

## 2. Краткий отчет о практике

Я проходил производственную практику в МКУ ЕДДС по Сургутскому району.

Совместно с руководителем практики была поставлена цель и составлен план прохождения практики, который я успешно выполнил.

Целью прохождения практики являлось закрепление и углубление теоретических знаний, полученных в процессе аудиторных занятий, расширение профессионального кругозора и изучение опыта работы в сфере деятельности соответствующей специальности.

Организационная структура управления предприятием отражает состав и подчиненность линейных и функциональных звеньев управления, структура управления имеет линейно-функциональный вид (рис. 1).



Рис. 1 Структура управления МКУ ЕДДС по Сургутскому району

При данном типе организационной структуры предприятия (линейно-функциональная) линейному руководителю, который подчиняется непосредственно директору, в разработке конкретных вопросов и подготовке

соответствующих решений, программ и планов помогает специальный аппарат управления, состоящий из функциональных подразделений (отделов, групп). Такие подразделения проводят свои решения либо через высшего руководителя, либо прямо доводят их до специализированных служб или отдельных исполнителей на нижестоящем уровне. Функциональные подразделения не имеют права самостоятельно отдавать распоряжения производственным подразделениям. Как у любой организационной структуры у линейной структуры управления есть свои достоинства и недостатки.

Организационная структура управления МКУ ЕДДС по Сургутскому району характеризуется:

- четким разделением труда (квалифицированные специалисты в каждой области);
- высокой иерархией управления (кто кому подчиняется);
- наличием стандартов и правил;
- осуществлением найма на работу в соответствии с квалификационными требованиями.

Директору подчинены все нижестоящие руководители. Создана единая вертикальная линия руководства и прямой путь активного воздействия на подчиненных. Преимущество такой структуры управления заключается в простоте, надежности и экономичности. Руководитель в данном случае должен охватывать все стороны деятельности предприятия.

В области структурных изменений предполагается: сокращение высшего звена управления и приведение функционального деления к трем модулям маркетинг; финансы; производство, техника и снабжение.

В пределах своей компетенции директор МКУ ЕДДС по Сургутскому району, являясь руководителем верхнего уровня, организует всю работу и несет полную ответственность за его состояние и деятельность. Без доверенности действует от имени предприятия, представляет его во всех учреждениях, распоряжается в соответствии с законом имуществом и средствами МКУ ЕДДС

по Сургутскому району, заключает договора, выдает доверенности, открывает в банке счета. В пределах своей компетенции издает приказы по предприятию.

Главный бухгалтер организации назначается на должность и освобождается от должности директором организации. Главный бухгалтер подчиняется непосредственно руководителю организации и несет ответственность за формирование учетной политики, ведение бухгалтерского учета, своевременное представление полной и достоверной бухгалтерской отчетности. Бухгалтерия выполняет финансовые операции.

Заместитель директора определяет техническую политику, перспективы развития предприятия, осуществляет контроль за соблюдением проектной, конструкторской и технологической дисциплины, правил и норм по охране труда и техники безопасности, обеспечивает повышение уровня подготовки производства, его эффективности и сокращение материальных, финансовых и трудовых затрат на производство.

Главный инженер осуществляет регулирование хода производства, обеспечивает бесперебойное материально-техническое снабжение производства, руководство работой по оперативному регулированию хода производства, руководит разработкой производственных планов и календарных графиков производства; разрабатывает смету затрат материальных ресурсов.

Все подразделения предприятия действуют в процессе производства взаимосвязано. Для их согласованной деятельности четко определены регламент работы каждого звена, методы и формы их взаимосвязи. С этой целью определены права, обязанности и ответственность каждого работника. При этом достигается рационализация процессов управления с применением технических средств и вычислительной техники.

Таким образом, состав управления МКУ ЕДДС по Сургутскому району количественно и качественно обеспечен кадрами, уровень образования, квалификация, стаж работы руководящих работников удовлетворяют требованиям работы предприятия. Тенденции к замещению руководящих

работников с более высоким уровнем образования и квалификацией пока не требуется.

В структуре МКУ ЕДДС по Сургутскому району присутствует Дирекция по управлению персоналом, которая является самостоятельным структурным подразделением и подчиняется непосредственно генеральному директору.

Назначение Дирекции по управлению персоналом:

- планирование, прогнозирование и маркетинг персонала с учетом стратегии развития МКУ ЕДДС по Сургутскому району, разработка и совершенствование кадровой политики;
- подбор и принятие на работу;
- перемещение и увольнения работников;
- адаптация, обучение и повышение квалификации работников, их развитие, подготовка кадрового резерва руководителей;
- аттестация персонала;
- кадровое делопроизводство: ведение, учет и хранение кадровой документации;
- оценка результатов деятельности и трудового потенциала персонала;
- совершенствование системы управления персоналом.

МКУ ЕДДС по Сургутскому району определяет как основное направление деятельности кадровой службы – подбор квалифицированных кадров. Для выполнения этой задачи компания сотрудничает с ведущими техническими ВУЗами и участвует в ярмарках вакансий.

