Дипломная работа

**Определение рыночной стоимости 100%-го пакета акций Открытого акционерного общества МРСК Центр**

2012

Оглавление

Введение

. Краткое изложение основных фактов и выводов

.1 Основные факты и выводы

.2 Основные предположения и ограничивающие условия. Пределы применения полученного результата

.3 Цель оценки и используемые в работе термины

.4 Задачи оценки

.5 Процесс оценки

.6 Проведенные исследования

.7 Оцениваемые права на объект оценки

. Анализ рынка объекта оценки

.1 Макроэкономическая ситуация в России

.2 Социально-экономический обзор Центрального федерального округа

.3 Обзор электроэнергетической отрасли России

. Описание объекта оценки

.1 Краткая характеристика объекта оценки

.2 Миссия и ценности компании

.3 Стратегия компании

. Анализ финансово-хозяйственной деятельности компании

.1 Анализ баланса

.2 Анализ финансовых результатов

.3 Анализ финансовых коэффициентов

. Расчет рыночной стоимости предприятия

.1 Краткое описание подходов к оценке

.2 Описание затратного подхода, расчёт стоимости объекта оценки

.3 Описание сравнительного подхода, обоснование невозможности его применения для оценки объекта оценки

.4 Описание доходного подхода, расчёт стоимости объекта оценки

. Согласование результатов

Заключение

Список используемой литературы

Введение

Цель данной дипломной работы - Определение рыночной стоимости 100%-го пакета акций Открытого акционерного общества «МРСК Центра».

Задачи работы:

 практическое применение основных подходов и методов к оценке стоимости предприятия (бизнеса);

 изучение особенностей оценки стоимости предприятия (бизнеса) для конкретных целей;

 изучение особенностей оценки стоимости предприятия (бизнеса) конкретной организационно-правовой формы;

 практическое применение современных законодательных и нормативных документов в области оценочной деятельности в сфере оценки предприятия (бизнеса), включая международные и российские стандарты оценки;

 сбор и анализа информации для целей оценки предприятия (бизнеса);

 определение целей и принципов оценки предприятия (бизнеса);

 определение рыночной стоимости предприятия методами сравнительного подхода;

 определение рыночной стоимости предприятия методами затратного подхода

 определение рыночной стоимости предприятия методами доходного подхода.

**Вернуться в каталог готовых дипломов и магистерских диссертаций –**

[**http://учебники.информ2000.рф/diplom.shtml**](http://учебники.информ2000.рф/diplom.shtml)

Актуальностью данной работы является то, что в условиях рыночной экономики, высокой конкуренции роль стоимости предприятия немаловажна при управлении им. В данной работе мы определяли рыночную стоимость предприятия в целях повышения качества управленческих решений.

Дипломная работа состоит из введения, шести глав, списка использованных источников и приложений. Во введении сформулированы цель и задачи работы. В основном теле работы раскрыт процесс оценки бизнеса. Список литературы содержит 24 наименования. В приложениях представлены документы бухгалтерской отчетности оцениваемого предприятия.

1. Краткое изложение основных фактов и выводов

.1 Основные факты и выводы

Таблица 1.1

|  |  |
| --- | --- |
| Объект оценки | 30% доля в собственном капитале открытого акционерного общества «МРСК Центра» |
| Местонахождение  | Россия, г. Москва 2-я Ямская ул. д.4 |
| Тип объекта оценки | Коммерческая организация. Основной вид деятельности - услуги по передаче электоэнергии |
| Сведения о регистрации  | Зарегистрировано Межрайонная ИФНС России №18 по Москве, основной государственный регистрационный номер 1027802491331 |
| Реквизиты  | ИНН 9032657141, КПП 906301001 р/с 50.49.28.80.16.50.00.00.21.83 в ОАО «Банк «ВТБ-24», к/с 50301960900022200790, БИК 065030850 |
| Основание для проведения оценки | Договор на оценку между Заказчиком и Оценщиком №О833 от 15.09.2012 |
| Заказчик | ОАО «МРСК Центра» ИНН 9032657141, КПП 906301001 р/с 50.49.28.80.16.50.00.00.21.83 в ОАО «Банк «ВТБ-24», к/с 50301960900022200790, БИК 065030850 |
| Оценщик | ООО «Гарант» 191040, Москва, Ленинский пр., д. 81, Тел/факс: (812) 312-40-40; ИНН 7805061757 КПП 780501001 р/с 40702810137000001186 в Филиале ОПЕРУ ОАО Банк ВТБ -24 в Москве к/с 30101810200000000704, БИК 044030704 |
| Сведения о членстве специалистов - оценщиков в саморегулируемой организации  | Член Некоммерческого партнерства «Национальная коллегия специалистов оценщиков» (адрес исполнительной дирекции: 119017, Москва, ул. Малая Ордынка, дом 13, строение 3), включенного в единый государственный реестр саморегулируемых организаций оценщиков 19.12.2007 за №0006. Свидетельство регистрационный №00475 от 30.06.2006. Выписка №00579 от 28.01.2008 из реестра. |
| Страховой полис | Гражданская ответственность застрахована в ООО «Страховое общество «Помощь», на период с 01.01.2012 по 31.12.2012, обе даты включительно, Договор страхования ответственности оценщика при осуществлении оценочной деятельности №П25991-25-11 от 15.12.2011. Полис выдан 15.12.2011. Лимит ответственности: 300.000 руб. |
| Сведения об образовании штатного сотрудника | диплом серия ПП №595864, регистрационный №76252 по теме «Оценка стоимости предприятия (бизнеса)» выдан 22.12.2005 Межотраслевым институтом повышения квалификации и переподготовки руководящих кадров Санкт-Петербургского государственного инженерно-экономического университета; свидетельство о повышении квалификации, регистрационный №169 выдано 10.10.2008 Межотраслевым институтом повышения квалификации и переподготовки руководящих кадров Санкт-Петербургского государственного инженерно-экономического университета по специальности «Оценочная деятельность» |
| Нормативная база оценки | Федеральный Закон от 29.07.1998 № 135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации»; «Стандарты оценки, обязательные к применению субъектами оценочной деятельности», утвержденные постановлением Правительства РФ 06.07.2001 № 519 |
| Цель оценки | Определение рыночной стоимости объекта оценки |
| Назначение (задача)оценки | Для целей принятия управленческих решений |
| Оцениваемые права | Право собственности участника |
| Дата (период) проведения оценки | 15 сентября- 01 октября 2013 года |
| Дата составления отчета | 01 октября 2013 года |
| Дата последней финансовой отчетности | по состоянию 01 января 2012 года |
| Дата оценки (дата определения стоимости объекта оценки) | 01 октября 2013 года |
| Курс доллара США, принятый в расчетах, руб. |  32,4839 |
| Сведения об аудите бухгалтерской и финансовой отчетности объекта оценки | Отчетность аудиту не подвергалась |
| Стоимость предприятия, рассчитанная |  |
|  - затратным подходом |  60 500 000тысяч рублей |
|  - сравнительным подходом | Не использовался (см. раздел 5 настоящего отчета) |
|  - доходным подходом | 88 430 000 тысяч рублей  |
| Рыночная стоимость объекта оценки | 88 430 000 тысяч рублей |

.2 Основные предположения и ограничивающие условия. Пределы применения полученного результата

Отчёт об оценке стоимости объекта достоверен в полном объёме лишь в указанных в настоящем тексте целях. Понимается, что проведённый анализ и заключения не содержат полностью или частично предвзятые мнения оценщиков.

Оценщики полагались на достоверность исходной информации, предоставленной заказчиком.

При проведении оценки предполагалось отсутствие каких-либо скрытых факторов, влияющих на стоимость оцениваемых объектов. На оценщиках не лежит ответственность по обнаружению подобных факторов.

Исходные данные, использованные оценщиками при подготовке отчёта, были получены из надёжных источников и считаются достоверными. Тем не менее, оценщики не могут гарантировать их абсолютную точность, поэтому там, где это возможно, делаются ссылки на источник информации.

Мнение оценщиков относительно стоимости действительно только на дату оценки. Оценщики не принимают на себя ответственность за последующие изменения социальных, экономических и юридических условий, которые могут повлиять на стоимость оцениваемых объектов.

Оценщики не несут ответственности за юридическое описание прав собственности на оцениваемое имущество или за вопросы, связанные с рассмотрением прав собственности.

В соответствии со Стандартами оценки, утвержденными Постановлением Правительства РФ № 519 от 6 июля 2001 г. «Итоговая величина стоимости объекта оценки, указанная в отчете об оценке, составленном в порядке и на основании требований, установленных Федеральным законом "Об оценочной деятельности в Российской Федерации", стандартами оценки и нормативными актами по оценочной деятельности уполномоченного органа по контролю за осуществлением оценочной деятельности в Российской Федерации, может быть признана рекомендуемой для целей совершения сделки с объектом оценки, если с даты составления отчета об оценке до даты совершения сделки с объектом оценки или даты представления публичной оферты прошло не более 6 месяцев».

Оценка рыночной стоимости производилась в предположении отсутствия каких-либо обременений со стороны 3-их лиц, в том числе договорами аренды или залога

.3 Цель оценки и используемые в работе термины

Целью оценки является определение рыночной стоимости 100-% пакета акций ОАО «МРСК Центра».

Применяемые в настоящем отчете понятия, термины и определения соответствуют положениям Федерального закона «Об оценочной деятельности в РФ», а также Федеральным стандартам оценки (ФСО).

Рыночная стоимость в «Федеральном законе об оценочной деятельности» №135-ФЗ от 29.07.1998 (ст.3) и в Приказе Министерства экономического развития и торговли РФ «Об утверждении федерального стандарта оценки «Цель оценки и виды стоимости (ФСО №2)» №255 от 20.07.2007 (ст. 6) определяется следующим образом: «Наиболее вероятная цена, по которой данный объект оценки может быть отчуждён на открытом рынке в условиях конкуренции, когда стороны сделки действуют разумно, располагая всей необходимой информацией, а на величине цены сделки не отражаются какие-либо чрезвычайные обстоятельства, то есть когда:

 одна из сторон сделки не обязана отчуждать объект оценки, а другая сторона не обязана принимать исполнение;

 стороны сделки хорошо осведомлены о предмете сделки и действуют в своих интересах;

 объект оценки представлен на открытый рынок в форме публичной оферты, типичной для аналогичных объектов оценки;

 цена сделки представляет собой разумное вознаграждение за объект оценки, и принуждения к совершению сделки в отношении сторон с чьей-либо стороны не было;

 платёж за объект оценки выражен в денежной форме».

Возможность отчуждения на открытом рынке означает, что объект оценки представлен на открытом рынке посредством публичной оферты, типичной для аналогичных объектов, при этом срок экспозиции объекта на рынке должен быть достаточным для привлечения внимания достаточного числа потенциальных покупателей.

Разумность действий сторон сделки означает, что цена сделки - наибольшая из достижимых по разумным соображениям цен для продавца и наименьшая из достижимых по разумным соображениям цен для покупателя.

Полнота располагаемой информации означает, что стороны сделки в достаточной степени информированы о предмете сделки, действуют, стремясь достичь условий сделки, наилучших с точки зрения каждой из сторон, в соответствии с полным объёмом информации о состоянии рынка и объекте оценки, доступным на дату оценки.

Отсутствие чрезвычайных обстоятельств означает, что у каждой из сторон сделки имеются мотивы для совершения сделки, при этом в отношении сторон нет принуждения совершить сделку.

Балансовая стоимость предприятия - стоимость, рассчитанная по данным бухгалтерского учета о наличии и движении различных видов имущества предприятия. Она представляет собой разницу между балансовой стоимостью всех активов и общей суммой обязательств.

Ликвидационная стоимость предприятия - денежная сумма в виде разницы между доходами от ликвидации предприятия, полученными в результате раздельной продажи его активов, и расходами на ликвидацию.

Ставка дисконтирования - процентная ставка, используемая для перерасчета будущих потоков доходов в единую величину текущей стоимости.

Сравнительный подход - совокупность методов оценки стоимости объекта оценки, основанных на сравнении объекта оценки с объектами-аналогами объекта оценки, в отношении которых имеется информация о ценах. Объектом-аналогом объекта оценки для целей оценки признается объект, сходный объекту оценки по основным экономическим, материальным, техническим и другим характеристикам, определяющим его стоимость. При оценке бизнеса подход включает в себя три метода: метод компании-аналога (рынок капитала), метод сделок и метод отраслевых коэффициентов.

Затратный подход - совокупность методов оценки стоимости объекта оценки, основанных на определении затрат, необходимых для воспроизводства либо замещения объекта оценки с учетом износа и устареваний. При оценке бизнеса применяются метод чистых активов и метод ликвидационной стоимости

Доходный подход - совокупность методов оценки стоимости объекта оценки, основанных на определении ожидаемых доходов от использования объекта оценки. При оценке бизнеса подход включается в себя метод дисконтирования денежных и прямой капитализации годового дохода

Объект аналог - сходный по основным экономическим, материальным, техническим и другим характеристикам объекту оценки другой объект, цена которого известна из сделки, состоявшейся при сходных условиях.

Итоговая величина стоимости объекта оценки - величина стоимости, которая определяется путем расчета стоимости объекта оценки при использовании подходов к оценке и обоснованного оценщиком согласования (обобщения) результатов.

Коэффициент капитализации - это параметр, преобразующий чистый доход в стоимость объекта. При этом учитывается как сама чистая прибыль, получаемая от эксплуатации оцениваемого объекта, так и возмещение основного капитала, затраченного на приобретение объекта. Коэффициент капитализации, учитывающий эти две составляющие, называется общим коэффициентом капитализации или ставкой капитализации чистого дохода. При этом чистый доход, используемый для капитализации, определяется за определенный период, как правило, за год. Таким образом, общий коэффициент капитализации, (или полная ставка капитализации) выражает зависимость между годовой величиной чистого дохода, получаемого в результате эксплуатации объекта, и его рыночной стоимостью.

.4 Задачи оценки

Главной задачей оценки имущества является обоснование величины стоимости, обусловленной заданием на оценку, на дату оценки. Для ее достижения были сформулированы следующие задачи:

 сбор и анализ информации, необходимой для проведения оценки;

 применение подходов к оценке, включая выбор методов оценки и осуществление необходимых расчетов;

 согласование (обобщение) результатов применения подходов к оценке и определение итоговой величины стоимости объекта оценки.

1.5 Процесс оценки

Процесс оценки бизнеса предусматривает определение задачи, сбор и анализ информации в целях получения обоснованной оценки стоимости.

Процесс оценки бизнеса может быть разделен на семь этапов:

. Определение задачи (определение цели оценки, вида определяемой стоимости, даты проведения оценки).

. Составление плана оценки (составление графика работ по оценке, определение источников информации, определение затрат на проведение оценки, денежного вознаграждения за проведение оценки, составление договора на оценку).

