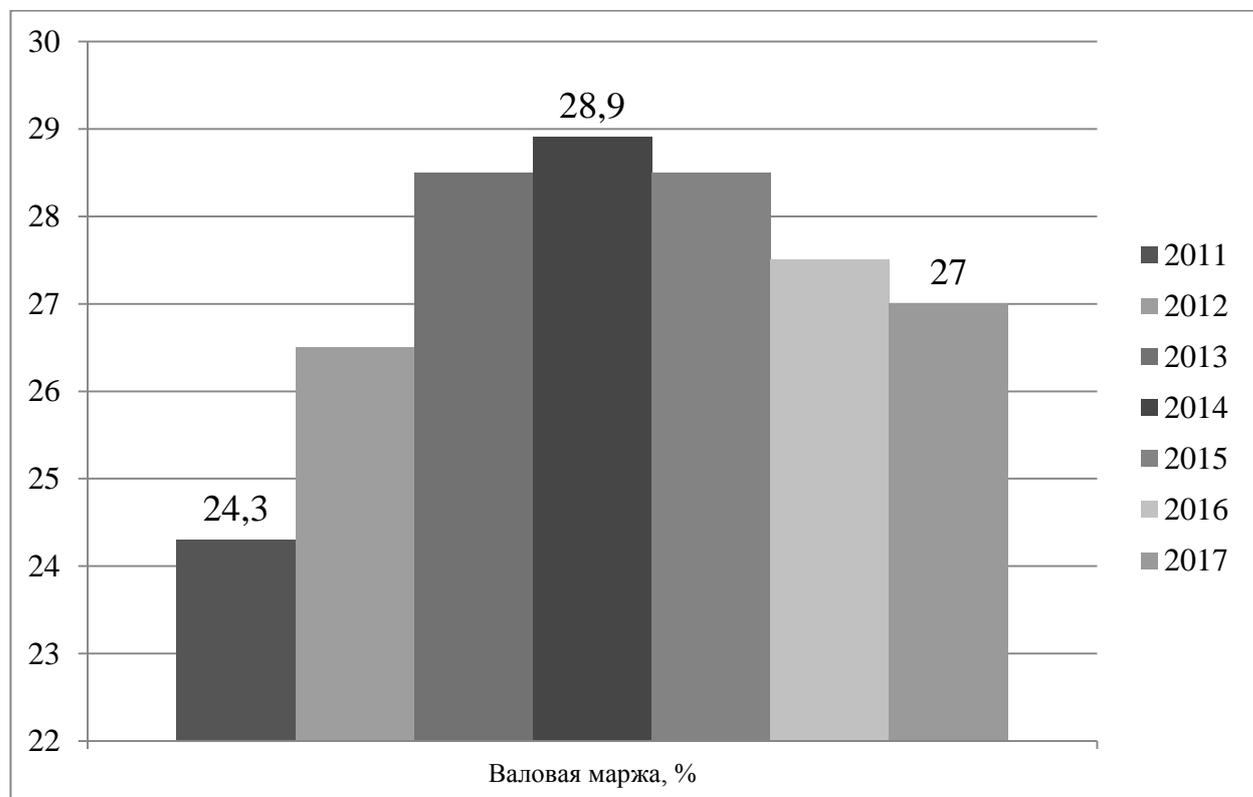


Рисунок 2.10 – Динамика изменения валовой маржи ПАО «МАГНИТ», % за период с 2011 по 2017 год

Согласно данным неаудированных результатов деятельности ПАО «Магнит» за 2017 год по МСФО, чистая прибыль составила 35,53 млрд. против 54,41 млрд. руб. годом ранее (т. е. почти на треть меньше). Эксперты отмечают, что на настоящий момент ПАО «Магнит» прирастает медленнее ближайших конкурентов.

Динамика изменения валовой маржи ПАО «МАГНИТ» является разнонаправленной, что наряду с имеющейся тенденцией к спаду позволяет подтвердить выводы экспертов.

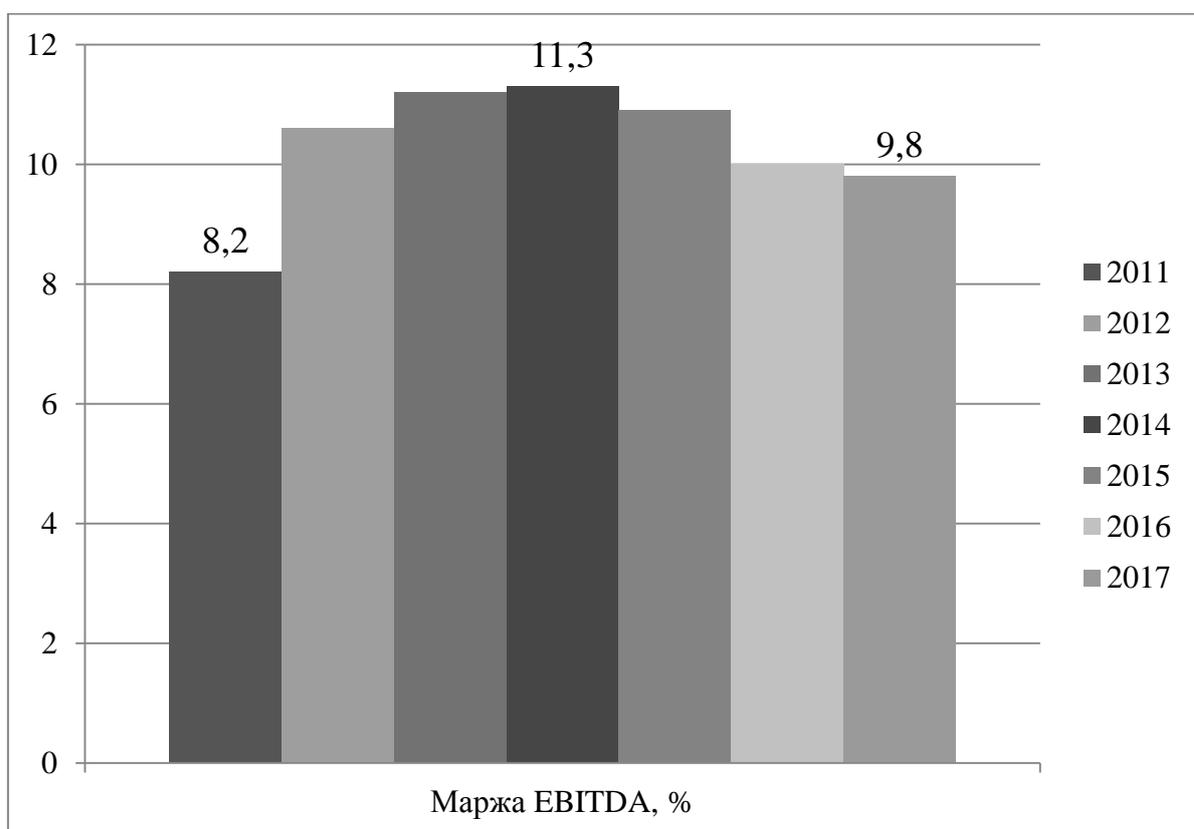


Рисунок 2.11 – Динамика изменения маржи EBITDA ПАО «МАГНИТ», % за период с 2011 по 2017 год

Динамика изменения маржи EBITDA ПАО «МАГНИТ» является также разнонаправленной. Максимальный результат был достигнут обществом в 2014 году, при этом после достижения максимального результата происходит постепенное снижение данного показателя. Рассматривая динамику данного показателя, следует отметить, что с максимального значения в размере 11,3 % показатель маржи EBITDA упал в 2017 году до 9,8 %.

В абсолютном выражении показатель маржи EBITDA ПАО «МАГНИТ» снизился на 1,5 %. Это подтверждает возможные проблемы в хозяйственной деятельности Общества.

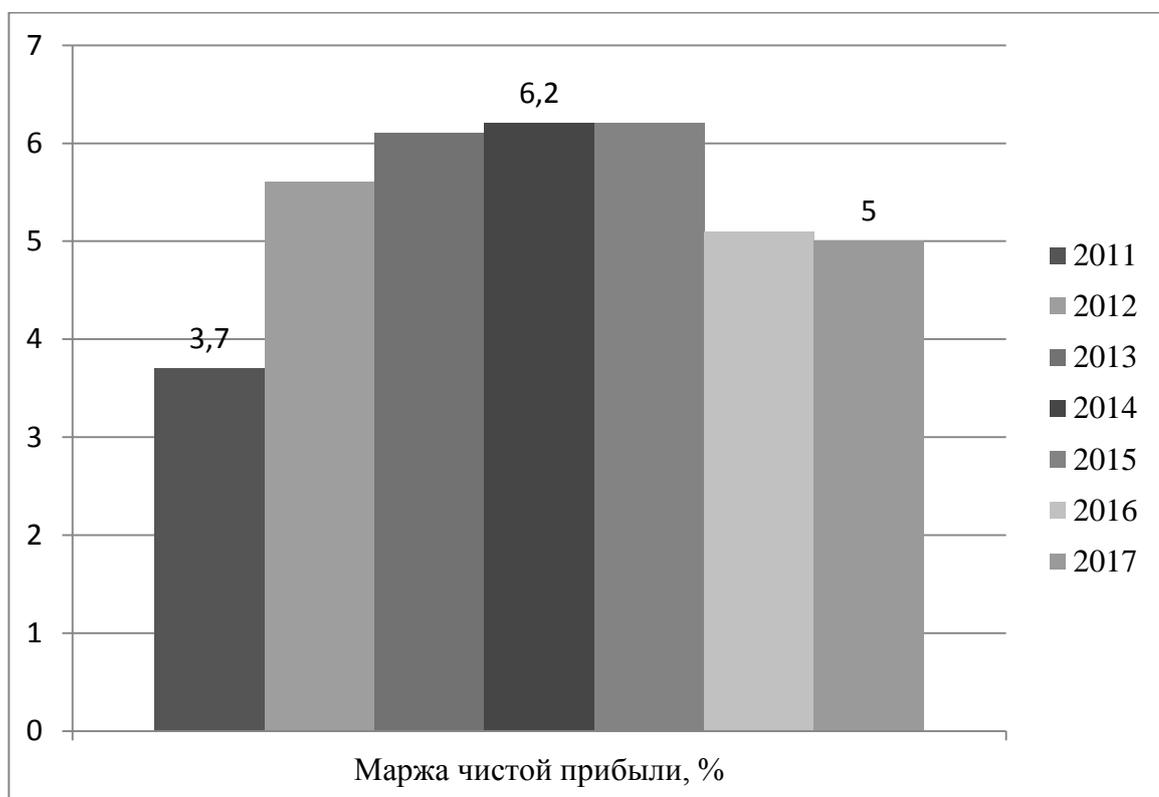


Рисунок 2.12 – Динамика изменения маржи чистой прибыли ПАО «МАГНИТ», % за период с 2011 по 2017 год

Рисунок 2.12 показывает, что динамика изменения маржи чистой прибыли ПАО «МАГНИТ» также является разнонаправленной.

Также как и в предыдущем случае, максимальный результат был достигнут обществом в 2014 году, при этом, после достижения максимального результата происходит постепенное снижение данного показателя.

Если оценить динамику данного показателя, то необходимо отметить то, что с максимального значения в размере 6,2 % показатель маржа чистой прибыли упала в 2017 году до 5 %. В абсолютном выражении показатель маржи EBITDA ПАО «МАГНИТ» снизился на 1,52 %.

Далее рассмотрим динамику изменения капитальных затрат ПАО «Магнит» за 2011 -2017 годы.