Меня направили в юридический отдел помощником юриста МКУ ЕДДС по Сургутскому району. Сейчас подробнее ознакомимся с функциями юридического отдела.

Юридический отдел принимает участие в разработке внутренних документов организации.

Осуществляет контроль и проверку организационно-распорядительной документации: приказов, распоряжений, инструкций, других нормативных

актов на соответствие требованиям законодательства и внутренним документам организации. Принимает меры к изменению внутренних документов организации, принятых с нарушениями действующего законодательства или отмененных, утративших силу актов.

Особую роль в работе современного юриста занимает электронная правовая база («Параграф»), которая часто обновляется и позволяет быстро и точно найти требуемые нормативно-правовые акты, образцы документов, статьи в профильных журналах и иную информацию.

В процессе практики я усовершенствовал свои навыки работы с электронно-правовыми системами, научился эффективно использовать имеющиеся ресурсы. В работе они мне помогали найти ответы на возникающие в процессе деятельности вопросы, такие как поиск источников регулирования определенных гражданско-правовых отношений.

В обязанности юриста МКУ ЕДДС по Сургутскому району входит составление договоров на возмездное оказание услуг, договоров подряда, заключение трудовых договоров с сотрудниками, составление приказов о приеме на работу и увольнении с нее, проверка документов, составленных другими подразделениями на соответствие действующему законодательству, претензионная работа, представительство общества в судах и другое.

Необходимо отметить, что наличие обновляющейся электронной нормативно-правовой базы, такой как «Параграф», также является в части залогом успеха юриста.

Мной в ходе практики проводился анализ различных договоров, заключенных ранее МКУ ЕДДС по Сургутскому району.

Также еще одной важной функцией юридического отдела является договорно-правовая работа.

Договорно-правовая работа коммерческой организации должна обеспечивать:

- своевременное и качественное заключение договоров различных видов с контрагентами организации на условиях, максимально

удовлетворяющих ее экономические интересы;

- строгий контроль за исполнением договорных обязательств самой организацией и ее контрагентами;

- анализ причин, вызывающих неисполнение или ненадлежащее исполнение договоров, а также разработку мероприятий по устранению этих причин.

Поэтому очень важно изучить все пункты договоров, я ознакомился с такими контрактами как: договор-поставки, договор купли-продажи, договор аренды.

Учился составлять шаблоны вышеперечисленных документов. Вел учет и регистрацию договоров проставляла штамп к входящим и исходящим контрактам.

Прочитав должностные инструкции юриста, я выяснил, что на юридический отдел возлагается координация договорной работы, организация учета и контроля за исполнением договорных обязательств, анализ практики заключения и исполнения договоров.

При составлении шаблонов договоров, нужно выделить следующие правила, которые мне четко разъяснил мой руководитель:

- четко изложить текст, не допускающего двусмысленного толкования;
- должно учитываться соответствие содержания договора преследуемой цели;

- соответствие формы договора требованиям законодательства (простая письменная форма, нотариально удостоверенная, необходимость государственной регистрации);

В-общем, профессия юриста очень сложна нужно быть очень внимательным и грамотным в своей компетенции, быть всегда информированным об каких-либо изменениях или дополнениях в законодательстве РК.

Мне поручили следить за сроком заключения договоров, поскольку сроки большинства договоров имеют длительный характер и заключаются на

календарный год, они истекают в последний день календарного года, в коммерческих организациях за несколько месяцев до окончания года начинаются договорные компании по заключению или продлению сроков действия договоров. О сроках и порядке проведения, особенностях конкретной договорной компании юридической службой составляется соответствующий приказ (распоряжение) за подписью руководителя организации.

В рамках разработки стратегии управления инвестиционной деятельностью важно внимательно анализировать обоснованность применения поправки для учета размера компании и особенно выбор ее значения в указанных выше источниках (Morningstar-Ibbotson и Duff&Phelps). Механическое применение поправок, особенно для небольших компаний с капитализацией менее 100 миллионов долларов, может приводить к удвоению расчетной стоимости акционерного капитала. При этом часто довольно сложно понять, какие именно дополнительные риски связаны с данной поправкой.

Нужно обратить внимание и на то, что размер капитализации компании и размер компании - не всегда одно и то же. Так, одинаковый и небольшой размер акционерного капитала могут иметь компании, финансируемые почти полностью за счет долга, компании в предбанкротном состоянии, начинающие быстрорастущие компании и устойчивые небольшие высокодоходные нишевые компании. Вывод о том, что их риски и стоимость капитала непременно должны быть одинаковыми, не выглядит очевидным.

Дополнительную сложность представляет выбор WACC для оценки стоимости частных (непубличных) компаний. На практике в большинстве случаев стоимость капитала для частных компаний рассчитывается с использованием данных с рынка публичных компаний. Ряд авторов (например, Bob Dohmeyer and Peter Butler) утверждают, что участники рынка оценивают стоимость небольших частных компаний не так, как описывают модели CAPM или современная портфельная теория, разработанные и применимые для крупных публичных компаний.

В частности, отмечается, что небольшие частные компании имеют специфических и недиверсифицированных инвесторов, поэтому для них не выполняется одно из предположений, на которых строится CAPM - о неучете инвесторами специфических рисков.