. Сбор и анализ информации (осмотр объекта и прилегающей территории, юридическое описание объекта оценки, соответствующих объекту имущественных прав, физических характеристик и местоположения, сбор экономической информации, проверка достоверности собранной информации, анализ и обработка информации).

. Обзор экономической ситуации региона и отрасли, в которой работает оцениваемое предприятие (проведение обзора макроэкономической ситуации России, региона, в рамках которого функционирует бизнес оцениваемого предприятия, анализ отрасли, в которой занято предприятие).

. Выбор уместных подходов к оценке (использование (или обоснование отказа от использования) затратного, доходного, сравнительного подходов к оценке; выбор методов оценки в рамках каждого из подходов к оценке; проведение расчетов).

. Согласование результатов и подготовка итогового заключения (обобщение результатов, полученных в рамках каждого из подходов к оценке, определение итоговой стоимости объекта оценки).

. Отчет о результатах оценки стоимости (составление и передача заказчику отчета об оценке объекта оценки).

1.6 Проведенные исследования

В ходе определения рыночной стоимости Оценщиками были проведены следующие мероприятия:

. Изучение материалов и документов, предоставленных ОАО «МРСК Центра ». Эти материалы включали: годовую бухгалтерскую отчетность за период 2008-2012 гг., расшифровки отдельных статей баланса, годовые отчеты за период 2008-2012 гг.

. Анализ ситуации в отрасли дорожного строительства России в целом, а также в рассматриваемом регионе.

. Оценка финансового состояния предприятия, исходя из имевшихся в распоряжении Оценщика документов предприятия и предоставленной предприятием информации.

. Оценка активов и пассивов Общества для определения чистой стоимости активов Общества на основе рыночной стоимости каждого вида активов (оценка пакета/доли на основе метода скорректированных чистых активов).

. Анализ дисконтированного денежного потока, на основе прогнозов доходов и издержек, рассчитанных на основе анализа сложившихся тенденций в деятельности предприятия, а также ожиданий руководства предприятия относительно перспектив его деятельности (оценка акций/доли на основе доходного подхода).

. Определение величины скидок на неконтрольный характер пакета и недостаточную ликвидность.

.7 Оцениваемые права на объект оценки

В отчете проводилась оценка права собственности на объект оценки.

Под правом собственности в соответствии со ст. 209 (параграф 1,2, Глава 13) ГК РФ понимается следующее:

. Собственнику принадлежат права владения, пользования и распоряжения своим имуществом.

. Собственник вправе по своему усмотрению совершать в отношении принадлежащего ему имущества любые действия, не противоречащие закону и иным правовым актам и не нарушающие права и охраняемые законом интересы других лиц, в том числе отчуждать свое имущество в собственность другим лицам, передавать им, оставаясь собственником, права владения, пользования и распоряжения имуществом, отдавать имущество в залог и обременять его другими способами, распоряжаться им иным образом.

Оценка стоимости в данном отчете не предполагает проведение юридической экспертизы правоустанавливающих документов на объект оценки.

При определении стоимости Оценщик исходил из следующего:

1. документы, представленные Заказчиком, являются подлинными;

2. право собственности или иные права на оцениваемый объект оформлены и отражены в соответствующих документах;

. у сторон сделок с оцениваемым объектом (участников цепочки по отчуждению объекта) нет оснований для признания сделок недействительными;

. оцениваемый объект свободен от запретов по его распоряжению и ограничений (обременений).

2. Анализ рынка объекта оценки

.1 Макроэкономическая ситуация в России

Так как общее состояние экономики страны влияет на стоимость объекта оценки, нами было проведено изучение текущего макроэкономического состояния России по состоянию на дату оценки. Ниже представлен краткий обзор основных показателей социально-экономического развития Российской Федерации, составленный на основании информации, полученной из Министерства экономического развития Российской Федерации.

Таблица 2.1. Основные показатели развития экономики (в % к соответствующему периоду предыдущего года)

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| Показатели | 2012 | 2013 |
|  | июль | январь-июль | июнь | июль | январь-июль |
| ВВП1) | 103,1 | 104,3 | 100,4 | 101,8 | 101,4 |
| Индекс потребительских цен, на конец периода | 101,2 | 104,5 | 100,4 | 100,8 | 104,4 |
| Индекс промышленного производства  | 103,4 | 103,2 | 100,1 | 99,3 | 100,0 |
| Обрабатывающие производства | 105,7 | 104,9 | 98,8 | 98,5 | 99,8 |
| Индекс производства продукции сельского хозяйства | 96,3 | 102,0 | 102,1 | 105,8 | 103,1 |
| Инвестиции в основной капитал | 109,5 | 112,2 | 96,3 | 102,55) | 99,35) |
| Объемы работ по виду деятельности «Строительство» | 101,0 | 104,0 | 92,1 | 106,1 | 99,7 |
| Ввод в действие жилых домов | 115,7 | 103,8 | 97,4 | 99,4 | 106,2 |
| Реальные располагаемые денежные доходы населения | 100,3 | 102,7 | 102,2 | 104,2 | 104,3 |
| Реальная заработная плата | 108,1 | 110,4 | 105,3 | 106,65) | 105,55) |
| Среднемесячная начисленная номинальная заработная плата, руб. | 26684 | 25640 | 30986 | 303665) | 290135) |
| Уровень безработицы к экономически активному населению (на конец периода) | 5,2 |  | 5,4 | 5,3 |  |
| Оборот розничной торговли | 106,2 | 107,4 | 103,5 | 104,4 | 103,8 |
| Объем платных услуг населению | 103,5 | 104,1 | 99,8 | 102,7 | 102,1 |
| Экспорт товаров, млрд. долл. США | 41,2 | 303,6 | 41,6 | 43,16) | 295,66) |
| Импорт товаров, млрд. долл. США | 29,7 | 183,8 | 27,9 | 29,96) | 190,86) |
| Средняя цена за нефть Urals, долл. США/баррель | 102,6 | 110,6 | 102,85 | 108,24 | 106,8 |

В июле российская экономика возобновила тенденцию роста. По оценке Минэкономразвития России, прирост ВВП с исключением сезонного и календарного факторов составил 0,2% против снижения на 0,5% в мае и нулевого прироста в июне. Положительное влияние на динамику ВВП в июле оказало возобновление роста инвестиционной активности, связанное с ростом в строительстве, а также сохранение роста потребления, в том числе за счет восстановления положительной динамики платных услуг населению. Со стороны производства усиливается положительный эффект, связанный с динамикой сельского хозяйства, при этом основное отрицательное влияние на общеэкономическую динамику в июле оказало снижение промышленного производства.

Прирост ВВП во II квартале 2013 г. относительно соответствующего периода 2012 г., по предварительной оценке, составил 1,2%, что оказалось на 0,7 процентного пункта ниже предварительной оценки Минэкономразвития России.

С учетом этого Минэкономразвития России снизило оценку прироста ВВП с исключением сезонного фактора во II квартале по отношению к I первому кварталу с 0,4% до 0,1 процента.

В июле динамика ВВП по отношению к соответствующему периоду прошлого года, по оценке Минэкономразвития России, ускорилась до 1,8%, в целом за семь месяцев текущего года ВВП вырос на 1,4 процента.

Положительным моментом июля является возобновление роста инвестиционной активности. Годовая динамика инвестиций в основной капитал в июле составила 2,5% после снижения в июне на 3,7 процента. Объемы работ по виду деятельности «Строительство» выросли на 6,1% к соответствующему периоду прошлого года (в июне снижение составляло 7,9 процента). С исключением сезонной и календарной составляющей инвестиционная активность в июле по отношению к июню увеличилась на 1,1%, объемы работ по виду деятельности «Строительство» - на 3,7 процента.

В июле продолжился рост потребительского спроса. С исключением фактора сезонности прирост оборота розничной торговли составил 0,6% (в июне - 0,8 процента). Замедление по сравнению с июнем сезонноочищенной динамики оборота розничной торговли связано с отрицательной динамикой реальных располагаемых доходов населения, которые, по оценке Минэкономразвития России, в июле сократились с исключением сезонного фактора на 0,5 процента. Динамика реальной заработной платы с исключением фактора сезонности также сократилась, что происходит третий месяц подряд, однако темпы ее снижения замедлились до 0,1% в июле с 0,8% в мае и 0,4% в июне.

В июле возобновился спрос на платные услуги населению. С исключением сезонности после двухмесячного снижения прирост составил, по оценке Минэкономразвития России, 0,7 процента.

Сельское хозяйство продолжает вносить положительный вклад в динамику ВВП, увеличившись по сравнению с июнем на 2,5% (с исключением фактора сезонности).

На фоне улучшения экономической активности несколько улучшились показатели рынка труда. Безработица после роста в течение трех месяцев подряд в июле снизилась, по оценке Минэкономразвития России, до 5,5% с 5,7% в июне (очищенная от сезонности).

Негативным моментом июля является снижение промышленного производства. С исключением сезонной и календарной составляющих после сокращения промышленного производства апреле-мае, в июне рост стабилизировался, а в июле вновь отмечено сокращение (-0,9 процента). Добыча полезных ископаемых после роста в феврале-июне, в июле снизилась на 0,6%, производство и распределение электроэнергии, газа и воды в июле сократилось на 1,1 процента. В обрабатывающих производствах после стабилизации роста в июне, в июле производство сократилось на 1,1 процента.

В отраслях промежуточного спроса в июле возобновился рост в производстве кокса и нефтепродуктов и продолжился в целлюлозно-бумажном производстве; издательской и полиграфической деятельности. Спад отмечается в обработке древесины и производстве изделий из дерева, химическом производстве; в производстве резиновых и пластмассовых изделий, в производстве прочих неметаллических минеральных продуктов, и четвертый месяц подряд сокращается металлургическое производство и производство готовых металлических изделий.

В потребительских отраслях продолжился рост в текстильном и швейном производстве, стабилизировалось производство пищевых продуктов, включая напитки, и табака, и вновь сократилось производство кожи, изделий из кожи и производство обуви. В отраслях машиностроительного комплекса продолжилось сокращение в производстве машин и оборудования, производстве транспортных средств и оборудования, и после роста в июне вновь сократилось производство электрооборудования, электронного и оптического оборудования.

Экспорт товаров в июле 2013 г., по оценке, составил 43,1 млрд. долл. США (104,2% к июлю 2012 г. и 103,6 % к июню 2013 года).

Импорт товаров в июле текущего года, по оценке, составил 29,9 млрд. долл. США (100,7% к июлю 2012 г. и 107,1% к июню 2013 года).

Положительное сальдо торгового баланса в июле 2013 г., по оценке, увеличилось по сравнению с июлем прошлого года на 14,8% и составило 13,2 млрд. долл. США.

В июле 2013 г. инфляция составила 0,8%, с начала года - 4,4% (в июле 2012 г. - 1,2%, с начала года - 4,5 процента). Показатель инфляции за годовой период к июлю прошлого года понизился до 6,5% с 6,9% в июне.

Прогноз макроэкономических показателей

Минэкономразвития подготовило пять вариантов развития российской экономики до 2015 года, в которых прогнозы колеблются от самых пессимистичных - цена на нефть около 80 долларов за баррель, а рост экономики на уровне 0,5-3% - до самых оптимистичных - цена на нефть до 120 долларов и рост до 3,9 -4,6%.

Умеренно-пессимистичный сценарий. Он традиционно является основой для формирования проекта федерального бюджета, предполагает относительное повышение конкурентоспособности российской экономики и улучшение инвестиционного климата при умеренном увеличении госрасходов на развитие инфраструктуры и ускоренном повышении заработной платы в бюджетном секторе в 2014-2015 годах. Рост ВВП в 2013-2015 годах прогнозируется на уровне 3,7-4,5%.

Консервативный вариант предполагает сохранение низкой конкурентоспособности по отношению к импорту и сдержанное восстановление инвестиционной активности при сокращении реальных государственных расходов на развитие. Сценарий предполагает стагнацию государственного инвестиционного спроса и реальной заработной платы бюджетников и денежного довольствия военнослужащих. Годовые темпы роста экономики в ближайшие три года оцениваются на уровне 2,7-3,3%, что в среднем на 1,2 процентных пункта ниже, чем в основном сценарии.

Сценарий форсированного роста построен для достижения целевого параметра роста производительности труда к 2018 году в 1,5 раза относительно уровня 2011 года. Это предполагает качественный прорыв в улучшении бизнес климата и интенсивный приток иностранного капитала, а также активизацию использования национальных сбережений в сочетании с ростом госрасходов на развитие инфраструктуры и новой экономики. Среднегодовые темпы роста экономики в 2013-2018 годах увеличиваются до 6,1%, в 2016-2018 годах рост ВВП должен достигать почти 7% в год.

Дополнительно проработаны варианты с различной динамикой цен на нефть и темпов роста мировой экономики.

Негативный вариант характеризуется ухудшением динамики мировой экономики (на грани стагнации в развитых странах), хотя он и не предполагает возобновления рецессии. В этих условиях ожидается снижение цены на нефть к 2013 году до 80 долларов за баррель, в 2014-2015 годах предполагается небольшой рост цены на нефть на 1-2% в год. Прогнозируется замедление роста российской экономики в 2013 году до 0,5% при значительном ослаблении курса рубля и в 2014-2015 годы возобновление роста до 2-3%.

Оптимистичный вариант отражает сохранение относительно высоких темпов роста мировой экономики и мировых цен на нефть - в 2013-2014 годах на уровне 110 и 115 долларов за баррель соответственно с ускорением роста до 120 долларов за баррель в 2015 году. Темпы роста ВВП в 2013-2015 годах могут быть выше базового сценария на 0-0,2 процентного пункта и оцениваются на уровне 3,9-4,6% в год.

Оценщик для расчетов использует данные консервативного варианта прогноза.

