**Содержание**

Введение

1.Понятие, цели финансового анализа в оценке бизнеса

1.1 Понятие и цели финансового анализа, необходимая отчетность для финансового анализа

1.2 Корректировка финансовой отчетности в целях оценки бизнеса

2. Применение методов финансового анализа в целях оценки бизнеса

2.1 Основные процедуры, методы финансового анализа

2.2 Практическое применение результатов финансового анализа в оценке бизнеса

Заключение

Список использованной литературы

**Введение**

Анализ финансово-хозяйственной деятельности – это процесс, при помощи которого мы оцениваем прошлое и текущее финансовое положение и результаты деятельности организации. Однако при этом главной целью является оценка финансово-хозяйственной деятельности организации относительно будущих условий существования.

Информационной базой финансового анализа является финансовая (бухгалтерская) отчетность, потому что в классическом понимании финансовый анализ – это анализ данных финансовой отчетности.

Анализ финансовой отчетности выступает как инструмент для выявления проблем управления финансово-хозяйственной деятельностью, для выбора направлений инвестирования капитала и прогнозирования отдельных показателей.

Основной целью анализа финансовой отчетности является получение ключевых (наиболее информативных) параметров, дающих объективную и наиболее точную картину финансового состояния и финансовых результатов деятельности предприятия. Цель анализа достигается в результате решения определенного взаимосвязанного набора аналитических задач.

Финансовый анализ решает следующие задачи:

оценивает структуру имущества организации и источников его формирования;

выявляет степень сбалансированности между движением материальных и финансовых ресурсов;

оценивает структуру и потоки собственного и заемного капитала в процессе экономического кругооборота, нацеленного на извлечение максимальной или оптимальной прибыли, повышение финансовой устойчивости, обеспечение платежеспособности и т.п.;

оценивает правильное использование денежных средств для поддержания эффективной структуры капитала;

оценивает влияние факторов на финансовые результаты деятельности и эффективность использования активов организации;

осуществляет контроль за движением финансовых потоков организации, соблюдением норм и нормативов расходования финансовых и материальных ресурсов, целесообразностью осуществления затрат.

Немаловажную роль играет финансовый анализ в оценке бизнеса, поскольку на его основании принимаются решения о выборе тех или иных подходов к оценке стоимости. В этом выражается актуальность выбранной темы.

Объектом исследования являются финансовые коэффициенты, применяемые в практике финансового анализа.

Предметом исследования являются система отношений на предприятии, направленных на изучение, анализ финансового состояния предприятия.

Целью нашей работы является изучение методов, техники финансового анализа для целей оценки бизнеса.

Для достижения поставленной цели необходимо решить следующие задачи:

рассмотреть особенности финансового анализа в оценке бизнеса;

проанализировать состав отчетности, необходимой для анализа;

рассмотреть процедуры корректировки финансовой отчетности;

рассмотреть основные процедуры финансового анализа на предприятии;

выявить роль финансового анализа в оценке бизнеса.

**1. Понятие, цели финансового анализа в оценке бизнеса**

**1.1 Понятие и цели финансового анализа, необходимая отчетность для финансового анализа**

Финансовый анализ оцениваемого предприятия проводится на основе баланса предприятия, отчета о финансовых результатах, данных аналитических и синтетических счетов бухгалтерского учета и других финансовых документов.

Основная цель финансового анализа – определить реальное финансовое состояние предприятия на дату оценки и найти резервы его улучшения.

Финансовое состояние – это способность предприятия финансировать свою деятельность, оно характеризуется обеспеченностью финансовыми ресурсами, необходимыми для нормального функционирования предприятия, целесообразностью их размещения и эффективностью использования, финансовыми взаимоотношениями с другими юридическими и физическими лицами, платежеспособностью и финансовой устойчивостью[[1]](#footnote-1).

Финансовое состояние предприятия является комплексным понятием. Оно характеризуется системой показателей, отражающих реальные и потенциальные финансовые возможности фирмы как партнера по бизнесу, объекта инвестирования, капитала, налогоплательщика.

Финансовое состояние может быть устойчивым, неустойчивым и кризисным. Основная характеристика хорошего финансового состояния – способность предприятия своевременно производить платежи, финансировать свою деятельность на расширенной основе.

Финансовое состояние предприятия может ухудшаться или улучшаться под влиянием совокупности внутренних и внешних факторов. К числу первых относятся качество менеджмента, имущественное положение фирмы. Внешними (макрофакторами) являются изменения налоговой системы, кредитной политики, конъюнктуры рынка и т. п.

При оценке стоимости бизнеса, наряду с определением реального финансового состояния предприятия цели финансового анализа можно дополнить следующими[[2]](#footnote-2):

определение реальной доходности оцениваемого предприятия для корректного прогнозирования денежных потоков;

выявление степени соответствия финансовой отчетности оцениваемого предприятия общепринятым в отрасли принципам бухгалтерского учета;

сравнение оцениваемого предприятия с его аналогами для оценки риска, присущего данному бизнесу, и параметров его стоимости;

оценка экономических возможностей и перспектив бизнеса;

корректировка финансовых отчетов для целей оценки.

Ретроспективная финансовая отчетность за последние три – пять лет анализируется оценщиком с целью определения потенциала бизнеса на основе его текущей и прошлой деятельности. Желательно использовать отчетность, прошедшую аудиторскую проверку; в отчете должно быть указано, есть или нет заключение аудитора.

В зависимости от целей оценки и применяемых методов финансовый анализ может быть направлен на определение степени рисков, сопоставление с предприятиями-аналогами, прогнозирование доходности, что позволяет изучить показатели самого предприятия по годам, выявить тенденции, увидеть в динамике происходящие изменения в структуре капитала компании, источниках финансирования и т.п.

