

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

Институт финансов, экономики и управления

(наименование института полностью)

38.03.01 Экономика

(код и наименование направления подготовки / специальности)

Финансы и кредит

(направленность (профиль) / специализация)

ВЫПУСКНАЯ КВАЛИФИКАЦИОННАЯ РАБОТА (БАКАЛАВРСКАЯ РАБОТА)

на тему: Доходный подход в оценке стоимости предприятия

Обучающийся

З.Г. Хайрулина

(Инициалы Фамилия)

(личная подпись)

Руководитель

доктор экон. наук, доцент Л.В. Шуклов

(ученая степень (при наличии), ученое звание (при наличии), Инициалы Фамилия)

Тольятти 2022

Аннотация

Студент: З.Г. Хайруллина.

Руководитель: доктор экон. наук, доцент Л.В. Шуклов.

Тема бакалаврской работы: «Доходный подход в оценке стоимости предприятия».

Цель бакалаврской работы заключается в исследовании теоретических и практических аспектов проведения оценки стоимости предприятия доходным подходом.

Для достижения данной цели необходимо решить следующие задачи исследования:

- исследовать теоретические основы использования доходного подхода в оценке стоимости предприятия.
- провести оценку стоимости предприятия доходным подходом на примере ПАО «МТС».
- представить направления повышения стоимости ПАО «МТС».

Объектом исследования выступает ПАО «МТС». Предметом исследования являются показатели, характеризующие стоимость предприятия.

Среди используемых методов исследования можно выделить группировку, балльную оценку, экспертный метод, анализ структуры и динамики.

Практическая значимость исследования состоит в том, что предлагаемые направления повышения стоимости предприятия могут быть использованы объектом исследования, а также иными предприятиями данной отрасли.

Бакалаврская работа включает в себя введение, три раздела основной части, заключение, список используемой литературы, а также три приложения.

Содержание

Введение	4
1 Теоретические основы использования доходного подхода в оценке стоимости предприятия	6
1.1 Стоимость предприятия: понятие, необходимость проведения оценки .	6
1.2 Подходы и методы оценки стоимости предприятия	8
1.3 Методика оценки стоимости предприятия методом дисконтирования денежных потоков в рамках доходного подхода.....	14
2 Оценка стоимости предприятия доходным подходом на примере ПАО «МТС»	18
2.1 Техничко-экономическая характеристика ПАО «МТС»	18
2.2 Анализ факторов риска в деятельности ПАО «МТС» для определения ставки дисконтирования.....	23
2.3 Оценка стоимости ПАО «МТС» методом дисконтирования денежных потоков	28
3 Направления повышения стоимости ПАО «МТС»	34
3.1 Рекомендации по повышению стоимости ПАО «МТС».....	34
3.2 Обоснование экономической эффективности предлагаемых рекомендаций	36
Заключение	43
Список используемой литературы	47
Приложение А Бухгалтерский баланс ПАО «МТС» на 31.12.2021 г.	56
Приложение Б Отчёт о финансовых результатах ПАО «МТС» за 2021 г.....	57
Приложение В Отчёт о финансовых результатах ПАО «МТС» за 2020 г.	58

Введение

Стоимость предприятия является важнейшей его характеристикой, и каждый собственник стремится не только к получению чистой прибыли, но и в большей степени к росту капитализации, или рыночной стоимости, предприятия. Именно рыночная стоимость определяет инвестиционную привлекательность предприятия, его потенциал и финансовое положение на рынке.

Оценка стоимости предприятия не теряет свою актуальность на любом этапе развития экономики, так как оценка необходима широкому кругу стейкхолдеров – инвесторам, кредиторам, страховщикам, собственникам и иным лицам. Это предопределяет актуальность темы настоящего исследования.

Цель бакалаврской работы заключается в исследовании теоретических и практических аспектов проведения оценки стоимости предприятия доходным подходом.

Для достижения данной цели необходимо решить следующие задачи исследования:

- исследовать теоретические основы использования доходного подхода в оценке стоимости предприятия.
- провести оценку стоимости предприятия доходным подходом на примере ПАО «МТС».
- представить направления повышения стоимости ПАО «МТС».

Объектом исследования выступает ПАО «МТС». Предметом исследования являются показатели, характеризующие стоимость предприятия.

Методологической базой выступили учебники, учебные пособия, научные статьи в научных журналах и сборниках конференций по вопросам оценки стоимости предприятия (бизнеса), финансового менеджмента, анализа бухгалтерской (финансовой) отчетности и пр.

В качестве информационной базы для проведения данного исследования выступили Устав предприятия, данные годовой бухгалтерской (финансовой) отчетности предприятия, данные официального сайта ПАО «МТС». Период исследования – с 2019 г. по 2021 г.

Среди используемых методов исследования можно выделить группировку, балльную оценку, экспертный метод, анализ структуры и динамики.

Теоретическая значимость исследования состоит в том, что в работе систематизированы основные теоретические аспекты, раскрывающие вопросы оценки стоимости предприятия доходным подходом.

Практическая значимость исследования состоит в том, что предлагаемые направления повышения стоимости предприятия могут быть использованы объектом исследования, а также иными предприятиями данной отрасли.

Бакалаврская работа включает в себя введение, три раздела основной части, заключение, список используемой литературы, а также три приложения.

1 Теоретические основы использования доходного подхода в оценке стоимости предприятия

1.1 Стоимость предприятия: понятие, необходимость проведения оценки

Рассмотрим экономическую сущность стоимости предприятия. Так, исследователь А. Дамодаран определяет, что «оценка предприятия необходима в следующих сферах: управление портфелем, анализ при слиянии и приобретении компаний, корпоративные финансы» [1]. «Стоимость предприятия является показателем эффективности и успешности функционирования бизнеса, а также показателем, характеризующим, насколько предприятие выгодно для вложений инвесторов, а также какие возможности и перспективы есть у предприятия» [19].

На рисунке 1 представлены основные особенности и черты, присущие стоимости предприятия.

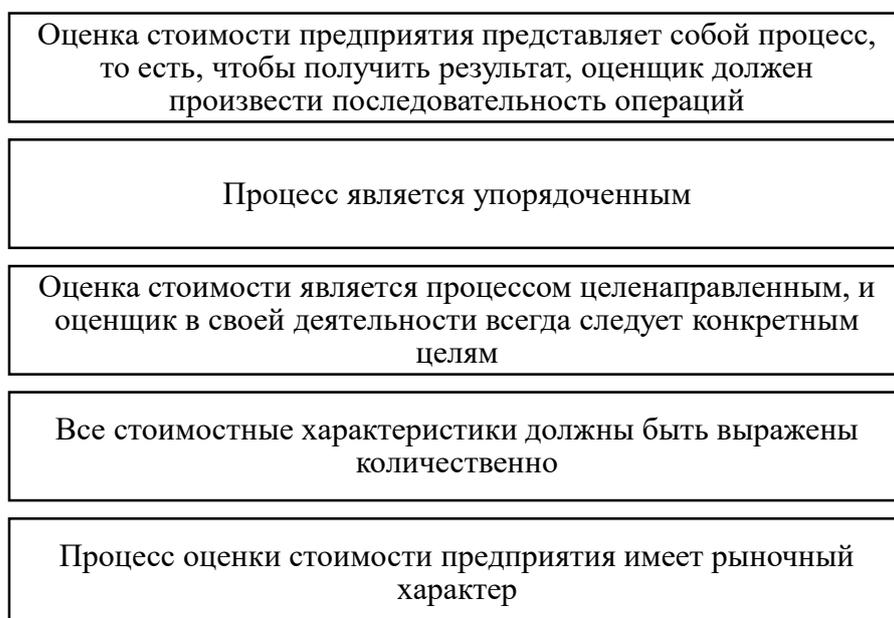


Рисунок 1 – Особенности оценки стоимости предприятия

Этапы проведения оценки стоимости предприятия отражены на рисунке 2.

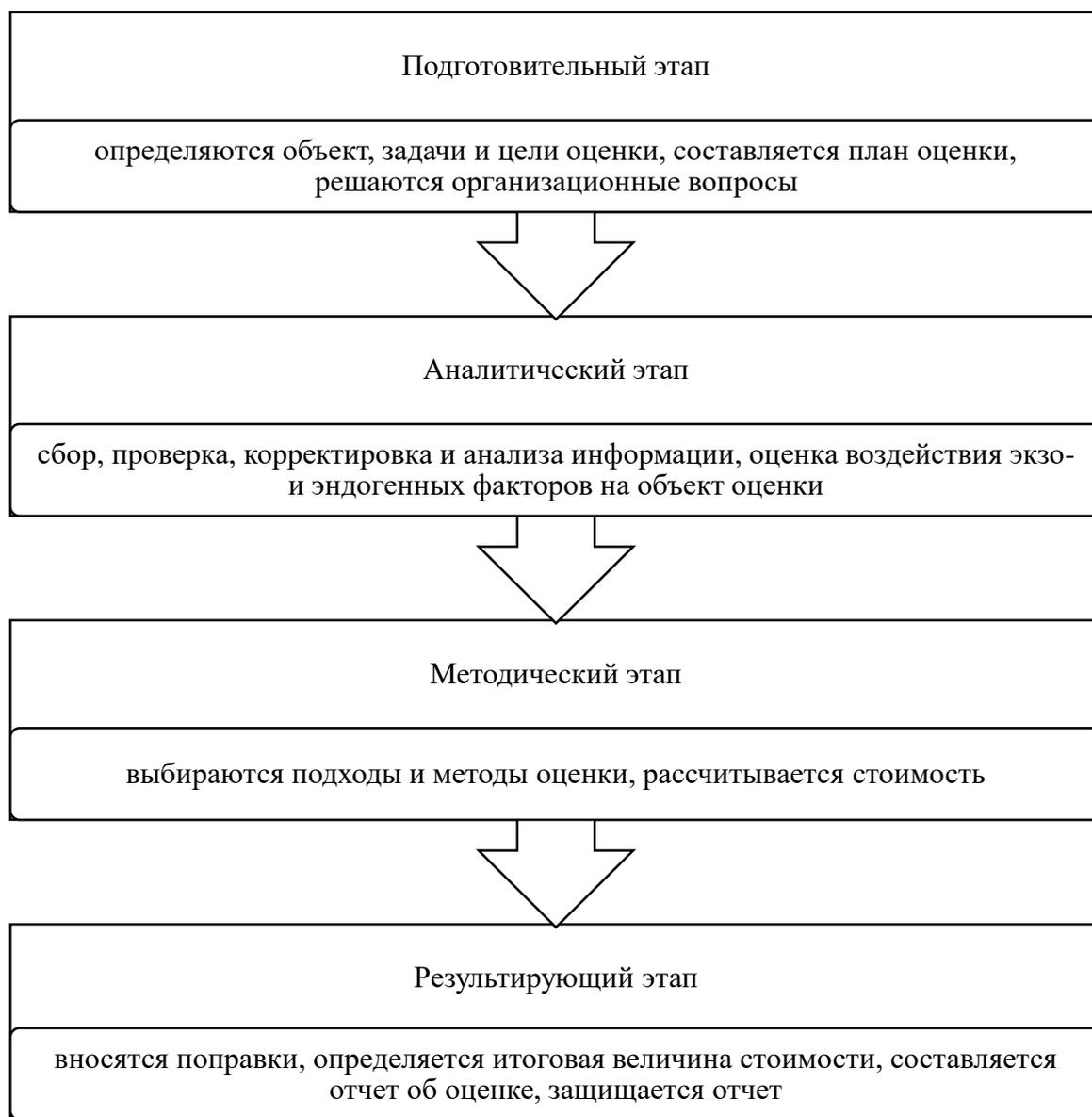


Рисунок 2 – Этапы оценки стоимости предприятия

Исследователь Р.С-А. Маккаева отмечает, что «учеными сформулированы модели оценки компаний, учитывающие большое количество факторов. На их основе разработаны практические подходы и методы, учитывающие специфику бизнеса и его перспективы.

Фундаментально, разработанные методы укладываются в три подхода: затратный, сравнительный и доходный» [20].

Рассмотрим данные подходы и методы оценки стоимости предприятия более подробно.

1.2 Подходы и методы оценки стоимости предприятия

Основные подходы, которые выделяют современные исследователи, и их описание, подробно представлены на рисунке 3.