Таблица 2.2. Основные показатели прогноза социально-экономического развития Российской Федерации на 2011-2015 годы

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Показатель | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 |
|  |  |  | Прогноз |
| Цена на нефть Urals (мировая), долл. США/барр. |
| Оптимистичный | 109 | 109 | 110 | 115 | 120 |
| Сценарий фиксированного роста |  |  | 97 | 101 | 104 |
| Умеренно - оптимистичный |  |  | 97 | 101 | 104 |
| Консервативный |  |  | 97 | 101 | 104 |
| Негативный |  |  | 80 | 81 | 83 |
| Валовой внутренний продукт, темп роста % |
| Оптимистичный | 4,3 | 3,5 | 3,9 | 4,3 | 4,6 |
| Сценарий фиксированного роста |  |  | 4,6 | 5,3 | 6,4 |
| Умеренно - оптимистичный |  |  | 3,7 | 4,3 | 4,5 |
| Консервативный |  |  | 2,7 | 2,9 | 3,3 |
| Негативный |  |  | 0,5 | 2,0 | 3,0 |
| Инвестиции в основной капитал, % |
| Оптимистичный | 8,3 | 5,5 | 8,7 | 7,5 | 8,1 |
| Сценарий фиксированного роста |  |  | 8,5 | 11,2 | 13,1 |
| Умеренно - оптимистичный |  |  | 7,2 | 7,3 | 7,9 |
| Консервативный |  |  | 5,0 | 5,4 | 6,8 |
| Негативный |  |  | 0,2 | 2,9 | 5,5 |
| Реальная заработная плата, % |
| Оптимистичный | 2,8 | 9,1 | 4,0 | 5,6 | 6,3 |
| Сценарий фиксированного роста |  |  | 4,3 | 6,4 | 8,1 |
| Умеренно - оптимистичный |  |  | 3,7 | 5,5 | 5,9 |
| Консервативный |  |  | 1,9 | 2,8 | 3,9 |
| Негативный |  |  | 0,0 | 1,6 | 3,3 |
| Оборот розничной торговли, % |
| Оптимистичный | 7,0 | 6,1 | 6,3 | 5,9 | 6,1 |
| Сценарий фиксированного роста |  |  | 5,7 | 6,0 | 6,5 |
| Умеренно - оптимистичный |  |  | 5,4 | 5,8 | 5,8 |
| Консервативный |  |  | 4,7 | 4,6 | 4,7 |
| Негативный |  |  | 1,5 | 2,7 | 3,6 |
| Индекс потребительских цен |
| Уточненный прогноз | 6,1 | 7 6,5 | 5-6 5-6 | 4-5 | 4-5 |

По Консервативному или энерго-сырьевому сценарию развития экономики Российской Федерации умеренные долгосрочные темпы роста экономики на основе активной модернизации топливно-энергетического и сырьевого секторов российской экономики при сохранении относительного отставания в гражданских высоко- и среднетехнологичных секторах составляют не более 3,6%.

Общая ставка страховых взносов во внебюджетные фонды после 2014 года останется на уровне 30%. Об этом сообщил Министр финансов РФ Антон Силуанов.

В правительстве прошли дискуссии по этой теме, и увеличение налогового бремени на организации не предусматривается. Правительство определилось в том, что ставка страховых взносов 30% меняться не будет.

.2 Социально-экономический обзор Центрального федерального округа

Федеральная служба государственной статистики представляет статистический обзор о социально-экономическом положении Центрального федерального округа.

Центральный федеральный округ занимает 3,8% территории России, на его долю приходится 27,0% населения страны.

Оборот организаций федерального округа по всем видам деятельности составил в I полугодии 2013г. 19,4 трлн.рублей, или 106,1% к уровню соответствующего периода предыдущего года.

Индекс промышленного производства по видам экономической деятельности "Добыча полезных ископаемых", "Обрабатывающие производства", "Производство и распределение электроэнергии, газа и воды" по сравнению с I полугодием 2012г. составил 97,6%.

Индекс цен производителей промышленных товаров составил 101,0%.

Индекс производства продукции сельского хозяйства составил 107,8%.

Доля Центрального федерального округа в общем объеме производства продукции сельского хозяйства всех сельхозпроизводителей России (сельскохозяйственные организации, крестьянские /фермерские/ хозяйства, индивидуальные предприниматели, население) составила 23,7%.

Индекс цен производителей сельскохозяйственной продукции составил 94,2%.

Объем работ, выполненных по виду деятельности "Строительство", в I полугодии 2013г. составил 548,4 млрд.рублей, или 96,4% к уровню соответствующего периода 2012 года. Доля округа в общероссийском объеме работ, выполненных собственными силами по строительству, составила 24,3%.

В I полугодии 2013г. предприятиями и организациями всех форм собственности введено 6,5 млн.кв.метров общей площади жилых домов, что составило 118,5% к уровню I полугодия 2012 года.

Индекс цен производителей в строительстве (строительно-монтажные работы) составил 100,2%.

Оборот розничной торговли в I полугодии 2013г. увеличился в товарной массе по сравнению с соответствующим периодом 2012г. на 3,3% и составил 3727,7 млрд.рублей. В расчете на душу населения было реализовано товаров на 96,4 тыс.рублей (в среднем по России - на 76,1 тыс.рублей).

В I полугодии 2013г. населению было оказано платных услуг на 1045,3 млрд.рублей, индекс физического объема по сравнению с соответствующим периодом 2012г. составил 100,5%.

Индекс потребительских цен (соотношение июня к декабрю) составил 103,7%, в том числе на продовольственные товары - 105,5%, непродовольственные товары - 102,2%, услуги - 103,2%. Оборот оптовой торговли организаций оптовой торговли в I полугодии 2013г. составил 9,5 трлн.рублей и увеличился по сравнению с соответствующим периодом 2012г. на 0,9% в сопоставимых ценах.

Внешнеторговый оборот в I квартале 2013г. характеризовался положительным торговым сальдо - 14,4 млрд.долларов США (экспорт - 58,3 млрд.долларов США, импорт - 43,9 млрд.долларов США) и составил 52,5% общероссийского внешнеторгового оборота.

На развитие экономики и социальной сферы Центрального федерального округа в I полугодии 2013г. использовано 962,3 млрд.рублей инвестиций в основной капитал, или 105,6% к уровню соответствующего периода предыдущего года.

Объем инвестиций в округ составляет 20,2% всех инвестиций России. Удельный вес инвестиций за счет собственных средств составляет 49,3%, привлеченных средств - 50,7% (в том числе 8,0% - за счет средств федерального бюджета, средства организаций и населения на долевое строительство - 3,6%).

Общий объем иностранных инвестиций, поступивших в нефинансовый сектор экономики округа в I квартале 2013г., составил 49,2 млрд.долларов США. В структуре иностранных инвестиций, поступивших в Центральный федеральный округ за истекший период, 7,5% составляют прямые инвестиции.

Консолидированный бюджет субъектов Центрального федерального округа в I полугодии 2013 г. исполнен с профицитом 28,5 млрд.рублей. Расходы составили 1229,2 млрд.рублей, доходы - 1257,7 млрд.рублей.

По оперативным данным ФНС России, по Центральному федеральному округу поступление налогов, сборов и иных обязательных платежей в I полугодии 2013 г. по сравнению с соответствующим периодом 2012г. уменьшилось на 1,1% и составило 1677,6 млрд.рублей. Задолженность по налогам и сборам в консолидированный бюджет Российской Федерации по состоянию на 1 июля 2013 г. в целом по округу составила 314,1 млрд.рублей и по сравнению с 1 января 2013 г. увеличилась на 0,7%.

В целом по округу число умерших превысило число родившихся в 1,3 раза; коэффициент естественной убыли населения составил -3,2‰. Миграционный прирост населения составил 118,0 тыс.человек, полностью компенсировав естественную убыль и превысив ее на 95,5%.

Численность экономически активного населения по данным выборочного обследования населения по проблемам занятости во II квартале 2013г. составила 20,9 млн.человек, или 54,2% общей численности населения округа. Не имели занятия, но активно его искали 667,5 тыс.человек, или 3,2% общей численности экономически активного населения (в соответствии с методологией Международной Организации Труда они классифицируются как безработные). В государственных учреждениях службы занятости населения в качестве безработных на конец июня 2013г. было зарегистрировано 149,8 тыс.человек, или 0,7% экономически активного населения.

Уровень благосостояния населения определяется, прежде всего, денежными доходами населения, которые в расчете на душу населения в целом по Центральному федеральному округу составили 30168,8 рубля в месяц (в целом по России - 23076,2 рубля в месяц).

Номинальная начисленная среднемесячная заработная плата в I полугодии 2013г. составила 35727 рублей и возросла по сравнению с I полугодием 2012г. на 13,6%, реальная заработная плата - на 6,0%.

Выводы:

Оборот организаций по всем видам деятельности I полугодия 2013г., составил 106,1% к уровню соответствующего периода предыдущего года

Индекс промышленного производства по сравнению с I полугодием 2012г. составил 97,6%.

Инвестиции в основной капитал в области экономики и социальной сферы в I полугодии 2013г. выросли на 5,6% к уровню соответствующего периода предыдущего года.

Индекс потребительских цен(соотношение июня к декабрю) вырос на 3,7%, в том числе на продовольственные товары - 5,5%, непродовольственные товары - 2,2%, услуги - 3,2%. Оборот оптовой торговли организаций оптовой торговли в I полугодии 2013г. увеличился по сравнению с соответствующим периодом 2012г. на 0,9% в сопоставимых ценах.

Индекс потребительских цен на конец декабря составил 105,9% (в декабре 2010 года - 109,4%). Темпы роста цен на продовольственные товары составили 102,9%, на непродовольственные товары - 106,4%, на платные услуги населению - 108,7%.

По Центральному федеральному округу поступление налогов, сборов и иных обязательных платежей в I полугодии 2013 г. по сравнению с соответствующим периодом 2012 г. уменьшилось на 1,1%. Задолженность по налогам и сборам в консолидированный бюджет Российской Федерации по состоянию на 1 июля 2013 г. по сравнению с 1 января 2013 г. увеличилась на 0,7%.

Число умерших превысило число родившихся в 1,3 раза; коэффициент естественной убыли населения составил -3,2‰.

По предварительной оценке численность населения на 1 января 2012 года составила 4 951,6 тыс. человек и с начала 2011 года увеличилась на 52,3 тыс. человек (на 1,1%). Естественная убыль населения по сравнению с 2010 годом уменьшилась на 53,0%.

Номинальная начисленная среднемесячная заработная плата в I полугодии 2013г. возросла по сравнению с I полугодием 2012г. на 13,6%, реальная заработная плата - на 6,0%.

.3 Обзор электроэнергетической отрасли России

ОАО «МРСК - ЦЕНТРА» является одним из крупнейших предприятий по передаче и перераспределению энергии на рынке.

За последние годы в электроэнергетике России произошли радикальные преобразования: изменилась система государственного регулирования отрасли, сформировался конкурентный рынок электроэнергии, были созданы новые компании. Изменилась структура отрасли: было осуществлено разделение естественно монопольных (передача электроэнергии, оперативно-диспетчерское управление) и потенциально конкурентных (производство и сбыт электроэнергии, ремонт и сервис) функций; вместо прежних вертикально-интегрированных компаний, выполнявших все эти функции, созданы структуры, специализирующиеся на отдельных видах деятельности.

Магистральные сети перешли под контроль Федеральной сетевой компании, распределительные сети интегрированы в межрегиональные распределительные сетевые компании (МРСК), функции и активы региональных диспетчерских управлений были переданы общероссийскому Системному оператору (СО ЕЭС).

Процесс реформирования охватывает Российское акционерное общество энергетики и электрификации «ЕЭС России», его дочерние и зависимые общества, предприятия коммунальной энергетики и иные организации, являющиеся владельцами электрических сетей и оказывающие услуги по передаче и распределению электроэнергии, включая реформирование федеральных, государственных унитарных предприятий атомной энергетики.

Одним из основных итогов реформирования электроэнергетики станет преобразование существующего федерального (общероссийского) оптового рынка электрической энергии (мощности) в полноценный конкурентный оптовый рынок электроэнергии и формирование эффективных розничных рынков электроэнергии, обеспечивающих надежное энергоснабжение потребителей.

Основными целями реформирования электроэнергетической отрасли являются:

 Повышение эффективности предприятий электроэнергетики;

 Создание условий для развития отрасли на основе частных инвестиций.

При этом основными задачами реформы являются следующие:

 Разделение отрасли на естественно-монопольные (в основном, передача и распределение электроэнергии, диспетчеризация) и конкурентные (производство электроэнергии, сбыт) виды деятельности;

 Создание системы эффективных рыночных отношений в конкурентных видах деятельности;

 Обеспечение недискриминационного доступа к услугам естественных монополий;

 Эффективное и справедливое государственное регулирование естественных монополий, создающее стимулы к снижению издержек и обеспечивающее инвестиционную привлекательность естественных монополий.

Оптовый рынок электроэнергии

В настоящее время на территории России действует двухуровневый рынок электроэнергии: оптовый и розничный.

Субъекты оптового рынка

На оптовом рынке поставщики электроэнергии (генерирующие компании (в т.ч. ОАО «МРСК ЦЕНТРА», импортеры электроэнергии) продают покупателям (гарантирующим поставщикам, сбытовым компаниям, крупным потребителям, экспортерам электроэнергии) два товара - электроэнергию и мощность.

Субъекты оптового рынка могут выступать в роли как продавцов, так и покупателей электроэнергии и мощности.

Принципы организации оптового рынка

На оптовом рынке торгуются два товара - электроэнергия и мощность. Мощность - особый товар, покупка которого предоставляет участнику оптового рынка право требования к продавцу мощности поддержания в готовности генерирующего оборудовании для выработки электроэнергии установленного качества в объеме, необходимом дл удовлетворения потребности в электрической энергии данного участника.

Оптовый рынок электроэнергии и мощности функционирует на территории регионов, объединенных в ценовые зоны. В первую ценовую зону входят территории Европейской части России и Урала, во вторую - Сибирь. В неценовых зонах (Архангельская и Калининградская области, Республика Коми, регионы Дальнего Востока), где по технологическим причинам организация рыночных отношений в электроэнергетике пока невозможна, реализация электроэнергии и мощности осуществляется по особым правилам.

Рынок электроэнергии.

На оптовом рынке электроэнергии функционируют несколько секторов, различающихся условиями заключения сделок и сроками поставки: сектор регулируемых договоров, сектор свободных договоров, рынок на сутки вперед, балансирующий рынок.

С 2011 года в пределах ценовых зон оптового рынка электроэнергии и мощности, регулируемые договоры (РД) заключаются только в отношении объемов электроэнергии и мощности, предназначенных для поставок населению, приравненным к населению группам потребителей, а также гарантирующим поставщикам, контролируемым МРСК.

Цены (тарифы) на поставку электрической энергии и мощности по регулируемым договорам рассчитываются по определяемым федеральным органом исполнительной власти в области государственного регулирования тарифов формулам индексации цен. Объемы поставки электроэнергии и мощности по РД устанавливаются в рамках формируемого Федеральной службой по тарифам сводного прогнозного баланса производства и поставок электрической энергии.

С 1 июня 2008 года торговля мощностью осуществляется на основе конкурентного отбора мощности (КОМ), проводимого системным оператором. Участники оптового рынка, прошедшие процедуру допуска к КОМ, получили возможность подавать заявки объеме, не превышающем максимальную располагаемую мощность, учтенную Федеральной службой по тарифам России в прогнозном балансе на соответствующий период регулирования. Покупатели обязаны оплатить всю мощность, отобранную на КОМ в их ценовой зоне.