Повторим, что в соответствии с целями оценки бизнеса степень детализации финансового анализа может быть различной:

экспресс-анализ, при котором анализируются данные бухгалтерской отчетности, оценивается финансовая устойчивость и динамика развития, показатели оцениваемого предприятия сравниваются с абсолютными, отраслевыми или с показателями предприятий-аналогов;

детальный анализ финансовой устойчивости направлен на более тщательную оценку имущественного и финансового состояния, возможностей и перспектив развития предприятия (анализируются баланс, отчет о финансовых результатах, данные аналитического и производственного учета).

Анализу и корректировке в целях оценки бизнеса подвергаются баланс и отчет о финансовых результатах. Баланс предприятия отражает финансово-имущественное состояние предприятия на конкретную дату. Отчет о финансовых результатах отражает выручку, затраты и прибыль предприятия за определенный период (квартал, год).

Скорректированные баланс и отчет о финансовых результатах используются в каждом из подходов к оценке. При осуществлении оценки с применением различных подходов уделяется большее или меньшее внимание тому или другому бухгалтерскому документу[[3]](#footnote-3):

при оценке затратным подходом основное внимание уделяется анализу и корректировке баланса предприятия;

при использовании сравнительного подхода анализируются и баланс, и отчет о финансовых результатах оцениваемого предприятия и его аналогов;

в случае оценки доходным подходом больше внимания уделяется анализу и корректировке отчета о финансовых результатах, где наиболее полно представлена информация о доходности предприятия, на основе которой прогнозируются денежные потоки.

При оценке следует учитывать ряд обстоятельств, затрудняющих применение финансовой отчетности для целей оценки[[4]](#footnote-4):

финансовая отчетность содержит только ретроспективную информацию;

финансовая отчетность устаревает к дате оценки (если дата оценки не зафиксирована в прошлом);

отчетность может содержать единовременные не характерные для оцениваемого бизнеса доходы и расходы;

стоимость активов, отраженная в балансе, редко соответствует их рыночной стоимости;

некоторые активы не отражены в балансе, например полностью самортизированные здания, срок экономической «жизни» которых еще не закончился;

отчетность может не отражать реального состояния дел из-за ведения двойной бухгалтерии;

отчетность может содержать ошибки бухгалтера.

Финансовая отчетность, не подвергавшаяся аудиторской проверке, должна анализироваться более тщательно. После сбора бухгалтерской отчетности осуществляется ее корректировка для целей оценки.

Общие правила и принципы ведения бухгалтерского учета могут различаться, что отражается в учетной политике и финансовой отчетности. Для получения сопоставимости информации необходима корректировка – нормализация финансовых документов за предшествующие периоды (обычно три – пять лет) в целях установления показателей, характерных для нормального ведения предпринимательской деятельности[[5]](#footnote-5).

Общие корректировки финансовой отчетности бизнеса позволяют приблизить к экономической реальности финансовую отчетность предприятия и, соответственно, потоки доходов.

Корректировки показателей финансовых отчетов проводятся для показателей, которые имеют прямое отношение к процессу оценки. Корректировки могут быть целесообразными по следующим причинам[[6]](#footnote-6):

привести показатели поступлений и расходов к уровню, который характерен для операционной (основной, производственной) деятельности, которую предполагается продолжать;

представить сопоставимые финансовые данные по рассматриваемому бизнесу и аналогичным бизнесам;

привести показатели, приведенные в отчетах, в соответствие с рыночными стоимостями;

сделать поправки с учетом стоимости активов и обязательств, не связанных с операционной (основной, производственной) деятельностью и соответствующих поступлений и расходов;

сделать поправки с учетом поступлений и расходов, не связанных с хозяйственной деятельностью.

Основные направления корректировок – исключение из финансовых отчетов следующих доходов и расходов[[7]](#footnote-7):

излишние или непроизводственные затраты предприятия;

единовременные доходы и расходы, не связанные с деятельностью предприятия;

доходы и расходы по избыточным активам (производственным, непроизводственным, нефункционирующим);

личные доходы и расходы владельца предприятия и его родственников.

Различают несколько видов бухгалтерской документации в зависимости от степени ее корректировки.

Приведенный ретроспективный баланс – баланс, скорректированный на последнюю дату составления бухгалтерской отчетности. Корректировка заключается в исключении из баланса всех нематериальных активов и активов, не связанных с основной деятельностью предприятия, для повышения сопоставимости данных с отчетностью предприятий-аналогов. Корректируется также стоимость основных средств (переоценка, физический износ)[[8]](#footnote-8).

Если скорректировать стоимость материальных активов по рыночной стоимости, а также долгосрочные и краткосрочные финансовые вложения, дебиторскую и кредиторскую задолженность в соответствии с их реальным состоянием на дату оценки, то мы получим рыночный баланс.

Аналогично корректируется ретроспективный отчет о финансовых результатах: из прибылей и убытков исключаются статьи, не связанные с основной деятельностью или искажающие результаты сравнения с предприятиями-аналогами. Корректируются выплаченные проценты по ссудам, заработная плата владельцев в целях оценки приравнивается к среднеотраслевой, увеличивается прибыль на величину избыточных расходов. Получается приведенный ретроспективный отчет о финансовых результатах.

На основе этих ретроспективных финансовых отчетов, данных об отрасли, регионе, рынке, стране прогнозируются финансовые показатели деятельности предприятия. Для сравнения с предприятиями-аналогами могут рассчитываться показатели в процентах. Например: остаточная стоимость машин и оборудования составляет 35% стоимости всех активов.