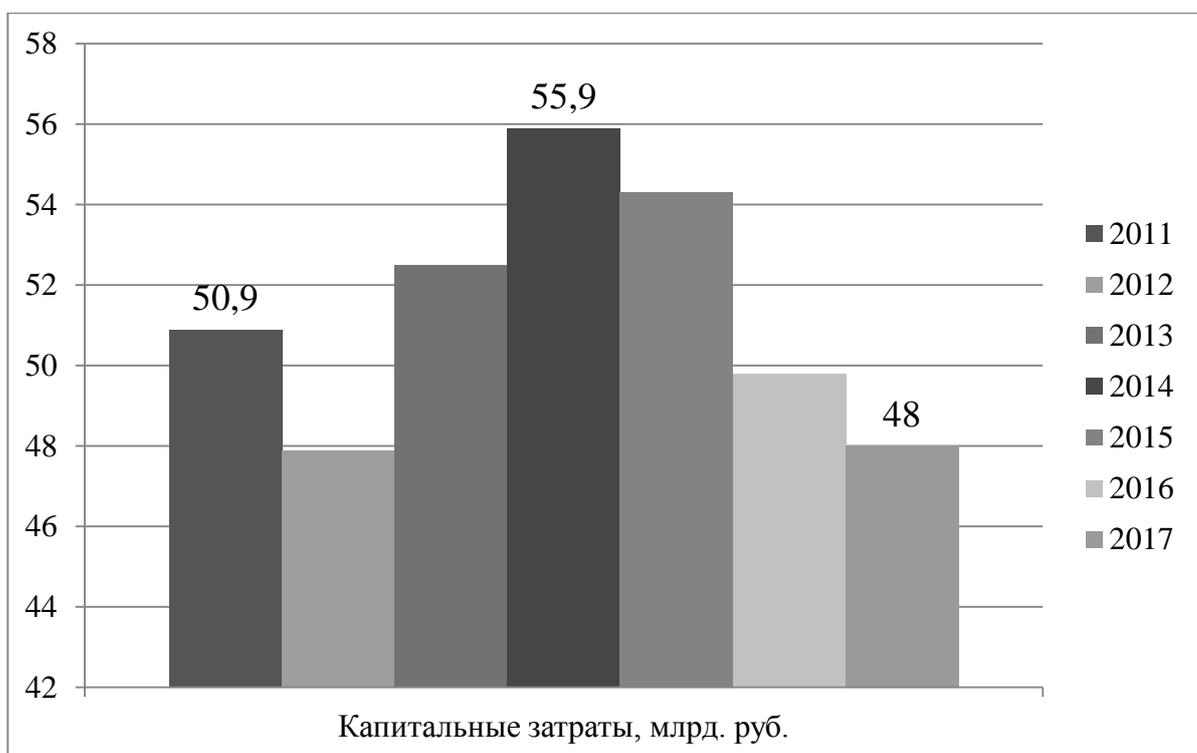


Рисунок 2.13 – Динамика изменения капитальных затрат
 ПАО «МАГНИТ», млрд. руб. за период с 2011 по 2017 год

Динамика изменения капитальных затрат ПАО «МАГНИТ» показана на рисунке 2.13. По итогам 2017 года общий объем капитальных затрат составил 48 млрд. руб. При этом максимальный объем капитальных затрат группы был достигнут как и в значениях других показателей в 2014 году. Максимальный достигнуты объем составил 55,9 млрд. руб. В абсолютном выражении снижение объема капитальных затрат составило 7,9 млрд. руб. Причина снижения капитальных затрат заключается в снижении динамики развития рынка, а также в росте процентных ставок и возможности заимствования в связи с кризисом.

Необходимо отметить, что ПАО «МАГНИТ» помимо того, что представляет собой крупнейшую торговую организацию, является и одним из крупнейших плательщиком налоговых обязательств в России.

Основными налоговыми выплатами, которые осуществляет ПАО «МАГНИТ» являются: выплаты и платежи по налогу на прибыль; выплаты и платежи по налогу на добавленную стоимость; выплаты и платежи

по акцизам; выплаты и платежи по единому социальному налогу; выплаты и платежи по земельному налогу; выплаты и платежи по налогу на имущество.

Проведем расчет показателей, отражающих структуру налоговых платежей ПАО «МАГНИТ» на основании данных по уплате налогов ПАО «МАГНИТ» в период с 2015 по 2017 по данным РСБУ.

В отчетности по РСБУ ПАО «МАГНИТ» в период с 2015 по 2017 отражены следующие показатели:

- объем прибыли до налогообложения;
- объем постоянных налоговых обязательств;
- объем уплачиваемого налога на имущество;
- объем уплачиваемого налога на добавленную стоимость;
- объем уплачиваемого налога на прибыль.

Согласно данным отчетности ПАО «МАГНИТ», налоговые обязательства непостоянны по своей структуре. Несмотря на увеличение выручки за три года на 20%, налог на прибыль сначала увеличился на 33,2% в 2016 году, а в следующем году уменьшился на 25% (рисунок 2.14).

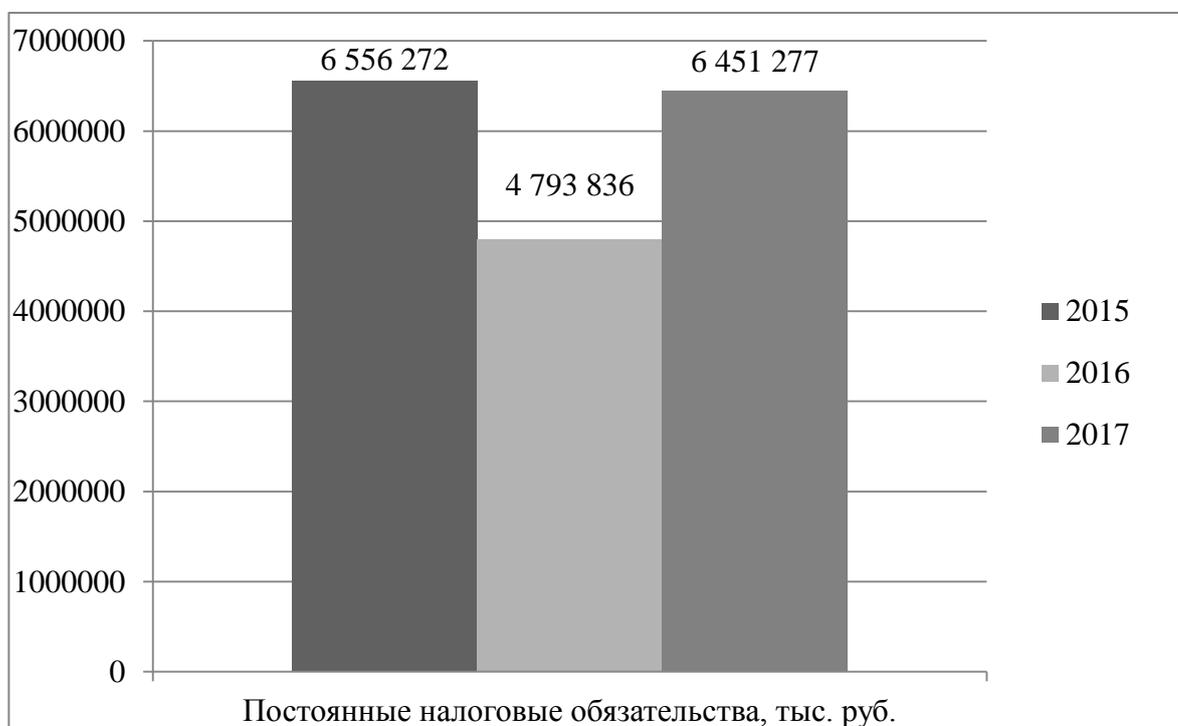


Рисунок 2.14 – Динамика изменения постоянных обязательств ПАО «МАГНИТ», тыс. руб. за период с 2015 по 2017 год

Это связано с резким подъемом курса доллара на биржевом рынке. Из-за резкого повышения стоимости валюты до 72,65 руб. за 1 доллар, выросла стоимостная оценка налога на прибыль. К концу 2017 года курс снизился до 57,60 руб. или 26%.

Постоянные налоговые обязательства относительно 2015 года уменьшились незначительно – на 0,09%. Это означает, что предприятие практически не применяет налоговые льготы, так как для крупного бизнеса не предусмотрены какие-либо льготы от государства.

ПАО «МАГНИТ» развивается активными темпами. В связи с ростом и масштабом организации, растет и прибыль компании, соответственно увеличивается и налоговые обязательства.

Чтобы оценить эффективность уплачиваемых налогов, проведем расчет коэффициента рентабельности ($K_{рнз}$) налоговых затрат по формуле (2.1).

$$K_{рнз} = \text{Чистая прибыль} / \text{налоговые обязательства} \quad (2.1)$$

Рассчитаем показатель за 2015 год.

$$38\,725\,692 \text{ тыс. руб.} / 6\,556\,272 \text{ тыс. руб.} = 5,9$$

Рассчитаем показатель за 2016 год.

$$31\,239\,212 \text{ тыс. руб.} / 4\,793\,836 \text{ тыс. руб.} = 6,5$$

Рассчитаем показатель за 2017 год.

$$38\,884\,675 \text{ тыс. руб.} / 6\,451\,277 \text{ тыс. руб.} = 6,02$$

Отрицательные коэффициенты рентабельности показывают, что компания зачисляет достаточно большое количество налогов. ПАО «МАГНИТ» имеет на один рубль убыток от зачислений в размере 6,02 рублей в 2017 году, а в 2016 году 6,5 рублей и 5,9 рублей по итогам 2015 года.

Рассчитаем показатель, отражающий отношение налоговых обязательств к выручке с НДС ($K_{нв}$) по формуле (2.2).

$$K_{нв} = \text{Налоговые обязательства} / \text{Выручка} \quad (2.2)$$

Рассчитаем показатель за 2015 год.

$$6\,556,3 \text{ млн. руб.} / 344\,604 \text{ млн. руб.} = 0,019$$

Рассчитаем показатель за 2016 год.

4 793,8 млн. руб./ 370 517 млн. руб. = 0,0129

Рассчитаем показатель за 2017 год.

6 451,3 млн. руб./ 413 495 млн. руб. = 0,0156

Показатель варьируется меньше среднестатистических показателей, что может охарактеризовать налоговую нагрузку предприятия, как минимальный.

Из этого следует, несмотря на значительную прибыль и количество налоговых обязательств, сумма налоговых отчислений в бюджет Российской Федерации является значительным для ПАО «МАГНИТ».

По итогам оценки динамики изменения показателей финансово-хозяйственной деятельности ПАО «МАГНИТ» можно сделать следующие выводы: ПАО «МАГНИТ» является динамично развивающимся предприятием, активно развивающееся на российском розничном рынке потребительских товаров и алкогольной продукции. Однако финансовый кризис и турбулентные явления в российской экономике снижают темпы развития данного предприятия. Снижаются показатели количества покупателей, охвата рынка, рентабельности и объема капитальных вложений.

По оценкам финансового директора ретейлера Хачатура Помбухчана, причинами такой ситуации и отрицательных финансовых результатов послужили «дефляция на полке, закрытие неэффективных магазинов» и сбой в работе касс в конце декабря 2017 года, из-за которого компания потеряла около 1 млрд. рублей.

Так как результаты оказались ниже запланированных, компания второй раз в истории отказалась от выплаты дивидендов (после IPO на Московской бирже это происходило только в 2007 году).

Пока основной бизнес краснодарского ретейлера показывает двухлетний спад, компания активно диверсифицирует направления работы. В частности, в 2017 году Сергей Галицкий продал пакет акций стоимостью \$700 млн. При этом 60% от общего объема вырученных средств будет направлено на расширение сети. На открытие новых «магазинов у дома» компания потратит порядка 25% от объема привлеченных средств.