Рисунок 3 – Подходы к оценке стоимости предприятия

«Каждый из подходов – доходный, затратный, сравнительный – включает в себя несколько методов проведения оценки. Так, доходный подход включает в себя метод капитализации и метод дисконтирования денежных потоков. Затратный подход включает в себя метод стоимости чистых активов и метод ликвидационной стоимости. Сравнительный подход включает в себя метод аналогов, метод сделок, а также метод отраслевых коэффициентов» [33].

На рисунке 4 представлены основные методы в рамках того или иного подхода.

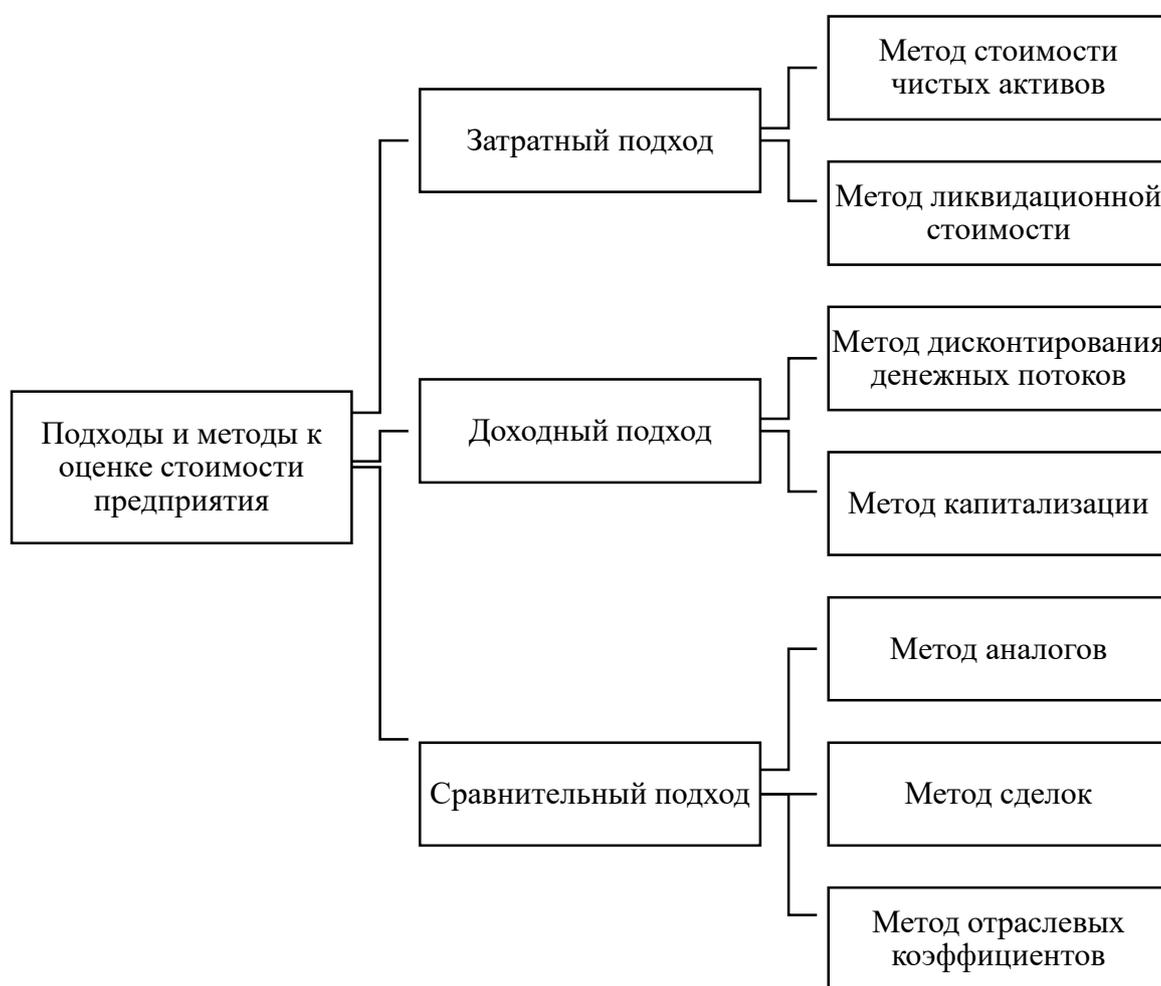


Рисунок 4 – Методы оценки стоимости предприятия в разрезе отдельных подходов

Методы затратного подхода описаны на рисунке 5.

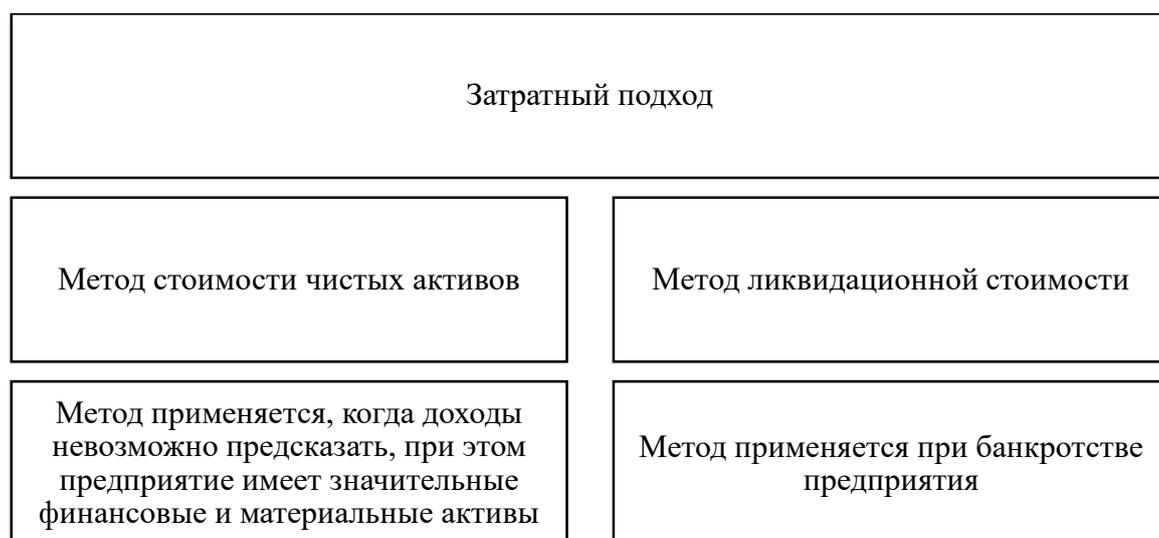


Рисунок 5 – Методы затратного подхода и их описание

Представим формулы методов затратного подхода на рисунке 6.



Рисунок 6 – Формулы методов затратного подхода

Методы доходного подхода описаны на рисунке 7.

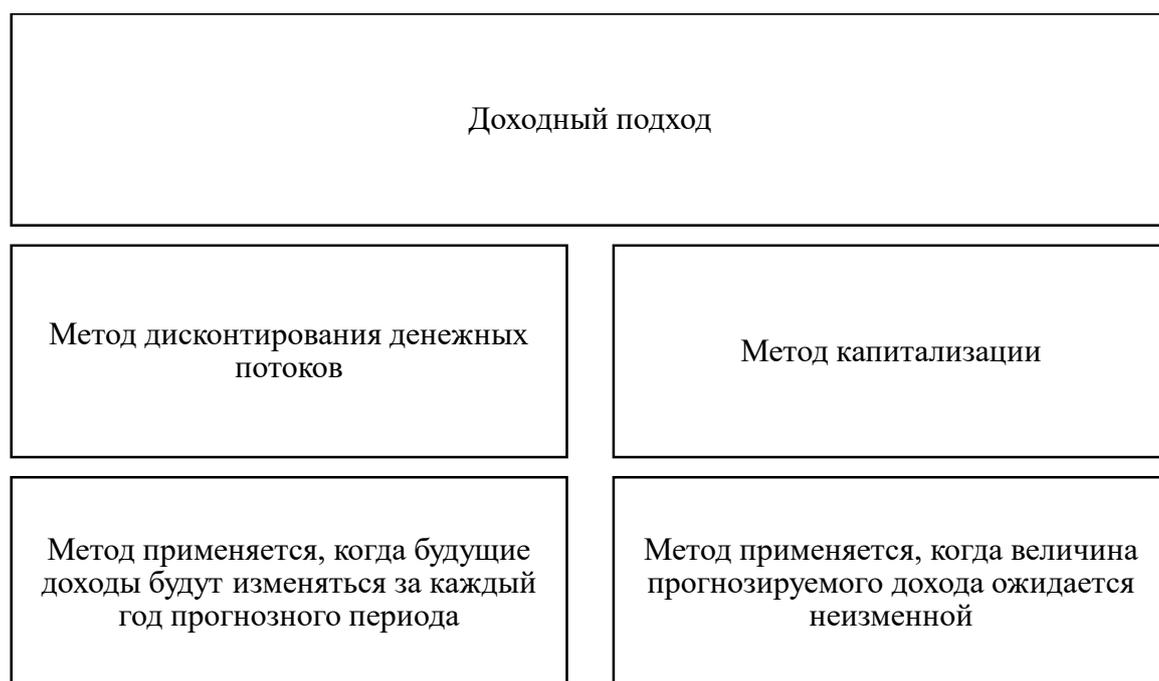


Рисунок 7 – Методы доходного подхода и их описание

Представим формулы методов доходного подхода на рисунке 8.

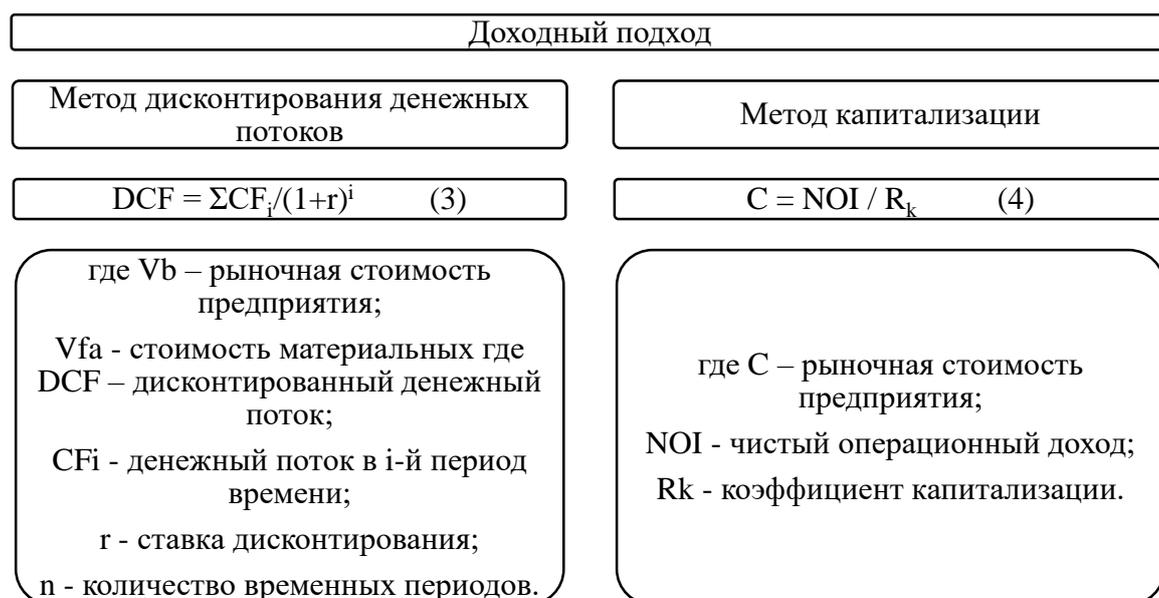


Рисунок 8 – Формулы методов доходного подхода

Представим формулы методов сравнительного подхода на рисунке 9.



Рисунок 9 – Описание методов сравнительного подхода

Представим формулы методов сравнительного подхода ниже на рисунке 10.