**1.2 Корректировка финансовой отчетности в целях оценки бизнеса**

Направления работы с внутренней финансовой документацией предприятия в целях оценки[[9]](#footnote-9):

инфляционная корректировка;

нормализация бухгалтерской отчетности;

трансформация бухгалтерской отчетности;

вычисление относительных показателей.

Цели инфляционной корректировок ретроспективной финансовой отчетности в процессе оценка бизнеса:

приведение ретроспективной информации за прошедшие периоды к сопоставимому виду

учет инфляционного изменения цен при составлении прогнозов денежных потоков и ставок дисконтирования.

Простейший способ инфляционной корректировки – переоценка всех статей баланса согласно изменению курса рубля относительно более стабильной валюты, например доллара или евро. Достоинства способа – его простота и возможность работы без использования большого объема дополнительной информации. Недостатки: корректировка по курсу валюты дает неточные результаты, так как курсовые соотношения рубля и других валют не совпадают с их реальной покупательной способностью.

Второй способ инфляционной корректировки – переоценка статей актива и пассива баланса по колебаниям уровней товарных цен. Можно ориентироваться как на товарную массу в целом, так и на каждый конкретный товар или товарную группу. Это более точный способ инфляционной корректировки.

Третий способ инфляционной корректировки основан на учете изменения общего уровня цен: различные статьи финансовых отчетов рассчитываются в денежных единицах одинаковой покупательной силы (в рублях базового или текущего периода на отчетную дату), для пересчетов используется индекс динамики валового национального продукта либо индекс потребительских или оптовых цен. Метод повышает реалистичность анализа, но не учитывает разную степень изменения стоимости отдельных активов.

После инфляционной корректировки проводят нормализацию финансовой отчетности.

Нормализация бухгалтерской (финансовой) отчетности – корректировка отчетности на основе определения доходов и расходов, характерных для нормально действующего бизнеса[[10]](#footnote-10).

Возможность использования разных методов учета операций, списания долгов и т.д. приводит к появлению различий в показателях прибыли и денежных потоков. Рыночная стоимость части активов (например, нематериальных) может не учитываться при составлении баланса. Нормализация проводится для того, чтобы оценочные заключения имели объективный характер и основывались на реальных показателях, характеризующих деятельность предприятия, к тому же сопоставимых с показателями аналогичных предприятий.

Нормализация отчетности в процессе оценки проводится всегда, объем применяемых корректировок в зависимости от целей оценки меняется. В отчете должны быть объяснены расчеты и изменения, проводимые в ходе нормализации.

Обратите внимание – нормализованная финансовая отчетность может использоваться только в целях оценки.

Нормализующие корректировки финансовой документации проводятся по следующим направлениям:

– корректировка разовых, нетипичных и неоперационных доходов и расходов;

– корректировка метода учета операций (например, учет запасов) или метода начисления амортизации;

– корректировка данных бухгалтерской отчетности с целью определения рыночной стоимости активов.

Корректировка разовых, нетипичных и неоперационных доходов и расходов. К числу наиболее важных факторов, определяющих величину денежных потоков, относится себестоимость продукции – выраженные в денежной форме затраты всех видов ресурсов, используемых непосредственно в процессе изготовления и выполнения работ, а также для сохранения и улучшения условий производства. Кроме расходов, относимых на себестоимость, выделяются коммерческие и управленческие расходы, прочие операционные доходы и другие расходы, также влияющие на величину прибыли.

Величина прибыли может быть занижена и поэтому потенциального инвестора интересует, в первую очередь, динамика выручки от реализации и структура себестоимости, а затем – нормализованная прибыль. Если речь идет об оценке предприятий сферы услуг, сервисных и страховых компаний, сделок по слиянию и присоединению, акцент делается на анализе валовых доходов. Показатели прибыли и денежных потоков становятся следующим критерием при принятии инвестиционного решения.

Если ожидаемая будущая прибыль играет решающую роль в процессе оценки, то важно принимать этот показатель как отражение экономического дохода, получаемого компанией. Именно с этой целью и проводится нормализация бухгалтерской (финансовой) отчетности в процессе оценки.

В итоге корректировки получают нормализованный бухгалтерский баланс, скорректированный на расходы, не относящиеся к оцениваемому бизнесу. Изменения, полученные при корректировке баланса, должны найти отражение и в отчете о финансовых результатах. Оценщик рассчитывает нормализованный доход с учетом нетипичных расходов, не относящихся к основной деятельности.

Кроме того, корректировке могут подвергнуться расходы, превышающие средние значения по предприятиям-аналогам.

Итогом нормализации финансовой отчетности должен стать нормализованный баланс – это ретроспективный бухгалтерский баланс, в котором все балансовые показатели учитываются по их рыночной стоимости на дату оценки.

После нормализации, если это требуется в соответствии с целями оценки, осуществляется трансформация финансовой отчетности.

Трансформация финансовой отчетности – это корректировка счетов для приведения к единым стандартам бухгалтерского учета[[11]](#footnote-11). Трансформация бухгалтерской отчетности не является обязательной в процессе оценки. В каких случаях она нужна?

Российские предприятия выступают как объекты инвестирования со стороны иностранных инвесторов и сами пытаются инвестировать временно свободные средства. Принятию решения об инвестировании предшествует детальный анализ финансового состояния компании, отчетность которой должна соответствовать международным стандартам прежде всего в целях сопоставимости информации.