Оставшиеся 40% пойдут на усиление вертикальной интеграции, сообщил РБК Краснодар ранее. Также в 2017 году ретейлер запустил три тестовых магазина «МАГНИТ-ОПТ» и несколько аптек на базе уже существующих магазинов.

Проведем оценку стоимости ПАО «МАГНИТ» на основе данных бухгалтерской отчетности и годового отчета Общества.

2.3 Оценка стоимости организации в рамках доходного подхода методом дисконтирования денежных потоков

В целях проведения расчетов стоимости ПАО «МАГНИТ» применим метод, связанный с расчетом денежного потока во времени. Данный метод позволяет с высокой точностью определить расчетную стоимость оцениваемого объекта.

На начальном этапе использования метода дисконтирования денежных потоков необходимо провести предварительный расчет, заключающийся в прогнозировании значения показателя потока денежных средств в будущих периодах. В целях проведения расчета ПАО «МАГНИТ» выберем период в размере трех лет.

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

Таблица 2.1 – Процедура расчета показателя прирост среднегодовой выручки ПАО «МАГНИТ» (по данным консолидированной отчетности)

Наименование показателя	2015 год	2016 год	2017 год	Среднегодовое значение
Выручка, млрд. руб.	951	1 074	1 143	1 056
Прирост, %	24,5	13,00	6,37	14,62

В качестве данных используем консолидированную отчетность ПАО «МАГНИТ». Данные таблицы 2.1 показывают процедуру расчета показателя прирост среднегодовой выручки ПАО «МАГНИТ» (по данным консолидированной отчетности). По итогам расчетов среднегодовая выручка за три года составляет 1 056 млрд. руб. при этом среднегодовое значение показателя прироста составляет 14,62 %.

Рассчитаем прогнозную выручку ПАО «МАГНИТ» на основе полученного среднегодового значения показателя прироста вплоть до 2020 года, в том числе за постпрогнозный период.

Рисунок 2.15 отражает изменение показателя «Прогнозная выручка» ПАО «МАГНИТ».

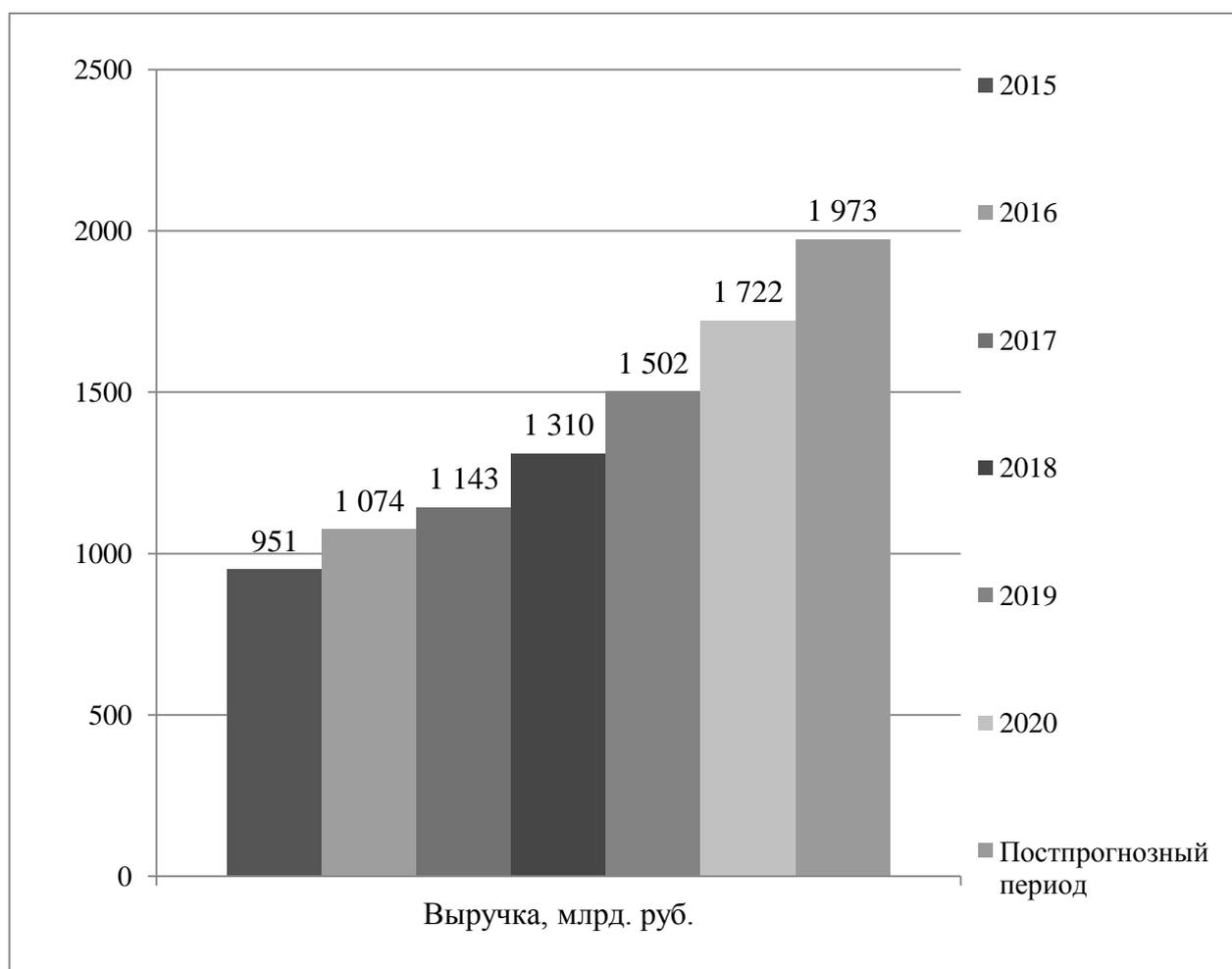


Рисунок 2.15 – Динамика изменения показателя прогнозная выручка в ПАО «МАГНИТ», млрд. руб.

Из рисунка видно что, если выручка компании будет расти в соответствии с определённым нами среднегодовым значением средним 14,62 % в год, то в постпрогнозном периоде она составит 1 973 млрд. руб., а в 2020 году 1 722 млрд. руб.

В целях проведения расчетов показателя «затраты», «управленческие расходы» и других, оценим отношение этих показателей к выручке ПАО «МАГНИТ».

Таблица 2.2 – Данные характеризующие отношение показателей к выручке ПАО «МАГНИТ» за 2017 год (по данным консолидированной отчетности)

Показатель	Значение показателя, тыс. руб.	Отношение показателя к показателю «Выручка», %
Выручка	1 143 314 405	100
Себестоимость реализации	838 671 511	73,35
Коммерческие расходы	16 622 361	1,45
Общехозяйственные и административные расходы	237 116 060	20,74
Инвестиционные доходы	340 714	0,03
Финансовые расходы	12 978 882	1,14
Прочие доходы	759 273	0,07
Прочие расходы	735 488	0,06
Прибыль по курсовым разницам	133 680	0,01
Расходы по налогу на прибыль	9 884 798	0,86
Прибыль за год	35 538 972	3,11

Данные таблицы 2.2 и рисунка 2.16 показывают, что наибольшее значение показателей к показателю «Выручка» имеют показатели «Себестоимость продаж» - 73,35 % и «Общехозяйственные и административные расходы» - 20,74 %, а незначительный вес такие показатели как «Прочие доходы» - 0,07 %, «Прочие расходы» - 0,06 %, «Инвестиционные доходы» - 0,03 %, «Прибыль по курсовым разницам» - 0,01 %.

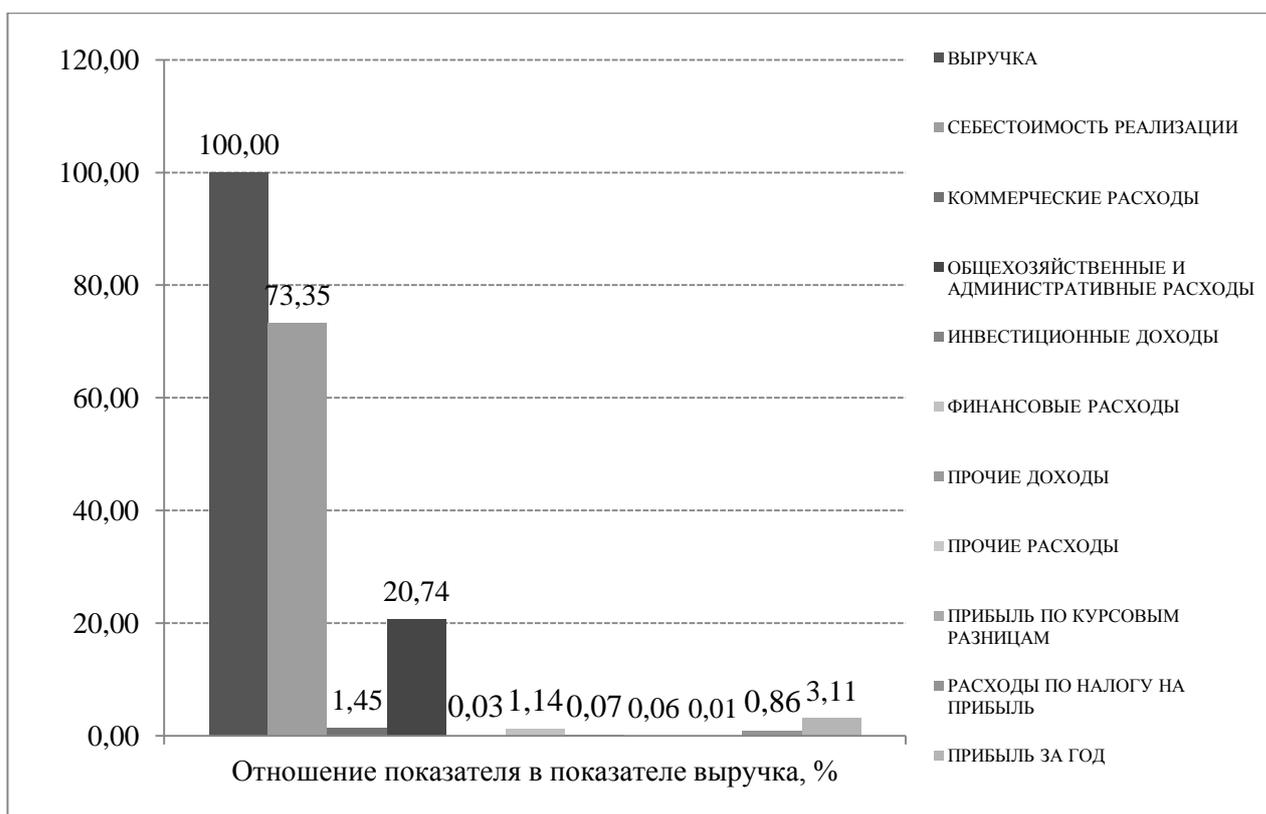


Рисунок 2.16 – Отношение показателя «ВЫРУЧКА»
и других показателей ПАО «МАГНИТ», в %

Ставку дисконтирования, используемую в расчетах, будем определять следующим образом.

На первом этапе определим размер безрисковой ставки доходности для публичного акционерного общества ПАО «МАГНИТ».

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

Рассчитывается значение кривой бескупонной доходности государственных облигаций (% годовых) Банком России и размещается на официальном сайте Банка России.

По данным Банка России на 17.04.2018 ставка доходности ОФЗ (облигации федерального займа) со сроком погашения 1 год составляет 6,68 %; 2 года – 6,86 %. Из данных о доходности ОФЗ (облигации федерального займа) с различными сроками погашения можно сделать вывод о том, что доходность ОФЗ возрастает по мере увеличения сроков погашения ОФЗ.