На розничном рынке гарантирующие поставщики и сбытовые компании реализуют купленную на оптовом рынке электроэнергию конечным потребителям. Гарантирующий поставщик - энергосбытовая компания, обязанная заключить договор с каждым обратившимся к ней потребителем в зоне ее деятельности. Договор с гарантирующим поставщиком носит публичный характер - это значит, что его условия прозрачны и одинаковы для всех потребителей. Зона обслуживания гарантирующего поставщика, как правило, совпадает с границами субъекта федерации. Прочие, не снабжающие население, энергосбытовые компании могут заключать договоры с потребителями на любых условиях, в том числе в части установления цен на электроэнергию.

На розничном рынке возможна как покупка по двум тарифам на электроэнергию и мощность (двуставочный тариф), так и покупка по единому тарифу на электроэнергию учетом цены мощности (одноставочный тариф).

Прогноз развития рынка электроэнергии

Ежегодно ЗАО «Агентство по прогнозированию балансов в электроэнергетике» по заказу Минэнерго России разрабатывает в рамках выполнения работ по мониторингу реализации Генеральной схемы размещения объектов электроэнергетики на период до 2030 года, предусмотренных постановлением Правительства Российской Федерации от 17.10.2009 г. № 823 «Сценарные условия развития электроэнергетики Российской Федерации». Сценарные условия отражают основные ориентиры и параметры развития электроэнергетики, сформированные на основе Генеральной схемы.

При разработке Сценарных условий основные показатели социально-экономического развития России принимаются на уровне, рекомендованном Министерством экономического развития РФ.

Согласно новому прогнозу до 2030 года:

 Для бизнеса в 2013 г. цены в последний раз вырастут сильнее, чем для населения. А с 2014 г. прирост цен для промпотребителей станет постепенно отставать от тарифов для граждан. Начиная с 2016 г. он станет в разы меньше.

 С 2020 г. прирост цен на электроэнергию для промышленных потребителей будут меньше потребительской инфляции. Если в апрельском прогнозе за 18 лет цены для промпотребителей предполагалось поднять в 2,7-3,0 раза, то сейчас - в 2,0-2,6 раз.

 В итоге, в 2030 г. граждане по всем обновленным сценариям будут платить на 70% больше, чем остальные потребители электроэнергии.



Рис. 2.1. Динамика цен (тарифов) на электроэнергию

3. Описание объекта оценки

.1 Краткая характеристика объекта оценки

Таблица 3.1 Краткая характеристика Объекта оценки по состоянию на дату оценки

|  |  |
| --- | --- |
| Полное наименование | Открытое акционерное общество "Межрегиональная распределительная сетевая компания Центра" |
| Сокращенное наименование | (ОАО «МРСК Центра») |
| Основной вид деятельности | Услуги по передачи электроэнергии |
| Юридический и фактический адрес | Россия, г. Москва 2-я Ямская ул. д.4 |
| Номера контактных телефонов | Тел. +7 (495) 747-92-92 Факс +7 (495) 747-92-95 |
| Органы управления | Общее собрание акционеров Совет директоров Правление Генеральный директор |
| Размер Уставного капитала | 4 221 794 146,8 руб. |
| Основные сведения о ценных бумагах Общества |
| Вид | акции |
| Категория | обыкновенные |
| Форма ценных бумаг | именные бездокументарные |
| Номинальная стоимость одной ценной бумаги | 0,25 руб. |
| Количество ценных бумаг | 42 217 941 468 |

Открытое Акционерное Общество «Межрегиональная распределительная сетевая компания Центра» было зарегистрировано 17 декабря 2004 г.

Создание ОАО «МРСК Центра» является неотъемлемой частью утвержденного плана реформирования российской электроэнергетики, который предусматривает межрегиональную интеграцию вновь созданных предприятий после разделения энергокомпаний по видам бизнеса.

В соответствии с решением Совета директоров ОАО «РАО ЕЭС России» от 23.04.2004 года в ОАО «МРСК Центра» должны были войти 32 региональных сетевых компании (РСК) Центрального региона и Северного Кавказа.

Но, вследствие принятия ряда корректировок, количество региональных сетевых компаний, входящих в ОАО «МРСК Центра» было решено сокращено до 11. И был совершен переход на единую акцию. Присоединение завершилось 31 марта 2008 года. В этот день были внесены изменения в Единый государственный реестр юридических лиц о прекращении деятельности РСК в результате присоединения к МРСК.

К ОАО «МРСК Центра» в форме филиалов присоединены «Белгородэнерго», «Брянскэнерго», «Воронежэнерго», «Курскэнерго», «Костромаэнерго», «Липецкэнерго», «Тверьэнерго», «Смоленскэнерго», «Орелэнерго», «Тамбовэнерго», «Ярэнерго», а также ОАО «Яргорэлектросеть». МРСК Центра также осуществляет права акционера в отношении 3 дочерних обществ - ОАО «Энергетик» в г. Тамбове, ОАО «Яргорэлектросеть» в г. Ярославле и ОАО «Энергосервисная компания» в г. Липецке.

Компания осуществляет свою деятельность на территории площадью 457,7 тыс. кв км. с численностью населения 15,35 млн. чел. Передачу и распределение электроэнергии, а также подключение клиентов к электрическим сетям напряжением от 0,4 до 110 кВ обеспечивают 11 филиалов Компании.



Рис. 3.2. Карта расположений филиалов МРСК Центра

o Под управлением МРСК Центра находятся:

 2 339 подстанций 35-110 кВ общей мощностью 32 747 МВА;

 92 031 трансформаторная подстанция 6-10/0,4 кВ и распределительный пункт 6-10 кВ общей мощностью 17 075 МВА;

 372 970 км воздушных линий (по трассе);

 12 367 км кабельных линий.

 Численность персонала компании на 01.01.2013 - 30,3 тыс. чел.

.2 Миссия и ценности компании

ОАО «МРСК Центра» операционная компания, осуществляющая деятельность на двух основных рынках: на рынке передачи и распределения электроэнергии, а также на рынке технологического присоединения (подключения клиентов к электрическим сетям напряжением 0,4-110 кВ). Роль и миссия Общества связаны с ожиданиями от него основных участников рынка:

 для инвестиционного сообщества Общество - инструмент вложения инвестиций, который направлен на обеспечение их возвратности, надежности, доходности и ликвидности;

 для потребителей Общество - компания, нацеленная на качественное оказание услуг, качественное и надежное электроснабжение, своевременное и прозрачное технологическое присоединение к электрическим сетям;

 для регионов и органов местного самоуправления - компания, обеспечивающая потребности экономики в передающих мощностях; надежный партнер органов исполнительной власти субъектов Российской Федерации в планировании и реализации региональных программ территориального развития, добросовестный налогоплательщик и работодатель;

 для работников - добросовестный работодатель, эффективно организованная компания, имеющая прозрачную и понятную систему корпоративного управления, предоставляющая возможности для максимального раскрытия потенциала работников.

Миссия Общества заключается в обеспечении надежного и качественного снабжения электрической энергией растущих потребностей экономики и социального сектора по экономически обоснованной для потребителей плате за предоставляемые услуги

.3 Стратегия компании

Ключевые условия и параметры стратегического развития ОАО «МРСК Центра» и распределительного электросетевого комплекса в целом, определены Энергетической стратегией России на период до 2030 года, утвержденной распоряжением Правительства Российской Федерации от 13 ноября 2009 г. № 1715-р («Энергостратегия - 2030»).

 В развитие положений Энергостратегии-2030 в ноябре 2011 года была утверждена стратегия развития ОАО «Холдинг МРСК» на период до 2015 года и на перспективу до 2020 года, в рамках которой заданы стратегические приоритеты электросетевого комплекса в среднесрочной перспективе:

 повышение уровня качества и надежности электроснабжения для конечных потребителей;

 сохранение тарифных источников инвестиций в обновление и развитие сетей;

 повышение эффективности инвестиций;

 энергосбережение и снижение потерь;

 повышение эффективности операционных затрат;

4. Анализ финансово-хозяйственной деятельности компании

Анализ финансового состояния ОАО «МРСК- центра» производен на основе бухгалтерской отчетности предприятия за предыдущие годы (2008-2012 гг.). Данные бухгалтерских балансов и отчетов о прибылях и убытках приведены в Приложениях к данной работе.

Анализ баланса

Ниже в сводной таблице представлены показатели баланса предприятия за последние 5 лет. На основе этих данных проводился анализ имущества компании и источников его формирования.

Таблица 4.1 Сводные показатели баланса в динамике (2008-2012 гг.), тыс.руб.

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Наименование показателя | 31.12.2008г. | 31.12. 2009г. | 31.12.2010 | 31.12.2011 | 31.12.2012. |
| АКТИВ |   |   |   |   |   |
| I. ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ | 50265560,00 | 53510845,00 | 61681321,00 | 72294139,00 | 82599794,00 |
| Нематериальные активы | 44782,00 | 35678,00 | 27439,00 | 27425,00 | 21648,00 |
| Результаты исследований и разработок | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 22092,00 | 53846,00 |
| Основные средства | 45220975,00 | 49105074,00 | 58989480,00 | 69677384,00 | 79221147,00 |
| Незавершенное строительство | 3987074,00 | 2860952,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Финансовые вложения | 49626,00 | 145551,00 | 1347116,00 | 1492489,00 | 1635836,00 |
| Отложенные налоговые активы | 129994,00 | 136000,00 | 222260,00 | 191648,00 | 1056299,00 |
| Прочие внеоборотные активы | 833109,00 | 1227590,00 | 1095026,00 | 883101,00 | 611018,00 |
| II. ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ | 7831521,00 | 7539230,00 | 9383059,00 | 12814064,00 | 16513583,00 |
| Запасы | 1692269,00 | 1639282,00 | 1506910,00 | 1512187,00 | 1436345,00 |
| Дебиторская задолженность | 0,00 | 0,00 | 7273283,00 | 8286464,00 | 13459262,00 |
| Дебиторская задолженность (платежи по которой ожидаются более чем через 12 мес. после отчетной даты) | 68623,00 | 62913,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Дебиторская задолженность (платежи по которой ожидаются в течение 12 мес. после отчетной даты) | 5945024,00 | 5411376,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Денежные средства и денежные эквиваленты | 71459,00 | 368104,00 | 196278,00 | 2561803,00 | 946346,00 |
| Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям | 51448,00 | 54789,00 | 29356,00 | 76933,00 | 2529,00 |
| Прочие оборотные активы | 2698,00 | 2766,00 | 377232,00 | 376677,00 | 669101,00 |
| БАЛАНС | 58097081,00 | 61050075,00 | 71064380,00 | 85108203,00 | 99113377,00 |
| ПАССИВ |   |   |   |   |   |
| III. КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ | 39656634,00 | 41234516,00 | 45924829,00 | 50517389,00 | 53545904,00 |
| Уставный капитал (складочный капитал, уставный фонд, вклады товарищей) | 4221794,00 | 4221794,00 | 4221794,00 | 4221794,00 | 4221794,00 |
| Добавочный капитал (без переоценки) | 33269936,00 | 33269936 | 33269936,00 | 33269936,00 | 33269936,00 |
| Резервный капитал | 0,00 | 108245,00 | 174484,00 | 211090,00 | 211090,00 |
| Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток) | 2164904,00 | 3634541,00 | 8258615,00 | 12814569,00 | 15843084,00 |
| IV. ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА | 7159619,00 | 12565986,00 | 16446663,00 | 24227547,00 | 31419149,00 |
| Заемные средства | 5470683 | 10726250 | 13770000,00 | 20070000,00 | 26236100,00 |
| Отложенные налоговые обязательства | 1648624,00 | 1749243,00 | 2498441,00 | 3834722,00 | 4761900,00 |
| Оценочные обязательства | 0 | 0 | 0,00 | 2381,00 | 0,00 |
| Прочие обязательства | 40312 | 90493 | 178222,00 | 320444,00 | 421149,00 |
| V. КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА | 11280828,00 | 7249573,00 | 8692798,00 | 10363267,00 | 14148324,00 |
| Заемные средства | 3910626,00 | 400000,00 | 1166003,00 | 1166113,00 | 165941,00 |
| Кредиторская задолженность | 7076212,00 | 6594607,00 | 6752357,00 | 7421796,00 | 10598864,00 |
| Доходы будущих периодов | 43928,00 | 50732,00 | 1048,00 | 868,00 | 688,00 |
| Оценочные обязательства сроком погашения менее чем 12 мес. | 0 | 0 | 773390,00 | 1774490,00 | 3382831,00 |
| Задолженность участникам (учредителям) по выплате доходов | 30069 | 15975 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Резервы предстоящих расходов и платежей | 219993 | 188259 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| БАЛАНС | 58097081,00 | 61050075,00 | 71064290,00 | 85108203,00 | 99113377,00 |

В таблице ниже отражена структура баланса и её изменение на протяжении рассматриваемого периода.

Таблица 4.2. Структура баланса

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Наименование показателя | 31.12.2008 г. | 31.12.2009 г.  | 31.12.2010 г. | 31.12.2011 г. | 31.12.2012 г.. |
| АКТИВ |  |  |  |  |  |
| I. ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ | 86,52% | 87,65% | 86,80% | 84,94% | 83,34% |
| Нематериальные активы | 0,08% | 0,06% | 0,04% | 0,03% | 0,02% |
| Результаты исследований и разработок | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,03% | 0,05% |
| Основные средства | 77,84% | 80,43% | 83,01% | 81,87% | 79,93% |
| Незавершенное строительство | 6,86% | 4,69% | 0,00% | 0,00% | 0,00% |
| Финансовые вложения | 0,09% | 0,24% | 1,90% | 1,75% | 1,65% |
| Отложенные налоговые активы | 0,22% | 0,22% | 0,31% | 0,23% | 1,07% |
| Прочие внеоборотные активы | 1,43% | 2,01% | 1,54% | 1,04% | 0,62% |
| II. ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ | 13,48% | 12,35% | 13,20% | 15,06% | 16,66% |
| Запасы | 2,91% | 2,69% | 2,12% | 1,78% | 1,45% |
| Дебиторская задолженность | 0,00% | 0,00% | 10,23% | 9,74% | 13,58% |
| Дебиторская задолженность (платежи по которой ожидаются более чем через 12 мес. после отчетной даты) | 0,12% | 0,10% | 0,00% | 0,00% | 0,00% |
| Дебиторская задолженность (платежи по которой ожидаются в течение 12 мес. после отчетной даты) | 10,23% | 8,86% | 0,00% | 0,00% | 0,00% |
| Денежные средства и денежные эквиваленты | 0,12% | 0,60% | 0,28% | 3,01% | 0,95% |
| Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям | 0,09% | 0,09% | 0,04% | 0,09% | 0,00% |
| Прочие оборотные активы | 0,00% | 0,00% | 0,53% | 0,44% | 0,68% |
| БАЛАНС | 100,00% | 100,00% | 100,00% | 100,00% | 100,00% |

На диаграммах ниже наглядно представлены ключевые моменты анализа структуры баланса.