Сравнительный подход		
Метод рынка капитала (метод компании-аналога)	Метод сделок (метод продаж)	Метод отраслевых коэффициентов
<p>Расчет стоимости предприятия: $S = N * P2$ (5)</p> <p>Расчет мультипликатора «цена / чистая прибыль»: $N = P * N / P1$ (6)</p>	<p>Расчет стоимости предприятия: $S = N * P2$ (7)</p> <p>Расчет мультипликатора «цена / чистая прибыль»: $N = P * N / P1$ (8)</p>	<p>Рассчитывается на основе длительных статистических наблюдений</p>
<p>где S – стоимость предприятия;</p> <p>P2 – ожидаемое к желательному моменту перепродажи значение чистой прибыли предприятия;</p> <p>N – мультипликатор «цена / чистая прибыль».</p> <p>P – рыночная цена одной акции предприятия-аналога;</p> <p>P1 – чистая прибыль предприятия-аналога;</p> <p>N – количество акций предприятия-аналога.</p>	<p>где S – стоимость предприятия;</p> <p>P2 – ожидаемое к желательному моменту перепродажи значение чистой прибыли предприятия;</p> <p>N – мультипликатор «цена / чистая прибыль».</p> <p>P – цена контрольного пакета, включающую премию за элементы контроля;</p> <p>P1 – чистая прибыль предприятия-аналога;</p> <p>N – количество акций предприятия-аналога.</p>	

Рисунок 10 – Формулы методов сравнительного подхода

Рассмотрим один из методов доходного подхода более подробно (метод дисконтирования денежных потоков).

1.3 Методика оценки стоимости предприятия методом дисконтирования денежных потоков в рамках доходного подхода

«Доходный подход опирается на прогнозирование будущих доходов и прибылей предприятия, а также позволяет учесть факторы риска при определении ставки дисконтирования для проведения оценки и стоимость денег во времени. Ретроспективный анализ проводится на основе фактических данных бухгалтерской (финансовой) отчётности предприятия за несколько отчётных периодов» [46].

Наиболее применяемый метод в рамках доходного подхода – метод дисконтирования денежных потоков.

«Метод дисконтирования денежных потоков, в отличие от метода капитализации дохода, позволяет провести более точную оценку стоимости предприятия, так как при использовании данного метода прогнозируемые денежные потоки в каждом периоде могут различаться. Более того, метод дисконтирования денежных потоков в мировой практике признан как наиболее теоретически обоснованный и точный для оценки стоимости действующих предприятий» [44].

На рисунке 11 представлена методика оценки стоимости предприятия методом дисконтирования денежных потоков. Так, «необходимо определить длительность прогнозного периода; затем провести ретроспективный анализ и спрогнозировать денежные потоки для каждого прогнозного периода; далее спрогнозировать денежный поток для постпрогнозного периода; определить ставку дисконтирования; продисконтировать прогнозные денежные потоки и денежный поток в постпрогнозном периоде; сложить дисконтированные денежные потоки; внести итоговые поправки при необходимости» [40].



Рисунок 11 – Методика оценки стоимости методом дисконтирования денежных потоков

Длительность прогнозного периода определяется в зависимости от специфики деятельности предприятия, обычно составляет от пяти до десяти лет.

«Ретроспективный анализ осуществляется на основании данных бухгалтерской (финансовой) отчётности предприятия, в частности на основе отчёта о финансовых результатах за предшествующие отчётные периоды. Прогноз выручки в рамках укрупнённого подхода осуществляется на основании данных за предыдущие несколько лет, исходя из среднего темпа роста выручки данного предприятия либо отрасли в целом. Прогноз затрат

осуществляется, исходя из доли элементов в выручке на основании ретроспективных сведений. То же касается прогноза чистой прибыли. На основании ретроспективных данных осуществляется прогноз денежных потоков» [35].

«Определение прогнозного денежного потока для постпрогнозного периода может осуществляться одним из нескольких методов, среди которых: модель Гордона (метод предполагаемой продажи), метод стоимости чистых активов, метод ликвидационной стоимости» [33]. «Наиболее применяемым методом определения величины постпрогнозного периода для акционерных обществ выступает расчёт по модели Гордона - формула (9).

$$C = \frac{CF \cdot (1+g)}{r-g} \quad (9)$$

где C – значение денежного потока в постпрогножном периоде;

CF – значение денежного потока за последний год прогнозного периода;

g – прогнозируемый ежегодный темп прироста денежного потока;

r – ставка дисконтирования» [33].

И, наконец, денежный поток прогнозного и постпрогнозного периода дисконтируется под выбранную ставку дисконтирования. «Ставка дисконтирования определяется, исходя из выбранной модели, среди которых наиболее распространёнными выступают: модель оценки стоимости капитальных активов, модель средневзвешенной стоимости капитала, кумулятивная модель (модель суммирования) и иные методы» [19]. «Наиболее распространённой и объективной моделью расчёта ставки дисконтирования выступает кумулятивная модель. Суть кумулятивной модели состоит в том, что к величине безрисковой ставки последовательно прибавляются премии за различные виды рисков. То есть факторы риска, которые учитываются в данной модели, могут быть различны. Наиболее распространённой

кумулятивной моделью при оценке стоимости предприятий выступает модель, предложенная З. Кристофером Мерсером» [19].

Сумма дисконтированных денежных потоков является в результате стоимостью предприятия.

Подводя итоги первого раздела исследования, можно сделать выводы:

- Стоимость предприятия является важнейшей его характеристикой, и каждый собственник стремится не только к получению чистой прибыли, но и в большей степени к росту капитализации, или рыночной стоимости, предприятия. Именно рыночная стоимость определяет инвестиционную привлекательность предприятия, его потенциал и финансовое положение на рынке. Среди этапов оценки стоимости предприятия выделяют подготовительный, аналитический, методический, результирующий.
- Основные подходы, которые выделяют современные исследователи: доходный, затратный, сравнительный. Каждый из подходов – доходный, затратный, сравнительный – включает в себя несколько методов проведения оценки.
- Наиболее применяемый метод в рамках доходного подхода – метод дисконтирования денежных потоков. Необходимо спрогнозировать денежный поток на прогнозный и постпрогнозный период, продисконтировать его под выбранную ставку дисконтирования, и сложить. Получившееся значение – это и есть стоимость предприятия.

2 Оценка стоимости предприятия доходным подходом на примере ПАО «МТС»

2.1 Технико-экономическая характеристика ПАО «МТС»

Объектом исследования выступает Публичное акционерное общество «Мобильные ТелеСистемы» (ПАО «МТС»). Основной целью функционирования предприятия является получение прибыли.

«Основной вид деятельности ПАО «МТС» - Деятельность в области связи на базе беспроводных технологий (61.20). Дополнительные виды деятельности, осуществляемые ПАО «МТС», представлены ниже:

- 41.2 Строительство жилых и нежилых зданий.
- 41.20 Строительство жилых и нежилых зданий.
- 42.21 Строительство инженерных коммуникаций для водоснабжения и водоотведения, газоснабжения.
- 42.22.2 Строительство местных линий электропередачи и связи.
- 43.2 Производство электромонтажных, санитарно-технических и прочих строительного-монтажных работ.
- 43.99.7 Работы по сборке и монтажу сборных конструкций.
- 46.90 Торговля оптовая неспециализированная.
- 61.10 Деятельность в области связи на базе проводных технологий.
- 62.01 Разработка компьютерного программного обеспечения.
- 62.02 Деятельность консультативная и работы в области компьютерных технологий.
- 64.99 Предоставление прочих финансовых услуг, кроме услуг по страхованию и пенсионному обеспечению, не включенных в другие группировки.
- 68.20.2 Аренда и управление собственным или арендованным нежилым недвижимым имуществом.

- 69.20.2 Деятельность по оказанию услуг в области бухгалтерского учета.
- 70.10.2 Деятельность по управлению холдинг-компаниями.
- 70.22 Консультирование по вопросам коммерческой деятельности и управления.
- 73.20.1 Исследование конъюнктуры рынка.
- 92.23 Деятельность распространителей лотерейных билетов» [24].

Юридический адрес предприятия: 109147, город Москва, Марксистская ул., д.4

Президент ПАО «МТС» - Николаев Вячеслав Константинович, который занимает эту должность с 23 марта 2021 г.

В таблице 1 представлены основные показатели деятельности ПАО «МТС» за 2019-2021 гг.

Таблица 1 - Ключевые показатели деятельности ПАО «МТС» за 2019-2021 гг.

Показатель	Ед. изм.	Год			Абс. изм.		Отн. изм. (темп прироста)	
		2019 г.	2020 г.	2021 г.	2021 г. – 2019 г.	2021 г. – 2020 г.	2021 г. – 2019 г.	2021 г. – 2020 г.
Выручка	Т.р.	342122 949	358081 393	373326 442	31203 493	15245 049	9,12%	4,26%
Валовая прибыль	Т.р.	180156 796	187069 986	190997 933	10841 137	39279 47	6,02%	2,10%
Прибыль от продаж	Т.р.	962030 00	989947 69	937941 24	- 24088 76	- 52006 45	-2,50%	-5,25%
Чистая прибыль	Т.р.	623708 39	570262 00	597088 33	- 26620 06	26826 33	-4,27%	4,70%
Рентабельность продаж	%	28,12%	27,65%	25,12%	-3,00%	-2,52%	-	-
Среднегодовая величина активов	Т.р.	812319 129,5	817753 408	893281 182,5	80962 053	75527 774,5	9,97%	9,24%

Продолжение таблицы 1

Показатель	Ед. изм.	Год			Абс. изм.		Отн. изм. (темпы прироста)	
		2019 г.	2020 г.	2021 г.	2021 г. – 2019 г.	2021 г. – 2020 г.	2021 г. – 2019 г.	2021 г. – 2020 г.
Рентабельность активов	%	7,68%	6,97%	6,68%	-0,99%	-0,29%	-	-
Среднегодовая величина собственного капитала	Т.р.	102614024	105087925	101924036	-689988	-3163889	-0,67%	-3,01%
Рентабельность собственного капитала	%	60,78%	54,27%	58,58%	-2,20%	4,32%	-	-

Динамика выручки и прибыли с 2019 г. по 2021 г. ПАО «МТС» представлена на рисунке 12.



Рисунок 12 – Динамика выручки и прибыли ПАО «МТС» за 2019-2021 гг., т. р.

За 2021 г. выручка составила 373326442 т. р. Выручка предприятия с каждым годом увеличивается. За два последних года выручка увеличилась на 31203493 т. р., или на 9,12 %. За последний год рост выручки составил 15245049 т. р., или 4,26 %. По результатам 2021 г. валовая прибыль составила 190997933 т. р. Валовая прибыль также показывает рост – на 10841137 т. р., или на 6,02 % по сравнению с 2019 г., на 3927947 т. р., или на 2,10 % по сравнению с 2020 г. Прибыль от продаж по результатам 2021 г. принимает значение 93794124 т. р., снизившись на 2,5 % и на 5,25 % по сравнению с 2019 г. и с 2020 г. соответственно.

Чистая прибыль по результатам 2021 г. составила величину 59708833 т. р., что ниже значения за 2019 г. на 4,27 %, при этом выше значения за 2020 г. на 4,7 %.

На рисунке 13 представлена динамика показателя рентабельности продаж ПАО «МТС» за 2019-2021 гг.

