

17

Мини-кейс 1

показатель/годы	0	1	2	3	4	5	6	7
выручка от продаж		1000	1200	1500	1500	1500	1500	1500
прибыль до уплаты процентов и налогов (ЕВИТ)		200	240	300	300	300	300	300
прибыль до уплаты процентов, но после налогообложения		160	192	240	240	240	240	240
Величина инвестированного капитала	1470	1500	1600	1200	1200	1200	1200	1200
плата за капитал	220,5	225	240	180	180	180	180	180
EVA	-220,5	-65	-48	60	60	60	60	60
Коэф. Дисконтирования	1	1,15	1,3225	1,520875	1,749006	2,011357	2,313061	2,66002
PV EVA	1249,5	1247,826	1173,535	828,4705	720,4091	626,4427	544,7328	473,6807
стоимость компании	6390,916058							
EBIT=0,2*выручка от продаж								
WACC	15%							
t (налог на прибыль)	20%							

Прибыль до уплаты процентов и налогов = 0,2 * выручка от продаж +

Прибыль до уплаты процентов, но после налогообложения = EBIT - EIT * налог на прибыль +

Плата за капитал = величина инвест. Капитала * WACC +

Коэф. Дисконтирования = $(1 + wacc)^t$

PV EVA = $\sum((\text{величина инвест кап} + EVA) / \text{коэф дисконтирования})$

Стоимость компании (сумма PV EVA) на основе расчетов за 6 лет составила 6390,92

2. В 3 году было принято решение о снижении величины инвестированного капитала, что привело к получению положительной величины экономической добавленной стоимости в ПАО "Протон" - *увеличение*

результат, но не полком!

Мини-кейс 2

50

Статьи доходов и расходов	Бюджет, млрд. руб.		Структура, %		Отклонение		Отклонение структуры		В % к ВВП	
	план	факт	план	факт	абс, млрд. р	отн, %	абс, пп	отн, %	план	факт
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Доходы - всего,	1103,2	1132,1	1	1	28,9	2,62%	0	0,00%	9,41%	9,45%
из них										
Налоговые доходы:	949,9	964,8	86,10%	85,22%	14,9	1,57%	-0,008819074	-1,02%	8,02%	8,05%
Налог на прибыль предприятий	171	178	15,50%	15,72%	7	4,09%	0,002226301	1,44%	1,48%	1,49%
Подходный налог с физических лиц	27,5	27,4	2,49%	2,42%	-0,1	-0,36%	-0,000724675	-2,91%	0,23%	0,23%
НДС	366,8	371,5	33,25%	32,82%	4,7	1,28%	-0,004336086	-1,30%	3,09%	3,10%
Акцизы	131,5	131,1	11,92%	11,58%	-0,4	-0,30%	-0,003396204	-2,85%	1,09%	1,09%
Налоги на сов. Доходы	2,5	2,6	0,23%	0,23%	0,1	4,00%	3,0482E-05	1,35%	0,02%	0,02%
Налог на имущество	1,1	1,3	0,10%	0,11%	0,2	18,18%	0,000151209	15,16%	0,01%	0,01%
Платежи за использование пр. ресурсами	17,8	18,6	1,61%	1,64%	0,8	4,49%	0,000294764	1,83%	0,15%	0,16%
другие налоги	231,7	234,3	21,00%	20,70%	2,6	1,12%	-0,003064865	-1,46%	1,95%	1,96%
Неналоговые доходы:	63,8	74,7	5,78%	6,60%	10,9	17,08%	0,008151808	14,10%	0,62%	0,62%
Доходы целевых бюджетных фондов	89,5	92,6	8,11%	8,18%	3,1	3,46%	0,000667266	0,82%	0,77%	0,77%
Расходы - всего,	1014,2	1029,2	100,00%	100,00%	15	1,48%	0,00%	0,00%	8,56%	8,59%
из них:										
Общие расходы на управление	275,7	227,6	27,18%	22,11%	-48,1	-17,45%	-0,050697239	-18,65%	1,89%	1,90%
Правоохранительная деятельность	111,5	105,4	10,99%	10,24%	-6,1	-5,47%	-0,00752923	-6,85%	0,88%	0,88%
Промышленность, энергетика, строительство	38,1	35,1	3,76%	3,41%	-3	-7,87%	-0,003462396	-9,22%	0,29%	0,29%
Сельской хозяйство и рыболовство	15,4	13,4	1,52%	1,30%	-2	-12,99%	-0,002164561	-14,26%	0,11%	0,11%
Транспорт	1,9	1,9	0,19%	0,18%	0	0,00%	-2,73037E-05	-1,46%	0,02%	0,02%
Социально-культурные мероприятия	132,9	134,3	13,10%	13,05%	1,4	1,05%	-0,000549542	-0,42%	1,12%	1,12%
Обслуживание государственного долга	188,7	257,8	18,61%	25,05%	69,1	36,62%	0,064427837	34,63%	2,14%	2,15%
Расходы целевых бюджетных фондов	97,3	97,7	9,59%	9,49%	0,4	0,41%	-0,001009585	-1,05%	0,81%	0,82%
Прочие расходы	152,7	156	15,06%	15,16%	3,3	2,16%	0,001012019	0,67%	1,30%	1,30%
Дефицит/профицит	89	102,9	8,78%	10,00%	13,9	15,62%	0,012226673	13,93%	0,86%	0,86%

Налоговые доходы составляет наибольшую долю доходов бюджета, равную 85,22%, что ниже плановых значений в 1,02%. Второе место по удельному весу в доходах составляет НДС, его вес 32,82%. Фактический доход превысил плановые показатели на 28,9 млрд руб или же на 2,62%.