Рис. 4.1. Структура баланса

На протяжении всего изучаемого периода активов предприятия внеоборотные активы превышают оборотные. Структура активов предприятия отражает принадлежность ОАО «МРСК- ЦЕНТРА» к фондоемкой отрасли электроэнергетики, которая подразумевает наличие значительных капитальных вложений. Имеет место сначала незначительное увеличение доли внеоборотных активов к 2010 году, но она вновь снизилась в общей структуре к 2012 году, в первую очередь из-за изменений в основных средствах (рост в 2008 г. от 77,84% к 83,01 в 2010 г. и спад к 2012 до 79,93%) и в финансовых вложениях предприятия (рост в период 2008-2010 г.г. на 1,81% и спад к 2012 г. на 0,25%).

На протяжении пяти лет рассматриваемого периода прослеживается тенденция уменьшения доли капиталов и резервов в общей структуре пассива и увеличения доли долгосрочных обязательств в общей структуре пассивов, в большей степени это обусловлено увеличением заемных средств и отложенных налоговых обязательств.



Рис. 4.2. Активы предприятия



Рис. 4.3. Структура активов предприятия

Анализ структуры активов предприятия показывает, что их составляют преимущественно дебиторская задолженность.



Рис. 4.4. Пассивы предприятия



Рис. 4.5. Структура активов предприятия

На протяжении всего рассматриваемого периода основную часть пассивов предприятия составляли добавочный капитал (без переоценки) (от 57,27% до 33,57%) и заемные средства ( от 9,42% до 36,47%).

Таблица 4.3 Темп роста (снижения) показателей, в % относительно предыдущего года

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| Наименование показателя | на конец 2009г. | На 31 декабря года, предшествующего предыдущему, 2010г. | На 31 декабря предыдущего года, 2011г. | На 31 декабря 2012г. |
| АКТИВ |   |   |   |   |
| I. ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ | 6,46% | 15,27% | 17,21% | 14,26% |
| Нематериальные активы | -20,33% | -23,09% | -0,05% | -21,06% |
| Результаты исследований и разработок |   |   |   | 143,74% |
| Основные средства | 8,59% | 20,13% | 18,12% | 13,70% |
| Незавершенное строительство | -28,24% | -100,00% |   |   |
| Финансовые вложения | 193,30% | 825,53% | 10,79% | 9,60% |
| Отложенные налоговые активы | 4,62% | 63,43% | -13,77% | 451,17% |
| Прочие внеоборотные активы | 47,35% | -10,80% | -19,35% | -30,81% |
| II. ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ | -3,73% | 24,46% | 36,57% | 28,87% |
| Запасы | -3,13% | -8,07% | 0,35% | -5,02% |
| Дебиторская задолженность |   |   | 13,93% | 62,42% |
| Дебиторская задолженность (платежи по которой ожидаются более чем через 12 мес. после отчетной даты) | -8,32% | -100,00% |   |   |
| Дебиторская задолженность (платежи по которой ожидаются в течение 12 мес. после отчетной даты) | -8,98% | -100,00% |   |   |
| Денежные средства и денежные эквиваленты | 415,13% | -46,68% | 1205,19% | -63,06% |
| Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям | 6,49% | -46,42% | 162,07% | -96,71% |
| Прочие оборотные активы | 2,52% | 13538,18% | -0,15% | 77,63% |
| БАЛАНС | 5,08% | 16,40% | 19,76% | 16,46% |
| ПАССИВ |   |   |   |   |
| III. КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ | 3,98% | 11,37% | 10,00% | 5,99% |
| Уставный капитал (складочный капитал, уставный фонд, вклады товарищей) | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% |
| Добавочный капитал (без переоценки) | 0,00% | 0,00% | 0,00% | 0,00% |
| Резервный капитал |   | 61,19% | 20,98% | 0,00% |
| Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток) | 67,88% | 127,23% | 55,17% | 23,63% |
| IV. ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА | 75,51% | 30,88% | 47,31% | 29,68% |
| Заемные средства | 96,07% | 28,38% | 45,75% | 30,72% |
| Отложенные налоговые обязательства | 6,10% | 42,83% | 53,48% | 24,18% |
| Оценочные обязательства |   |   |   | -100,00% |
| Прочие обязательства | 124,48% | 96,95% | 79,80% | 31,43% |
| V. КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА | -35,74% | 19,91% | 19,22% | 36,52% |
| Заемные средства | -89,77% | 191,50% | 0,01% | -85,77% |
| Кредиторская задолженность | -6,81% | 2,39% | 9,91% | 42,81% |
| Доходы будущих периодов | 15,49% | -97,93% | -17,18% | -20,74% |
| Оценочные обязательства сроком погашения менее чем 12 мес |   |   | 129,44% | 90,64% |
| Задолженность участникам (учредителям) по выплате доходов | -46,87% | -100,00% |   |   |
| Резервы предстоящих расходов и платежей | -14,43% | -100,00% |   |   |
| БАЛАНС | 5,08% | 16,40% | 19,76% | 16,46% |



Рис. 4.6. Горизонтальный анализ баланса

 Горизонтальный анализ баланса показывает прирост по большинству показателей (Внеоборотным и оборотным активам, а также капиталам и резервам и краткосрочным обязательствам) с 2008 по 2012 гг.

 Изменение показателей баланса проходило пропорционально изменениям других статей в соответствии с общей тенденцией на протяжении всего рассматриваемого периода.

 Внеоборотные активы предприятия за рассматриваемый период увеличились с 50 265 560 тыс. руб. до 82 599 794 тыс. руб., в т.ч. основные средства компании возросли с 5 085 152 тыс. руб. 13 860 172 тыс. руб.

 Оборотные активы возросли с 7 831 521 тыс. руб. в 2008 до 16 513 583 тыс. руб. в 2012 (за счет дебиторской задолженности, возросшей с 0 до 13 459 262 тыс. руб.)

 Капитал и резервы компании увеличились с 39 656 634 тыс. руб. до53 545 904 тыс. руб., что в первую очередь обусловлено увеличением суммы нераспределенной прибыли (с 2 164 904 тыс. руб. до 15 843 084 тыс. руб.) и резервного капитала (с 0 до 13 459 262)

 Сумма долгосрочных обязательств в 2008г. составляет 7 159 619 тыс. руб., затем наблюдается плавный рост долгосрочных обязательств до 31 419 149 тыс. руб.в 2012г. Это связано с ростом всех показателей, входящих в долгосрочные обязательства.

 Сумма краткосрочных обязательств предприятия менялась с 11 280 828 тыс. руб. в 2008 до 14 148 324 тыс. руб. в 2012. В рассматриваемый период был спад в 2009-2010 г.г. до 8 692 798 тыс. руб., связанный с уменьшением доходов будущих периодов и кредиторской задолженности.

 На протяжении всего анализируемого периода в активах предприятия более 80% составляли внеоборотные активы (83,34% - 87,65 %), а пассивы - капитал и резервы (54,02% - 68,26%).

 В свою очередь внеоборотрные активы составляют основные средства, а в оборотных - дебиторская задолженность.

 В целом, структура пассивов предприятия, внеоборотных и оборотных активов в имуществе предприятия, а также их внутренняя структура соответствуют характеру хозяйственной деятельности общества.

.2 Анализ финансовых результатов

Ниже в сводной таблице представлены показатели отчетов о прибылях и убытках предприятия за последние 5 лет. На основе этих данных проводился анализ финансово-хозяйственной деятельности предприятия.

Таблица 4.4. Сводные показатели отчета о прибылях и убытках в динамике (2008-2012 г.г.), тыс.руб.

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| Наименование показателя | 2009 | 12.2010 | 2011 | 2012 |
| Выручка | 4905327 | 6040488 | 6812732 | 6939730 |
| Себестоимость продаж | -432570 | -508812 | -5548281 | -5791295 |
| Валовая прибыль (убыток) | 5796189 | 9523672 | 12644506 | 11484353 |
| Коммерческие расходы | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Управленческие расходы | -119268 | -167519 | -2221391 | -209482 |
| Прибыль (убыток) от продаж | 4603506 | 7848477 | 1042311 | 9389532 |
| Доходы от участия в других организациях | 19 | 213 | 42 | 129275 |
| Проценты к получению | 3321 | 35276 | 118149 | 156862 |
| Проценты к уплате | -122839 | -101330 | -1133405 | -163680 |
| Прочие доходы | 1562218 | 1961566 | 2531807 | 3822379 |
| Прочие расходы | -254576 | -323615 | -4502186 | -737319 |
| Прибыль (убыток) до налогообложения | 2394707 | 5596070 | 7437522 | 4488048 |
| Текущий налог на прибыль | -777757 | -107143 | -1712980 | -109297 |
| в т.ч. постоянные налоговые обязательства (активы) | -649 819 | -202 820 | -847 126 | -230 542 |
| Изменение отложенных налоговых обязательств | -380 226 | -362 831 | -634 413 | -866 51 |
| Изменение отложенных налоговых активов | 29 223 | 112 235 | 12 763 | 831 336 |
| Прочее | 58 830 | 439 387 | 100 600 | 90 797 |
| Чистая прибыль (убыток) | 1324777 | 413423 | 5203492 | 345069 |

На диаграммах ниже изображены изменения ключевых показателей финансово-хозяйственной деятельности организации.



Рис. 4.7. Динамика выручки и себестоимости



Рис. 4.8. Динамика прибыли

Выводы по результатам анализа показателей финансово-хозяйственной деятельности предприятия:

Изменение себестоимости продукции и выручки от её реализации происходило пропорционально. Рост и уменьшение этих показателей в первую очередь обусловлены соответственно увеличением или снижением объемов производства в разные годы, в меньшей степени инфляцией или ситуацией в экономике региона и страны в целом.

Прибыль от продаж росла или уменьшалась неравномерно на протяжении рассматриваемого периода. В 2011 г. прибыль от продаж достигла своего наибольшего значения - 10423 115 тыс. руб. Затем произошло падение до уровня 9 389 532тыс. руб., в 2012г. Но наименьшие значения всех показателей были в 2009 г., прибыль составила 4 603 506 тыс. руб.

Прибыль до налогообложения и чистая прибыль так же, как прибыль от продаж, развивались неравномерно. Наибольшие значения приходятся на 2011 и 2012 гг.

Процент чистой прибыли от общей суммы доходов предприятия (в разные годы он составляет (2,62%-7,55%)

Анализ финансовых коэффициентов

Ниже представлена сводная таблица финансовых показателей предприятия, которые разбиты на 4 основные группы.

Таблица 4.5 Финансовые показатели

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
|   | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 |
| Показатели ликвидности |
| Коэффициент покрытия | 0,69 | 1,04 | 1,08 | 1,24 | 1,17 |
| Коэффициент быстрой ликвидности | 0,53 | 0,76 | 0,84 | 0,80 | 0,95 |
| Коэффициент абсолютной ликвидности | 0,01 | 0,05 | 0,02 | 0,25 | 0,07 |
| Показатели оборачиваемости активов |
| Коэффициент оборачиваемости дебиторской задолженности |   |   | 8,31 | 8,22 | 5,16 |
| Коэффициент оборачиваемости запасов | 17,34 | 25,53 | 33,12 | 34,91 | 40,25 |
| Коэффициент оборачиваемости собственного капитала | 0,90 | 1,19 | 1,32 | 1,35 | 1,30 |
| Показатели структуры баланса |
| Коэффициент концентрации привлеченного капитала | 0,19 | 0,12 | 0,12 | 0,12 | 0,14 |
| Коэффициент автономии | 0,68 | 0,68 | 0,65 | 0,59 | 0,54 |
| Коэффициент маневренности собственного капитала  | 0,20 | 0,18 | 0,20 | 0,25 | 0,31 |
| Показатели рентабельности |
| рентабельность продаж | 0,15 | 0,12 | 0,16 | 0,19 | 0,17 |
| рентабельность всего капитала | 0,04 | 0,02 | 0,07 | 0,06 | 0,03 |
| рентабельность собственного капитала | 0,05 | 0,03 | 0,10 | 0,10 | 0,06 |

Коэффициенты ликвидности применяются для оценки способности фирмы выполнять свои краткосрочные обязательства.

Коэффициент покрытия показывает, достаточно ли у предприятия средств, которые могут быть использованы для погашения краткосрочных обязательств. Показатель отражает, сколько рублей текущих активов предприятия приходится на один рубль текущих обязательств. Он рассчитывается как отношение текущих активов к текущим обязательствам. Ориентировочное нижнее значение показателя - 2.



Рис. 4.9. Показатели ликвидности

На протяжении изучаемого периода показатель оставался на уровне 0,69-1,17. Это свидетельствует о том, что у компании недостаточно средств, чтобы погасить краткосрочные обязательства.

Коэффициент быстрой ликвидности показывает, какие средства могут быть использованы, если срок погашения всех или некоторых текущих обязательств наступит немедленно. Ориентировочное нижнее значение коэффициента - 1.

Этот показатель имеет тенденцию медленного роста на протяжении последних пяти лет и варьируется от 0,53 до 0,95, оставаясь на грани нижнего значения интервала, считающегося наиболее благоприятным для предприятия.

Коэффициент абсолютной ликвидности показывает, какая часть краткосрочных обязательств может быть погашена немедленно. Ориентировочное нижнее значение коэффициента - 0,2.

Показатель в изучаемый период оставался на уровне: с 0,01 до 0,25.

Итак, анализ показателей ликвидности говорит о том, что их изменение на протяжении рассматриваемого периода является незначительным, изменения варьируются в пределах нормы.



Рис. 4.10. Показатели оборачиваемости активов

Данные показатели позволяют изучить отдельные компоненты оборотных средств. Также они отражают ликвидность предприятия.

Коэффициент оборачиваемости дебиторской задолженности показывает количество оборотов дебиторской задолженности за год. Ориентировочное нормативное значение коэффициента - 8 (45 дней).

На протяжении рассматриваемого периода значение коэффициента менялось нелинейно. Первые два года отсутствовала дебиторская задолженность, последние три года показатель демонстрирует значения: 5,16 - 8,31. Это высокие показатели, следовательно, можно сделать вывод: оборачиваемость дебиторской задолженности увеличивает краткосрочную ликвидность компании, продажи не ограничены.

Коэффициент оборачиваемости запасов показывает скорость, с которой запасы переходят в разряд дебиторской задолженности в результате продажи готовой продукции. Ориентировочное нормативное значение показателя - 3,5.

Данный показатель также менялся нелинейно. На протяжении рассматриваемого периода коэффициенты находятся на высоком уровне, далеком от нормативного (17,34 - 40,25).

Коэффициент оборачиваемости собственного капитала показывает эффективность использования текущих активов.