Любая отчетная информация имеет принципиальное сходство: пользователям предоставляются данные об имущественном состоянии компании (баланс) и отчет о финансовых результатах. Вместе с тем между российской и международной системами учета существуют различия[[12]](#footnote-12):

по составу отчетности: западная отчетность содержит отчет об изменениях собственного капитала (в соответствии с СААР), примечания к финансовым отчетам;

по принципу построения основных показателей: российский баланс построен по принципу возрастания ликвидности, в то время как баланс по СААР – по убыванию ликвидности;

ориентация на пользователя;

в российской отчетности о финансовых результатах себестоимость реализованной продукции может включать часть общехозяйственных расходов, т.е. расходов на управление, а в соответствии с МСФО себестоимость включает только прямые и накладные производственные затраты;

при продаже продукции ниже ее себестоимости без достаточных оснований российские предприятия платят налог на прибыль с суммы разницы между рыночной ценой и ценой реализации, что неприемлемо для МСФО;

большую группу затрат российских предприятий представляют штрафы по актам налоговой инспекции, Пенсионного фонда и др.

Это только часть различий, поэтому полноценная процедура трансформации требует не только затрат времени, но и наличия высококвалифицированных специалистов.

**2. Применение методов финансового анализа в целях оценки бизнеса**

**2.1 Основные процедуры, методы финансового анализа**

Основными аналитическими процедурами финансового анализа являются:

горизонтальный (временной) анализ – сравнение показателей отчетности с данными предыдущего периода;

вертикальный (структурный) анализ – определение структуры итоговых финансовых показателей с выявлением влияния каждой позиции отчетности на результат в целом;

трендовый анализ – сравнение каждой позиции отчетности с рядом предшествующих периодов и определение тренда, т. е. основной тенденции динамики показателя;

сравнительный (пространственный) анализ – это сопоставление данных предприятия с показателями аналогичных предприятий или предприятий-конкурентов, сопоставление со среднеотраслевыми и средними общеэкономическими данными (межхозяйственный, межфирменный сравнительный анализ фирмы) или внутрихозяйственное сопоставление по отдельным показателям фирмы, дочерних фирм, подразделений, цехов;

анализ относительных показателей (коэффициентов) – расчет отношений между данными отчетности и определение их взаимосвязи;

факторный анализ – это анализ влияния отдельных факторов на результативный показатель с помощью детерминированных или стохастических приемов исследования. Причем факторный анализ может быть как прямым, т. е. заключающимся в раздроблении результативного показателя на составные части, так и обратным, когда отдельные элементы соединяются в общий результативный показатель.

В процессе функционирования предприятия величина активов, их структура претерпевают постоянные изменения. Для выявления качественных изменений в структуре средств и их источников , а также динамики этих изменений проводят вертикальный и горизонтальный анализ отчетности.

Вертикальный анализ – анализ отдельных разделов и статей баланса, отчета о финансовых результатах показывает структуру средств предприятия и их источников. Расчеты обычно проводят в процентах от общей суммы средств предприятия для сопоставимости данных, что позволяет избежать инфляционной корректировки ретроспективной финансовой документации[[13]](#footnote-13).

Горизонтальный анализ – анализ финансовой документации за ряд лет, данные которого представляются в виде индексов по отношению к базисному году или сопоставления процентных изменений по статьям за анализируемый период. Выявление базисных темпов роста за ряд лет позволяет анализировать не только изменение отдельных показателей, но и прогнозировать их значения.

Сначала выявляются важнейшие характеристики деятельности предприятия: общая стоимость имущества, собственных и заемных средств. Затем вырабатывается суждение о структуре имущества предприятия, характере использования финансовых ресурсов, выявляются сильные и слабые стороны предприятия в абсолютном выражении.

Признаками «хорошего» баланса являются[[14]](#footnote-14):

валюта баланса в конце отчетного периода должна увеличиваться по сравнению с началом периода;

темпы прироста оборотных активов должны быть выше, чем темпы прироста внеоборотных активов;

собственный капитал организации должен превышать заемный, и темпы его роста должны быть выше, чем темпы роста заемного капитала;

темпы прироста дебиторской и кредиторской задолженности должны быть примерно одинаковыми;

доля собственных средств в оборотных активах должна быть более 10%;

в балансе должна отсутствовать статья «непокрытый убыток».

При анализе структуры активов и пассивов предприятия особое внимание уделяется:

соотношению между собственными и заемными средствами;

обеспеченности запасов и затрат собственными источниками (анализ собственного оборотного капитала);

структуре кредиторской и дебиторской задолженности;

анализу ликвидности баланса (ликвидность определяется покрытием обязательств предприятия его активами, срок превращения которых в деньги соответствует сроку погашения обязательств);

удельному весу наиболее ликвидных активов (наиболее ликвидные активы – денежные средства и ликвидные ценные бумаги – должны быть больше или быть равными наиболее срочным обязательствам).

Анализ ликвидности баланса заключается в сравнении средств по активу, сгруппированных по степени их ликвидности (т. е. скорости превращения в денежные средства), с обязательствами по пассиву, сгруппированными по срокам их погашения. При этом активы располагают в порядке убывания ликвидности, а пассивы – в порядке возрастания сроков погашения. Активы предприятия в зависимости от степени ликвидности делят на следующие группы (табл. 1).

Таблица 1

Активы предприятия и их состав[[15]](#footnote-15)

|  |  |
| --- | --- |
| Показатель | Состав показателя |
| А1 (наиболее ликвидные активы) | Денежные средстваКраткосрочные финансовые вложения |
| А2( быстрореализуемые активы) | Краткосрочная дебиторская задолженность |
| АЗ (медленно реализуемые активы) | ЗапасыНДС по приобретенным ценностямДолгосрочная дебиторская задолженностьПрочие активы, не вошедшие в предыдущие разделы |
| А4 (труднореализуемые активы) | Внеоборотные активы |

Пассивы предприятия в зависимости от сроков их оплаты (погашения) делят на следующие группы (табл. 2).