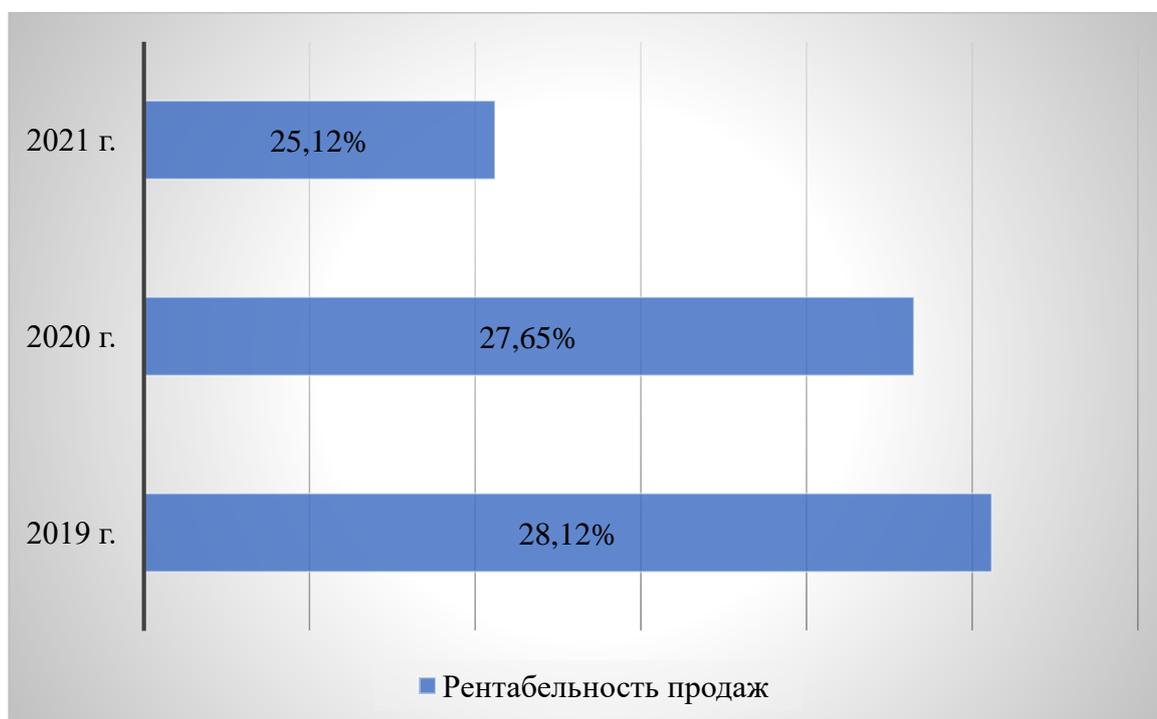


Рисунок 13 – Динамика рентабельности продаж ПАО «МТС» за 2019-2021 гг., %

Рентабельность продаж, которая рассчитывается как доля прибыли от продаж в структуре выручки, достаточно высокая, однако по сравнению с 2019 г. и 2020 г. показывает отрицательную динамику. По результатам 2021 г. рентабельность продаж составила 25,12 %.

Среднегодовая величина активов растёт, однако среднегодовая величина собственного капитала снижается, что говорит о росте зависимости предприятия от заёмных источников финансирования.

На рисунке 14 представлена динамика рентабельности активов и собственного капитала.

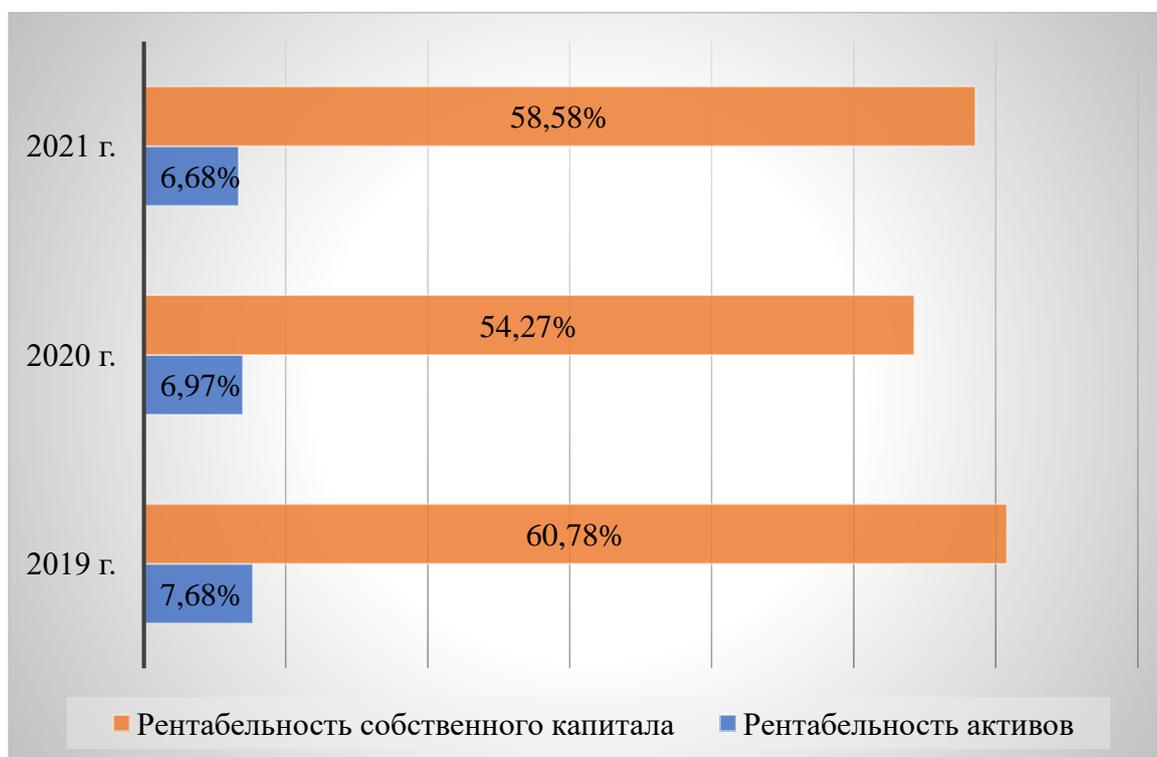


Рисунок 14 – Динамика рентабельности активов и собственного капитала ПАО «МТС» за 2019-2021 гг., %

Таким образом, в 2021 г. рентабельность активов 58,58 %, по сравнению с 2020 г. произошёл рост рентабельности активов, по сравнению с 2019 г. – снижение рентабельности активов. В 2021 г. рентабельность собственного капитала 6,68 %, показатель снижается за анализируемый период.

Далее с целью проведения оценки стоимости предприятия доходным подходом проведём анализ основных факторов риска в деятельности ПАО «МТС» для определения ставки дисконтирования.

2.2 Анализ факторов риска в деятельности ПАО «МТС» для определения ставки дисконтирования

Итак, основными факторами риска, используемыми при определении ставки дисконтирования при оценке стоимости, выступают показатели качества управления предприятием, показатели масштаба деятельности предприятия и диверсификации клиентов и оказываемых услуг. Среди финансовых показателей на ставку дисконтирования влияют структура источников финансирования, а также показатели прибыли.

В связи с этим в первую очередь рассчитаем показатели финансовой устойчивости, которые характеризуют структуру источников финансирования предприятия.

Так, определим тип финансовой устойчивости, а также рассчитаем относительные показатели (коэффициенты) финансовой устойчивости.

Таблица 2 – Показатели финансовой устойчивости ПАО «МТС» за 2019-2021 гг.

Показатель	2019 г.	2020 г.	2021 г.
Анализ типа финансовой устойчивости			
Излишек или недостаток собственных оборотных средств	-598 771 391	-646 969 531	-773 687 429
Излишек или недостаток долгосрочных источников формирования запасов	-152 932 633	-46 100 805	-205 467 788

Продолжение таблицы 2

Показатель	2019 г.	2020 г.	2021 г.
Излишек или недостаток общей величины основных источников формирования запасов	-27 308 067	+2 306 036	-55 051 404
Тип финансовой устойчивости	Кризисное финансовое состояние	Неустойчивое финансовое положение	Кризисное финансовое состояние
Коэффициентный анализ финансовой устойчивости			
Коэффициент финансовой независимости	0,13	0,13	0,1
Коэффициент финансовой устойчивости	0,7	0,83	0,71
Коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами	-7,14	-6,64	-11,62
Коэффициентный анализ ликвидности			
Коэффициент текущей ликвидности	0,35	0,68	0,25
Коэффициент быстрой ликвидности	0,32	0,62	0,21
Коэффициент абсолютной ликвидности	0,19	0,41	0,12

Трёхфакторная модель финансовой устойчивости показывает, что у предприятия кризисное финансовое состояние на конец анализируемого периода.

Динамика коэффициентов финансовой устойчивости ПАО «МТС» представлена на рисунке 15.

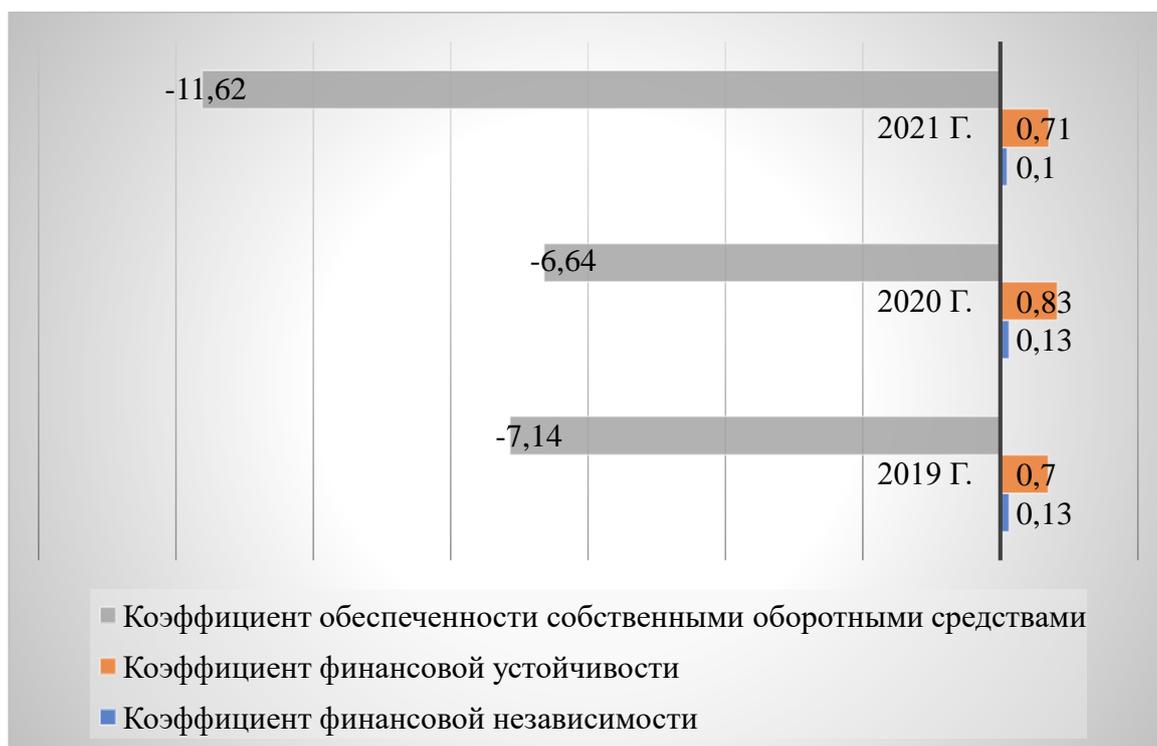


Рисунок 15 – Динамика коэффициентов финансовой устойчивости ПАО «МТС» за 2019-2021 гг., п.п.

Относительные показатели финансовой устойчивости не соответствуют нормативной величине. Собственного капитала недостаточно, собственные оборотные средства принимают отрицательное значение.

Динамика коэффициентов ликвидности ПАО «МТС» представлена на рисунке 16.

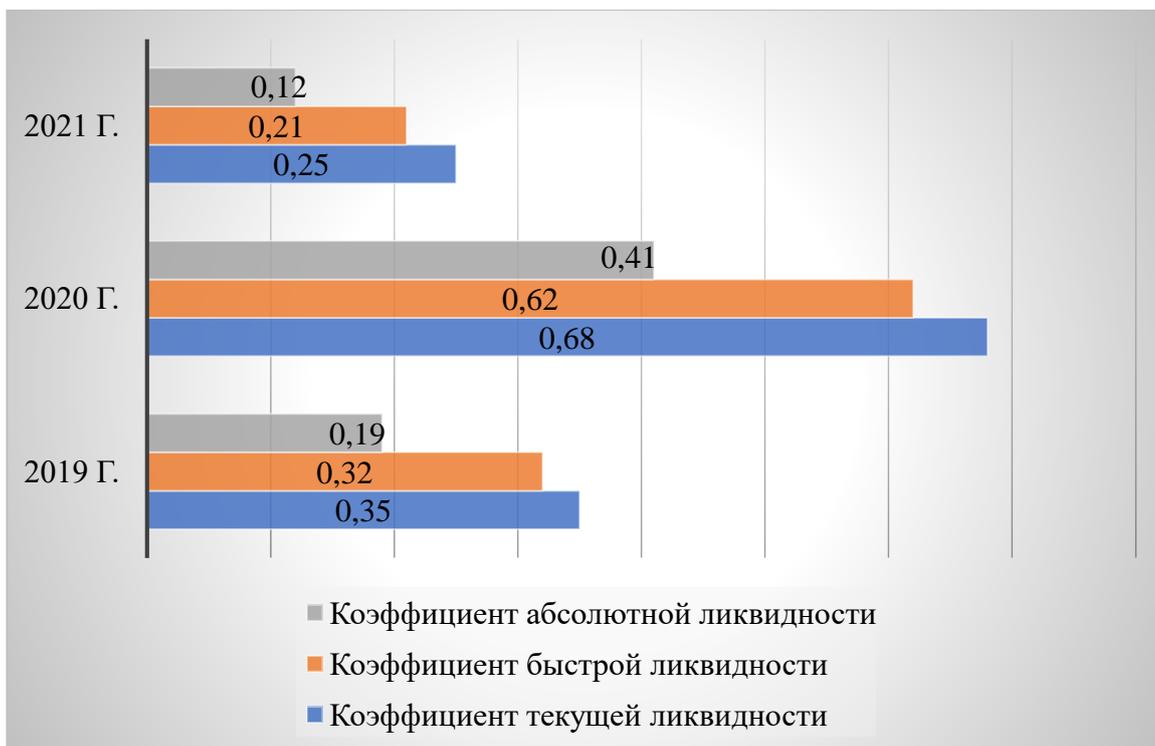


Рисунок 16 – Динамика коэффициентов ликвидности ПАО «МТС» за 2019-2021 гг., п.п.