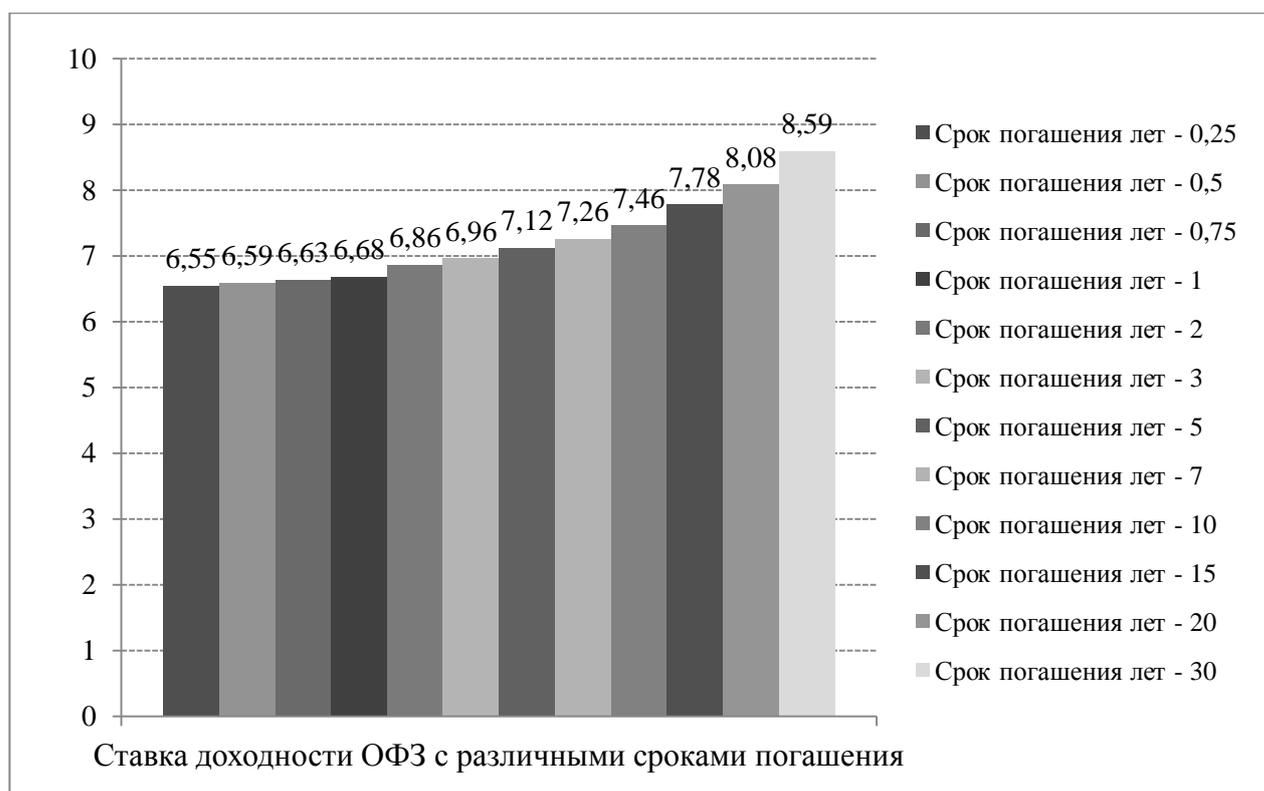


Рисунок 2.17 – Ставка доходности ОФЗ с различными сроками погашения, в %

В целях проведения объективных расчетов дисконтированного денежного потока ПАО «МАГНИТ» используем ставку доходности по облигациям ОФЗ равную 6,68 %.

Облигации федерального займа выражены в рублях, а выплаты процентных платежей также производятся в рублях.

Следовательно, необходимо сделать вывод о том, что данные финансовые инструменты учитывают страновой и валютные риски. 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.

Размер уровня надбавки к ставке дисконтирования для компании, осуществляющей реализацию товаров народного потребления и алкогольной продукции ПАО «МАГНИТ» рассчитан и показан в таблице 2.3.

Таблица 2.3 – Расчет уровня надбавки к ставке дисконтирования в зависимости от величины компании для ПАО «МАГНИТ», в %

Показатель	Среднее значение по отрасли	ПАО «МАГНИТ»
Уровень надбавки к ставке дисконтирования (величина компании)	2	1,5

Второй этап заключается в оценке качества организационно и финансовой структуры крупнейшего розничного продавца товаров народного потребления и алкогольной продукции ПАО «МАГНИТ», данные о размере показателя указаны в таблице 2.4.

Таблица 2.4 – Расчет уровня надбавки к ставке дисконтирования в зависимости от качества организационной и финансовой структуры для ПАО «МАГНИТ», в %

Показатель	Среднее значение по отрасли	ПАО «МАГНИТ»
Уровень надбавки к ставке дисконтирования (качество организационной и финансовой структуры)	1,5	1

Определив уровень надбавки к ставке дисконтирования, которая зависит от качества организационной и финансовой структуры компании и которая оказалась на 0,5 % ниже, чем среднеотраслевое - 1,5 %.

На третьем этапе проведем оценку размера надбавки к ставке дисконтирования, которая зависит от диверсификации компании по продуктам и территориям.

Таблица 2.5 – Расчет уровня надбавки к ставке дисконтирования в зависимости от диверсификация по продуктам и территориям для ПАО «МАГНИТ», в %

Показатель	Среднее значение по отрасли	ПАО «МАГНИТ»
Уровень надбавки к ставке дисконтирования (диверсификации компании по продуктам и территориям)	1	0,5

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

Таблица 2.6 – Расчет уровня надбавки к ставке дисконтирования в зависимости от уровня диверсификации по клиентам для ПАО «МАГНИТ», в %

Показатель	Среднее значение по отрасли	ПАО «МАГНИТ»
Уровень надбавки к ставке дисконтирования (диверсификации по клиентам)	1,3	0,7

На пятом этапе проведём оценку рентабельности и прогнозируемости деятельности ПАО «МАГНИТ».

Как видно из таблицы 2.7 уровень надбавки к ставке дисконтирования в результате оценки рентабельности и прогнозируемости деятельности ПАО «МАГНИТ» является наиболее высоким из всех надбавок к ставке дисконтирования.

Причина это в снижении темпов роста деятельности ПАО «МАГНИТ», что повышает риски снижения доходности ПАО «МАГНИТ».

Таблица 2.7 – Расчет уровня надбавки к ставке дисконтирования в зависимости от рентабельности и прогнозируемости деятельности для ПАО «МАГНИТ», в %

Показатель	Среднее значение по отрасли	ПАО «МАГНИТ»
Уровень надбавки к ставке дисконтирования (рентабельность и прогнозируемость деятельности)	5	5,5

В завершении проведём оценку уровня влияния рисков компании на ее хозяйственную деятельность и определим уровень надбавки к ставке дисконтирования.

Таблица 2.8 – Расчет уровня надбавки к ставке дисконтирования в зависимости от уровня влияния рисков для ПАО «МАГНИТ», в %

Показатель	Среднее значение по отрасли	ПАО «МАГНИТ»
Уровень надбавки к ставке дисконтирования (уровень влияния рисков)	3	4,7

Как видно из таблицы 2.8 расчет уровня надбавки к ставке дисконтирования в зависимости от уровня влияния рисков показал, что среднее значение надбавки к ставке дисконтирования по отрасли ниже, чем для ПАО «МАГНИТ».

Используя данные указанных в приведенных выше таблицах, произведем расчет ставки дисконтирования, которые мы будем применять при определении стоимости предприятия методом дисконтированных денежных потоков (рисунок 2.18).



Рисунок 2.18 – Составляющие ставки дисконтирования ПАО «МАГНИТ», в %

Проведенные расчеты показывают, что ставка дисконтирования составляет 20,58 %.

Рассчитаем чистую прибыль ПАО «МАГНИТ» в постпрогнозный период на основе имеющихся данных о размере отношения показателя финансово-хозяйственной деятельности этой компании к показателю «Выручка». Результаты отражены в таблице 2.9 и характеризуют отношение показателей к выручке ПАО «МАГНИТ» за 2017 год по данным консолидированной отчетности.

Таблица 2.9 – Расчет показателя чистой прибыли ПАО «МАГНИТ»

Показатель	Отношение показателя к показателю «Выручка», %	Значение показателя в постпрогнозный период, тыс. руб.
Выручка	100	1 973 364 412
Себестоимость реализации	73,35	1 447 549 778
Коммерческие расходы	1,45	28 690 250
Общехозяйственные и административные расходы	20,74	409 263 097
Инвестиционные доходы	0,03	588 073
Финансовые расходы	1,14	22 401 593
Прочие доходы	0,07	1 310 508
Прочие расходы	0,06	1 269 455
Прибыль по курсовым разницам	0,01	230 732
Расходы по налогу на прибыль	0,86	17 061 194
Прибыль за год	3,11	61 340 382

Из данных таблицы видно, что чистая прибыль ПАО «МАГНИТ» составит 61 340 382 тыс. руб. в постпрогножном периоде и увеличится на 25 801 410 тыс.руб. по сравнению с 2017 годом.

Проведем расчет остаточной стоимости ПАО «МАГНИТ» в постпрогножном периоде. Расчет остаточной стоимости ПАО «МАГНИТ» в постпрогножном периоде проведем на основе соотношения Гордона, а также об

имеющихся данных о размере отношения чистой прибыли к выручке ПАО «МАГНИТ» и размера ставки дисконтирования.

Таблица 2.10 – Расчет остаточной стоимости ПАО «МАГНИТ» в постпрогнозном периоде

Денежный поток ПАО «МАГНИТ», млрд. руб. (1)	Соотношение Гордона (2)	Остаточная стоимость ПАО «МАГНИТ», тыс. руб. (1) x (2)
61,34	$(1+0,146)/$ $(0,2058-0,146)$	1 175,51

Из расчетов, приведенных в таблице 2.10 можно сделать вывод, что остаточная стоимость ПАО «МАГНИТ» составляет 1 175,51 млрд. руб.

Проведем расчет показателя «стоимость» ПАО «МАГНИТ» как суммы текущей стоимости денежных потоков за период с 2018-2020 годы и в постпрогнозном периоде. Из расчетов, приведенных видно, что ПАО «МАГНИТ» методом дисконтирования денежных потоков составляет 652,5 млрд. руб.

Таблица 2.11 – Расчет денежного потока ПАО «МАГНИТ» методом дисконтирования

Период	Денежный поток, млрд.руб. (1)	К-нт дисконтирования, к-нт (2)	Дисконтированный денежный поток, млрд.руб. (1) x (2)
2018 год	40,74	1/1,2058	33,79
2019 год	46,70	1/1,4540	32,12
2020 год	53,53	1/1,7532	30,53
Постпрогнозный период	1 175,51	1/2,1140	556,06
Итого	-	-	652,50

По данным консолидированной отчетности о финансовом положении по состоянию на 31 декабря 2017 активы ПАО «МАГНИТ» составляют 526,33 млрд. руб. Таким образом, полученный в результате применения метода

дисконтированных денежных потоков показатель стоимости ПАО «МАГНИТ» ниже балансовой стоимости активов ПАО «МАГНИТ» в 1,24 раза.

По состоянию на 20.04.2018 цена одной обыкновенной акции ПАО «МАГНИТ» составляет 4 825 руб. за акцию, рыночная капитализация ПАО «МАГНИТ» составляет 489,5 млрд. руб. Таким образом, показатель рыночной капитализации ниже, чем показатель дисконтированной стоимости компании в 1,33 раза.