На протяжении всего рассматриваемого периода показатель снижается с 0,90-1,35. Такие низкие показатели говорят о том, что на предприятии неэффективно используются текущие активы.

В целом анализ оборачиваемости показал об отставании двух показателей оборачиваемости, что говорит о возможном снижении ликвидности предприятия.



Рис. 4.11. Показатели структуры баланса

С помощью коэффициентов структуры баланса анализируется ликвидность предприятия в долгосрочном периоде.

Коэффициент концентрации привлеченного капитала показывает процент заемных средств от всей суммы активов. Рекомендуемые значения: 0,2-0,5.

Анализ показателя на протяжении рассматриваемого периода позволяет выявить нелинейную тенденцию развития, но в целом, показатели колеблются в пределах ниже нормы (0,12-0,19), что говорит о высоком проценте заемных средств от всей суммы активов.

Коэффициент автономии показывает процент собственных средств от всей суммы активов и является величиной, обратной коэффициенту концентрации привлеченного капитала. Рекомендуемое значение - 0,5 - 0,7.

В свою очередь коэффициент автономии колеблется в пределах допустимой и рекомендованной нормы, но демонстрирует тенденцию к уменьшению (с 0,68 в 2008 г. до 0,54 в 2012 г.).



Рис. 4.12. Показатели рентабельности

Данная группа показателей дает представление об эффективности хозяйственной деятельности предприятия.

Рентабельность продаж характеризует эффективность производственной и коммерческой деятельности и показывает, сколько предприятие имеет чистой прибыли с рубля продаж.

Уровень рентабельности продаж предприятия можно считать стабильным, поскольку в разные годы его значение варьируется от 0,12 до 0,19.

Рентабельность всего капитала показывает величину прибыли, приходящейся на каждый рубль, составляющий имущество предприятия.

Уровень рентабельности всего капитала оставался нестабильным ввиду кризиса в 2008-2009 г.г., положительную тенденцию последние два года (показатель повысился с 0,02 в 2009 году до 0,06 в 2012).

Рентабельность собственного капитала показывает величину прибыли, которую получит предприятие на единицу стоимости собственного капитала.

Уровень рентабельности собственного капитала демонстрирует положительную тенденцию последние год (показатель повысился с 0,03 в 2009 г. до 0,1 в 2012 г.).

В целом анализ финансовых показателей предприятия демонстрирует наличие как положительных, так и отрицательных тенденций за рассматриваемый период, но в то же время масштаб бизнеса и специфика производства позволяют говорить о стабильности компании и её финансовой устойчивости.

5. Расчет рыночной стоимости предприятия

.1 Краткое описание подходов к оценке

Согласно стандартам оценочной деятельности, используются три подхода к оценке имущества:

 затратный подход;

 сравнительный подход;

 доходный подход.

Затратный подход в оценке бизнеса предполагает оценку стоимости чистых активов по затратам на их замещение или восстановление за вычетом скидки на физический износ и устаревание.

Сравнительный подход основан на принципе, согласно которому осведомленный покупатель не заплатит за собственность больше, чем цена приобретения другой собственности, имеющей равную полезность. В сравнительном подходе стоимость компании определяется на основании сравнения ее с аналогичными компаниями, акции которых свободно обращаются на финансовых рынках (метод рынка капитала), или с уже купленными или проданными в течение недавнего периода времени компаниями (метод анализа сделок).

Доходный подход позволяет определить стоимость бизнеса приносящего доход. В результате анализа ожидаемые будущие поступления дисконтируются на дату оценки, и производится капитализация дохода от продажи объекта в конце прогнозного периода. Доходный подход основывается на принципе ожидания, согласно которому потенциальный покупатель делает вывод о стоимости бизнеса в зависимости от ожидаемой отдачи, которая может быть получена в будущем от владения этим бизнесом.

В соответствии с действующими стандартами оценки, при наличии достаточного количества рыночной информации для оценки необходимо применять все три подхода. Невозможность или ограничения на применение какого-либо из них должны быть обоснованы в отчете об оценке. Использование различных подходов приводит, как правило, к получению различных величин стоимости одного и того же объекта. После анализа результатов, полученных разными подходами, окончательная оценка стоимости недвижимости устанавливается исходя из того, какой подход в большей, а какой в меньшей степени отражает реальную рыночную стоимость оцениваемого объекта.

.2 Описание затратного подхода, расчёт стоимости объекта оценки

Затратный (имущественный) подход в оценке бизнеса рассматривает стоимость компании с точки зрения понесенных издержек. Балансовая стоимость активов и обязательств предприятия вследствие инфляции, изменений конъюнктуры рынка, используемых методов учета, как правило, не соответствует рыночной стоимости. В результате перед Оценщиком встает задача проведения корректировки баланса предприятия. Для осуществления этого предварительно проводится оценка обоснованной рыночной стоимости каждого актива баланса в отдельности, затем определяется текущая стоимость обязательств и из обоснованной рыночной стоимости суммы активов вычитается текущая стоимость всех обязательств. Результат показывает стоимость собственного капитала.

Данный подход представлен двумя основными методами:

 методом чистых активов;

 методом ликвидационной стоимости.

Метод чистых активов. Так как балансовая стоимость активов и обязательств предприятия изменяется под влиянием таких факторов как инфляция, изменения конъюнктуры рынка, используемых методов учета, как правило, не соответствует рыночной. Для определения рыночной стоимости статьи баланса должны быть скорректированы и отражены в реальных рыночных ценах. После чего, скорректированный актив баланса уменьшается на текущую стоимость обязательств. Данная величина является рыночной стоимостью собственного капитала компании.

Метод чистых активов предполагает выполнение следующих этапов:

. определение рыночной стоимости всех активов компании;

. определение текущей величины обязательств компании;

. расчет разницы между рыночной стоимостью активов и обязательств.

К числу активов компании относятся следующие группы активов:

 Основные средства (недвижимое имущество предприятия, машины и оборудование, и др.);

 Нематериальные активы;

 Результаты исследований и разработок;

 Отложенные налоговые обязательства;

 Финансовые вложения;

 Прочие внеоборотные активы;

 Запасы;

 Дебиторская задолженность;

 Денежные средства и денежные эквиваленты;

 Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям;

 Прочие оборотные активы

К числу обязательств предприятия относят краткосрочные и долгосрочные обязательства предприятия.

Метод стоимости чистых активов целесообразно использовать, если:

 Компания обладает значительными материальными активами;

 Ожидается, что компания по-прежнему будет действующей.

Метод ликвидационной стоимости применяется тогда, когда компания находится на стадии банкротства, или тенденции его деятельности таковы, что можно предположить банкротство в будущем. Данный метод отличается от метода чистых активов тем, что учитывает затраты на ликвидацию.

Объект оценки представляет собой функционирующее предприятие с положительными тенденциями развития и стабильными показателями финансово-хозяйственной деятельности. Целесообразно применение метода чистых активов.

Анализ бухгалтерской отчетности

При расчете рыночной стоимости собственного капитала предприятия в рамках затратного подхода используются данные баланса предприятия на дату оценки.

Исходные данные бухгалтерского учета ОАО «МРСК Центра» по состоянию на 31.12.2011 года представлены в таблице ниже.

Таблица 5.1. Данные баланса ОАО "МРСК Центра". Активы предприятия

|  |  |
| --- | --- |
| АКТИВ |  Сумма, тыс. руб.  |
| I. ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ |   |
| Нематериальные активы | 21648,00 |
| Результаты исследований и разработок | 53846,00 |
| Основные средства | 79221147,00 |
| Незавершенное строительство | 0,00 |
| Финансовые вложения | 1635836,00 |
| Отложенные налоговые активы | 1056299,00 |
| Прочие внеоборотные активы | 611018,00 |
| II. ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ |   |
| Запасы | 1436345,00 |
| Дебиторская задолженность | 13459262,00 |
| Дебиторская задолженность (платежи по которой ожидаются более чем через 12 мес. после отчетной даты) | 0,00 |
| Дебиторская задолженность (платежи по которой ожидаются в течение 12 мес. после отчетной даты) | 0,00 |
| Денежные средства и денежные эквиваленты | 946346,00 |
| Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям | 2529,00 |
| Прочие оборотные активы | 669101,00 |
| Итого | 99 113 377,00 |

Таблица 5.2. Данные баланса предприятия ОАО «МРСК Центра». Обязательства предприятия

|  |  |
| --- | --- |
| ПАССИВ | Сумма, тыс. руб. |
| IV. ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА |   |
| Заемные средства | 26236100,00 |
| Отложенные налоговые обязательства | 4761900,00 |
| Оценочные обязательства | 0,00 |
| Прочие обязательства | 421149,00 |
| V. КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА |   |
| Заемные средства | 165941,00 |
| Кредиторская задолженность | 10598864,00 |
| Доходы будущих периодов | 688,00 |
| Оценочные обязательства сроком погашения менее чем 12 мес | 3382831,00 |
| Задолженность участникам (учредителям) по выплате доходов | 0,00 |
| Резервы предстоящих расходов и платежей | 0,00 |

Корректировка стоимости активов

 Основные средства (недвижимое имущество предприятия, машины и оборудование, и др.);

 Нематериальные активы;

 Результаты исследований и разработок;

 Отложенные налоговые обязательства;

 Финансовые вложения;

 Прочие внеоборотные активы;

 Запасы;

 Дебиторская задолженность;

 Денежные средства и денежные эквиваленты;

 Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям;

 Прочие оборотные активы

 Основные средства

Балансовая стоимость основных средств предприятия на 31.12.2012 г. составляет 79221147,00 тыс. руб. тыс. руб.

Заказчиком не была предоставлена детализированная расшифровка о составе основных средств. По данным финансовой отчетности, переоценка основных средств не проводится. Оценщиком было принято решение пересчитать стоимость основных средств на базе показателя фактического изменения цен строительства и строительно-монтажных работ IV квартала 2013 г. Индекс равен 6,75.

Рыночная стоимость нематериальных активов Общества на дату оценки составляет 79 221 147 тыс. руб.

 Нематериальные активы

Балансовая стоимость нематериальных активов предприятия на 31.12.2012г. составляет 21 648 тыс. руб.

Заказчиком не была предоставлена детализированная расшифровка о составе нематериальных активов. Ввиду отсутствия информации, необходимой для определения рыночной стоимости нематериальных активов, Оценщик принял, что рыночная стоимость нематериальных активов равна балансовой стоимости.

Рыночная стоимость нематериальных активов Общества на дату оценки составляет 21 648 тыс. руб.

 Результаты исследований и разработок

Балансовая результатов исследований и разработок предприятия на 31.12.2012г. составляет 53 846 тыс. руб.

Заказчиком не была предоставлена детализированная расшифровка о составе результатов исследований и разработок предприятия. Ввиду отсутствия информации, необходимой для определения рыночной стоимости этой статьи баланса, Оценщик принял, что рыночная результатов исследования и разработок равна балансовой стоимости.

Рыночная стоимость результатов исследований и разработок предприятия на дату оценки составляет 53 846 тыс. руб.

 Финансовые вложения

Балансовая стоимость финансовых вложений предприятия на 31.12.2012г. составляет 1 635 836 тыс. руб.

Заказчиком не была предоставлена детализированная расшифровка о составе и направлениях финансовых вложений. Ввиду отсутствия информации, необходимой для определения рыночной стоимости финансовых вложений, Оценщик принял, что рыночная стоимость финансовых вложений равна балансовой стоимости.

Рыночная стоимость финансовых вложений Общества на дату оценки составляет 1 635 836 тыс. руб.

 Отложенные налоговые активы

Балансовая стоимость отложенных налоговых обязательств предприятия на 31.12.2012 составляет 1 056 299 тыс. руб.

Заказчик не предоставил Оценщику какой-либо дополнительной информации о составе отложенных налоговых активов, следуя из этого, Оценщик принял, что рыночная стоимость отложенных финансовых активов равна балансовой стоимости.

Рыночная стоимость отложенных налоговых активов Общества на дату оценки составляет 1 056 299 тыс. руб.

 Прочие внеоборотные активы

Балансовая стоимость прочих внеоборотных активов предприятия на 31.12.2012 составляет 611 018 тыс. руб.

Заказчиком не была предоставлена детализированная расшифровка о составе прочих внеоборотных активов. Ввиду отсутствия информации, необходимой для определения рыночной стоимости прочих внеоборотных активов, Оценщик принял, что рыночная стоимость прочих внеоборотных активов равна балансовой стоимости.

Рыночная стоимость отложенных налоговых активов Общества на дату оценки составляет 611 018. тыс. руб.

 Запасы

Балансовая стоимость запасов предприятия на 31.12.2012 г. составляет 1 436 345 тыс. руб.

Заказчик не предоставил Оценщику какой-либо дополнительной информации о составе отдельных статей запасов и их ликвидности. В связи с этим Оценщик при оценке рыночной стоимости запасов исходит из предположения, что все запасы являются ликвидными и будут использованы в производственной деятельности предприятия.

Рыночная стоимость финансовых вложений Общества на дату оценки составляет 1 436 345 тыс. руб.

 Дебиторская задолженность

По состоянию на 31.12.2012 г. балансовая стоимость дебиторской задолженности, составляет 13 459 262 тыс. руб.

Согласно полученной от Заказчика информации, платежи по данной дебиторской задолженности ожидаются более чем через 12 месяцев после отчетной даты.

Для расчета рыночной стоимости дебиторской задолженности необходимо применить ставку, равную доходности альтернативных безрисковых инвестиций, увеличенную на премию за риск возможности неплатежа. В качестве безрисковой ставки дисконтирования принимается средневзвешенная процентная ставка (8,1%) по депозитам, предоставленная нефинансовым организациям за сентябрь 2013 г. со сроком погашения более одного года, в рублях.

Премия за риск, с учетом отсутствия просрочек и не возвратов платежей в прошлом, оценивается в 5%. Таким образом, ставка дисконтирования для корректировки величины дебиторской задолженности составляет 13,1%.

Рыночная стоимость дебиторской задолженности Общества на дату оценки составляет 14 840 873 тыс. руб.

 Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям

Балансовая стоимость налога на добавленную стоимость по приобретенным ценностям предприятия на 31.12.2012г. составляет 2 529 тыс. руб.

Заказчиком не была предоставлена информация о налоге на добавленную стоимость. Ввиду отсутствия информации, необходимой для определения их рыночной стоимости, Оценщик принял, что рыночная стоимость равна балансовой стоимости.

Рыночная стоимость налога на добавленную стоимость Общества на дату оценки составляет 2 529 тыс. руб.

 Денежные средства

По состоянию на 31.12.2011г. на балансе предприятия представлены денежные средства на сумму 946 346 тыс. руб.

В данной строке баланса отражены текущие остатки по счетам и в кассе предприятия. Эта статья подлежит переоценке на размер прогнозируемой на 2013г. инфляции.