Фактические расходы превысили плановые значения аналогично доходам, отклонение на 15 млрд руб или же на 1,48%. Группы расходов с наибольшими удельными весами: обслуживание гос. Долга (25,05%), общие расходы на управление (22,11%) и прочие расходы.

Доходы превысили расходы, что говорит о профицитном бюджете.

Таблица с фактическими расходами бюджета в млрд руб по годам и индекс потребительских цен, позволяют оценить чистые расходы, то есть очищенные на величину инфляции, тем самым мы можем видеть, что расходы в 2023 году (если привести в деньги 2022 года) составят 987,05, что означает что реальные расходы снизились. Соответственно, чем больше инфляция, тем больше номинальные расходы.

Мини-кейс 3

re	14%	
Se	100	млн руб
t	20%	
rd	10%	
Sd	70,00	млн руб

30

Данные необходимые для расчета ставки дисконтирования (WACC)

$$WACC = w_e \% * r_e \% + w_d \% * r_d \% * (1 - t) = 11.53\% \quad \checkmark$$

показат, млн руб	Оптимистичный сценарий						
	0	1	2	3	4	5	
Выручка	541	562,64	585,1456	602,7	620,781	639,4044	652,1925
Себестоимость	275	284,35	294,0179	301,5154	309,204	317,0887	
Чистый долг	295						
Проценты уплаченные		7	6,2	6	5,8	5	
Налоги		33	35	38	41	44	
Прирост оборотного капитала		22	24	26	30	33	
Прирост внеоборотных активов		15	16	20	21	22	
Амортизация		14	15	17	19	20	
прибыль		224,29	234,9277	240,1846	245,777	253,3157	(-)
коэффициент дисконтирования		1,115294	1,243881	1,387293	1,54724	1,725628	(-)
PV		201,1039	188,8667	173,1318	158,8487	146,7963	(-)
	4834,838047						

После 5 года начинается постоянный рост, что говорит о том что можно использовать двухэтапную модель Гордона.

$$\frac{652,1925}{(11,53\% - 2\%)} \cdot \frac{1}{(1 + 11,53\%)^5} + \text{дисконтированные потоки за первые пять лет}$$

Стоимость получилась 4834,83

показат, млн руб	Наиболее вероятный сценарий						
	0	1	2	3	4	5	
Выручка	541	551,82	579,411	602,5874	608,6133	620,7856	648,9955
Себестоимость	275	280,5	293,1225	301,9162	305,5392	311,65	(-)
Чистый долг	295						
Проценты уплаченные		5	6	6	7	7	
Налоги		33	34	35	35	36	
Прирост оборотного капитала		22	22	23	24	25	
Прирост внеоборотных активов		15	16	18	19	20	
Амортизация		14	15	17	18	19	
прибыль		219,32	231,2885	242,6713	243,0741	247,1356	
коэффициент дисконтирования		1,115294	1,243881	1,387293	1,54724	1,725628	
PV		196,6477	185,94102	174,9243	157,1018	143,2149	
	4434,752956						

Оценка по наиболее вероятному сценарию дает стоимость компании меньше, чем по оптимистичному.

показат, млн руб	Консервативный сценарий						
	0	1	2	3	4	5	
Выручка	541	486,9	462,555	467,1806	471,8524	481,2894	317,88
Себестоимость	275	194,76	185,022	186,8722	188,7409	192,5158	(-)
Чистый долг	295						
Проценты уплаченные		5	5	4	4	3	
Налоги		33	34	35	35	36	
Прирост оборотного капитала		22	22	23	24	25	
Прирост внеоборотных активов		15	16	18	19	20	
Амортизация		14	15	17	18	19	
прибыль		240,14	223,533	224,3083	226,1114	230,7736	
коэффициент дисконтирования		1,115294	1,243881	1,387293	1,54724	1,725628	
PV		215,3154	179,7061	161,6878	146,1386	133,7332	
	2769,67996						

Наиболее вероятный сценарий будет с весом 50%, так как вероятность его выше остальных. Значение полученное по наиболее вероятному сценарию ближе к оптимистичному, поэтому оптимистичный сценарий получает вес 30% и консервативный сценарий получает вес 20%.

Стоимость по средневзвешенным величинам = $(50\% * 4434,75 + 30\% * 4834,83 + 2769,68 * 20\%) = 4221,76$