Таблица 2

Пассивы предприятия и их состав[[16]](#footnote-16)

|  |  |
| --- | --- |
| Показатель | Состав показателя |
| П1 (наиболее срочные обязательства) | Кредиторская задолженность |
| П2 (краткосрочные пассивы) | Краткосрочные заемные средстваЗадолженность участникам по выплате доходовПрочие краткосрочные обязательства |
| ПЗ (долгосрочные пассивы) | Долгосрочные кредиты и займыДоходы будущих периодов Резервы предстоящих расходов и платежей |
| П4 (устойчивые (постоянные) пассивы) | Капитал и резервы (собственный капитал организации) |

Для определения ликвидности баланса сопоставляют итоги приведенных групп показателей по активу и пассиву. Баланс признается абсолютно ликвидным, если выполняются следующие соотношения: А1>П1; А2 > П2; АЗ > ПЗ; А4 > П4.

При анализе отчета о финансовых результатах особое внимание уделяется, во-первых, соотношению выручки от реализации, себестоимости и прибыли предприятия за анализируемый период и, во-вторых, выявлению тенденции в уровне доходов на предприятии.

Для детализации общей картины изменений в финансовом положении организации для каждого раздела актива и пассива баланса возможно построение сравнительных аналитических таблиц. В данных таблицах можно проанализировать отдельно структуру и динамику внеоборотных активов, оборотных активов, дебиторской задолженности (и прочих активов), капитала, резервов, кредитов и займов, кредиторской задолженности (и прочих пассивов).

После анализа финансовых отчетов устанавливаются показатели финансовой устойчивости в относительном выражении и сравниваются с предприятиями отрасли.

Для финансового анализа можно использовать большое количество коэффициентов, однако оценщик выбирает наиболее важные с учетом целей оценки. Для расчета показателей при сравнении с предприятиями-аналогами должна быть использована единая методика расчета.

*Анализ платежеспособности*

Анализ платежеспособности предприятия ведется на основании расчета ряда показателей. Они представлены нами в таблице 3.

Таблица 3

Финансовые коэффициенты платежеспособности[[17]](#footnote-17)

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| Наименование показателя | Способ расчета | Нормальное ограничение | Пояснения |
| 1. Общий показатель платежеспособности | Л1 = (А1 + 0,5А2 + 0,ЗАЗ)/ (П1+0,5П2+0,ЗПЗ) | Л1>1 |  |
| 2. Коэффициент абсолютной ликвидности | Л2 = А1/ (П1+П2) | Л2>0,1-0,7 | Характеризует структуру баланса. Показывает, какая часть краткосрочных заемных средств может быть при необходимости погашена немедленно |
| 3. Коэффициент быстрой ликвидности  | ЛЗ = (А1+А2)/ (П1+П2) | Не менее 1,0 | Показывает, какую часть краткосрочной задолженности организация может покрыть в ближайшей перспективе при условии полного погашения дебиторской задолженности |
| 4. Коэффициент текущей ликвидности | Л4=(А1+А2+А3)/ (П1+П2) | Не менее 2,0 | Характеризует платежные возможности предприятия при условии погашения краткосрочной дебиторской задолженности и реализации имеющихся запасов |
| 5. Коэффициент маневренности функционирующего капитала | Л5=А3/(А1+А2+А3-П1-П2) | Уменьшение показателя в динамике является положительным фактом | Показывает, какая часть функционирующего капитала обездвижена в производственных запасах и долгосрочной дебиторской задолженности |
| 6. Коэффициент обеспеченности собственными средствами (собственными источниками финансирования) | Л6=(П4-А4)/(А1+А2+А3) | Л6>0,1 (чем больше, тем лучше) | Характеризует наличие собственных оборотных средств у организации, необходимых для ее текущей деятельности |

*Анализ финансовой устойчивости*

Анализ финансовой устойчивости проводится для того, чтобы определить:

способность организации отвечать по своим долгосрочным обязательствам;

степень независимости организации от заемных источников финансирования.

Наиболее точным способом оценки финансовой устойчивости является расчет коэффициентов:

коэффициент автономии (финансовой независимости) – показывает долю активов должника, которые обеспечиваются собственными средствами, и определяется как отношение собственных средств к совокупным активам;

доля просроченной кредиторской задолженности в пассивах – характеризует наличие просроченной кредиторской задолженности и ее удельный вес в совокупных пассивах организации и определяется в процентах как отношение просроченной кредиторской задолженности к совокупным пассивам;

показатель отношения дебиторской задолженности к совокупным активам – определяется как отношение суммы долгосрочной дебиторской задолженности, краткосрочной дебиторской задолженности и потенциальных оборотных активов, подлежащих возврату, к совокупным активам организации;

коэффициент маневренности – рассчитывается как отношение собственных оборотных средств к собственному капиталу, показывает, какая часть собственного капитала вложена в оборотные активы, т. е. находится в мобильной форме, позволяющей относительно свободно маневрировать капиталом;

коэффициент иммобилизации – рассчитывается как отношение внеоборотных активов к оборотным, отражает специфику деятельности фирмы, характеризует соотношение постоянных и текущих активов.

*Анализ деловой активности*

Применение термина «деловая активность» в отечественной экономической литературе началось сравнительно недавно, и его значение еще не устоялось. Но в контексте анализа финансово-хозяйственной деятельности под деловой активностью обычно понимают эффективность текущей производственной и коммерческой деятельности организации. Деловая активность проявляется в динамичности развития организации, достижении поставленных ею целей, что отражается в различных показателях[[18]](#footnote-18).