Подводя итоги полученным данным можно сделать вывод, что дисконтированная стоимость ПАО «МАГНИТ» по результатам расчетов составила 652,5 млрд. руб., при балансовой стоимости активов в размере 526,33 млрд. руб., а рыночной капитализации в размере 489,5 млрд. руб.

Следует отметить, что рыночная капитализация ПАО «МАГНИТ» снижается в связи с передачей пакета акций от основного управляющего акционера к группе ВТБ. Следовательно, для ПАО «МАГНИТ» является необходимым разработка плана мероприятий по повышению рыночной стоимости группы компаний ПАО «МАГНИТ».

Обобщая содержание второй главы данной работы можно сделать следующий ряд выводов.

1. Торговые точки и организации входящие в группу «МАГНИТ» являются успешно развивающимися предприятиями. Так на всем исследуемом шестилетнем периоде растет количество магазинов, торговая площадь торговых точек, количество населенных пунктов в которых работают торговые точки компании «МАГНИТ».

Значительным положительным фактором является рост количества покупателей на всем исследуемом периоде, а также количество работников осуществляющих свою хозяйственную деятельность в группе «МАГНИТ».

2. ПАО «МАГНИТ» является динамично развивающимся предприятием активно развивающееся на российском розничном рынке потребительских товаров и алкогольной продукции. Однако финансовый кризис и турбулентные явления в российской экономике снижают темпы развития данного

предприятия. Снижаются показатели количества покупателей, охвата рынка, рентабельности и объема капитальных вложений.

3. По данным консолидированной отчетности о финансовом положении по состоянию на 31 декабря 2017 активы ПАО «МАГНИТ» составляют 526,33 млрд. руб. Таким образом, полученный в результате применения метода дисконтированных денежных потоков показатель стоимости ПАО «МАГНИТ» ниже балансовой стоимости активов ПАО «МАГНИТ» в 1,24 раза.

По состоянию на 20.04.2018 цена одной обыкновенной акции ПАО «МАГНИТ» составляет 4 825 руб. за акцию, рыночная капитализация ПАО «МАГНИТ» составляет 489,5 млрд. руб. Этот показатель ниже, чем стоимость компании, полученная с использованием метода дисконтированных денежных потоков в 1,33 раза.

Подводя итоги полученным данным можно сделать вывод, что дисконтированная стоимость ПАО «МАГНИТ» по результатам расчетов составила 652,5 млрд. руб., при балансовой стоимости активов в размере 526,33 млрд. руб., а рыночной капитализации в размере 489, 5 млрд. руб.

Следует отметить, что рыночная капитализация ПАО «МАГНИТ» снижается в связи с передачей пакета акций от основного управляющего акционера к группе ВТБ.

3 Рекомендации по увеличению стоимости ПАО «МАГНИТ»

3.1 Мероприятия по увеличению стоимости организации

Как уже отмечалось во втором разделе работы, одним из мероприятий, которое предлагается для повышения эффективности деятельности ПАО «МАГНИТ», является размещение на территории уже существующих торговых точек новых под маркой «АПТЕКИ-МАГНИТ», а также оптовых магазинов «МАГНИТ-ОПТ».

Следует отметить, что российский рынок розничной торговли продуктами и алкогольной продукцией имеет незначительную концентрацию – семь крупнейших игроков имеют долю в размере одной четверти рынка. При этом данный показатель ниже, чем в европейских странах.

Эта концентрация позволяет сформировать направления для повышения конкурентоспособности среди участников рынка. На данном этапе конкурентная борьба проявляется в захвате дополнительных рынков обусловленных ростом сети ПАО «МАГНИТ» и активной экспансии в Москве и регионах.

Основными конкурентами ПАО «МАГНИТ» являются:

X5 RETAIL GROUP – ведущая российская продуктовая розничная компания. При этом X5 RETAIL GROUP осуществляет управление сетями магазинов нескольких различных торговых сетей под брендами «ПЯТЕРОЧКА», «ПЕРЕКРЕСТОК», «КАРУСЕЛЬ» и «ЭКСПРЕСС-РИТЕЙЛ». Общее количество магазинов, которое находится под управлением X5 RETAIL GROUP, составляет около девяти тысяч. Торговая площадь компании составляет более пяти тысяч квадратных метров;

МЕТРО КЭШ ЭНД КЕРРИ – представляет собой одну из крупнейших международных управляющих компаний, осуществляющих мелкооптовую торговлю. Общее количество торговых центров находящихся под управлением составляет более восьмидесяти семи, которые находятся в сорока шести

российских регионах, с общей торговой площадью более восьми тысяч километров;

АШАН - представляет собой крупнейшую сеть гипермаркетов, под управлением которой находится более ста двадцати девяти торговых объектов с общей торговой площадью около одной тысячи квадратных километров;

ДИКСИ - также является одним из лидеров российской розничной торговли продуктами питания и товарами повседневного спроса. Компания управляет около трех тысяч магазинов;

ЛЕНТА - представляет управляющую компанию, основанная в 1993 году. По состоянию на конец 2017 года ЛЕНТА управляет сто девяносто одним гипермаркетом, расположенные в более чем в семидесяти семи российских городах;

О'КЕЙ - крупнейшая розничная сеть в России, осуществляющая торговлю продуктами питания. По состоянию на конец года О'КЕЙ управляет более 164 магазинами, при это общие торговые площади составляют 623 тыс. квадратных метров.

Учитывая значительную конкурентную борьбу группе ПАО «МАГНИТ», необходимо предпринимать усилия по развитию своего присутствия на рынке.

Развитие торговых брендов под марками «АПТЕКИ-МАГНИТ», а также оптовых магазинов «МАГНИТ-ОПТ» требует значительных инвестиций в течение как минимум трех лет.

По расчетам руководства ПАО «МАГНИТ» общий объем инвестиций, необходимый для организации работы «АПТЕКИ-МАГНИТ», а также оптовых магазинов «МАГНИТ-ОПТ» составляет в среднем около 15 млрд. руб.

При этом ожидается, что реализация программ по развитию торговых брендов «АПТЕКИ-МАГНИТ», а также оптовых магазинов «МАГНИТ-ОПТ» увеличит выручку ПАО «МАГНИТ» в среднем на 10 %. Таким образом, среднегодовой прирост выручки вырастет с 14,6 % до 24,6 %.

Общий объем выручки с учетом изменения среднегодового прироста показан в таблице 3.1 и на рисунке 3.1.

Таблица 3.1 – Показатели прогнозной выручки ПАО «МАГНИТ» за период с 2018-2020 год

Наименование показателя	2018 год	2019 год	2020 год
Выручка, млрд. руб.	1 425	1 776	2 213

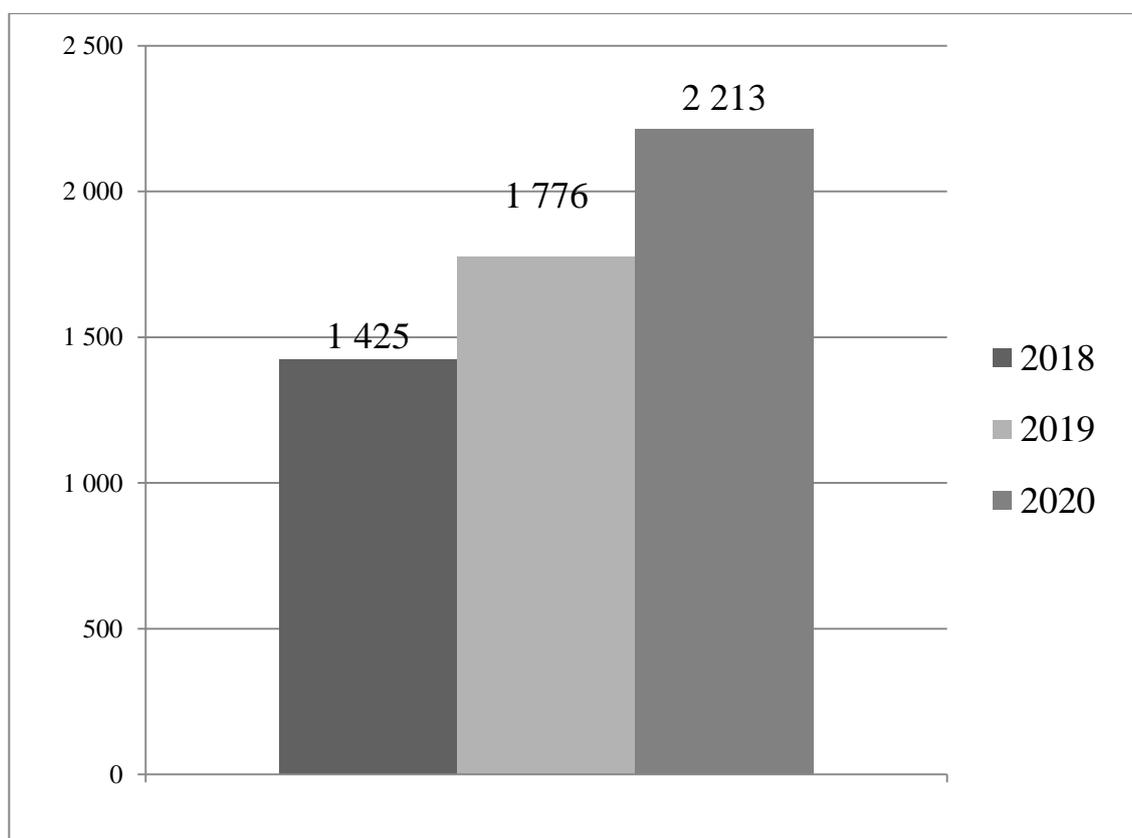


Рисунок 3.1 – Динамика прогнозной выручки ПАО «МАГНИТ» за период с 2018-2020 год, млрд.руб.

Из расчетов видно, что при реализации предлагаемого плана мероприятий рост выручки по сравнению с 2017 годом к 2020 году составит более 100 %.

Это позволяет сделать вывод о том, что предлагаемый план мероприятий эффективен и приведет к улучшению финансово-хозяйственной деятельности ПАО «МАГНИТ», в том числе увеличение стоимости Общества.

Прогнозируемый объем инвестиций показан в таблице 3.2.

Таблица 3.2 – Показатели общего объема инвестиций ПАО «МАГНИТ» за период с 2018-2020 год

Наименование показателя	2018 год	2019 год	2020 год
Инвестиции, млрд. руб.	15	15	15

Проведем расчет стоимости предприятий группы ПАО «МАГНИТ» после реализации предполагаемого плана мероприятий на основе указанных данных.

3.2 Расчет стоимости организации после реализации предложенных мероприятий

На первом этапе рассчитаем прогнозную выручку ПАО «МАГНИТ», в том числе за постпрогнозный период.