Те же авторы высказывают предположения, что так называемая поправка для учета размера может быть связана с тем, что инвесторы в небольшие публичные компании учитывают специфические риски, поэтому учет премии за размер и премии за специфические риски будет приводить к дублированию и искажению результата.

При этом так называемые эмпирические или факторные методы расчета поправок для отражения специфического риска, которые иногда можно увидеть в отчетах или отдельных публикациях, как правило, не выдерживают никакой критики и могут приводить к нереалистическим и необоснованным значениям WACC.

Необходимо крайне осторожно относиться к самой идее о добавке специфических, а необоснованных премий за риски в уравнение CAPM. Приведенные выше примеры иллюстрируют особенности расчета WACC и сложности, с которыми аналитики и инвесторы сталкиваются на практике.

Несмотря на то, что WACC является ненаблюдаемой величиной и рассчитывается с использованием теории оценки стоимости капитальных активов CAPM, которая лишь приближенно описывает реальные рынки, инвесторы и финансисты во всем мире ежедневно принимают инвестиционные решения с использованием метода дисконтированных денежных потоков.

Используя различные формулы и источники данных для определения стоимости капитала, важно не забывать, что любой расчет необходимо дополнять детальным анализом, опирающимся на здравый смысл.

Метод дисконтированных денежных потоков, или DCF (Discounted Cash Flow), применяется для анализа инвестиций, по крайней мере, со времен Великой депрессии, когда в США были опубликованы книги Ирвинга Фишера

и Джона Бурра Вильямса, посвященные теории процента и инвестиционной стоимости.

Основные принципы метода дисконтированных потоков интуитивно понятны и основываются на предположениях о будущих денежных потоках от оцениваемого проекта или актива, которые преобразуются в текущую стоимость с использованием соответствующей ставки дисконтирования.

Если потоки от актива гарантированы (как, например, в случае государственных облигаций), то их текущая стоимость может быть рассчитана путем дисконтирования безрисковых выплат по облигациям с применением безрисковой ставки.

Если потоки от актива не гарантированы, дополнительный риск можно учесть двумя способами:

1) либо в ставке дисконтирования, то есть используя ожидаемые денежные потоки и дисконтируя их под ставку, учитывающую риск инвестирования;

2) либо в денежных потоках, то есть учитывая дополнительные риски в денежных потоках и дисконтируя их под безрисковую ставку (п. 32 МСФО (IAS) 36 «Обесценение активов»).

Практическая сложность прогнозирования потоков с учетом рисков инвестирования в конкретный актив приводит к тому, что второй метод расчета приведенной стоимости используется гораздо реже.

При расчете стоимости компании необходимо учитывать, что источниками финансирования активов компании являются акционерный (собственный) капитал и займы. Соответственно можно выделить денежные потоки на весь капитал, вложенный в компанию (т. е. поток на активы бизнеса), и денежные потоки только на акционерный капитал.

Ставка дисконтирования должна отражать доходность, требуемую инвесторами, предоставляющими соответствующую часть капитала компании - акционерами или банками. Требуемая доходность на весь капитал компании

называется средневзвешенной доходностью на капитал, или WACC (Weighted Average Cost of Capital).

Расчетная формула WACC приведена ниже для случая, когда у компании только два источника финансирования - акционерный капитал, представленный обыкновенными акциями или долями, и заемное финансирование.

$$WACC = r_E \times k_E + r_D \times k_D \times (1 - T)$$

где  $r_E$  - требуемая доходность на акционерный (собственный) капитал;

$k_E$  - доля акционерного капитала в инвестированном капитале;

$r_D$  - стоимость долгового финансирования;

$k_D$  - доля долгосрочного процентного долга в инвестированном капитале;

WACC компании всегда ниже или равен требуемой доходности акционерного капитала  $r_E$ , но выше стоимости заемного капитала  $r_D$  (см. рисунок 2).

$T$  - ставка налога на прибыль.