К основным показателям деловой активности относят:

коэффициент оборачиваемости капитала – отношение выручки к капиталу, показывает насколько эффективно компания использует инвестиции в капитал;

продолжительность оборачиваемости капитала – период в течении которого капитал полностью используется;

рентабельность активов – показывает степень эффективности использования имущества организации, профессиональную квалификацию менеджмента предприятия и определяется в процентах как отношение чистой прибыли (убытка) к совокупным активам организации;

рентабельность продаж – характеризует уровень доходности хозяйственной деятельности организации и определяется в процентах как отношение чистой прибыли к выручке (нетто).

Работа оценщика с финансовой документацией – важный этап оценки, целью которого является:

приведение ретроспективной финансовой документации к сопоставимому виду, учет инфляционного изменения цен при составлении прогнозов денежных потоков, ставок дисконтирования и т.д.;

нормализация отчетности с целью определения доходов и расходов, типичных для оцениваемого бизнеса;

определение текущего финансового состояния оцениваемого предприятия;

выявление тенденций в развитии бизнеса на основе ретроспективной информации, текущего состояния и планов на будущее;

подготовка информации для подбора компаний-аналогов, расчета величины рыночных мультипликаторов.

**2.2 Практическое применение результатов финансового анализа в оценке бизнеса**

В целях практического применения результатов финансового анализа в оценке бизнеса рассмотрим оценку ОАО «МТС», проведенную в 2008 г. ЗАО «Балтийское Финансовое Агентство».

В приложение 1 представлены консолидированные балансы и отчеты по прибылям и убыткам за период 2003-2007 гг. На их основании мы рассчитаем различные показатели финансовой устойчивости, деловой активности, платежеспособности, ликвидности. Для расчета данных показателей применяем коэффициенты и формулы[[19]](#footnote-19), указанные нами в параграфе 2.1

В итоге получаем следующую таблицу 4.

Таблица 4

Финансовые коэффициенты для анализа компании

|  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
|   | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | среднее |
| А. Показатели деловой активности |
| А1. Рентабельность продаж | 20.35% | 20.31% | 25.41% | 22.48% | 19.51% | 21.61% |
| А2. Коэффициент валовой прибыли | 78.95% | 81.38% | 82.00% | 80.29% | 77.55% | 80.03% |
| АЗ. Рентабельность активов (фондоотдача) (КОА) | 11.76% | 11.64% | 17.24% | 14.51% | 14.03% | 13.20% |
| А4. Рентабельность инвестиций (К01) | 12.24% | 12.24% | 17.70% | 14.93% | 14.53% | 14.33% |
| А5. Отдача денежных потоков от активов (КопА) | 21.02% | 21.48% | 29.34% | 26.53% | 26.82% | 23.73% |
| А6. Рентабельность собственного капитала (КОЕ) | 21.28% | 30.00% | 39.15% | 34.19% | 31.76% | 31.28% |
| B. Коэффициенты оборачиваемости |
| В1. Оборачиваемость активов | 0,6 | 0,6 | 0,7 | 0,66 | 0,74 | 0,66 |
| В2. Длительность оборота дебиторской задолженности | 53 | 45 | 43 | 45 | 37 | 44 |
| В3. Длительность оборота ТМЗ | 53 | 52 | 47 | 58 | 50 | 52 |
| С. Коэффициенты финансовой устойчивости |
| С1. Коэффициент маневренности | -0,46 | -0,96 | -0,80 | -0,90 | -0,77 | -0,78 |
| С2. Коэффициент финансовой независимости | 0,57 | 0,41 | 0,45 | 0,44 | 0,46 | 0,47 |
| С3. Коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами | -1,69 | -1,98 | -1,94 | -2,29 | -1,86 | -1,95 |
| D. Коэффициенты ликвидности |
| D1. Коэффициент текущей ликвидности | 0,84 | 0,65 | 0,85 | 0,67 | 1,05 | 0,81 |
| D2. Коэффициент быстрой ликвидности | 0,75 | 0,6 | 0,77 | 0,59 | 0,92 | 0,73 |

Проанализируем таблицу 4.

с каждого 1 долл. выручки компания получает 0.195 долл. чистой прибыли. Рентабельность продаж в 2006 г. снизилась по отношению к показателю 22.48% в 2006 г. и 25.41% в 2005 г.;

показатель валовой прибыли довольно постоянен на протяжении последних пяти лет (валовая прибыль отражает ценовую политику фирмы и показывает маржу прибыли сверх прямых расходов на реализацию);

в 2006 году рентабельность активов составила 14,51%. По итогам 2007 г. рентабельность активов незначительно снизилась до 14,03%. Имеется отрицательная динамика.;

акционеров интересует, насколько рентабельна данная фирма не на базе активов, а на базе акционерного капитала. Это наиболее часто используемый показатель рентабельности, и чтобы его рассчитать, берется чистая прибыль как процент от акционерного капитала. Этот показатель отражает то, насколько эффективно работают средства акционеров. На каждые 100 долл. акционерного капитала МТС в 2007 получала 31.76 долл. чистой прибыли. В 2006 г. компания заработала 34.19 долл. чистой прибыли на каждый долл. собственного капитала. На протяжении двух лет наблюдается снижение рентабельности собственного капитала

коэффициент оборачиваемости активов позволяет оценить, насколько эффективно работают активы для создания бизнеса, что отражается в выручке. Этот показатель показывает, что 0.74 долл. выручки было заработано с одного долл. активов в 2007. Видно, что МТС это капиталоемкий бизнес. Оборачиваемость за последний выросла по сравнению с 0.66 в 2005г. Низкие значения оборачиваемости могут быть вследствие осуществления крупных капитальных проектов компании МТС. Также это может символизировать тот факт, что активы компании растут быстрее, чем сам бизнес (продажи).