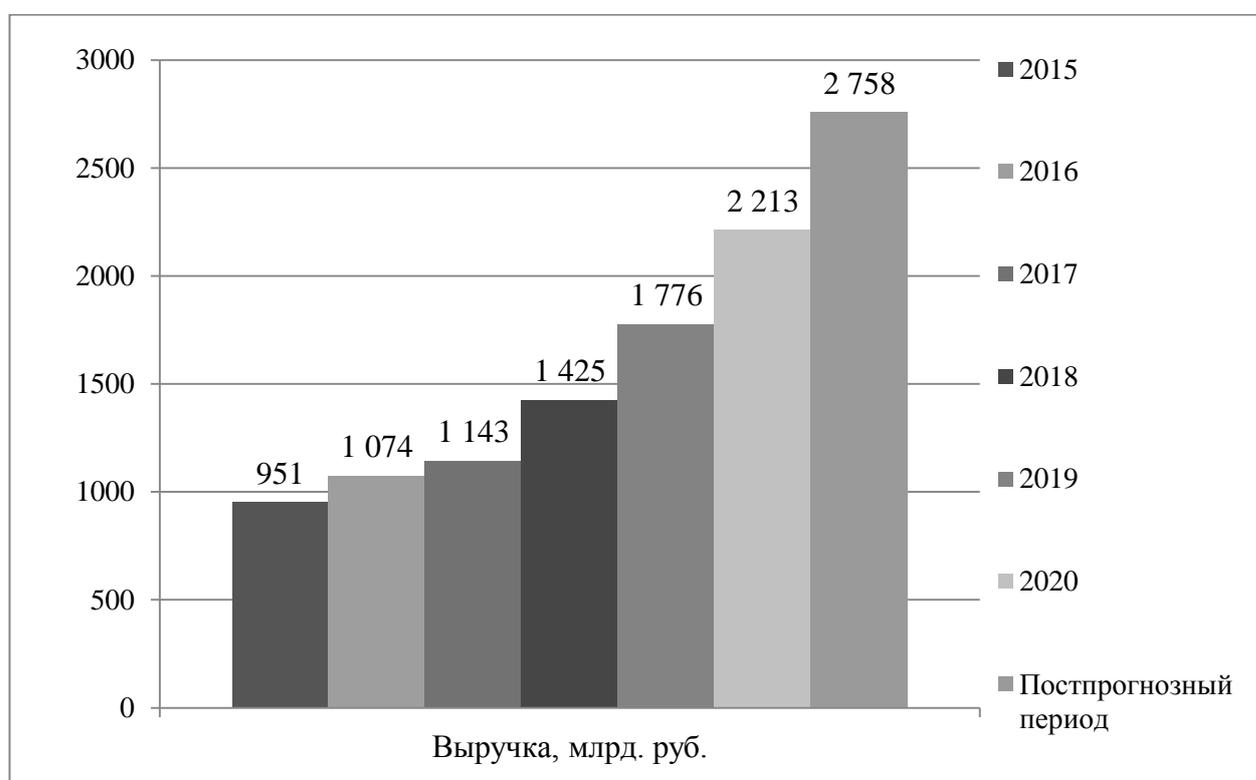


Рисунок 3.2 – Прогнозная выручка в ПАО «МАГНИТ» рассчитанная на основе измененного показателя темпа роста выручки, млрд. руб.

Для расчетов используем ставку дисконтирования, которая составляет 30,58 %.

Рассчитаем показатель чистой прибыли ПАО «МАГНИТ» в постпрогнозный период на основе обновленных данных.

Таблица 3.3 – Расчет показателя чистой прибыли ПАО «МАГНИТ» на основе измененных данных

Показатель	Отношение показателя к показателю «Выручка», %	Значение показателя в постпрогнозный период, тыс. руб.
Выручка	100	2 757 507 250
Себестоимость реализации	73,35	2 022 753 113
Коммерческие расходы	1,45	40 090 705
Общехозяйственные и административные расходы	20,74	571 889 282
Инвестиционные доходы	0,03	821 752
Финансовые расходы	1,14	31 303 167
Прочие доходы	0,07	1 831 256
Прочие расходы	0,06	1 773 890
Прибыль по курсовым разницам	0,01	322 417
Расходы по налогу на прибыль	0,86	23 840 688
Прибыль за год	3,11	85 714 806

Из данных таблицы 3.3 видно, что чистая прибыль ПАО «МАГНИТ» составит 85 714 806 тыс. руб. в постпрогножном периоде.

Проведем расчет остаточной стоимости ПАО «МАГНИТ» в постпрогножном периоде на основе обновленных данных.

Расчет остаточной стоимости ПАО «МАГНИТ» в постпрогножном периоде проведем на основе соотношения Гордона, а также об имеющихся данных о размере отношения чистой прибыли к выручке ПАО «МАГНИТ» и размера ставки дисконтирования.

Таблица 3.4 – Расчет остаточной стоимости ПАО «МАГНИТ» в постпрогножном периоде

Денежный поток ПАО «МАГНИТ», млрд. руб. (1)	Соотношение Гордона (2)	Остаточная стоимость ПАО «МАГНИТ», млрд. руб. (1) x (2)
85,71	$(1+0,246)/$ $(0,3058-0,246)$	1 785,86

Из расчетов, приведенных в таблице 3.4 можно сделать вывод, что остаточная стоимость ПАО «МАГНИТ» составляет 1 785,86 млрд. руб.

Таблица 3.5 – Расчет денежного потока ПАО «МАГНИТ» методом дисконтирования

Период	Денежный поток, млрд. руб. (1)	К-нт дисконтирования, к-нт (2)	Дисконтированный денежный поток, млрд. руб. (1) x (2)
2018 год	44,32	1/1,3058	33,94
2019 год	55,23	1/1,7051	32,39
2020 год	68,82	1/2,2265	30,91
Постпрогнозный период	1 785,86	1/2,9074	614,25
Итого	-	-	711,49

Проведем расчет показателя «стоимость» ПАО «МАГНИТ» как суммы текущей стоимости денежных потоков за период с 2018-2020 годы и в постпрогножном периоде. Из приведенных расчетов видно, что стоимость ПАО «МАГНИТ» методом дисконтирования денежных потоков составляет 711,49 млрд. руб.

До реализации мероприятий по данным расчетов дисконтированного денежного потока по фактическим данным составила 652,5 млрд. руб. Прирост стоимости в результате мероприятий составит 58,99 млрд. руб., что говорит об эффективности мероприятий по повышению стоимости ПАО «МАГНИТ».

Обобщая содержание третьей главы данной работы можно сделать следующий ряд выводов.

1. Российский рынок розничной торговли продуктами и алкогольной продукцией имеет незначительную концентрацию – семь крупнейших игроков имеют долю в размере одной четверти рынка. Конкуренция на рынке усиливается. В целях повышения эффективности хозяйственной деятельности ПАО «МАГНИТ» компании необходимо проводить развитие брендов «АПТЕКИ-МАГНИТ», а также оптовых магазинов «МАГНИТ-ОПТ». Ожидается, что реализация мероприятий увеличит темпы среднегодового прироста выручки с 14,6 % до 24,6 %, т. е. на 10 %.

2. Проведённая оценка стоимости ПАО «МАГНИТ» после реализации плана мероприятий подтвердила эффективность предлагаемых мероприятий по повышению стоимости ПАО «МАГНИТ». Сумма дисконтированных денежных потоков после реализации плана мероприятий составила 711,49 млрд. руб.

Прирост стоимости в результате мероприятий составит 58,99 млрд. руб., что говорит об эффективности мероприятий по повышению стоимости ПАО «МАГНИТ».

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.

По результатам хозяйственной деятельности ПАО «МАГНИТ» было выявлено следующее.

Торговые точки и организации, входящие в группу «МАГНИТ» являются успешно развивающимися предприятиями. Так на всем исследуемом шестилетнем периоде растет количество магазинов, торговая площадь торговых точек, количество населенных пунктов, в которых работают торговые точки компании «МАГНИТ».

Значительным положительным фактором является рост количества покупателей на всем исследуемом периоде, а также количество работников осуществляющих свою хозяйственную деятельность в группе «МАГНИТ».

ПАО «МАГНИТ» является динамично развивающимся предприятием активно развивающееся на российском розничном рынке потребительских товаров и алкогольной продукции. Однако финансовый кризис и турбулентные явления в российской экономике снижают темпы развития данного предприятия. Снижаются показатели охвата рынка, рентабельности и объема капитальных вложений.

По данным консолидированной отчетности о финансовом положении по состоянию на 31 декабря 2017 активы ПАО «МАГНИТ» составляют 526,33 млрд. руб. Таким образом, полученный в результате применения метода дисконтированных денежных потоков показатель стоимости ПАО «МАГНИТ» ниже балансовой стоимости активов ПАО «МАГНИТ» в 1,24 раза.

По состоянию на 20.04.2018 цена одной обыкновенной акции ПАО «МАГНИТ» составляет 4 825 руб. за акцию, рыночная капитализация ПАО «МАГНИТ» составляет 489,5 млрд. руб. Этот показатель ниже, чем стоимость компании, полученная с использованием метода дисконтированных денежных потоков в 1,33 раза.

Подводя итоги полученным данным можно сделать вывод, что дисконтированная стоимость ПАО «МАГНИТ» по результатам расчетов составила 652,5 млрд. руб., при балансовой стоимости активов в размере 526,33 млрд. руб., а рыночной капитализации в размере 489, 5 млрд. руб.

Следует отметить, что рыночная капитализация ПАО «МАГНИТ» снижается в связи с передачей пакета акций от основного управляющего акционера к группе ВТБ.

В целях реализации плана мероприятий по повышению эффективности хозяйственной деятельности ПАО «МАГНИТ» и повышения стоимости компании необходимо проводить развитие брендов «АПТЕКИ-МАГНИТ», а также оптовых магазинов «МАГНИТ-ОПТ». В результате реализации плана мероприятий ожидается, что реализация мероприятий увеличит темпы среднегодового прироста выручки с 14,6 % до 24,6 %, т. е. на 10 %.

Проведённая оценка стоимости ПАО «МАГНИТ» после реализации плана мероприятий подтвердила эффективность предлагаемых мероприятий по повышению стоимости ПАО «МАГНИТ». Сумма дисконтированных денежных потоков после реализации плана мероприятий составила 711,49 млрд. руб.

Прирост стоимости в результате мероприятий составит 58,99 млрд. руб., что говорит об эффективности мероприятий по повышению стоимости ПАО «МАГНИТ».

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/ (дата обращения 22.04.2018).
2. Закон Республики Казахстан от 30 ноября 2000 года № 109-ІІ «Об оценочной деятельности в Республике Казахстан» (с изменениями и дополнениями по состоянию на 04.12.2015 г.) // <http://online.zakon.kz>
3. Акобян Т.А. Зарубежный опыт формирования методологических основ доходного подхода к оценке стоимости бизнеса // Инновационная наука. - 2016.- №4-1. – С. 8-9.
4. Барташевич Н.И. Методические подходы к оценке стоимости организаций // Инновационное развитие экономики. 2016. – № 1 (18). – С. 22-25.
5. 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.
6. Бусов В.И. Оценка стоимости предприятия (бизнеса): Учебник для академического бакалавриата / В.И. Бусов, О.А. Землянский. // Люберцы: Юрайт, 2016. - 382 с.
7. Вейг Н.В. Оценка бизнеса в рыночной экономике: цели и задачи // Экономические науки. – 2017. – № 94. – С. 124 - 126.
8. Дамодаран А. Инвестиционная оценка. Инструменты и техника оценки любых активов // М.: Альпина Бизнес-Букс, 2016. – 1342 с.
9. Демьяненко М.М. Методы и проблемы сравнительного подхода к оценке стоимости бизнеса// Aspectus. - 2017. - №1 (14) – С. 77-81.
10. Джапал А.К., Акобян Т.А. Финансово-экономическая сущность доходного метода // Актуальные проблемы гуманитарных и естественных наук. – 2017. – № 3. – С. 64 - 66.