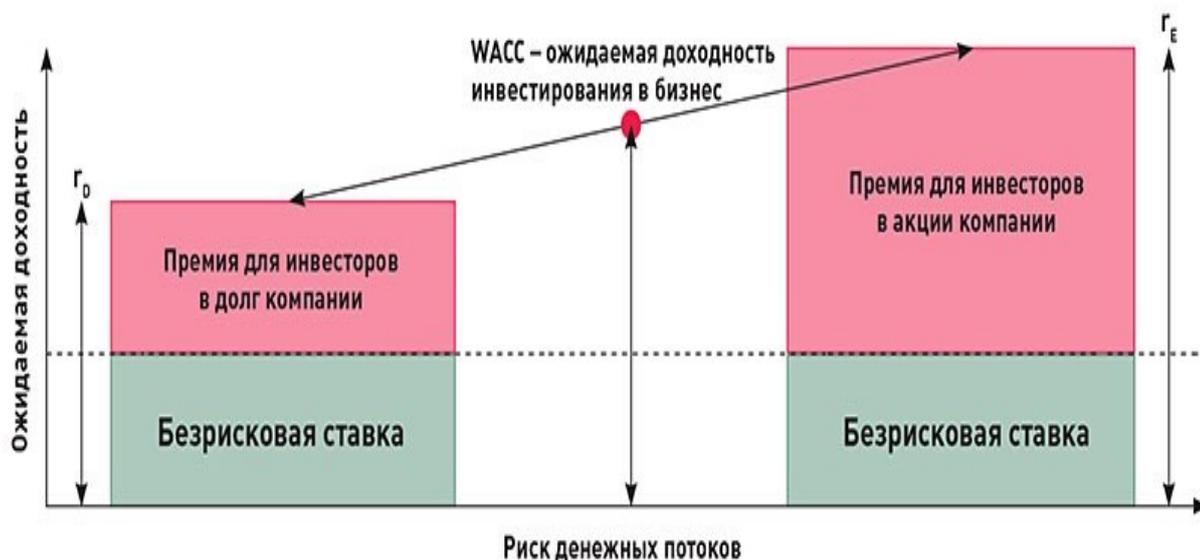


Рис. 2 Риск денежных потоков

Шаг 1. Соотношение акционерного и заемного капиталов.

Важным этапом расчета WACC является определение оптимального (или целевого) соотношения акционерного и заемного капитала, для чего должны использоваться их рыночные стоимости.

На практике в качестве целевого часто выбирается среднеотраслевое соотношение акционерного и заемного капитала, а в качестве стоимости долгового финансирования - стоимость получения

При оценке справедливой стоимости компании, согласно МСФО, ее текущая структура капитала не важна. Согласно определению этого вида стоимости, предполагается стоимость в гипотетической сделке, в результате которой покупатель сможет привести структуру капитала к оптимальной, чаще всего среднеотраслевой.

Среднеотраслевой показатель структуры капитала (отношение рыночной стоимости долга и акционерного капитала D/E) для компаний равен 5 процентам.

## Шаг 2. Стоимость акционерного капитала

Требуемая доходность на акционерный капитал ( $r_E$ ) может быть получена различными способами, но на практике наиболее часто инвесторы и аналитики пользуются теорией капитальных активов (Capital Asset Pricing Model, или CAPM). Приложение А к МСФО (IAS) 36 разрешает использование данной модели. Модель CAPM может использоваться для определения соотношения между требуемой инвесторами доходностью и доходностью инвестиций в безрисковые активы. Дополнительная доходность, или премия за риск в среднем по рынку, может быть скорректирована при помощи  $\beta$ -коэффициента, отражающего систематический риск актива.

Для расчета ставки доходности акционерного (собственного) капитала с использованием теории CAPM в последнее время часто применяется формула, которая на самом деле представляет модификацию CAPM:

$$r_E = r_f + \beta \times (r_m - r_f) + SP + CSR$$

где  $r_E$  - требуемая (ожидаемая) доходность на акционерный (собственный) капитал;

$r_f$  - доходность вложения в безрисковые активы;

$\beta$  - коэффициент, отражающий связь между риском отрасли и риском конкретной компании;

$m$  - доходность вложения в рынок акций в целом;

SP - дополнительная поправка (премия) для учета размера компании;

CSR - риски, специфические для конкретной компании.

Безрисковая ставка ( $rf$ ). Безрисковым является финансовый инструмент, у которого отсутствует риск дефолта, то есть ожидаемая выплата по которому в точности равна фактической. Соответственно, безрисковая ставка отражает стоимость денег во времени. Различают номинальные (с учетом инфляции) и реальные безрисковые ставки.

Теоретики корпоративных финансов и многие практики давно используют в качестве безрискового инструмента государственные ценные бумаги США, которым присвоен наивысший рейтинг надежности - AAA. Дискуссию вызывает только то, какие государственные ценные бумаги должны использоваться в расчетах - долгосрочные или краткосрочные. На практике в качестве безрисковой ставки ( $rf$ ) чаще всего используют доходность долгосрочных государственных облигаций, то есть со сроком обращения 10 лет или более.

При выборе учитывают ликвидность соответствующего выпуска и динамику его доходности в течение периода, предшествовавшего дате измерения.

Для расчета денежных потоков российской компании, номинированных в долларах США, в качестве безрисковой ставки используют доходность еврооблигаций Российской Федерации, номинированных в долларах США со сроком погашения 15 лет. Так, доходность еврооблигаций Russia 2028 в июне 2018 года составляла 5,3 процента (источник - Bloomberg).

При использовании в качестве безрисковой ставки доходности государственных ценных бумаг других стран часто возникает дополнительная проблема, связанная с тем, что многие страны не имеют рейтинга AAA. Доходность государственных ценных бумаг стран с более низким рейтингом можно рассматривать в виде суммы доходности по ценным бумагам США плюс

премия за риски дефолта, так называемая страновая премия. Формула в этом случае такая:  $r_f = r_f(\text{US})$  Страновая премия.

Риск вложения в ценные бумаги. Одной из проблем использования теории CAPM является то, что ожидаемая доходность вложений в акции (разницы  $(r_m - r_f)$ ) не наблюдаема на практике. Этот показатель называют премией за вложения в ценные бумаги, или Equity Risk Premium (ERP).