длительность оборота дебиторской задолженности позволяет сравнивать дебиторскую задолженность с однодневной выручкой от реализации, чтобы оценить, насколько эффективно получают оплату от покупателей. Чем меньше длительность оборота дебиторской задолженности, тем быстрее денежные средства накапливаются и ниже дебиторская задолженность от продаж. Таким образом, снижается отношение суммы активов к выручке и растет рентабельность инвестиций К01. Видно, что за 2007 г. произошло снижение показателя на 8 дней по сравнению с 45 днями в 2006, что свидетельствует об эффективности управления дебиторской задолженностью. Средний оборот дебиторской задолженности за последние четыре года находится на отметке 44 дня.

коэффициент финансовой независимости определяет структуру капитала. Это означает, что активы компании на 54% сформированы за счет заемных средств, и на 46% за счет собственного капитала. В МТС этот показатель был в известной степени постоянен на протяжении последних трех лет.

коэффициент маневренности и обеспеченности собственными оборотными активами имеет отрицательное значение, что говорит об отсутствии собственных и оборотных средств. Текущая деятельность финансируется за счет заемных источников.

за 2007 г. у компании улучшилась положение с платежеспособностью. На начало 2008 г. коэффициент текущей ликвидности составлял 1.05, что означает, что компания немедленно может погасить 105% краткосрочных обязательств за счет всех своих оборотных активов. Согласно международным стандартам, этот коэффициент должен быть больше 1 (лучше ближе к 2). У компании МТС небольшой период длительности оборота дебиторской задолженности и большой период длительности оборота кредиторской задолженности, поэтому компания способна за счет своей выручки вовремя оплачивать свои краткосрочные обязательства.

В целом компания стабильно развивается, имеет положительную динамику выручки, прибыли, устойчивые показатели рентабельности. Опасение вызывает структура капитала, где превалирует заемные средства. Однако судя по показателям ликвидности, компания вполне платежеспособна.

Таким образом, результаты выявления реального финансового состояния предприятия учитываются при выборе метода оценки:

в случае «нормального» финансового состояния в затратном подходе выбирается метод чистых активов;

если платежеспособность предприятия «не подлежит восстановлению», динамика финансовых показателей негативна, а общее положение предприятия с трудом описывается в литературных выражениях, то обоснованным будет выбор внутри затратного подхода метода ликвидационной стоимости. В этом случае результат оценки может получиться отрицательным, что свидетельствует о невозможности полного погашения предприятием своих обязательств;

динамика финансовых показателей положительна, доходы стабильны, примерно одинаковы по годам – выбираем метод капитализации дохода;

динамика финансовых показателей положительна, финансовое положение устойчиво, наблюдается примерно постоянный по годам темп роста доходов – модель Гордона.

В случае с ОАО «МТС» мы имеем нестабильные величины дохода, а также их прирост. В то же время имеем нормальное финансовое состояние. Таким образом предпочтительно использовать для оценки либо метод чистых активов, либо метод дисконтирования денежных потоков.

Расчет ставки дисконтирования в доходном подходе часто проводится методом суммирования, который основан на учете рисков, в том числе финансовой структуры (нужно учитывать, например, значение коэффициента соотношения заемных и собственных средств), прогнозируемых доходов (помимо наличия информации за несколько последних лет учитывается динамика финансовых показателей (положительная, негативная, стабильная)). Если предприятие находится в неустойчивом финансовом положении и т.п., то результаты прогнозирования могут оказаться слишком приближенными, риск неточного прогнозирования будет высоким, а «вес» доходного подхода в итоговом согласовании наоборот, низким.

Результаты финансового анализа применяются и в сравнительном подходе. Так, в таблице 5 представлены показатели компаний-аналогов ОАО «МТС».

Таблица 5

Сравнение компаний по показателям[[20]](#footnote-20)

|  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Компания  | Капитализация, тыс.долл. | Цена/доход (PE) | Активы, тыс.долл. | Уровень долга | Оборачиваемость активов | Текущая ликвидность | Рентабельность продаж (2007) |
| МТС | 20 684 609 | 19.37 | 8 573 945 | 0.54 | 0.74 | 1.05 | 19,51 |
| Вымпелком | 19 077 958 | 31.01 | 7 747 914 | 0.53 | 0.42 | 0.97 | 18,0 |
| Мегафон | н/д | н/д | 4 335 169 | 0.54 | 0.66 | 0.90 | 21,8 |

При реализации сравнительного подхода результаты анализа финансового состояния объекта оценки и предприятий-аналогов позволят более корректно сравнивать информацию, обоснованно вносить корректировки в цены продаж предприятий-аналогов (их долей, пакетов акций, единичных акций) с учетом финансового состояния. Даже если использовано много достоверной информации об аналогах, но их финансовое состояние сильно различается, доверие к результатам сравнительного подхода будет низким, что отразится на итоговом согласовании.

Если судить о данных в таблице 5, то можно говорить и о применимости сравнительного подхода для оценки ОАО «МТС».

Таким образом, мы выяснили, как результаты финансового анализа могут влиять на процесс проведения оценки. Финансовый анализ способствует правильному выбору метода оценки, обоснованию перспектив развития компания, проведению процедур прогнозирования в доходном подходе, выбору компаний-аналогов в сравнительном подходе.