11. Золотарева Е.В. Сущность оценки стоимости бизнеса // Актуальные проблемы гуманитарных и естественных наук. – 2015. – № 1. – С. 164 - 166.
12. Касьяненко Т.Г. Оценка стоимости бизнеса: Учебник для академического бакалавриата / Т.Г. Касьяненко, Г.А. Маховикова. // Люберцы: Юрайт, 2016. - 412 с.
13. Квач Н.М., Кузнецова О.А. Модель рыночной стоимости в оценке бизнеса // Инновационные технологии управления `и права. – 2015. - №1 (11). – С. 15-23.
14. Конкурентоспособность в глобальном мире: экономика, наука, технологии – 2017. - № 6-1. – С. 70-72.
15. 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.
16. 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, 2015. – 239 с.
17. Паклюсева Д.В., Рафиков Р.И. К вопросу об оценке стоимости бизнеса в России// Экономика и социум. – 2017. - №4 (35). – С. 1052- 1055.
18. 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.
19. Harrison D. S. Business valuation made simple: It's all about cash // Strategic Finance. – 2016 – Vol 2. – P. 44-48.
20. Kuttner M. Business valuation: An important management advisory service // Journal of Accountancy - 2016. – Vol 11. – P. 143-148.

21. LeClair M.S. Valuing the closely-held corporation: The validity and performance of established valuation procedures // Accounting Horizons – 2017 - Vol 9. – P. 31-42.
22. Moskowitz J.I. What's your business worth? // Management Accounting – 2016 – Vol 3. – P. 30-34.
23. 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.
24. Palepu K.G., Healy P.M. Business Analysis and Valuation: Using Financial Statements, Text and Cases // South-Western College Pub, 2017 – P. 141-158.
25. 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.
26. 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.
27. Strischek D. How to determine the value of a firm // Management Accounting – 2016. – Vol 1 – P.42-49.
28. ПАО «Магнит» [Электронный ресурс]: - Режим доступа: <http://ir.magnit.com/ru/financial-reports-rus/>

Приложение А

Данные консолидированной отчетности ПАО «МАГНИТ»

ПАО «Магнит»

Консолидированный отчет о финансовом положении

на 31 декабря 2017 г.

(в тысячах рублей)

	Прим.	31 декабря 2017 г.	31 декабря 2016 г.
Активы			
Внеоборотные активы			
Основные средства	6	329 826 903	289 945 347
Инвестиционная собственность		600 000	600 000
Права аренды земельных участков	7	2 373 022	2 639 452
Нематериальные активы	8	2 267 960	1 423 638
Гудвил	8	1 367 493	1 367 493
Долгосрочные финансовые активы		350 645	49 999
		336 786 023	296 025 929
Оборотные активы			
Запасы	9	162 204 502	134 915 708
Торговая и прочая дебиторская задолженность		1 399 186	844 122
Авансы выданные	10	4 990 444	5 208 273
Налоги к возмещению		598 270	447 809
Расходы будущих периодов		640 440	458 766
Краткосрочные финансовые активы		215 308	215 876
Налог на прибыль к возмещению		1 153 657	239 732
Денежные средства и их эквиваленты	11	18 337 417	16 559 271
		189 539 224	158 889 557
Итого активы		526 325 247	454 915 486
Капитал и обязательства			
Капитал, приходящийся на акционеров материнской компании			
Акционерный капитал	12	1 020	946
Эмиссионный доход	12	87 635 960	42 647 372
Нераспределенная прибыль		171 670 459	153 428 650
Итого капитал		259 307 439	196 076 968
Долгосрочные обязательства			
Долгосрочные кредиты и займы	17	86 338 130	77 499 900
Долгосрочные авансы полученные		-	26 420
Государственные субсидии	18	1 100 568	-
Отложенные налоговые обязательства	24	21 521 720	15 599 232
		108 960 418	93 125 552
Краткосрочные обязательства			
Торговая и прочая кредиторская задолженность	14	99 142 151	83 923 316
Начисленные расходы	15	11 574 953	10 648 286
Налоги к уплате	16	6 283 720	8 810 963
Дивиденды к выплате	13	831	11 936 866
Краткосрочные авансы полученные		690 028	287 655
Отложенная выручка		188 359	-
Государственные субсидии	18	55 423	-
Краткосрочные кредиты и займы	17	40 121 925	50 105 880
		158 057 390	165 712 966
Итого обязательства		267 017 808	258 838 518
Итого капитал и обязательства		526 325 247	454 915 486

Генеральный директор ПАО «Магнит»

22 марта 2018 г.



Помбухчан Х.Э.

Продолжение приложения А
Данные консолидированной отчетности ПАО «МАГНИТ»

ПАО «Магнит»

Консолидированный отчет о совокупном доходе

за год, закончившийся 31 декабря 2017 г.

(в тысячах рублей)

	Прим.	2017 г.	2016 г.
Выручка	19	1 143 314 405	1 074 811 554
Себестоимость реализации	20	(838 671 511)	(779 052 545)
Валовая прибыль		304 642 894	295 759 009
Коммерческие расходы	21	(16 622 361)	(12 999 499)
Общехозяйственные и административные расходы	22	(237 116 060)	(205 078 370)
Инвестиционные доходы		340 714	106 254
Финансовые расходы	23	(12 978 882)	(13 293 675)
Прочие доходы	24	7 759 273	4 036 113
Прочие расходы		(735 488)	(888 894)
Прибыль по курсовым разницам		133 680	1 139 024
Прибыль до налогообложения		45 423 770	68 779 962
Расходы по налогу на прибыль	25	(9 884 798)	(14 370 968)
Прибыль за год		35 538 972	54 408 994
Итого совокупный доход за год, за вычетом налога		35 538 972	54 408 994
Прибыль за год			
Приходящаяся на:			
Акционеров материнской компании		35 538 972	54 408 994
		35 538 972	54 408 994
Итого совокупный доход за год, за вычетом налога			
Приходящийся на:			
Акционеров материнской компании		35 538 972	54 408 994
		35 538 972	54 408 994
Прибыль на акцию (в руб. на акцию)			
- базовая и разводненная прибыль за год, приходящаяся на акционеров материнской компании	26	373,68	575,38

Генеральный директор ПАО «Магнит»

22 марта 2018 г.

Помбухан Х.Э.

Продолжение приложения А
Данные консолидированной отчетности ПАО «МАГНИТ»

ПАО «Магнит»
 Консолидированный отчет о финансовом положении
 на 31 декабря 2016 г.
 (в тысячах рублей)

	Прим.	31 декабря 2016 г.	31 декабря 2015 г.
Активы			
Внеоборотные активы			
Основные средства	6	289 945 347	265 995 938
Инвестиционная собственность		600 000	600 000
Права аренды земельных участков	7	2 639 452	2 881 746
Нематериальные активы	8	1 423 638	1 396 548
Гудвил	8	1 367 493	1 367 493
Долгосрочные финансовые активы		49 999	134 999
		<u>296 025 929</u>	<u>272 376 724</u>
Оборотные активы			
Запасы	9	134 915 708	116 471 588
Торговая и прочая дебиторская задолженность		844 122	993 668
Авансы выданные	10	5 208 273	5 295 728
Налоги к возмещению		447 809	96 673
Расходы будущих периодов		458 766	320 910
Краткосрочные финансовые активы		215 876	246 782
Налог на прибыль к возмещению		239 732	-
Денежные средства и их эквиваленты	11	16 559 271	8 390 900
		<u>158 889 557</u>	<u>131 816 249</u>
Итого активы		<u>454 915 486</u>	<u>404 192 973</u>
Капитал и обязательства			
Капитал, приходящийся на акционеров материнской компании			
Акционерный капитал	12	946	946
Эмиссионный доход	12	42 647 372	42 559 695
Собственные акции, выкупленные у акционеров	12	-	(358 553)
Нераспределенная прибыль		153 428 650	122 938 508
Итого капитал		<u>196 076 968</u>	<u>165 140 596</u>
Долгосрочные обязательства			
Долгосрочные кредиты и займы	17	77 499 900	59 411 188
Долгосрочные авансы полученные		26 420	114 311
Отложенные налоговые обязательства	24	15 599 232	12 884 283
		<u>93 125 552</u>	<u>72 409 782</u>
Краткосрочные обязательства			
Торговая и прочая кредиторская задолженность	14	83 923 316	88 372 216
Начисленные расходы	15	10 648 286	9 674 307
Налоги к уплате	16	8 810 963	5 926 672
Дивиденды к выплате	13	11 936 866	16 993 856
Налог на прибыль к уплате		-	670 770
Краткосрочные авансы полученные		287 655	187 655
Краткосрочные кредиты и займы	17	50 105 880	44 817 119
		<u>165 712 966</u>	<u>166 642 595</u>
Итого обязательства		<u>258 838 518</u>	<u>239 052 377</u>
Итого капитал и обязательства		<u>454 915 486</u>	<u>404 192 973</u>

Генеральный директор ПАО «Магнит»

23 марта 2017 г.



Галицкий С.Н.

Прилагаемые примечания на стр. 9-56 являются неотъемлемой частью настоящей консолидированной финансовой отчетности.

5

Продолжение приложения А
Данные консолидированной отчетности ПАО «МАГНИТ»

ПАО «Магнит»
 Консолидированный отчет о совокупном доходе
 за год, закончившийся 31 декабря 2016 г.
 (в тысячах рублей)

	Прим.	2016 г.	2015 г.
Выручка	18	1 074 811 554	950 613 336
Себестоимость реализации	19	(779 052 545)	(679 792 530)
Валовая прибыль		295 759 009	270 820 806
Коммерческие расходы	20	(12 999 499)	(12 655 622)
Общехозяйственные и административные расходы	21	(205 078 370)	(175 792 742)
Инвестиционные доходы		106 254	225 664
Финансовые расходы	22	(13 293 675)	(11 885 958)
Прочие доходы	23	4 036 113	3 960 295
Прочие расходы		(888 894)	(843 512)
Прибыль/(убыток) по курсовым разницам		1 139 024	(2 633 016)
Прибыль до налогообложения		68 779 962	71 195 915
Расходы по налогу на прибыль	24	(14 370 968)	(12 134 715)
Прибыль за год		54 408 994	59 061 200
Итого совокупный доход за год, за вычетом налога		54 408 994	59 061 200
Прибыль за год			
Приходящаяся на:			
Акционеров материнской компании		54 408 994	59 061 200
		54 408 994	59 061 200
Итого совокупный доход за год, за вычетом налога			
Приходящийся на:			
Акционеров материнской компании		54 408 994	59 061 200
		54 408 994	59 061 200
Прибыль на акцию (в руб. на акцию)			
- базовая и разводненная прибыль за год, приходящаяся на акционеров материнской компании	25	575,38	624,58

Генеральный директор ПАО «Магнит»

23 марта 2017 г.



Галицкий С.Н.

Прилагаемые примечания на стр. 9-56 являются неотъемлемой частью настоящей консолидированной финансовой отчетности.

6

Приложение Б

Данные отчетности по РСБУ ПАО «МАГНИТ»

Приложение № 1
к Приказу Министерства финансов
Российской Федерации
от 02.07.2010 № 66н
(в ред. Приказа Минфина РФ
от 05.10.2011 № 124н;
от 06.04.2015 № 57н)

Бухгалтерский баланс на 31 декабря 20 17 г.