Ее можно рассчитать косвенным образом с использованием той же модели CAPM или, что делают чаще, пользоваться долгосрочными историческими средними значениями ERP.

Отмечая отсутствие единого (или лучшего) способа оценки ERP, а также изменчивость ERP в разных фазах экономических циклов, большинство исследователей и практиков сходятся в том, что ожидаемое значение ERP находится в диапазоне 4–6%.

$\beta$ -коэффициент. Другой практической сложностью при использовании CAPM для расчета требуемой доходности на акционерный капитал являются различные сроки существования рынков капитала в разных странах, емкость и ликвидность рынков, а также их отраслевая структура. Поскольку доходность рынка в целом измеряется относительно какого-либо индекса, например S&P500, выбор референсного индекса влияет на значение  $\beta$ -коэффициента.

Доминирование на рынке компаний отдельных отраслей, например компаний банковского или добывающего сектора, может в определенные периоды исказить отраслевые значения  $\beta$ -коэффициента.

Расчет этого коэффициента в большинстве случаев производится с использованием данных о его показателях в сопоставимых компаниях. Наблюдаемые на рынке такие показатели называют  $\beta$ -коэффициент для акционерного капитала (equity beta или levered beta,  $\beta_L$ ). Они отражают систематические операционные и финансовые риски компании.

Для исключения эффекта от влияния различий в структуре финансирования сопоставимых компаний при выборе  $\beta$ -коэффициента для оцениваемой компании используют следующую процедуру:

1) получают  $\beta$ -коэффициент без учета долгового финансирования, их еще называют  $\beta$ -коэффициент активов компании (asset beta или unlevered beta,  $\beta_U$ );

2) проводят обратный пересчет для конкретной компании, учитывая ее предполагаемую структуру капитала.

Известно несколько формул для пересчета equity beta ( $\beta_L$ ) и asset beta ( $\beta_U$ ), которые описывают различные предположения относительно будущего соотношения долга и акционерного капитала компании. Если предположить, что структура капитала компании будет оставаться постоянной, пересчет  $\beta_L$  и  $\beta_U$  можно выполнить с помощью так называемой формулы Harris-Pringle:  $\beta_L = \beta_U \times (1 + D/E)$ .

Данная формула использует упрощенное (но не всегда реалистичное) предположение о том, что  $\beta$ -коэффициент долга ( $\beta_D$ ) равен нулю и налоговая ставка не меняется при изменении структуры капитала.

При расчете стоимости капитала для компаний с очень высокой долговой нагрузкой использование подобной формулы может приводить к неоправданно низким значениям WACC, поскольку формула не учитывает резко возрастающие риски кредиторов подобных компаний.

Рассмотрим различия  $\beta$ -коэффициентов для компаний внутри одной отрасли и влияния доли долга в капитале на величину  $\beta$ -коэффициента.

Риски ниже, чем риски всего рынка, поскольку  $\beta$ -коэффициент для рынка в целом по определению равен 1, а медиана для выборки ( $\beta_L$ ) составляет 0,92.

При этом  $\beta$ -коэффициент с учетом долга ( $\beta_L$ ) выше  $\beta$ -коэффициента без учета долга ( $\beta_U$ ), который равен 0,76, что соответствует более низкой требуемой доходности (или более низкому риску активов бизнеса) по сравнению с доходностью акционерного капитала, финансирующего этот бизнес.

Специфические риски компании и риск размера компании. В своей первоначальной форме уравнение CAPM, разработанное в 1960-е годы независимо американскими экономистами Д. Трейнором, У. Шарпом и Д. Линтнером, а также норвежцем Я. Моссином, не содержало никаких

дополнительных поправок, включая поправку для учета размера компании или специфических рисков конкретной компании. Иными словами, это уравнение выглядело так:  $rE = rf + \beta \times ERP$ .

Эмпирическая поправка за размер компании была предложена позднее, но до сих пор единого мнения о приемлемости использования такой поправки и ее размере не существует. Многие компании и инвестиционные банки, использующие CAPM для определения стоимости акционерного капитала и расчета WACC, чаще всего эту поправку игнорируют. Однако ее использование находит поддержку ряда аудиторских компаний, которые в качестве источника для расчета поправки на размер чаще всего используют Morningstar-Ibbotson и Duff&Phelps.

### Шаг 3. Стоимость долга.

При выборе стоимости долга ( $rD$ ) для расчета WACC необходимо использовать ставки, которые были бы доступны компании с отраслевой структурой капитала (или выбранной оптимальной структурой капитала), если бы ей потребовалось привлечь дополнительный заем, не меняющий существенно структуру ее капитала.

На практике часто используется фактическая средневзвешенная стоимость долга компании с обязательной проверкой того, насколько рыночными являются ставки по уже привлеченным кредитам.

### Шаг 4. Проверка обоснованности

Любой расчет полезно проверять на обоснованность полученного результата.