Рыночная стоимость денежных средств Общества на дату оценки составляет 998 395 тыс. руб.

 Прочие оборотные активы

Балансовая стоимость прочих оборотных активов предприятия на 31.12.2012г. составляет 669 101 тыс. руб.

Заказчиком не была предоставлена информация о прочих внеоборотных активах. Ввиду отсутствия информации, необходимой для определения их рыночной стоимости, Оценщик принял, что рыночная стоимость равна балансовой стоимости.

Рыночная стоимость прочих оборотных активов Общества на дату оценки составляет 669 101 тыс. руб.

Корректировка стоимости обязательств

Задолженность ОАО «МРСК Центра» по кредитам и займам, сложившаяся на 31.12 2012 г, составляет 45 567 473 тыс. руб.

По данным пояснений к бухгалтерскому балансу и финансовой отчетности, предоставленной компанией за 2012 г., в 2013 г. не предусмотрено погашение основного долга по кредитам и займам. Сумма начисленных процентов к погашению за 2012 год составляет 165 940, 69 тыс. руб. На дату оценки Оценщик рассчитал стоимость обязательств компании с учетом суммы процентов по займам, сумма которых составила 124 455,52 тыс. руб.

Таким образом, рыночная стоимость обязательств предприятия на дату оценки составляет 45 443 017,48 тыс. руб.

Расчет рыночной стоимости предприятия

Корректировки, примененные к элементам активов и обязательств Общества, позволяют рассчитать рыночную стоимость Объекта оценки в рамках метода чистых активов. Расчет стоимости Объекта оценки в рамках метода чистых активов представлен в таблице ниже.

Таблица 5.3. Стоимость скорректированных чистых активов, тыс. руб.

|  |  |
| --- | --- |
| Наименование показателя | Скорректированная стоимость |
| АКТИВ |   |
| I. ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ |   |
| Нематериальные активы | 21648,00 |
| Результаты исследований и разработок |  53 846  |
| Основные средства |  84 568 574  |
| Незавершенное строительство |  -  |
| Финансовые вложения |  1 635 836  |
| Отложенные налоговые активы |  1 056 299  |
| Прочие внеоборотные активы |  611 018  |
| II. ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ |   |
| Запасы |  1 436 345  |
| Дебиторская задолженность |  14 840 873  |
| Дебиторская задолженность (платежи по которой ожидаются более чем через 12 мес. после отчетной даты) |  -  |
| Дебиторская задолженность (платежи по которой ожидаются в течение 12 мес. после отчетной даты) |  -  |
| Денежные средства и денежные эквиваленты |  998 395  |
| Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям |  2 529  |
| Прочие оборотные активы |  669 101  |
| ИТОГО АКТИВЫ | 105 894 454, 75 |
| ПАССИВ |   |
| IV. ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА |   |
| Заемные средства |  26 236 100  |
| Отложенные налоговые обязательства |  4 761 900  |
| Оценочные обязательства |  - -  |
| Прочие обязательства |  421 149  |
| V. КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА |   |
| Заемные средства |  165 941  |
| Кредиторская задолженность |  10 598 864  |
| Доходы будущих периодов |  688  |
| Оценочные обязательства сроком погашения менее чем 12 мес |  3 382 831  |
| Задолженность участникам (учредителям) по выплате доходов | - |
| Резервы предстоящих расходов и платежей | - |
| ИТОГО ОБЯЗАТЕЛЬСТВА | 45 443 017,48 |
| СТОИМОСТЬ  | 60 451 447, 27  |

Итак, округленная рыночная стоимость 100% пакета акций ОАО «МРСК Центра», рассчитанная методом чистых активов, составляет 60 500 000, 00 тыс. рублей

.3 Описание сравнительного подхода, обоснование невозможности его применения для оценки объекта оценки

Сравнительный подход к оценке бизнеса предполагает, что ценность активов определяется тем, за сколько они могут быть проданы при наличии достаточно сформированного финансового рынка. Другими словами, наиболее вероятной величиной стоимости оцениваемого предприятия может быть реальная цена продажи аналогичной фирмы, зафиксированная рынком.

Основным преимуществом сравнительного подхода является то, что Оценщик ориентируется на фактические цены купли-продажи аналогичных предприятий. В данном случае цена определяется рынком, так как Оценщик ограничивается только корректировками, обеспечивающими сопоставимость аналога с оцениваемым объектом. Другим достоинством является реальное отражение спроса и предложения на данный объект инвестирования, поскольку цена фактически совершенной сделки максимально учитывает ситуацию на рынке.

Вместе с тем сравнительный подход имеет ряд существенных недостатков, ограничивающих его использование в оценочной практике. Во-первых, базой для расчета являются достигнутые в прошлом финансовые результаты. Следовательно, метод игнорирует перспективы развития предприятия в будущем. Во-вторых, сравнительный подход возможен только при наличии доступной разносторонней финансовой информации не только по оцениваемому предприятию, но и по большому числу похожих фирм, отобранных оценщиком в качестве аналогов. В-третьих, оценщик должен делать сложные корректировки, вносить поправки в итоговую величину и промежуточные расчеты, требующие серьезного обоснования. Это связано с тем, что на практике не существует абсолютно одинаковых предприятий.

Таким образом, возможность применения сравнительного подхода зависит от наличия активного финансового рынка, поскольку подход предполагает использование данных о фактически совершенных сделках. Второе условие - открытость рынка или доступность финансовой информации, необходимой оценщику. Третьим необходимым условием является наличие специальных служб, накапливающих ценовую и финансовую информацию.

В зависимости от целей, объекта и конкретных условий оценки сравнительный подход предполагает использование трех основных методов:

 Метод компании-аналога.

 Метод сделок.

 Метод отраслевых коэффициентов.

Оценка сравнительным подходом не проводилась по следующим основаниям.

1. В настоящее время оценка бизнеса в России сравнительным подходом затруднительна, так как отсутствует необходимая информация о продаже сопоставимых компаний.

2. В России отсутствует рынок предприятий - рынок слияний и поглощений предприятий масштаба оцениваемого.

. Слабый фондовый рынок, на котором отсутствуют акции организаций, аналогичный оцениваемому.

. Отсутствует более-менее достоверная информация о финансово-хозяйственной деятельности предприятий, аналогичных оцениваемому, поэтому для оценки невозможно использовать рыночные мультипликаторы.

Данные основания оценщик считает достаточными для отказа от применения сравнительного подхода.

.4 Описание доходного подхода, расчёт стоимости объекта оценки

Доходный подход основан на предположении о том, что типичный инвестор или покупатель, приобретает бизнес в ожидании получения будущих доходов или выгод, которые оцениваемое предприятие может принести. В рамках доходного подхода обычно выделяют два основных метода: метод дисконтирования денежных потоков и метод капитализации доходов. Содержание обоих методов составляет прогнозирование будущих доходов компании и их преобразование в текущую, приведенную к дате оценки, стоимость.

Метод прямой капитализации.

Использование данного метода возможно при следующих условиях:

 имеется достаточно надежных данных, чтобы разумно оценить денежный поток

 ожидается, что текущие денежные потоки приблизительно будут равны будущим

 денежные потоки - достаточно большие положительные величины

 ожидаемые темпы роста умеренны и предсказуемы

Суть метода капитализации заключается в определении величины ежегодных доходов и соответствующей этим доходам ставке капитализации, на основе которой рассчитывается цена компании.

Если в динамике показателя чистого дохода за выбранный ретроспективный период не прослеживается какой-либо четкой тенденции, то базовый показатель чистого дохода компании может быть получен как среднеарифметическая величина за этот период.

В данном отчете применяется метод дисконтирования денежных потоков. Данная методика была выбрана потому, что денежные потоки в период после даты оценки неравномерны.

Основные этапы оценки предприятия методом дисконтирования денежных потоков:

. Выбор модели денежного потока;

. Определение длительности прогнозного периода;

. Рестроспективный анализ и прогноз валовой выручки от реализации;

. Анализ и прогноз расходов;

. Анализ и прогноз инвестиций;

. Расчет величины денежного потока для каждого года прогнозного периода;

. Определение ставки дисконтирования;

. Расчет величины стоимости в постпрогнозный период;

. Расчет текущих стоимостей будущих денежных потоков и стоимости в постпрогнозный период;

. Внесение итоговых поправок.

Выбор модели денежного потока

В качестве дохода в расчетах могут быть использованы чистая или балансовая прибыль, потенциальные или фактические дивиденды, денежный поток. Под денежным потоком понимается разница между притоком и оттоком денежных средств на предприятии за определенный период.

При использовании рассматриваемого метода следует определить, какой денежный поток использовать. Выделяют следующие типы денежного потока:

 Для собственного капитала

 Для инвестированного капитала

При расчете рыночной стоимости Объекта оценки был сформирован денежный поток для собственного. Выбор обоснован тем, что у предприятия незначительная доля долгосрочных обязательств.

Таблица 5.4. Модель расчёта денежного потока для собственного капитала

|  |  |
| --- | --- |
| Действие | Показатель |
| Чистая прибыль (прибыль после уплаты процентов и налогов) |
| Плюс | Амортизационные отчисления |
| Плюс (минус) | Уменьшение (прирост) чистого оборотного капитала |
| Плюс (минус) | Продажа активов (капитальные вложения) |
| Плюс (минус)  | Прирост (уменьшение) долгосрочной задолженности |
| Итого | Денежный поток для всего собственного капитала |

Определение длительности прогнозного периода

В качестве прогнозного периода берется период, продолжающийся до тех пор, пока темпы роста компании не стабилизируются (предполагается, что в постпрогнозный период должны иметь место стабильные долгосрочные темпы роста или бесконечный поток доходов).

В рамках настоящего отчета прогнозный период принят равным 3 годам с 31.12.2013 г. по 31.12.2015 г. включительно.

Долгосрочный темп роста при построении финансовых моделей далее в рамках настоящего отчета принят на уровне 1%, так как установленные Министерством экономического развития РФ умеренные долгосрочные темпы роста экономики не превышают 3,6% и особенностей компании и отрасли.

Оценщик предположил, что рост тарифов на электроэнергию будет составлять 2% в год в прогнозном периоде, основываясь на параметрах развития отрасли, приведенных в «Сценарных условиях развития электроэнергетики на период до 2030 года», также исходя из среднего значения роста объемов энергии тем увеличения составил 0,5%, средний рост объемов техприсоедения составил 7%.

Прогноз расходов

Прибыль компании формируется от основной деятельности - передача электроэнергии. В соответствии с этим проводился ретроспективный анализ затрат предприятия. Прогнозирование издержек производилось в соответствии со структурой затрат, полученной по результатам ретроспективного анализа.

Основываясь на прогнозах Министерства экономического развития, Оценщик предположил, что материальные затраты будут изменяться в соответствии с прогнозируемыми изменениями цен на материалы, из которых изготавливаются ЛЭП ,затраты на оплату труда - в соответствии с прогнозными значениями заработной платы, отчисления же на социальные нужды останутся на уровне 30% от ФОТ. В прогнозном периоде прочие затраты будут расти в соответствии с прогнозируемыми темпами инфляции.

Расчет амортизационных отчислений по объектам основных средств в прогнозном периоде производится линейным способом исходя из их первоначальной стоимости и амортизации.

В целях настоящего отчета на основании раздела 1 «Внеоборотные активы» бухгалтерского баланса за 2009-2012 г. и пояснений к балансу был произведен расчет годовых норм амортизационных отчислений исходя из первоначальной стоимости и амортизации.

В итоге, зная первоначальную стоимость основных средств и амортизационных отчислений, Оценщик рассчитал норму амортизации. В прогнозном периоде принята средняя норма амортизации, полученная при ретроспективном анализе. Прогнозные значения первоначальной стоимости Оценщиком были рассчитаны с учетом среднего прироста суммы амортизируемого имущества и с учетом капитальных вложений.

Капитальные вложения

Капитальные вложения, которые будут производиться в прогнозируемый период 2013-2015 г.г. указаны в годовом отчете предприятия за 2012 г. Таблица с капитальными вложениями в прогнозном периоде представлена ниже

Таблица 5.5. Прогнозные значения капитальных вложений предприятия

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| Показатель | 2013 | 2014 | 2015 |
| Капитальные вложения | 7 374 000,00 | 8 668 500,00 | 9 743 000,00 |

Расчет денежного потока

Для определения величины чистой прибыли необходимо рассчитать валовую прибыль (убыток), прибыль (убыток) от продаж, прибыль до налогообложения и величину налога на прибыль. Результаты расчета чистой прибыли представлены в таблицах ниже.

Ставка налога на прибыль в ретроспективном анализе составляла 20%, в прогнозном периоде ставка останется такой же. Налог на прибыль высчитывается от прибыли до налогообложения.

Налог на прибыль является одной из составляющих при расчете денежного потока для всего инвестированного капитала. По данным информационного сайта <http://www.garant.ru/> ставка налога на прибыль в ретроспективном анализе составляла 20%, в прогнозном периоде ставка останется такой же. Налог на прибыль высчитывается от прибыли до налогообложения.

Амортизационные отчисления учитываются при расчете денежного потока со знаком минус, расчеты приведены выше.

Расчет изменения собственного оборотного капитала

В целях настоящего отчета на основании раздела 2 «Оборотные активы» бухгалтерского баланса за 2008-2012 гг. и Отчета о прибылях и убытках за 2008-2012 гг. был произведен расчет изменения собственного оборотного капитала.

Оценщик производил расчет изменения собственного капитала, основываясь на соотношении собственного оборотного капитала и выручки предприятия. Средняя доля СОК в выручке предприятия в ретроспективном анализе принята оценщиком как величина доли СОК в выручке прогнозного периода. В целях настоящего отчета на основании Отчета о прибылях и убытках за 2008 - 2012 гг. и пояснений к Бухгалтерскому балансу за этот же период был произведен расчет прогнозных значений изменения долгосрочной задолженности.

Оценщик производил расчет прогнозных значений изменения долгосрочной задолженности, основываясь на ретроспективном анализе размера долгосрочной задолженности. Средний прирост долгосрочной задолженности за 2008-2012 гг. принят оценщиком как величина прироста долгосрочной задолженности в прогнозном периоде

Таким образом, Оценщик, учитывая все расчеты, вывел денежный поток прогнозного периода

Таблица 5.6. Расчет денежного потока в прогнозном периоде, тыс. руб.

|  |  |
| --- | --- |
| Показатели | Прогноз |
|  | 2013 | 2014 | 2015 |
| Чистая прибыль | 6 245 743,24 | 8 006 136,71 | 9 768 024,39 |
| Амортизационные отчисления | 6 978 179,45 | 7 897 592,32 | 8 938 142,81 |
| Изменение собственного оборотного капитала | 2 318 667 | -1 174 730  | -1 115 440 |
| Капитальные вложения | -7 374 000 | - 8 668 500 | -9 743 000 |
| Долгосрочная задолженность |  12 095 332  |  16 751 635  | 23 200 459 |
| Денежный поток ПП |  20 263 922  |  22 812 133  | 31 048 187 |

Определение ставки дисконтирования.

