DOI: 10.17117/na.2015.10.01.230

Поступила (Received): 16.10.2015

<http://ucom.ru/doc/na.2015.10.01.230.pdf>**Котельникова Н.В.****Определение экономической добавленной стоимости
автомобилестроительных холдингов РФ****Kotelnikova N.V.****Determination of economic value added car
manufacturing holdings in the Russian Federation**

Экономическая добавленная стоимость является одним из показателей оценки инвестиционной привлекательности компаний. В статье приведен расчет экономической добавленной стоимости на основе данных консолидированной финансовой отчетности по международным стандартам. Расчет произведен на примере

автомобилестроительных холдингов РФ

Ключевые слова: экономическая добавленная стоимость, автомобилестроительные холдинги РФ

Economic value added is an indicator of evaluation of investment attractiveness of companies. The article presents the calculation of economic value added on the basis of the consolidated financial statements according to international standards. The calculation was made on the example of the Russian car manufacturing holdings

Key words: economic value added, car manufacturing holdings RF

Котельникова Надежда Владимировна

Кандидат экономических наук, доцент

Дальневосточный федеральный университет

г. Владивосток, Суханова, 8

Kotelnikova Nadezda Vladimirovna

Candidate of Economic Sciences, Associate Professor

Far eastern federal university

Vladivostok, Sukhanova st., 8

Деятельность работы коммерческих организаций, в конечном счете, направлена на повышение благосостояния собственников в текущем и перспективном периоде, что достигается за счет дивидендных выплат и увеличения стоимости бизнеса. Управление, основанное на увеличении стоимости компании, призвано обеспечить согласованность корпоративной миссии, стратегии, культуры, коммуникаций, процесса принятия решений, процессов управления производительностью и системы мотивации. Оценить эффективность такого управления возможно на основе показателя экономической добавленной стоимости (economic value added – EVA). Расчет экономической добавленной стоимости основан на сравнении чистой операционной прибыли после уплаты налогов и до уплаты процентов и платой за использованный капитал. По своей сути показатель EVA отражает экономическую прибыль компании, заработанную за отчетный период времени.

На основании показателя экономическая добавленная стоимость инвесторы компании могут оценить инвестиционную привлекательность бизнеса.

Данный показатель, как правило, вносится в систему ключевых показателей оценки эффективности деятельности топ-менеджеров компании. Именно на основании динамики данного показателя инвесторы могут оценить качество принимаемых решений менеджментом компании.

По мнению автора, наилучшей базой для расчета данного показателя служит отчетность компаний, составленная в формате Международных стандартов финансовой отчетности (МСФО). Причинами такого выбора является то, что отчетность по МСФО публикуемая, т.е. доступна для внешнего пользователя (инвестора) и в ней раскрывается вся информация необходимая для расчета EVA.

Проведем расчет и анализ EVA для автомобилестроительных холдингов РФ. Автомобилестроительная промышленность РФ в настоящее время представлена следующими вертикально интегрированными холдингами: группа СОЛЛЕРС, группа ОАО «АВТОВАЗ» и дочерние общества, группа «КАМАЗ», группа ГАЗ.

Расчет экономической добавленной стоимости (табл.2) производится по формуле: *операционная прибыль после налогообложения и до выплаты процентов минус средневзвешенная стоимость капитала (WACC)* (табл. 1) *умноженная на используемый капитал*. Расчет производился по данным консолидированной финансовой отчетности компаний в формате МСФО за 2014 год [1, 2, 3, 4].

Таблица 1. Расчет средневзвешенной стоимости капитала автомобилестроительных холдингов за 2014 год

№	Показатели	группа СОЛЛЕРС	группа АВ-ТОВАЗ	группа КАМАЗ	группа ГАЗ
1	Средняя величина заемного капитала за год, млн. руб.	10 711	57 508	20 650	63 169
2	Начисленные проценты, млн. руб.	1 133	4 871	1 656	8 366
3	Стоимость заемного капитала (стр.2/стр.3), %	11	8	8	13
4	Средняя величина собственного капитала за год, млн. руб.	17 118	47 002	39 831	1 433
5	Дивиденд на одну обыкновенную акцию, руб.	52,52		0,29	
6	Рыночная цена акции (на 30.12.2014) [5], руб.	350,00	8,41	26,15	319,00
7	Темп роста отрасли, коэф.	0,03	0,03	0,03	0,03
8	Стоимость собственного капитала, %* (стр.5×(1 + +стр.7)/(стр.6+ стр.7))	18	3	4	3
9	Доля заемного капитала в общем объеме капитала, коэф.стр.1/(стр.1+стр. 4)	0,38	0,55	0,34	0,98
10	Доля собственного капитала в общем объеме капитала, коэф. стр.4/(стр.1+стр. 4)	0,62	0,45	0,66	0,02
11	Средневзвешенная стоимость капитала, % (стр. 8×стр. стр.10+ стр. 9×стр. стр.3)	15,42	6,01	5,47	13,02

Расчет стоимости собственного капитала производился по модели постоянного роста дивидендов. Допускается, что при использовании другой модели стоимость собственного капитала будет иной. Так как группы Автоваз и Газ не выплачивали дивиденды по итогам 2013 года, стоимость собственного капитала равна прогнозируемому темпу росту отрасли.

Таблица 2. Расчет экономической добавленной стоимости автомобилестроительных холдингов за 2014 год

№	Показатели	группа СОЛЛЕРС	группа АВ-ТОВАЗ	группа КАМАЗ	группа ГАЗ
1	Операционная прибыль, млн. руб.	3 561	-14 630	2 243	3 939
2	Доход (расход) по налогу на прибыль, млн. руб.	-524	256	-397	249
3	Используемый капитал (табл. 1 сумма строк 1 и 4)	27 829	104 510	60 481	64 602
4	Средневзвешенная стоимость капитала, % (табл. 1 стр. 11)	15,42	6,01	5,47	13,02
5	Экономическая добавленная стоимость, млн. руб.	-1 255	-20 655	-1 460	-4 221

Расчеты показывают, что все автомобилестроительные холдинги РФ имеют отрицательную экономическую добавленную стоимость за 2014 год. Несмотря на достаточно низкую средневзвешенную стоимость капитала (стр. 11 табл. 1), плата за используемый капитал существенно превышает операционную прибыль до выплаты процентов и после уплаты налогов. В сегодняшней экономической ситуации автомобилестроительные холдинги не зарабатывают экономическую прибыль а, следовательно, их инвестиционная привлекательность достаточно низкая.

Список используемых источников:

1. Консолидированная финансовая отчетность в соответствии с Международными стандартами финансовой отчетности группы «СОЛЛЕРС». URL: http://sollers-auto.com/ru/investors/figures/financial_statements
2. Консолидированная финансовая отчетность в соответствии с Международными стандартами финансовой отчетности группы «АВТОВАЗ». URL: <http://info.avtovaz.ru/index.php?id=307>
3. Консолидированная финансовая отчетность в соответствии с Международными стандартами финансовой отчетности группы «ГАЗ». URL: <http://www.gaz.ru/investor/gaz/accounting/>
4. Консолидированная финансовая отчетность в соответствии с Международными стандартами финансовой отчетности группы «КАМАЗ». URL: <http://kamaz.ru/ru/investor/stock/open/svodnaya/>
5. Сайт ММББ. URL: <http://www.micex.ru/marketdata/analysis>