Неопределенность с данными и методиками расчета, отсутствие сопоставимых индикаторов и использование эмпирических поправок, а также значительное влияние, которое ставка дисконтирования оказывает на результат расчета NPV, делают проверку обоснованности выбранного WACC важным, если не важнейшим, элементом анализа.

Таким образом, не существует единственно правильного или гарантированного метода такой проверки, однако применение нескольких

способов проверки выбранного значения WACC часто помогает получить более адекватное значение ставки дисконта и стоимости актива.

На практике для проверки обоснованности ставки дисконта нередко обращаются к ставкам WACC, применяемым участниками рынка (WACC часто раскрывается в годовых отчетах компаний по результатам тестов на обесценение), или анализируют диапазон, который получается, если сложить стоимость заемного финансирования для компании и среднерыночные премии за инвестирование в акции ERP 4–6 процентов. Для некоторых отраслей, например компаний электроэнергетики на развитых рынках, можно взять для сравнения вмененную доходность, рассчитанную на основании рыночных мультипликаторов для сопоставимых компаний, например P/E. Поскольку любая модель всегда должна проверяться доступными фактическими данными с рынка, полезно сравнить полученное с использованием того или иного WACC значения стоимости и значение, определяемое на основании сравнительного подхода или в отдельных случаях с затратами на замещение бизнеса.

Одной из часто встречающихся в расчетах с DCF ошибок является использование денежного потока только на акционерный капитал и ставки дисконтирования, которая отражает ожидаемую доходность, приходящуюся на все активы компании, то есть WACC. Две другие типичные ошибки - использование денежных потоков и ставок ожидаемой доходности, номинированных в разных валютах (п. 54 МСФО (IAS) 36), и смешение реальных и номинальных денежных потоков и ставок, то есть учитывающих или нет поправки на инфляцию (п. 40 МСФО (IAS) 36). Кроме того, если компания выпустила привилегированные акции разных типов или использует для финансирования долговые инструменты, конвертируемые в акции, то формула WACC должна учитывать все эти компоненты капитала. Следует подчеркнуть важность анализа всех используемых в расчетах данных и приоритет здравого смысла над механическим применением любых формул.

Принципы, которые необходимо в будущем заложить в основу модели системы управления акциями предприятия МКУ ЕДДС по Сургутскому району

следующие:

1. Финансовое управление должно основываться на системном подходе. Только объединение усилий руководства предприятия, регионального руководства, местных органов власти, координация деятельности всех заинтересованных сторон одним уполномоченным органом, наделенным максимально широкими полномочиями, позволят добиться желаемого результата.

2. Повышение эффективности системы управления акциями предприятия МКУ ЕДДС по Сургутскому району должно формироваться с участием государства. Включение государства в данную сферу должно проводиться с одновременным формированием рыночных антикризисных институтов. При этом, государство постепенно должно снижать регулируемую роль, оставляя за собой лишь функции надзора.

3. Необходимо организовать систему подготовки и переподготовки риск - менеджеров на высоком профессиональном уровне.

В качестве мер повышения эффективности управления акциями МКУ ЕДДС по Сургутскому району представляется необходимым осуществление следующих мероприятий:

- создание оптимальной структуры баланса и финансовых результатов,
- совершенствование платежного календаря,
- ускорение оборачиваемости активов,
- реструктуризация кредиторской задолженности,
- активный маркетинг с целью поиска новых рынков сбыта,
- поиск стратегических иностранных инвестиций,
- проведение энерго - и ресурсосберегающих мероприятий.

Требуется рассчитать показатели экономической эффективности иностранных инвестиций – чистую текущую стоимость, рентабельность иностранных инвестиций, внутренний коэффициент окупаемости, простой и дисконтированный срок окупаемости иностранных инвестиций.

На 1-ом шаге расчетного периода поток  $\Phi_0(t)$  (о будет равен нулю, на 2-ом шаге расчета величина дохода  $\Phi_0(t)$  при сроке строительства 1 год принимается в пределах 50-60 % (таблица 1).

Таблица 1

Расчет экономической эффективности инвестиционного проекта МКУ ЕДДС по Сургутскому району, руб.

№	Показатель	Номер шага расчета (год)					
		0	2018	2019	2019	2019	2020
			1	2	3	4	5
1	Денежный поток от операционной деятельности, $\Phi_0(t)$	0	3000	7800	7800	7800	7800
2	Денежный поток от инвестиционной деятельности, $\Phi_i(t)$	-8800	-7200	0	0	0	0
3	Сальдо суммарного потока $\Phi(t) = \Phi_0(t) + \Phi_i(t)$	-8800	-4200	7800	7800	7800	7800
4	Сальдо накопленного потока (ЧД)	-8800	-13000	-5200	2600	10400	18200
5	Коэффициент дисконтирования	1	0,87	0,76	0,66	0,57	0,50
6	Дисконтированное сальдо суммарного потока (стр.3 * стр.5)	-8800	-3654	5928	5148	4446	3900
7	Чистый дисконтированный доход (ЧДД) (накопленный поток стр.6)	-8800	-12454	-6526	-1378	3068	6968
8	Дисконтированные иностранные инвестиции (стр.2 * стр.5)	-8800	-6264	0	0	0	0
9	ВНД,%	106,2	93,2	82,2	72,2	63,2	56,2

На 3-м и последующих шагах расчета величина годового дохода принимается в объеме 100% от сметной стоимости.