Коэффициенты ликвидности также не соответствуют норме. То есть краткосрочных обязательств предприятия слишком много по сравнению с оборотными активами, ликвидными активами, наиболее ликвидными активами.

Таким образом, фактор риска по структуре источников финансирования можно определить как максимальный.

Далее рассчитаем ставку дисконтирования, где экспертно определим ключевые факторы риска в деятельности предприятия.

Премия за риск будет включать в себя факторы, представленные на рисунке 17. Там же будет определена премия за каждый из факторов риска в деятельности предприятия.



Рисунок 17 - Определение премии за риск для ставки дисконтирования

В качестве безрисковой ставки взята ключевая ставка на уровне 7,5 % (рисунок 18).

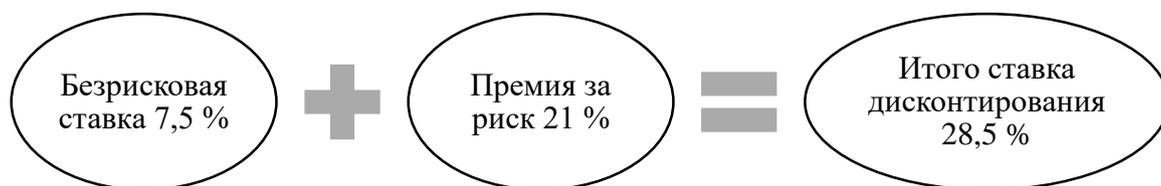


Рисунок 18 - Определение ставки дисконтирования кумулятивным методом

Таким образом, ставка дисконтирования для оценки стоимости предприятия составила 28,5 %.

Далее спрогнозируем денежные потоки и проведём оценку стоимости предприятия.

2.3 Оценка стоимости ПАО «МТС» методом дисконтирования денежных потоков

Определим средний темп прироста выручки, а также среднюю долю чистой прибыли в выручке. Ретроспективный анализ проведём по данным за 2012-2021 гг.

В таблице 3 проведём расчёт среднего темпа прироста выручки на основании ретроспективного анализа.

Таблица 3 - Расчёт среднего темпа прироста выручки ПАО «МТС» на основании ретроспективного анализа

Год	Выручка, тыс. руб.	Абс. изменение, тыс. руб.	Коэффициент роста	Среднее геометрическое значение коэффициента роста	Средний темп прироста
2011	246965174	-	-	-	-
2012	270828650	23863476	1,0966	1,0422	4,22%
2013	291825150	20996500	1,0775		
2014	309159681	17334531	1,0594		
2015	315594803	6435122	1,0208		
2016	314325000	-1269803	0,9960		
2017	323793000	9468000	1,0301		
2018	331236433	7443433	1,0230		

Продолжение таблицы 3

Год	Выручка, тыс. руб.	Абс. изменение, тыс. руб.	Коэффициент роста	Среднее геометрическое значение коэффициента роста	Средний темп прироста
2019	342122949	10886516	1,0329	-	-
2020	358081393	15958444	1,0466		
2021	373326442	15245049	1,0426		

На основании рассчитанного среднего темпа прироста выручки прогнозируем выручку ПАО «МТС» в 2022-2027 гг. – таблица 4.

Таблица 4 - Прогноз выручки ПАО «МТС» на 2022-2027 гг.

Год	Выручка, тыс. руб.	Абс. изменение, тыс. руб.	Коэффициент роста
2022	389075653	15749211	1,0422
2023	405489263	16413610	1,0422
2024	422595299	17106037	1,0422
2025	440422975	17827675	1,0422
2026	459002731	18579756	1,0422
2027	478366296	19363565	1,0422

Итак, выручка будет увеличиваться ежегодно на 4,22 %.

Далее проведём ретроспективный анализ для определения показателя рентабельности продаж по чистой прибыли, то есть определим долю чистой прибыли в выручке – таблица 5.

Таблица 5 - Определение средней доли чистой прибыли в выручке ПАО «МТС»

Год	Выручка	Чистая прибыль	Доля чистой прибыли в выручке	Средняя доля чистой прибыли в выручке
2011	246965174	54129288	0,2192	0,1442
2012	270828650	42949463	0,1586	
2013	291825150	55999090	0,1919	
2014	309159681	28372745	0,0918	
2015	315594803	6590503	0,0209	
2016	314325000	50659000	0,1612	
2017	323793000	69063000	0,2133	
2018	331236433	9161283	0,0277	
2019	342122949	62370839	0,1823	
2020	358081393	57026200	0,1593	
2021	373326442	59708833	0,1599	

На основании рассчитанной средней доли чистой прибыли в выручке ПАО «МТС» спрогнозируем чистую прибыль на 2022-2027 гг. – таблица 6. Отметим, что также здесь определён денежный поток в постпрогнозный период на основании модели Гордона.

Таблица 6 - Прогноз чистой прибыли ПАО «МТС» на 2022-2027 гг.

Год	Выручка	Чистая прибыль
2022	389075653	56095123
2023	405489263	58461561

Продолжение таблицы 6

Год	Выручка	Чистая прибыль
2024	422595299	60927830
2025	440422975	63498141
2026	459002731	66176884
2027	478366296	68968633
Постпрогнозный период	-	$68968633 * 1,0422 / (0,285 - 0,0422) = 296042460$

На основании спрогнозированных денежных потоков проведём оценку стоимости предприятия (таблица 7).

Таблица 7 - Оценка стоимости ПАО «МТС» на 31.12.2021 г.

Год	Денежный поток, тыс. руб.	Дисконтированный денежный поток (по ставке 28,5 %), тыс. руб.
2022	56095123	43653792
2023	58461561	35404964
2024	60927830	28714835
2025	63498141	23288874
2026	66176884	18888204
2027	68968633	15319086
Постпрогнозный период	296042460	65755978
Итого стоимость предприятия на 31.12.2021 г.		231025733

Таким образом, стоимость предприятия, определённая методом дисконтирования денежных потоков в рамках доходного подхода, составила 231025733 т. р.

Подводя итоги второго раздела исследования, можно сделать выводы:

- За 2021 г. выручка ПАО «МТС» составила 373326442 т. р. Выручка предприятия с каждым годом увеличивается. За два последних года выручка увеличилась на 31203493 т. р., или на 9,12 %. За последний год рост выручки составил 15245049 т. р., или 4,26 %. Чистая прибыль по результатам 2021 г. составила величину 59708833 т. р., что ниже значения за 2019 г. на 4,27 %, при этом выше значения за 2020 г. на 4,7 %. Рентабельность продаж, которая рассчитывается как доля прибыли от продаж в структуре выручки, достаточно высокая, однако по сравнению с 2019 г. и 2020 г. показывает отрицательную динамику. По результатам 2021 г рентабельность продаж составила 25,12 %. Среднегодовая величина активов растёт, однако среднегодовая величина собственного капитала снижается, что говорит о росте зависимости предприятия от заёмных источников финансирования. Таким образом, в 2021 г. рентабельность активов 58,58 %, по сравнению с 2020 г. произошёл рост рентабельности активов, по сравнению с 2019 г. – снижение рентабельности активов. В 2021 г. рентабельность собственного капитала 6,68 %, показатель снижается за анализируемый период.
- Итак, основными факторами риска, используемыми при определении ставки дисконтирования при оценке стоимости, выступают показатели качества управления предприятием, показатели масштаба деятельности предприятия и диверсификации клиентов и оказываемых услуг. Среди финансовых показателей на ставку дисконтирования влияют структура источников финансирования, а также показатели прибыли. В связи с этим в первую очередь были

рассчитаны показатели финансовой устойчивости, которые характеризуют структуру источников финансирования предприятия.

- Трёхфакторная модель финансовой устойчивости показывает, что у предприятия кризисное финансовое состояние на конец анализируемого периода. Относительные показатели финансовой устойчивости не соответствуют норме. Собственного капитала недостаточно, собственные оборотные средства принимают отрицательное значение. Коэффициенты ликвидности также не соответствуют норме. Таким образом, фактор риска по структуре источников финансирования определён максимальный.
- Далее была рассчитана ставка дисконтирования, где экспертно определены ключевые факторы риска в деятельности предприятия. Премия за риск составила величину 21 %, в качестве безрисковой ставки взята ключевая ставка на уровне 7,5 %. Таким образом, ставка дисконтирования составила 28,5 %.
- Далее были спрогнозированы денежные потоки и проведена оценка стоимости предприятия. Были определены средний темп прироста выручки, а также средняя доля чистой прибыли в выручке. Ретроспективный анализ проведён по данным за 2012-2021 гг. Далее был осуществлён прогноз выручки ПАО «МТС» на 2022-2027 гг. Итак, выручка будет увеличиваться ежегодно на 4,22 %. На основании рассчитанной средней доли чистой прибыли в выручке ПАО «МТС» спрогнозирована чистая прибыль на 2022-2027 гг. Также определён денежный поток в постпрогнозный период на основании модели Гордона. На основании спрогнозированных денежных потоков проведена оценка стоимости предприятия методом дисконтирования денежных потоков. Таким образом, стоимость предприятия, определённая методом дисконтирования денежных потоков в рамках доходного подхода, составила 231025733 т. р.

3 Направления повышения стоимости ПАО «МТС»

3.1 Рекомендации по повышению стоимости ПАО «МТС»

Далее разработаем направления повышения стоимости предприятия ПАО «МТС». Проведённый во втором разделе анализ позволил выявить основные факторы риска, которые закладываются в ставку дисконтирования и снижают стоимость предприятия. Если снизить данные факторы риска, то и стоимость предприятия будет выше.

Также на стоимость влияет величина полученной и прогнозируемой чистой прибыли, при разработке направлений по увеличению чистой прибыли денежный поток увеличится, что приведёт к росту прогнозируемого денежного потока и соответственно росту стоимости предприятия.

В связи с этим на рисунке 19 систематизируем основные рекомендации по увеличению стоимости ПАО «МТС».



Рисунок 19 – Рекомендации, направленные на рост стоимости ПАО «МТС»

Поясним каждое из мероприятий более подробно. Согласно экспертной оценке, есть возможность реализовать неиспользуемые основные средства, тем самым высвободив неликвидные активы, уменьшив величину основных средств на 15 %.

Внести изменения в дивидендную политику, в ближайшие периоды направлять чистую прибыль на увеличение собственного капитала предприятия, а на распределять в виде дивидендов.

Для увеличения чистой прибыли предлагается использовать мировые тренды развития телеком-индустрии (рисунок 20).



Рисунок 20 – Основные направления развития деятельности ПАО «МТС» с целью увеличения чистой прибыли

Согласно экспертной оценке, это приведёт к увеличению денежного потока на 7 %.

Также предлагается снижение величины краткосрочных обязательств за счёт долгосрочных. Так, предлагается увеличить заёмные долгосрочные средства, уменьшив краткосрочные обязательства.

Далее проведём расчёт экономической эффективности предлагаемых рекомендаций.

3.2 Обоснование экономической эффективности предлагаемых рекомендаций

Для расчёта экономической эффективности для начала спрогнозируем изменения в бухгалтерском балансе в результате внедрения рекомендаций.

Отметим, что в таблице отразим лишь те статьи баланса, которых коснутся изменения (таблица 8).