Ставка дисконтирования - это процентная ставка, используемая для пересчета будущих (отстоящих от настоящего времени на разные сроки) потоков доходов, которых может быть несколько, в единую величину текущей (сегодняшней) стоимости, являющуюся базой для определения рыночной стоимости бизнеса.

Величина ставки дисконтирования связана с ожидаемым инвестиционным риском. Концепция риска предполагает, что все инвестиции находятся в промежутке между полной уверенностью в окупаемости денежных средств (нулевой риск) и полной неуверенностью в их окупаемости (бесконечный риск). При рассмотрении двух инвестиционных возможностей, обещающих равную ожидаемую доходность в денежном выражении, инвестор обычно предпочитает инвестиции с наименьшей степенью риска или, напротив, рассчитывает на более высокую доходность по инвестициям с более высокой степенью риска.

При расчете стоимости собственного капитала Оценщик использовал модель оценки капитальных активов (CARM). В соответствии с моделью расчет производится по формуле:



Где  - безрисковая ставка дохода,

 - коэффициент бета,

 - общая доходность рынка в целом,

 - премия за малую капитализацию,

 - премия за риск, характерный для отдельной компании,

 - страновый риск.

Безрисковая ставка - 

В качестве безрисковой ставки Оценщиком была использована доходность по 30-ти летним долгосрочным Казначейским облигациям Правительства США. Ее среднее значение за сентябрь 2012 г. составило 2,88%. Выбор Казначейских обязательств Правительства США обосновывается тем, что произведенные расчеты премии за риск акционерного капитала базируются на показателях американского фондового рынка, как наиболее развитого и представительного с точки зрения сравнимых активов.

Коэффициент β

В модели САРМ риск разделяется на две категории, систематический риск и несистематический риск. Систематический риск представляет собой риск, связанный с изменением ситуации на фондовых рынках в целом в связи с изменением таких макроэкономических и политических факторов, как процентные ставки, инфляция, изменение государственной политики и т.д. Данные факторы напрямую оказывают влияние на все компании, поскольку они затрагивают экономические и рыночные условия, в которых действуют все предприятия.

Систематический риск учитывается в модели САРМ с помощью коэффициента «бета». Коэффициент «бета» отражает амплитуду колебаний цен на акции конкретной компании по сравнению с изменением цен на акции по всем компаниям на данном сегменте рынка.

Оценщик использовал значение коэффициента бета, основываясь на данных Для отрасли компании ОАО «МРСК Центра» коэффициент бета составляет 1,25.

Рыночная премия за риск акционерного капитала (Rm - Rf)

Премия за риск акционерного капитала (equity risk premium) отражает расхождение в доходности, представленное превышением доходности корпоративных акций над доходностью по казначейским обязательствам Правительства США. Рыночная премия представляет собой дополнительный доход, который необходимо добавить к безрисковой ставке, чтобы компенсировать инвестору дополнительный риск, связанный с инвестированием в частный бизнес.

Величина премии была определена как среднее геометрическое значение премии за период 1928-2011 гг., равное 4,1%.

Премия за малую капитализацию - 

Премия за риск инвестирования в компании с небольшой капитализацией рассчитывалась в несколько этапов:

стоимость одной акции ОАО «МРСК Центра» на дату оценки составляет 0,25 руб.

количество акций ОАО «МРСК Центра» за 2012 г. составляет 42 217 941 468 штук;

стоимость акций составляет 10 554 485 367,00руб. или 324 914 353,48 долларов (по курсу 32,4839 руб. за доллар США)

результаты многочисленных исследований свидетельствуют о том, что у более мелких компаний норма прибыли выше, чем у более крупных компаний. Результаты исследований в этой области, опубликованные компанией Ibbotson Associates в своем ежегоднике за 2011 г., приведены далее:



Рис. 5.1. Соотношение рыночной капитализации и премии за размер

Компания ОАО «МРСК Центра» попадает в интервал 236 - 478 млн долларов США, соответственно, премия за малую капитализацию составляет для предприятия 2,94%.

Премия за риск, характерный для отдельной компании - 

Премия за риск, характерный для отдельной компании, отражает дополнительные риски, связанные с инвестированием в оцениваемую компанию, которые не были учтены в коэффициенте бета.

Оценка данного риска производилась инвестиционной финансов компанией Метрополь в рамках анализа рынка акций электроэнергетики. По данным компании, премия за риск для компании ОАО «МРСК Центра» составляет 2,7%.

Премия за страновый риск- C.

Премия за страновой риск отражает дополнительный доход, который потребует инвестор за риск, связанный с вложениями в российские компании по сравнению с компаниями, функционирующими в США. Для количественного измерения российского странового риска рекомендуется использовать данные о величине спрэда, обусловленного рисками странового дефолта (country default spread). Размер данной премии определяется статистическими методами и зависит от инвестиционного рейтинга национальной экономики и не зависит от конкретного эмитента. Чем лучше рейтинг, тем ниже риски инвесторов, тем ниже размер требуемой инвесторами премии, тем выше стоимость компании. По данным рейтингового агентства Moodys риск долгосрочных вложений в Россию находится на уровне Baa1. На сайте Damodaran Online величина премии за страновый риск с учетом данных о величине спрэда равна 2,25

Таким образом, ставка дисконтирования в долларовом выражении, рассчитанная с помощью модели САРМ, составляет 15,9%. Расчет представлен в таблице ниже:

Таблица 5.7.. Расчет ставки дисконтирования в долларовом выражении

|  |  |
| --- | --- |
| Показатель | Значение, % |
| Безрисковая ставка - 2,88 |  |
| Коэффициент β | 1,25 |
| Рыночная премия за риск акционерного капитала (Rm - Rf) | 4,10 |
| Премия за малую капитализацию - 2,94 |  |
| Премия за риск, характерный для отдельной компании - 2,7 |  |
| Премия за страновый риск- C | 2,25 |
| Ставка дисконтирования в долларовом выражении  | 15,9 |

Кроме того, необходимо учесть, что полученное значение ставки дисконтирования рассчитано по данным американского рынка и применимо для дисконтирования денежного потока выраженного в долларах США. Чтобы использовать полученное значение ставки для дисконтирования рублевого денежного потока в рамках настоящего отчета необходимо скорректировать его на коэффициент, отражающий соотношение ставок по вкладам в рублях и долларах США.

Расчет ставки дисконтирования в рублевом выражении представлен ниже.

Таблица 5.8.. Расчет ставки дисконтирования в рублевом выражении

|  |  |
| --- | --- |
| Вид риска | Размер риска |
| Стоимость банковских кредитов более 1 года в рублях | 11,20% |
| Стоимость банковских кредитов более 1 года в долларах США | 6,60% |
| Ставка дисконтирования | 20,90% |

Расчет стоимости предприятия

Стоимость предприятия, рассчитываемая методом ДДП, определяется по формуле:



Где  - денежный поток t-ого периода,

 - ставка дисконтирования,

 - денежный поток доходов за первый период постпрогнозного периода,

 - долгосрочные темпы роста денежного потока.

Расчет величины текущей стоимости будущих денежных потоков

Для определения стоимости предприятия необходим расчет текущей стоимости денежных потоков в течение прогнозного периода.

Таблица 5.9.. Расчет стоимости денежных потоков в течение прогнозного периода

|  |  |
| --- | --- |
| Показатель | Прогноз |
|  | 2013г. | 2014г. | 2015г. |
| Денежный поток, тыс. руб. | 20 263 922 | 22 812 133 | 31 048 187 |
| Ставка дисконтирования, % | 20,90% | 20,90% | 20,90% |
| Коэффициент дисконтирования | 0,83 | 0,68 | 0,57 |
| Дисконтированный денежный поток, тыс. руб. | 16 761 436 | 15 607 787  | 17 571 118 |
|  49 940 341 |  |  |  |

Определение стоимости компании в постпрогнозный период основано на предпосылке о том, что бизнес способен приносить доход и по окончании прогнозного периода. Предполагается, что после окончания прогнозного периода доходы компании стабилизируются, и в остаточный период будут иметь место стабильные долгосрочные темпы роста или бесконечные равномерные доходы.

Стоимость компании в постпрогнозном периоде определялась с помощью модели Гордона, поскольку:

 темпы роста денежного потока стабильны;

 капитальные вложения в постпрогнозном периоде равны амортизационным отчислениям;

 темпы роста денежного потока не больше ставки дисконта.

В расчетах используется допущение, что финансовые потоки оцениваемой компании в постпрогнозном периоде стабилизируются на уровне последнего прогнозного года.

Ожидаемый темп роста денежного потока в построгнозном периоде был определен на основании макроэкономических прогнозов и анализа финансово-хозяйственной деятельности предприятия и составил 1%.

Текущая стоимость оцениваемого предприятия в постпрогнозный период составляет:

Таким образом, чтобы получить стоимость предприятия Оценщик сложил текущую величину стоимости будущих денежных потоков и текущую величину стоимости в постпрогнозный период.

Стоимость всего предприятия составляет 100 419 953,90тыс. руб. или округленно 100 400 000,00 тыс. руб.

6. Согласование результатов

В этом разделе отчёта сводятся воедино все данные, полученные в ходе оценки, и делается заключение относительно наиболее вероятной рыночной стоимости объекта оценки. Целью сведения результатов всех используемых методов является определение преимуществ и недостатков каждого из них и выработка единой стоимостной оценки. Преимущества каждого метода в оценке рассматриваемого объекта определяются по следующим критериям:

 возможность отразить действительные намерения потенциального покупателя или продавца;

 тип, качество, обширность информации, на основе которой проводится анализ;

 способность параметров используемых методов учитывать конъюнктурные колебания (адекватность рынку);

 способность учитывать специфические особенности объекта, влияющие на его стоимость.

Для оценки ОАО «МРСК Центра» были применены затратный и доходный подходы. По причинам, указанным в соответствующем разделе настоящего отчёта сравнительный подход не применялся.

При итоговом согласовании результату по доходному подходу был присвоен вес 70%, поскольку он наиболее точно отражает экономический смысл оценки стоимости Предприятия, затратному подходу был присвоен вес равный 30%, так как расчет производились при отсутствии детализированной информации, что снижает точность расчетов.

Подробное обоснование весов, присвоенных доходному и затратному подходам, а также расчет итоговой стоимости 100% пакета акций ОАО МРСК Центра» представлен в таблице ниже.

Таблица 6.1. Согласование результатов

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| Подход | Затратный | Сравнительный | Доходный |
| Полученная величина, руб. | 60 500 000,00 | - | 100 400 000,00  |
| Критерий | Баллы |
| Способность учитывать специфические особенности объекта, влияющие на его стоимость  | 1 | - | 4 |
| Способность подхода учитывать структуру ценообразующих факторов, специфичных для объекта | 1 | - | 4 |
| Достоверность и достаточность информации, на основе которой проводились анализ и расчеты | 2 | - | 3 |
| Способность подхода отразить мотивацию, действительные намерения типичного инвестора/продавца | 2 | - | 5 |
| Итого суммы баллов | 6 |   | 16 |
| Подход применялся | да | нет | да |
| Сумма баллов | 22 |
| Вес подхода, % | 27,27% | - | 72,72% |
| Вес подхода округленно, % | 30% | - | 70% |
| Согласованная величина стоимости, округленно, руб. | 88 430 000, 00 |

экономический стоимость финансовый

Величина рыночной стоимости 100% пакета акций ОАО «МРСК Центра», полученная как итог обоснованного обобщения результатов расчётов, на дату проведения оценки (1 октября 2013 г.), округленно составляет: 88 430 000 000 (восемьдесят восемь миллиардов четыреста тридцать миллионов) рублей.

Заключение

Целью данной работы ставилось определение рыночной стоимости предприятия. Путем решения задач, соответствующих поставленной цели мы рассчитали рыночную стоимость 100%-го пакета акций ОАО «МРСК Центра»:

• были практически применены основные подходы и методы к оценке стоимости предприятия (бизнеса);

• изучены особенности оценки стоимости предприятия (бизнеса);

• практически применены современные законодательные и нормативно-правовые документы в области оценочной деятельности в сфере оценки предприятия (бизнеса);

• произведен сбор и анализ информации для целей оценки предприятия (бизнеса);

Итоговая рыночная стоимость 100% пакета акций ОАО «Аэрофлот» приведена в Сертификате оценки рыночной стоимости и в Главе 6.

Список используемой литературы и источников информации

Законы

. Гражданский кодекс РФ, часть 1: Федеральный закон от 30 ноября 1994 года №51-ФЗ (с учётом последующих изменений и дополнений);

. Гражданский кодекс РФ, часть 2: Федеральный закон от 26 января 1996 года №14-ФЗ (с учётом последующих изменений и дополнений);

. Гражданский кодекс РФ, часть 3: Федеральный закон от 26 ноября 2001 года №146-ФЗ (с учётом последующих изменений и дополнений);

. Гражданский кодекс РФ, часть 4: Федеральный закон от 18 декабря 2006 года №230-ФЗ (с учётом последующих изменений и дополнений);

. Федеральный Закон №135-ФЗ от 29 июля 1998 года «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» (с учётом последующих изменений и дополнений).

Приказы

. Приказ Министерства экономического развития и торговли РФ №256 от 20 июля 2007 года «Об утверждении федерального стандарта оценки «Общие понятия оценки, подходы к оценке и требования к проведению оценки (ФСО №1)»;

. Приказ Министерства экономического развития и торговли РФ №255 от 20 июля 2007 года «Об утверждении федерального стандарта оценки «Цель оценки и виды стоимости (ФСО №2)»;

. Приказ Министерства экономического развития и торговли РФ №254 от 20 июля 2007 года «Об утверждении федерального стандарта оценки «Требования к отчёту об оценке (ФСО №3)».

Библиографическое описание книг

. Грязнова А.Г., Федотова М.А., Эскиндаров М.А., Тазихина Т.В., Иванова Е.Н., Щербакова О.Н.. Оценка стоимости предприятия (бизнеса) - М.: ИНТЕРРЕКЛАМА, 2011. - 544 с.;

. Валдайцев С.В. Оценка бизнеса: учеб.- 3-е изд., перераб. и доп. - М.: ТК Велби, Изд-во Проспект, 2008. - 360с.;

. Савицкая Г.В. Анализ финансово-хозяйственной деятельности предприятия: учеб. - 5-е изд., перераб. и доп. - М.: Инфра-М, 2009. - 536 с.;

. Есипов В., Маховикова Г., Терехова В. Оценка бизнеса. - СПб.: Питер, 2010. - 416 с.;