Денежный поток от инвестиционной деятельности в данном случае состоит только из оттоков, следовательно, учитывается со знаком «-».

Иностранные инвестиции распределяются на 1-ом и 2-ом шагах расчета пропорционально продолжительности строительства объекта.

$$\text{ЧД} = 18200$$

$$\text{ЧДД} = 6968 \text{ – чистая текущая стоимость.}$$

$$\text{ЧДД} > 0, \text{ следовательно, проект эффективен.}$$

$$\text{СОп} = 3 + (5200 / (5200 + 2600)) = 3 + 5200 / 7800 = 3,67 \text{ – простой.}$$

$$\text{СОд} = 3 + (1378 / (1378 + 3068)) = 3 + 1378 / 4446 = 3,31 \text{ – дисконтированный.}$$

$$\text{Внутренний срок окупаемости} = 3 \text{ года.}$$

График движения потоков (см. рисунок 3) в течение 5 лет показывает, что после того, как чистый доход предприятия составит -5200 руб. на третий год и чистый дисконтированный доход составит -1378 руб., у предприятия МКУ ЕДДС по Сургутскому району появится возможность в дальнейшем окупить затраты на оборудование через три года.

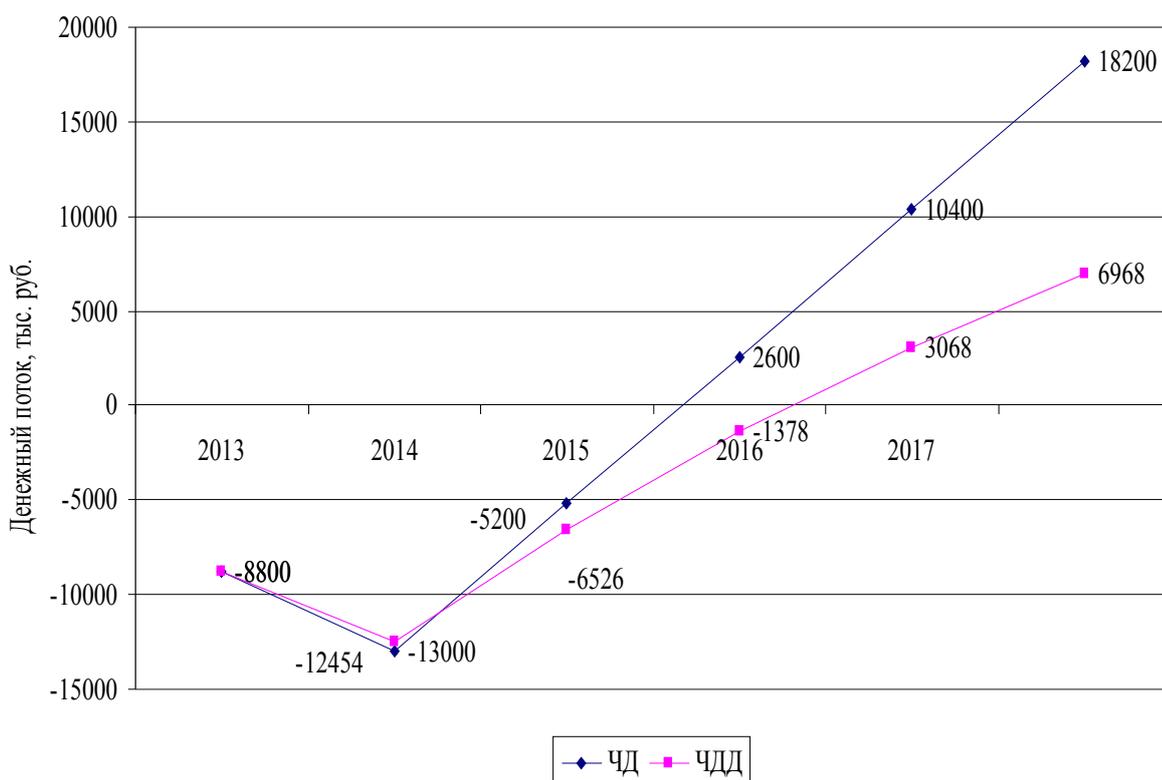


Рис. 3 Движение потоков в течение расчетного периода, руб.

Экономический смысл показателя рентабельности иностранных инвестиций заключается в том, что он отражает долю чистого приведенного

дохода, приходящуюся на единицу дисконтированных к началу жизненного цикла проекта инвестиционных вложений.

$$ИД_i = 1 + 18200/16000 = 2$$

$$ИДД_i = 1 + 6968/3900 = 1 + 1 = 2$$

Чем выше индекс доходности дисконтированных иностранных инвестиций, тем лучше проект. В данном случае первый проект оказался предпочтительным.

Если ИДД равен 1,0, то проект едва обеспечивает получение минимальной нормативной прибыли.