	Дата (число, месяц, год)	Форма по ОКУД	Коды	
Организация <u>Публичное акционерное общество "Магнит"</u>			0710001	
Идентификационный номер налогоплательщика			31	12
Вид экономической деятельности <u>аренда и управление собственным или арендованным нежилым недвижимым имуществом</u>			70771130	2017
Организационно-правовая форма/форма собственности <u>Публичное акционерное общество / Частная собственность</u>			2309085638	
Единица измерения: тыс. руб. (млн.руб.)			68.20.2	
Местонахождение (адрес) <u>350072, г. Краснодар, ул. Солнечная, д. 15/5</u>			12247	16
			384 (385)	

Пояснения ¹	Наименование показателя ²	Код	На <u>31 декабря 20 17</u> г. ³	На 31 Декабря 20 16 г. ⁴	На 31 Декабря 20 15 г. ⁵
	АКТИВ				
	I. ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ				
	Нематериальные активы	1110	0	0	0
	Результаты исследований и разработок	1120	0	0	0
	Нематериальные поисковые активы	1130	0	0	0
	Материальные поисковые активы	1140	0	0	0
	Основные средства	1150	713 366	750 428	789 603
	Доходные вложения в материальные ценности	1160	0	0	0
	Финансовые вложения	1170	129 293 082	111 545 343	92 277 442
	Отложенные налоговые активы	1180	0	0	0
	Прочие внеоборотные активы	1190	2 715	2 906	2 236
	Итого по разделу I	1100	130 009 163	112 298 677	93 069 281
	II. ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ				
	Запасы	1210	48	58	39
	Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	1220	0	0	0
	Дебиторская задолженность	1230	10 910 716	12 905 213	15 288 413
	Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов)	1240	8 908 949	1 022 472	22 591 639
	Денежные средства и денежные эквиваленты	1250	172	289	145
	Прочие оборотные активы	1260	16	24	40
	Итого по разделу II	1200	19 819 901	13 928 056	37 880 276
	БАЛАНС	1600	149 829 064	126 226 733	130 949 557

Продолжение приложения Б
Данные отчетности по РСБУ ПАО «МАГНИТ»

Форма 0710001 с. 2

Пояснения ¹	Наименование показателя ²	Код	На 31 декабря 20 17 г. ³	На 31 декабря 20 16 г. ⁴	На 31 декабря 20 15 г. ⁵
	ПАССИВ				
	III. КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ⁶				
	Уставный капитал (складочный капитал, уставный фонд, вклады товарищей)	1310	946	946	946
	Собственные акции, выкупленные у акционеров	1320	(0) ⁷	(0) ⁷	(0) ⁷
	Переоценка внеоборотных активов	1340	0	0	0
	Добавочный капитал (без переоценки)	1350	41 988 451	41 988 451	41 988 451
	Резервный капитал	1360	142	142	142
	Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	1370	41 491 702	21 241 901	32 395 296
	Итого по разделу III	1300	83 481 241	63 231 440	74 384 835
	IV. ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА				
	Заемные средства	1410	0	20 000 000	30 000 000
	Отложенные налоговые обязательства	1420	7 319	8 118	8 920
	Оценочные обязательства	1430	0	0	0
	Прочие обязательства	1450	0	0	0
	Итого по разделу IV	1400	7 319	20 008 118	30 008 920
	V. КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА				
	Заемные средства	1510	20 621 700	31 018 000	26 418 050
	Кредиторская задолженность	1520	45 716 551	11 987 796	137 184
	Доходы будущих периодов	1530		0	0
	Оценочные обязательства	1540	2 253	1 379	568
	Прочие обязательства	1550	0	0	0
	Итого по разделу V	1500	66 340 504	42 987 175	26 555 802
	БАЛАНС	1700	149 829 064	126 226 733	130 949 557

Руководитель _____ Х.Э. Помбуччан
(подпись) (расшифровка подписи)

" 22 марта 20 18 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. N 43н (по заключению Министерства юстиции Российской Федерации N 6417-ПК от 6 августа 1999 г. указанный Приказ 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.

6. Некоммерческая организация именуется указанный раздел "Целевое финансирование". Вместо показателей "Уставный капитал (складочный капитал, уставный фонд, вклады товарищей)", "Собственные акции, выкупленные у акционеров", "Добавочный капитал", "Резервный капитал" и "Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)" некоммерческая организация включает показатели "Паевой фонд", "Целевой капитал", "Целевые средства", "Фонд недвижимого и особо ценного движимого имущества", "Резервный и иные целевые фонды" (в зависимости от формы некоммерческой организации и источников формирования имущества).

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

Продолжение приложения Б
Данные отчетности по РСБУ ПАО «МАГНИТ»

(в ред. Приказа Минфина России
от 06.04.2015 № 57н)

Отчет о финансовых результатах
за отчетный год **20 17** г.

				Коды
	Дата (число, месяц, год)	Форма по ОКУД		0710002
Организация <u>Публичное акционерное общество "Магнит"</u>		по ОКПО	31 12 2017	
Идентификационный номер налогоплательщика		ИНН		70771130
Вид экономической деятельности <u>аренда и управление собственным или арендованным нежилым недвижимым имуществом</u>		по ОКВЭД		2309085638
Организационно-правовая форма/форма собственности		по ОКФС/ОКФС		68.20.2
<u>Публичное акционерное общество / Частная собственность</u>		по ОКЕИ		12247 16
Единица измерения: тыс. руб.-(млн. руб.)				384 (385)

Пояснения ¹	Наименование показателя ²	Код	За отчетный год 20 17 г. ³	За отчетный год 20 16 г. ⁴
	Выручка ⁵	2110	413 495	370 517
	Себестоимость продаж	2120	(47 810)	(53 836)
	Валовая прибыль (убыток)	2100	365 685	316 681
	Коммерческие расходы	2210	(-)	(-)
	Управленческие расходы	2220	(296 535)	(301 215)
	Прибыль (убыток) от продаж	2200	69 150	15 466
	Доходы от участия в других организациях	2310	32 500 000	24 000 000
	Проценты к получению	2320	10 492 592	13 140 172
	Проценты к уплате	2330	(3 916 800)	(5 846 450)
	Прочие доходы	2340	1 749	19 570
	Прочие расходы	2350	(262 016)	(89 546)
	Прибыль (убыток) до налогообложения		38 884 675	31 239 212
	Текущий налог на прибыль	2410	(1 326 457)	(1 454 808)
	в т.ч. постоянные налоговые обязательства (активы)	2421	6 451 277	4 793 836
	Изменение отложенных налоговых обязательств	2430	799	802
	Изменение отложенных налоговых активов	2450		
	Прочее	2460	-	-
	Чистая прибыль (убыток)	2400	37 559 017	29 785 206

Продолжение приложения Б
Данные отчетности по РСБУ ПАО «МАГНИТ»

Форма 0710002 с. 2

Пояснения ¹	Наименование показателя ²	Код	отчетный год	
			За _____ 20 17 г. ³	За _____ 20 16 г. ⁴
	Результат от переоценки внеоборотных активов, не включаемый в чистую прибыль (убыток) периода	2510		
	Результат от прочих операций, не включаемый в чистую прибыль (убыток) периода	2520		
	Совокупный финансовый результат периода ⁶	2500	37 559 017	29 785 206
	СПРАВОЧНО Базовая прибыль (убыток) на акцию	2900	0	0
	Разводненная прибыль (убыток) на акцию	2910	-	-

Руководитель

Х.Э. Помбучан

(подпись)

(расшифровка подписи)

" 22 марта 2018 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. N 43н (по заключению Министерства юстиции Российской Федерации N 6417-ПК от 6 августа 1999 г. указанный Приказ в государственной регистрации не нуждается), показатели об отдельных доходах и расходах могут приводиться в отчете о финансовых результатах общей суммой с раскрытием в пояснениях к отчету о финансовых результатах, если каждый из этих показателей в отдельности несущественен для оценки заинтересованными пользователями финансового положения организации или финансовых результатов ее деятельности.

3. Указывается отчетный период.

4. Указывается период предыдущего года, аналогичный отчетному периоду.

5. Выручка отражается за минусом налога на добавленную стоимость, акцизов.

6. Совокупный финансовый результат периода определяется как сумма строк "Чистая прибыль (убыток)", "Результат от переоценки внеоборотных активов, не включаемый в чистую прибыль (убыток) периода" и "Результат от прочих операций, не включаемый в чистую прибыль (убыток) отчетного периода".

Продолжение приложения Б
Данные отчетности по РСБУ ПАО «МАГНИТ»

(в ред. Приказа Минфина России
от 06.04.2016 № 57н)

Отчет о финансовых результатах

за отчетный год 20 16 г.

Организация	Публичное акционерное общество "Магнит"	Форма по ОКВД	0710002	
Идентификационный номер налогоплательщика		Дата (число, месяц, год)	01	12 2016
Вид экономической деятельности	аренда и управление собственным или арендованным нежилым недвижимым имуществом	по ОКПО	70771130	
Организационно-правовая форма/форма собственности		ИНН	2309085638	
Публичное акционерное общество / Частная собственность		по ОКВЭД	88.20.2	
Единица измерения: тыс. руб. (млн. руб.)		по ОКОПФ/ОКФС	12247	10
		по ОКЕИ	384 (385)	

Показатель ¹	Наименование показателя ²	Код	За отчетный год 20 16 г. ³	За отчетный год 20 15 г. ⁴
	Выручка ⁵	2110	370 617	344 604
	Себестоимость продаж	2120	(53 836)	(53 989)
	Валовая прибыль (убыток)	2100	316 781	290 615
	Коммерческие расходы	2210	(-)	(-)
	Управленческие расходы	2220	(301 215)	(298 349)
	Прибыль (убыток) от продаж	2200	15 566	(7 734)
	Доходы от участия в других организациях	2310	24 000 000	32 800 000
	Проценты к получению	2320	13 140 172	9 266 234
	Проценты к уплате	2330	(5 848 450)	(3 240 050)
	Прочие доходы	2340	10 570	606
	Прочие расходы	2350	(88 546)	(88 453)
	Прибыль (убыток) до налогообложения		31 239 212	38 725 692
	Текущий налог на прибыль	2410	(1 454 800)	(1 100 807)
	в т.ч. постоянные налоговые обязательства (активы)	2421	4 793 836	6 556 272
	Изменение отложенных налоговых обязательств	2430	802	941
	Изменение отложенных налоговых активов	2450		
	Прочее	2460	-	-
	Чистая прибыль (убыток)	2400	29 785 208	37 536 826

Продолжение приложения Б
Данные отчетности по РСБУ ПАО «МАГНИТ»

Форма 0710002 с. 2

Пояснения ¹	Наименование показателя ²	Код	отчетный год	
			За _____ 20 16 г. ³	За _____ 20 15 г. ⁴
	Результат от переоценки внеоборотных активов, не включаемый в чистую прибыль (убыток) периода	2510		
	Результат от прочих операций, не включаемый в чистую прибыль (убыток) периода	2520		
	Совокупный финансовый результат периода ⁵	2500	29 785 206	37 536 826
	СПРАВОЧНО Базовая прибыль (убыток) на акцию	2900	0	0
	Разводненная прибыль (убыток) на акцию	2910	-	-



Руководитель филиала ПАО «Магнит» Галицкий С.Н.
(расшифровка подписи)
22 марта 2017 г.

Указываются в поле соответствующего пояснения к бухгалтерскому балансу и отчету о финансовых результатах.

¹ В соответствии с Положением по бухгалтерскому учету "Бухгалтерская отчетность организации" ПБУ 4/99, утвержденным Приказом Минфина России от 6 июля 1999 г. N 43н (по заключению Министерства юстиции Российской Федерации N 6417-ПК от 08 августа 2000 г. и изданный Приказ в государственной регистрации не нуждается), показатели об отдельных доходах и расходах могут приводиться отдельно к финансовым результатам общей суммой с раскрытием в пояснениях к отчету о финансовых результатах, если каждый из этих показателей в отдельности незначителен для оценки заинтересованными пользователями финансового положения организации или финансовых результатов ее деятельности.

3. Указывается отчетный период.
4. Указывается период предыдущего года, аналогичный отчетному периоду.
5. Выручка отражается за минусом налога на добавленную стоимость, акцизов.
6. Совокупный финансовый результат периода определяется как сумма строк "Чистая прибыль (убыток)", "Результат от переоценки внеоборотных активов, не включаемый в чистую прибыль (убыток) периода" и "Результат от прочих операций, не включаемый в чистую прибыль (убыток) отчетного периода".