Таблица 8 – Прогноз бухгалтерского баланса ПАО «МТС» на конец прогнозного периода

Показатель	Значение показателя на отчётную дату (конец 2021 г.)	Значение показателя после внедрения рекомендаций	Изменение
Актив			
Основные средства	368216661	312984162	-55232499
Денежные средства и денежные эквиваленты	22442953	77675452	55232499

Продолжение таблицы 8

Показатель	Значение показателя на отчётную дату (конец 2021 г.)	Значение показателя после внедрения рекомендаций	Изменение
Пассив			
Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	84573285	140668408	56095123
Заемные средства	423105476	463105476	40000000
Заемные средства	150416384	110416384	-40000000
Кредиторская задолженность	115568787	59473664	-56095123
БАЛАНС	935461518	935461518	0

Так, определим тип финансовой устойчивости, а также рассчитаем относительные показатели (коэффициенты) финансовой устойчивости – таблица 9.

Таблица 9 – Показатели финансовой устойчивости ПАО «МТС» за конец прогнозного периода

Показатель	Значение показателя на отчётную дату (конец 2021 г.)	Значение показателя после внедрения рекомендаций	Изменение
Анализ типа финансовой устойчивости			

Продолжение таблицы 9

Показатель	Значение показателя на отчётную дату (конец 2021 г.)	Значение показателя после внедрения рекомендаций	Изменение
Излишек или недостаток собственных оборотных средств	-773 687 429	-662 359 807	Улучшение показателя
Излишек или недостаток долгосрочных источников формирования запасов	-205 467 788	-54 140 166	Улучшение показателя
Излишек или недостаток общей величины основных источников формирования запасов	-55 051 404	+56 276 218	Улучшение показателя
Тип финансовой устойчивости	Кризисное финансовое состояние	Неустойчивое финансовое положение	Улучшение типа финансовой устойчивости
Коэффициентный анализ финансовой устойчивости			
Коэффициент финансовой независимости	0,1	0,16	Улучшение показателя
Коэффициент финансовой устойчивости	0,71	0,81	Улучшение показателя
Коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами	-11,62	-5,43	Улучшение показателя
Коэффициентный анализ ликвидности			
Коэффициент текущей ликвидности	0,25	0,7	Улучшение показателя
Коэффициент быстрой ликвидности	0,21	0,64	Улучшение показателя
Коэффициент абсолютной ликвидности	0,12	0,5	Улучшение показателя

Трёхфакторная модель финансовой устойчивости показывает, что тип финансовой устойчивости сменился с кризисного финансового состояния до неустойчивого финансового положения. Коэффициенты финансовой устойчивости и ликвидности улучшили свои значения.

Рассчитаем ставку дисконтирования, где экспертно определим ключевые факторы риска в деятельности предприятия.

Таким образом, фактор риска по структуре источников финансирования будет немного снижен с 5 % до 3 %. Также за счёт внедрения рекомендаций снизится фактор риска «товарная и территориальная диверсификация» с 3 % до 2 %.

Определим ставку дисконтирования.

На рисунке 21 представлена премия за каждый из факторов риска в деятельности предприятия после внедрения рекомендаций.



Рисунок 21 - Определение премии за риск для ставки дисконтирования после внедрения рекомендаций

В качестве безрисковой ставки взята ключевая ставка на уровне 7,5 % (рисунок 22).

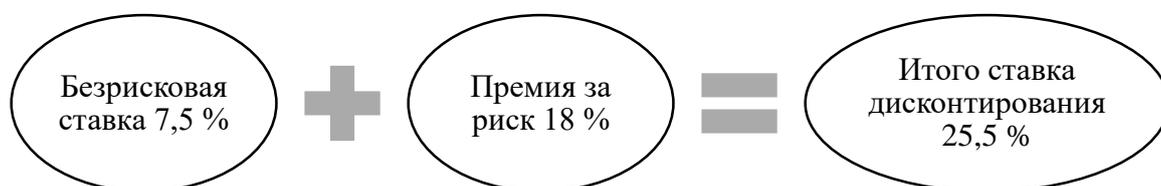


Рисунок 22 - Определение ставки дисконтирования кумулятивным методом после внедрения рекомендаций

Таким образом, ставка дисконтирования для оценки стоимости предприятия после внедрения рекомендаций составила 25,5 %.

Далее спрогнозируем денежные потоки и проведём оценку стоимости предприятия.

Осуществим прогноз чистой прибыли после внедрения рекомендаций с учётом развития предприятия – таблица 10.

Таблица 10 - Прогноз чистой прибыли ПАО «МТС» на 2022-2027 гг.

Год	Выручка, тыс. руб.	Чистая прибыль, тыс. руб.
2022	389075653	58338928
2023	405489263	60800023
2024	422595299	63364943
2025	440422975	66038067
2026	459002731	68823959
2027	478366296	71727378
Постпрогнозный период		$71727378 * 1,0422 / (0,255 - 0,0422) = 351288880$

На основании спрогнозированных денежных потоков проведём оценку стоимости предприятия (таблица 11).

Таблица 11 - Оценка стоимости ПАО «МТС» на 31.12.2021 г.

Год	Денежный поток, тыс. руб.	Дисконтированный денежный поток (по ставке 25,5 %), тыс. руб.
2022	58338928	46485201,53
2023	60800023	38602576,75
2024	63364943	32056630,58
2025	66038067	26620698,51
2026	68823959	22106552,72
2027	71727378	18357883,2
Постпрогнозный период	351288880	89908768,21
Итого стоимость предприятия на конец прогнозного периода		274138311,5

Таким образом, стоимость предприятия, определённая методом дисконтирования денежных потоков в рамках доходного подхода, после внедрения предлагаемых рекомендаций составит 274138311,5 т. р., что выше текущего значения стоимости, которое составляет 231025733 т. р., на 18,7 %.

Подводя итоги третьего раздела исследования, можно сделать выводы:

- Проведённый во втором разделе анализ позволил выявить основные факторы риска, которые закладываются в ставку дисконтирования и снижают стоимость предприятия. Если снизить данные факторы риска, то и стоимость предприятия будет выше.
- Также на стоимость влияет величина полученной и прогнозируемой чистой прибыли, при разработке направлений по увеличению чистой прибыли денежный поток увеличится, что приведёт к росту

прогнозируемого денежного потока и соответственно росту стоимости предприятия.

- В связи с этим представлены основные рекомендации по увеличению стоимости ПАО «МТС»: реализовать неиспользуемые основные средства в пользу наиболее ликвидных активов; внести изменения в дивидендную политику, направлять чистую прибыль на увеличение собственного капитала предприятия; увеличить чистую прибыль за счёт диверсификации деятельности, направлять её на увеличение собственного капитала; снизить часть краткосрочных обязательств за счёт долгосрочных
- Предлагаемые мероприятия позволят улучшить структуру капитала предприятия, развить новые направления деятельности предприятия, что позволит снизить такие факторы риска, как структура источников финансирования, а также товарная и территориальная диверсификация. В результате ставка дисконтирования снизится с 28,5 % до 25,5 %. Также предлагаемые мероприятия приведут к увеличению прогнозного денежного потока.
- Таким образом, стоимость предприятия, определённая методом дисконтирования денежных потоков в рамках доходного подхода, после внедрения предлагаемых рекомендаций составит 274138311,5 т. р., что выше текущего значения стоимости, которое составляет 231025733 т. р., на 18,7 %. Рекомендации эффективны.

Заключение

Стоимость предприятия является важнейшей его характеристикой, и каждый собственник стремится не только к получению чистой прибыли, но и в большей степени к росту капитализации, или рыночной стоимости, предприятия. Именно рыночная стоимость определяет инвестиционную привлекательность предприятия, его потенциал и финансовое положение на рынке. Среди этапов оценки стоимости предприятия выделяют подготовительный, аналитический, методический, результирующий.

Основные подходы, которые выделяют современные исследователи: доходный, затратный, сравнительный. Каждый из подходов – доходный, затратный, сравнительный – включает в себя несколько методов проведения оценки.

Наиболее применяемый метод в рамках доходного подхода – метод дисконтирования денежных потоков. Необходимо спрогнозировать денежный поток на прогнозный и постпрогнозный период, продисконтировать его под выбранную ставку дисконтирования, и сложить. Получившееся значение – это и есть стоимость предприятия.

За 2021 г. выручка ПАО «МТС» составила 373326442 т. р. Выручка предприятия с каждым годом увеличивается. За два последних года выручка увеличилась на 31203493 т. р., или на 9,12 %. За последний год рост выручки составил 15245049 т. р., или 4,26 %. Чистая прибыль по результатам 2021 г. составила величину 59708833 т. р., что ниже значения за 2019 г. на 4,27 %, при этом выше значения за 2020 г. на 4,7 %.

Рентабельность продаж, которая рассчитывается как доля прибыли от продаж в структуре выручки, достаточно высокая, однако по сравнению с 2019 г. и 2020 г. показывает отрицательную динамику. По результатам 2021 г. рентабельность продаж составила 25,12 %.

Среднегодовая величина активов растёт, однако среднегодовая величина собственного капитала снижается, что говорит о росте зависимости

предприятия от заёмных источников финансирования. Таким образом, в 2021 г. рентабельность активов 58,58 %, по сравнению с 2020 г. произошёл рост рентабельности активов, по сравнению с 2019 г. – снижение рентабельности активов. В 2021 г. рентабельность собственного капитала 6,68 %, показатель снижается за анализируемый период.

Далее с целью проведения оценки стоимости предприятия доходным подходом был проведён анализ основных факторов риска в деятельности ПАО «МТС» для определения ставки дисконтирования.

Итак, основными факторами риска, используемыми при определении ставки дисконтирования при оценке стоимости, выступают показатели качества управления предприятием, показатели масштаба деятельности предприятия и диверсификации клиентов и оказываемых услуг. Среди финансовых показателей на ставку дисконтирования влияют структура источников финансирования, а также показатели прибыли.

В связи с этим в первую очередь были рассчитаны показатели финансовой устойчивости, которые характеризуют структуру источников финансирования предприятия.

Трёхфакторная модель финансовой устойчивости показывает, что у предприятия кризисное финансовое состояние на конец анализируемого периода. Относительные показатели финансовой устойчивости не соответствуют нормативной величине. Собственного капитала недостаточно, собственные оборотные средства принимают отрицательное значение. Коэффициенты ликвидности также не соответствуют норме. Таким образом, фактор риска по структуре источников финансирования был определён как максимальный.

Далее была рассчитана ставка дисконтирования, где экспертно определены ключевые факторы риска в деятельности предприятия. Премия за риск составила величину 21 %, в качестве безрисковой ставки взята ключевая ставка на уровне 7,5 %. Таким образом, ставка дисконтирования для оценки стоимости предприятия составила 28,5 %.

Далее были спрогнозированы денежные потоки и проведена оценка стоимости предприятия. Были определены средний темп прироста выручки, а также средняя доля чистой прибыли в выручке. Ретроспективный анализ проведён по данным за 2012-2021 гг. Далее был осуществлён прогноз выручки ПАО «МТС» на 2022-2027 гг. Итак, выручка будет увеличиваться ежегодно на 4,22 %.

На основании рассчитанной средней доли чистой прибыли в выручке ПАО «МТС» спрогнозирована чистая прибыль на 2022-2027 гг. Также определён денежный поток в постпрогнозный период на основании модели Гордона. На основании спрогнозированных денежных потоков проведена оценка стоимости предприятия методом дисконтирования денежных потоков. Таким образом, стоимость предприятия, определённая методом дисконтирования денежных потоков в рамках доходного подхода, составила 231025733 т. р.

Проведённый во втором разделе анализ позволил выявить основные факторы риска, которые закладываются в ставку дисконтирования и снижают стоимость предприятия. Если снизить данные факторы риска, то и стоимость предприятия будет выше.

Также на стоимость влияет величина полученной и прогнозируемой чистой прибыли, при разработке направлений по увеличению чистой прибыли денежный поток увеличится, что приведёт к росту прогнозируемого денежного потока и соответственно росту стоимости предприятия.