При ИДД меньше 1,0 проект не обеспечивает получение минимальной нормативной прибыли.

$$ВНД = 0,87 + 1378,00 / (1378,00 + 3068,00) * 0,2 = 0,93.$$

$$ВНД = 93\%.$$

$$\text{Рентабельность иностранных инвестиций} = 6968/16000 = 0,436.$$

Коэффициент аннуитета превращает разовый платеж в платежный ряд. С помощью данного коэффициента определяется величина периодических равных выплат по кредиту:

$$K = \frac{i \cdot (1 + i)^n}{(1 + i)^n - 1} \quad (17)$$

Так, для суммы кредита 16000 руб., а  $K(22\%, 5) = 0,3492$  и величина ежегодных выплат составляет:

$P = 16000 * 0,349 = 5587$  руб., то есть с учетом дисконтирования потребуется ежегодных выплат по кредиту с регулярными процентными начислениями в размере 5587 руб.

Покупка основных средств в кредит обуславливает следующие денежные расходы организации (руб.):

$$1 \text{ год: проценты по кредиту} = 16000 \times 0,22 = 3520;$$

$$\text{погашение кредита} = 5587 - 3520 = 2067;$$

$$\text{остаток по кредиту} = 16000 - 2067 = 13933.$$

$$2 \text{ год: проценты по кредиту} = 13933 \times 0,22 = 3065;$$

погашение кредита =  $5587 - 3065 = 2522$ ;

остаток по кредиту =  $13933 - 2522 = 11411$ .

3 год: проценты по кредиту =  $11411 \times 0,22 = 2510$ ;

погашение кредита =  $5587 - 2510 = 3077$ ;

остаток по кредиту =  $11411 - 3077 = 8334$ .

4 год: проценты по кредиту =  $8334 \times 0,22 = 1833$ ;

погашение кредита =  $5587 - 1833 = 3754$ ;

остаток по кредиту =  $8334 - 3754 = 4580$ .

5 год: проценты по кредиту =  $4580 \times 0,22 = 1007$ ;

погашение кредита =  $5587 - 1007 = 4580$ ;

остаток по кредиту =  $4580 - 4580 = 0$ .

Согласно прогнозным расчетам, общая сумма выплат по кредиту составляет 27935 руб., что более чем в 1,7 раза превышает размер выделенной ссуды.

Для суммы кредита 16000 руб., согласно первого варианта, при ставке дисконтирования  $K (15\%, 5) = 0,3492$  и величина ежегодных выплат составляет:

$$P = 16000 * 0,298 = 4768 \text{ руб.}$$

Общая сумма выплат по кредиту при этом составит 23840 руб., что на 4095 руб. меньше, следовательно, предпочтительнее первый вариант – кредит 16000 руб. при ставке дисконтирования 15%.

Производственная практика является важным элементом учебного процесса по подготовке специалиста в области менеджмента. Практика дает возможность реализовать все те знания и умения, которые студент получил за время учебы.

Цель практики состоит в получении студентом практического опыта работы, повышении и закреплении полученных теоретических знаний, улучшению качества профессиональной подготовки, в умении использования законодательства в конкретных случаях, воспитания студента в духе уважения к закону, закреплению полученных знаний.

Практика позволила усвоить ранее полученный теоретический материал,

научила ориентироваться в законодательстве, применять правильные нормы законодательства и отличать одни от других.

В ходе осуществления практической деятельности я еще раз убедился, что теоретические знания необходимы, успех практической деятельности напрямую зависит от полученных им знаний за время учебного процесса.

## **СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННОЙ ЛИТЕРАТУРЫ**

1. Мороз, О.А. Управление проектами в ProjectLibre / О.А. Мороз. - Рн/Д: Феникс, 2018. - 384 с.
2. Ньютон, Р. Управление проектами от А до Я / Р. Ньютон. - М.: Альпина Паблишер, 2018. - 180 с.
3. Ньютон, Р. Управление проектами от А до Я / Р. Ньютон. - М.: Альпина Паблишер, 2019. - 180 с.
4. Островская, В.Н. Управление проектами: Учебник / В.Н. Островская, Г.В. Воронцова и др. - СПб.: Лань, 2019. - 400 с.
5. Островская, В.Н. Управление проектами: Учебник / В.Н. Островская, Г.В. Воронцова и др. - СПб.: Лань, 2018. - 400 с.
6. Островская, В.Н. Управление проектами. Т. 2: Учебник / В.Н. Островская, Г.В. Воронцова, О.Н. Момотова. - М.: Русайнс, 2018. - 96 с.
7. Островская, В.Н. Управление проектами. Т. 1: Учебник / В.Н. Островская, Г.В. Воронцова, О.Н. Момотова. - М.: Русайнс, 2018. - 48 с.
8. Перевощиков, Ю.С. Управление проектами в машиностроении: Учебное пособие / Ю.С. Перевощиков. - М.: Инфра-М, 2018. - 272 с.
9. Попов, В.Л. Управление инновационными проектами: Учебное пособие / В.Л. Попов, Д.А. Марков, Н.Д. Кремлев, В.С. Ковшов. - М.: Инфра-М, 2020. - 320 с.

---

подпись ФИО студента