В связи с этим представлены основные рекомендации по увеличению стоимости ПАО «МТС»: реализовать неиспользуемые основные средства в пользу наиболее ликвидных активов; внести изменения в дивидендную политику, направлять чистую прибыль на увеличение собственного капитала предприятия; увеличить чистую прибыль за счёт диверсификации деятельности, направлять её на увеличение собственного капитала; снизить часть краткосрочных обязательств за счёт долгосрочных

Предлагаемые мероприятия позволят улучшить структуру капитала предприятия, развить новые направления деятельности предприятия, что позволит снизить такие факторы риска, как структура источников финансирования, а также товарная и территориальная диверсификация. В результате ставка дисконтирования снизится с 28,5 % до 25,5 %. Также предлагаемые мероприятия приведут к увеличению прогнозного денежного потока.

Таким образом, стоимость предприятия, определённая методом дисконтирования денежных потоков в рамках доходного подхода, после внедрения предлагаемых рекомендаций составит 274138311,5 т. р., что выше текущего значения стоимости, которое составляет 231025733 т. р., на 18,7 %. Рекомендации эффективны.

Список используемой литературы

1. Асват Дамодаран. Инвестиционная оценка [Электронный ресурс]: инструменты и методы оценки любых активов/ Асват Дамодаран— Электрон. текстовые данные.— М.: Альпина Паблишер, 2017.— 1339 с.— Режим доступа: <http://www.iprbookshop.ru/68013.html>.— ЭБС «IPRbooks». (дата обращения 15.03.2022).
2. Балабанов, И. Т. Основы финансового менеджмента: Учебное пособие. М.: Финансы и статистика, 2019. – 423 с.
3. Балабин, А. А. Финансовый менеджмент : учебное пособие / А. А. Балабин. - Новосибирск : Издательство НГТУ, 2019. - 163 с.
4. Басовский, Л. Е. Финансовый менеджмент : учебное пособие / Л.Е. Басовский. — Москва : РИОР : ИНФРА-М, 2020. — 88 с.
5. Борисов, Л. Анализ финансового состояния предприятия // Бухгалтерское приложение. 2019. – № 5. – С.35-37.
6. Бригхем, Ю., Гапенски Л. Финансовый менеджмент. – М.: Экономическая школа, 2005. 497 с.
7. Буга, А. В. Сущность и формы процесса банкротства организации / А. В. Буга, А. В. Коршунова // Экономика и управление народным хозяйством (Санкт-Петербург). – 2019. – № 5(7). – С. 28-38.
8. Гражданский кодекс Российской Федерации (часть первая) от 30.11.1994 N 51-ФЗ [Электронный ресурс] // URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_5142/ (дата обращения 15.05.2022 г.)
9. Ермилова, М. И. Финансовый менеджмент. Учебник / М.И. Ермилова и др. - М.: Юнити, 2017. - 224 с.
10. Заступов, А. В. Анализ подходов в оценке стоимости предприятия / А. В. Заступов // Наука XXI века: актуальные направления развития. – 2020. – № 2-1. – С. 158-161. – EDN HGGXYA.

11. Каиргельдинова, А. А. Теоретические основы финансовой оценки стоимости предприятия / А. А. Каиргельдинова, А. Ж. Шакбутова // Научно-практические исследования. – 2020. – № 5-1(28). – С. 55-63. – EDN XXWHDZ.
12. Канке, А. А. Анализ финансово-хозяйственной деятельности предприятия: Учебное пособие / Канке А.А., Кошечкина И.П., - 2-е изд., испр. и доп. - М.:ИД ФОРУМ, НИЦ ИНФРА-М, 2020. - 288 с.
13. Кипчатов, А. Р. Методики и направления анализа финансового состояния и финансовых результатов организации: сравнение российского и зарубежного опыта / А. Р. Кипчатов // Вектор экономики. – 2021. – № 1(55). – С. 30.
14. Кобелева, И. В. Анализ финансово-хозяйственной деятельности коммерческих организаций : учеб. пособие / И.В. Кобелева, Н.С. Ивашина. — 2-е изд., перераб. и доп. — Москва : ИНФРА-М, 2019. — 292 с.
15. Ковалев, В. В., Волкова О. Н. Анализ хозяйственной деятельности предприятия: Учебник. М.: ТК Велби: Проспект, 2018. 424 с.
16. Коршунова, Л. Н. Анализ финансового состояния предприятия по данным его финансовой отчетности / Л. Н. Коршунова, Ю. А. Ягунова // Технологическое образование: Достижения, инновации, перспективы : Материалы XVIII Всероссийской научно-практической конференции с международным участием, Тула, 12–14 февраля 2019 года. – Тула: Тульский государственный педагогический университет им. Л.Н. Толстого, 2019. – С. 264-269.
17. Кочетков, Е. П. Восстановление платежеспособности организаций в процедурах банкротства: сущность, методология обоснования, формы и критерии восстановления / Е. П. Кочетков // Финансовая аналитика: проблемы и решения. – 2019. – Т. 12. – № 1(347). – С. 38-56. – DOI 10.24891/fa.12.1.38.
18. Лисицына, Е. В. Финансовый менеджмент : учебник / Е.В. Лисицына, Т.В. Ващенко, М.В. Забродина ; под ред. К.В. Екимовой. — Москва : ИНФРА-М, 2021. — 184 с.

19. Лисовский А.Л. Оценка стоимости фирмы (бизнеса) [Электронный ресурс]: учебное пособие/ Лисовский А.Л., Никерова Т.А., Шмелева Л.А.— Электрон. текстовые данные.— М.: Научный консультант, 2017.— 58 с.— Режим доступа: <http://www.iprbookshop.ru/75466.html>.— ЭБС «IPRbooks». (дата обращения 15.03.2022).

20. Маккаева, Р. С. А. Оценка стоимости предприятия методом дисконтированных денежных потоков / Р. С. А. Маккаева, М. М. Давлетгереева // Актуальные вопросы современной экономики. – 2019. – № 6-2. – С. 198-207. – DOI 10.34755/IROK.2019.31.81.030. – EDN IKLDIA.

21. Миронова, А. С. Оценка финансового состояния организаций на основе бухгалтерской финансовой отчетности / А. С. Миронова // Актуальные проблемы и перспективы развития аудита, бухгалтерского учета, экономического анализа и налогообложения : Материалы национальной (всероссийской) научно-практической и методической конференции , Воронеж, 07 ноября 2019 года. – Воронеж: Воронежский государственный аграрный университет им. Императора Петра I, 2019. – С. 308-311.

22. Мурашева, М. Д. Особенности анализа финансовой устойчивости предприятия / М. Д. Мурашева // Инновационные процессы в формировании интегрированных структур региональных промышленных комплексов Поволжья : сборник материалов международной научно-практической конференции, Самара, 27 февраля 2017 года. – Самара: АНО «Издательство СНЦ», 2017. – С. 204-207.

23. Налоговый кодекс Российской Федерации (часть первая) от 31.07.1998 №146-ФЗ [Электронный ресурс] // Режим доступа: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_19671/ (дата обращения 16.09.2022 г.).

24. Официальный сайт ПАО «МТС» [Электронный ресурс] // Режим доступа: <https://samara.mts.ru/personal> (дата обращения 15.03.2022 г.).

25. Приказ Минфина России от 02.07.2010 N 66н (ред. от 19.04.2019) «О формах бухгалтерской отчетности организаций» (Зарегистрировано в

Минюсте России 02.08.2010 N 18023) (с изм. и доп., вступ. в силу с отчетности за 2020 год) [Электронный ресурс] // Режим доступа: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_103394/ (дата обращения 15.07.2022 г.).

26. Приказ Минфина России от 29.07.1998 N 34н (ред. от 11.04.2018) «Об утверждении Положения по ведению бухгалтерского учета и бухгалтерской отчетности в Российской Федерации» (Зарегистрировано в Минюсте России 27.08.1998 N 1598) [Электронный ресурс] // Режим доступа: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_20081/ (дата обращения 20.06.2022 г.).

27. Приказ Минфина РФ от 06.07.1999 N 43н (ред. от 08.11.2010, с изм. от 29.01.2018) «Об утверждении Положения по бухгалтерскому учету «Бухгалтерская отчетность организации» (ПБУ 4/99)» [Электронный ресурс] // Режим доступа: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_18609/ (дата обращения 20.06.2022 г.).

28. Рожков, И. М. Финансовый менеджмент : практикум / И. М. Рожков, О. О. Скрыбин, А. В. Ковтун. - Москва : Изд. Дом НИТУ «МИСиС», 2019. - 78 с.

29. Рязанова, О. А. Сущность и необходимость стратегии экономической безопасности экономических субъектов / О. А. Рязанова, Е. В. Багина // Вектор экономики. – 2022. – № 6(72).

30. Савицкая, Г. В. Экономический анализ : учебник / Г.В. Савицкая. — 15-е изд., испр. и доп. — Москва : ИНФРА-М, 2022. — 587 с. — (Высшее образование: Бакалавриат). — DOI 10.12737/textbook_5cde566886f147.06974725. - ISBN 978-5-16-014849-6.

31. Сидоренко, А. Н. Проблемы оценки финансового состояния и финансовой устойчивости организации / А. Н. Сидоренко, С. А. Тронин // Форум. Серия: Гуманитарные и экономические науки. – 2019. – № 2(17). – С. 171-175.

32. Соловьев, Д. П. Диагностика финансового состояния в системе обеспечения финансовой безопасности / Д. П. Соловьев, Е. В. Каранина // Учет и контроль. – 2021. – № 8. – С. 19-24.

33. Стрельникова, Т. А. Оценка стоимости предприятия (бизнеса) / Т. А. Стрельникова. – 2-е издание, переработанное и дополненное. – Саратов : Поволжский институт управления имени П.А. Столыпина - филиал ФГБОУ ВПО "Российская академия народного хозяйства и государственной службы при Президенте Российской Федерации", 2018. – 260 с. – ISBN 978-5-8180-0542-3. – EDN SJQYVZ.

34. Тесля, П. Н. Финансовый менеджмент : учебник / П. Н. Тесля. - Москва : РИОР : ИНФРА-М, 2019. - 218 с.

35. Толчинская, М. Н. Оценки стоимости предприятия: сущность, объективная необходимость, цели проведения / М. Н. Толчинская // Вопросы устойчивого развития общества. – 2022. – № 4. – С. 128-132. – EDN КМКСС.

36. Федеральный закон от 06.12.2011 N 402-ФЗ (ред. от 30.12.2021) «О бухгалтерском учете» (с изм. и доп., вступ. в силу с 01.01.2020) [Электронный ресурс] // Режим доступа: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_122855/ (дата обращения 20.06.2022 г.).

37. Федеральный закон от 26.10.2002 г. № 127-ФЗ «О несостоятельности (банкротстве)» (ред. от 28.06.2022) [Электронный ресурс] // Режим доступа: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_39331/ (дата обращения – 10.07.2022 г.).

38. Федеральный закон от 26.12.1995 N 208-ФЗ (ред. от 04.11.2019) «Об акционерных обществах» (с изм. и доп., вступ. в силу с 01.01.2020) [Электронный ресурс]. - Режим доступа: Консультант Плюс: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_8743/ (дата обращения 15.03.2022).

39. Федеральный закон от 29.07.1998 №135-ФЗ (ред. от 18.03.2020) «Об оценочной деятельности Российской Федерации» [Электронный ресурс]. -

Режим доступа: Консультант Плюс: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_19586/ (дата обращения 21.03.2022).

40. Федорина, Ю.В. Оценка справедливой стоимости. Доходный метод / Ю.В. Федорина // Аллея науки. 2018. Т. 2. № 1 (17). С. 590-593.

41. Филатова, Т. В. Финансовый менеджмент: Учеб. пособие. — Москва : ИНФРА-М, 2018. — 236 с.

42. Финансовый менеджмент. В 2 ч. : учеб. и практикум для бакалавриата и магистратуры / И.Я. Лукасевич. – 4-е изд., перераб. и доп.— Москва: Издательство Юрайт, 2017. – 377с.

43. Финансовый менеджмент. В 2 ч. : учеб. и практикум для бакалавриата и магистратуры / И.Я. Лукасевич. – 4-е изд., перераб. и доп.— Москва: Издательство Юрайт, 2017. – 377с.

44. Хасиев, А.А. Практика применения доходного подхода к оценке бизнеса: достоинства и недостатки / А.А. Хасиев // Наука в современном мире: приоритеты развития. 2017. № 1 (3). С. 176-179.

45. Хосиева, О. Б. Оценка финансовой безопасности предприятия на основе прогнозирования банкротства / О. Б. Хосиева, Ю. Р. Дейч, А. А. Гурдзибеева // Научное обеспечение сельского хозяйства горных и предгорных территорий : Материалы II Всероссийской студенческой научно-практической конференции, Владикавказ, 25 ноября 2021 года. – Владикавказ: Горский государственный аграрный университет, 2021. – С. 259-263. – EDN ТСОННР.

46. Чалоян, С. Особенности оценки стоимости предприятия торговли / С. Чалоян, С. В. Плясова // Проблемы и перспективы развития кооперации и интеграции в современной экономике : Сборник статей I Международной научно-практической конференции, Энгельс, 13–14 декабря 2018 года. – Энгельс: ООО "Центр социальных агроинноваций СГАУ", 2018. – С. 494-506. – EDN ZBWVFJ.

47. Чеботарев, Н. Ф. Оценка стоимости предприятия (бизнеса) : Учебник для бакалавров / Н. Ф. Чеботарев. – 5-е издание, стереотипное. – Москва :

Издательско-торговая корпорация "Дашков и К", 2021. – 2021 с. – ISBN 978-5-394-04468-7. – EDN MPXXGN.

48. Чекудаев, К. В. Оценка и прогнозирование риска банкротства как элемент экономической безопасности предприятия / К. В. Чекудаев, М. Н. Ивлиев // Перспективы и проблемы инновационного развития социально-экономических систем : Материалы VII Национальной научно-практической конференции научных сотрудников, специалистов, преподавателей, аспирантов, Воронеж, 14–15 мая 2021 года. – Воронеж: Воронежский государственный университет инженерных технологий, 2021. – С. 96-98. – EDN NQDNHT.

49. Чепик, О. В. Оценка вероятности банкротства предприятия / О. В. Чепик // Тенденции и перспективы реализации финансовой политики государства на современном этапе : Сборник тезисов выступлений и докладов участников Всероссийского научно-практического круглого стола в рамках проекта «Визитная карточка кафедры», Рязань, 17 ноября 2021 года / Под общей редакцией кандидата экономических наук, доцента А. А. Грачевой. – Рязань: Академия права и управления Федеральной службы исполнения наказаний, 2021. – С. 204-207. – EDN EONAQG.

50. Чогинян, Г. Ж. Анализ финансового состояния как фактор укрепления стабильности и устойчивости организации / Г. Ж. Чогинян // Обеспечение экономической безопасности предприятий Калужской области : Материалы региональной научно-практической конференции Калужского филиала РАНХиГС, преподавателей и студентов, обучающихся по специальности 38.05.01 Экономическая безопасность, Калуга, 08 июня 2019 года / Под редакцией А.В. Горбатова, Н.Н. Губернаторовой, Г.В. Сахарова. – Калуга: Индивидуальный предприниматель Стрельцов Илья Анатольевич, 2021. – С. 99-107. – EDN SMFWNB.

51. Шагеев, А. Э. Анализ ликвидности и платежеспособности ПАО АНК "Башнефть" / А. Э. Шагеев, Г. З. Низамова // Актуальные вопросы экономики и управления в нефтегазовом бизнесе : материалы II Всероссийской научно-

практической конференции, Уфа, 08 ноября 2019 года. – Уфа: Уфимский государственный нефтяной технический университет, 2019. – С. 168-171. – EDN UQAOID.

52. Шалаев, И. А. Анализ финансового состояния строительной организации и оценка риска наступления банкротства предприятия (на примере ПАО «Орелстрой») / И. А. Шалаев, А. А. Кузьмина // Стратегическое развитие социально-экономических систем в регионе: инновационный подход : Материалы VII международной научно-практической конференции: сборник статей и тезисов докладов, Владимир, 03 июня 2021 года / Под общей редакцией О.Л. Гойхера, М.А. Барина, С.С. Захарова – Владимир: Издательско-полиграфическая компания "Транзит-ИКС", 2021. – С. 409-414. – EDN BMSIJH.

53. Шеремет, А. Д. Анализ и диагностика финансово-хозяйственной деятельности предприятия : учебник / А.Д. Шеремет. — 2-е изд., доп. — Москва : ИНФРА-М, 2021. — 374 с. — (Среднее профессиональное образование). - ISBN 978-5-16-015634-7.

54. Шеремет, А. Д. Методика финансового анализа деятельности коммерческих организаций : практическое пособие / А.Д. Шеремет, Е.В. Негашев. — 2-е изд., перераб. и доп. — Москва : ИНФРА-М, 2020.

55. Шинделова, О. С. Оценка вероятности банкротства предприятий птицеводческой отрасли Новосибирской области (на примере ЗАО «Коченевская птицефабрика») / О. С. Шинделова, А. В. Карамышев // Интеллектуальный потенциал Сибири : Сборник научных трудов 29-ой Региональной научной студенческой конференции, посвященной Году науки и технологии в России. В 5-ти частях, Новосибирск, 17–21 мая 2021 года / Под редакцией Д.О. Соколовой. – Новосибирск: Новосибирский государственный технический университет, 2021. – С. 67-68. – EDN PMHJGQ.

56. Шнайдер, В. В. Анализ ликвидности и платежеспособности экономических субъектов: сущность, значение и влияние на экономическую

безопасность / В. В. Шнайдер, А. А. Зорина // Научный вектор Балкан. – 2020. – Т. 4. – № 2(8). – С. 49-51. – DOI 10.34671/SCH.SVB.2020.0402.0013.

57. Эркенова, Ф. Ш. Диагностика изменения финансового состояния предприятия и рекомендации по его улучшению / Ф. Ш. Эркенова // Статистические и эконометрические исследования социально-экономических систем аграрно-ориентированного региона : Сборник научных трудов по материалам VIII Международной научно-практической конференции, Ставрополь, 17 февраля 2021 года. – Ставрополь: Издательство "АГРУС", 2021. – С. 159-165. – EDN CSIZRV.

58. Юдин, А.А., Вышаренко У.В. Ключевые проблемы использования инструментов оценки стоимости бизнеса // Наука и образование: хозяйство и экономика; предпринимательство; право и управление. 2020. № 3 (118). С. 44-48.

59. Якунина, Ю. С. Анализ и оценка платежеспособности предприятия / Ю. С. Якунина, Е. П. Лоскутова // Инновационные технологии в науке и образовании : сборник статей X Международной научно-практической конференции, Пенза, 20 января 2019 года. – Пенза: Общество с ограниченной ответственностью "Наука и Просвещение", 2019. – С. 146-148. – EDN YUGVJZ.

60. Якшилов, И. Н. Анализ и оценка платежеспособности и финансовой устойчивости коммерческой организации / И. Н. Якшилов, Д. А. Смирнов // Сборник научных статей научно-педагогических работников и магистрантов. – Ярославль : ООО «ПКФ «СОЮЗ-ПРЕСС», 2020. – С. 23-27. – EDN MYDDRP.

Приложение Б

Отчёт о финансовых результатах ПАО «МТС» за 2021 г.

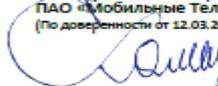
ОТЧЕТ О ФИНАНСОВЫХ РЕЗУЛЬТАТАХ за 2021 год

Организация	Публичное акционерное общество «Мобильные ТелеСистемы»	К О Д Ы	
		0710002	31/12/2021
Идентификационный номер налогоплательщика		по ОКПО	52686811
Вид экономической деятельности	Деятельность в области связи на базе беспроводных технологий	ИНН	774000076
Организационно-правовая форма/форма собственности	Публичное акционерное общество/ Совместная частная и иностранная собственность	по ОКВЭД-2	61.20
Единица измерения	тыс. руб.	по ОКФС/ по ОКФС	12247/34
		по ОКВИ	384

Наименование показателя	Пояснение	2021 год		2020 год	
		2021 год	2020 год	2020 год	2020 год
Выручка	17	373 326 442		358 081 393	
Себестоимость продаж	18	(182 328 509)		(171 011 407)	
Валовая прибыль		190 997 933		187 069 986	
Коммерческие расходы	18	(49 215 231)		(50 010 330)	
Управленческие расходы	18	(47 988 578)		(38 064 887)	
Прибыль от продаж		93 794 124		98 994 769	
Проценты к получению		2 902 481		4 557 708	
Проценты к уплате	12	(34 018 040)		(32 938 837)	
Процентный расход по обязательствам по аренде	5	(10 135 734)		(10 312 276)	
Доля в чистой прибыли дочерних и ассоциированных предприятий	6	23 144 457		20 876 607	
Прочие доходы	19	2 630 441		10 161 345	
Прочие расходы	20	(6 674 609)		(23 428 825)	
Прибыль до налогообложения		71 643 120		67 910 491	
Налог на прибыль	16	(11 755 433)		(11 054 622)	
в т.ч. текущий налог на прибыль	16	(13 333 103)		(8 937 279)	
отложенный налог на прибыль	16	1 577 670		(2 117 343)	
Прочее	16	(178 854)		170 331	
Чистая прибыль отчетного периода		59 708 833		57 026 200	

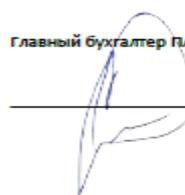
СПРАВОЧНО			
Результат от прочих операций, не включаемых в чистую прибыль периода		1 390 894	1 501 277
Совокупный финансовый результат периода		61 099 727	58 527 477
Базовая прибыль на акцию, руб.	23	30.03	28.54
Разводненная прибыль на акцию, руб.	23	30.03	28.54

Член Правления-Вице-президент по финансам
ПАО «Мобильные ТелеСистемы»
(По доверенности от 12.03.2020 № 779/21-3475248)


Каменский А.М.
31 марта 2022 года



Главный бухгалтер ПАО «Мобильные ТелеСистемы»


Дворецких А. В.

Приложение В

Отчёт о финансовых результатах ПАО «МТС» за 2020 г.

ОТЧЕТ О ФИНАНСОВЫХ РЕЗУЛЬТАТАХ за 2020 год

Организация	ПАО «Мобильные ТелеСистемы»	Форма № 2 по ОКУД	К О Д Ы
Идентификационный номер налогоплательщика		Дата (число, месяц, год)	0710002
Вид экономической деятельности	Деятельность в области связи на базе беспроводных технологий	по ОКПО	31/12/2020
Организационно-правовая форма/форма собственности	Публичное акционерное общество/Совместная частная и иностранная собственность	ИНН	52686811
Единица измерения	тыс. руб.	по ОКВЭД-2	7740000076
		по ОКФС	61.20
		по ОКФС	12247/34
		по ОКВИ	384

Наименование показателя	Пояснение	2020 год	2019 год
Выручка	18	358 081 393	342 122 949
Себестоимость продаж	19	(171 011 407)	(161 966 153)
Валовая прибыль		187 069 986	180 156 796
Коммерческие расходы	19	(50 010 330)	(50 084 217)
Управленческие расходы	19	(38 064 887)	(33 869 579)
Прибыль от продаж		98 994 769	96 203 000
Проценты к получению		4 557 708	7 056 589
Проценты к уплате	13	(32 938 837)	(37 289 699)
Процентный расход по обязательствам по аренде	6	(10 312 276)	(10 320 433)
Доля в чистой прибыли дочерних и ассоциированных предприятий	7	20 876 607	13 158 859
Прочие доходы	20	10 161 345	17 122 191
Прочие расходы	21	(23 428 825)	(8 333 980)
Прибыль до налогообложения		67 910 491	77 596 527
Налог на прибыль	17	(11 054 622)	(14 585 256)
в т.ч. текущий налог на прибыль	17	(8 937 279)	(13 103 138)
отложенный налог на прибыль	17	(2 117 343)	(1 482 118)
Прочее	17	170 331	(640 432)
Чистая прибыль отчетного периода		57 026 200	62 370 839
СПРАВОЧНО			
Результат от прочих операций, не включаемых в чистую прибыль периода		1 501 277	10 523 481
Совокупный финансовый результат периода		58 527 477	72 894 320
Базовая прибыль на акцию, руб.	24	28.54	31.21
Разводненная прибыль на акцию, руб.	24	28.54	31.17

Президент ПАО «Мобильные ТелеСистемы»


Николаев В.К.
31 марта 2021 года



Главный бухгалтер ПАО «Мобильные ТелеСистемы»


Дворничиков А. В.

Рисунок В.1 - Отчёт о финансовых результатах ПАО «МТС» за 2020 г.