**Заключение**

Анализ финансового состояния предприятия является одним из этапов оценки, он служит основой понимания истинного положения предприятия и степени финансовых рисков.

Под финансовым состоянием понимается способность предприятия финансировать свою деятельность. Оно характеризуется обеспеченностью финансовыми ресурсами, необходимыми для нормального функционирования предприятия, целесообразностью их размещения и эффективностью использования, финансовыми взаимоотношениями с другими юридическими и физическими лицами, платежеспособностью и финансовой устойчивостью.

Результаты финансового анализа непосредственно влияют на выбор методов оценки, прогнозирование доходов и расходов предприятия, на определение ставки дисконта, применяемой в методе дисконтированных денежных потоков, на величину мультипликатора, используемого в сравнительном подходе.

Анализ финансового состояния предприятия включает в себя анализ бухгалтерских балансов и отчетов о финансовых результатах работы оцениваемого предприятия за прошедшие периоды для выявления тенденций в его деятельности и определения основных финансовых показателей.

С помощью анализа финансовых коэффициентов финансовых отчетов можно выявить:

сильные и слабые стороны данного бизнеса;

диспропорции в структуре капитала;

уровень риска при инвестировании средств в данный бизнес;

базу для сравнения с компаниями-аналогами.

**Список использованной литературы**

1. Бочаров В.В. Финансовый анализ. – Спб.: Питер, 2003.
2. Валдайцев С.В. Оценка бизнеса и управление стоимостью предприятия: учеб.пособие.М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2001.
3. Грегори А. Стратегическая оценка компаний. – М.: Квинто-Консалтинг. – 2003.
4. Гриненко С.В. Экономика недвижимости: Конспект лекций. Таганрог: Изд-во ТРТУ, 2004.
5. Грязнова А.Г.,Федотова М.А, Ленская С.А. Оценка бизнеса: учебник. М.: Финансы и статистика, 2005.
6. Есипов В.Е. Оценка бизнеса. – Спб.: Питер. – 2006.
7. Ковалев В.В. Финансовый анализ: управление капиталом, выбор инвестиций, анализ отчетности. - М.: Финансы и статистика, 2006.
8. Кравченко Л.И. Анализ финансового состояния предприятия. -Минск: ПКФ "Экаунт", 2006.
9. Курс экономического анализа/Под ред.М.И. Баканова и А.Д. Шеремета. М.: Финансы и статистика, 2004.
10. Оценка стоимости предприятия (бизнеса) / Под ред.Н.А. Абулавева, Н.А.Колайко. – М.: ЭКМОС, 2006.
11. Рутгайзер В.М. Оценка стоимости бизнеса. Учебное пособие – М.: Маросейка, 2007 г.
12. Симионова Н.Е. Оценка стоимости предприятия (бизнеса). – Ростов-на-Дону, 2004.
13. Федотова М.А., Уткин Э.А. Оценка недвижимости и бизнеса. Учебник. – М.: Ассоциация авторов и издателей «ТАНДЕМ». Издательство «ЭКМОС», 2000г.
14. Шеремет А.Д. Методика финансового анализа. – М.: ИНФРА-М., 2004.
15. Щербаков В.А., Щербакова Н.А. Оценка стоимости предприятия (бизнеса). – 2-е изд., испр. – Москва: Омега-Л,2007.
16. Якупова Н.М. Оценка бизнеса: учеб. пособие. Казань, 2003 г.
17. Отчет об оценке компании ОАО «МТС». – 2007.

**Приложение 1**

Таблица 1

Консолидированный баланс ОАО «МТС» тыс.долл.

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Показатель | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 |
| Активы |
| Основные средства | 1906633 | 3384872 | 4540232 | 6254527 | 6944826 |
| Отложенные налоги | 0 | 0 | 0 |  | 0 |
| Краткосрочные активы | 358330 | 840479 | 1040955 | 1291253 | 1629119 |
| Товарно-материальный запас | 41386 | 67291 | 89518 | 156660 | 196265 |
| Дебиторская задолженность | 198131 | 312936 | 452871 | 615002 | 646527 |
| Денежные средства | 34 661 | 90 376 | 274 150 | 78 284 | 219 989 |
| Краткосрочные инвестиции | 30 000 | 245 000 | 73 360 | 28 059 | 56 047 |
| Прочие кратк. активы | 54 152 | 124 876 | 151 056 | 413 248 | 510 291 |
| Итого активов | 2 264 963 | 4 225 351 | 5 581 187 | 7 545 780 | 8 573 945 |
| Обязательства и акционерный капитал |
| Акционерный капитал | 1 302 044 | 1 723 910 | 2 523 323 | 3 294 089 | 3 921 781 |
| Обязательства | 962 919 | 2 501 441 | 3 057 864 | 4 251 691 | 4 652 164 |
| Долгосрочные обязательства: | 538 707 | 1203472 | 1827896 | 2328865 | 3 101 860 |
| Доля меньшинства | 65 373 | 47 603 | 62 099 | 30 744 | 44 806 |
| Начисленная кредиторская задолженность | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Финансовые обязательства | 366 155 | 950 064 | 1 557 742 | 2 081 883 | 2 927 826 |
| Прочие долг, обязательства | 19 694 | 25 177 | 47 665 | 57 824 | 42 879 |
| Отложенные налоги | 87 485 | 180 628 | 160 390 | 158 414 | 86 349 |
| Текущие обязательства | 424 212 | 1 297 969 | 1 229 968 | 1 922 826 | 1 550 304 |
| Финансовые обязательства | 88 330 | 710 270 | 379 406 | 768 674 | 150 626 |
| Кредиторская задолженность | 335 882 | 587 699 | 850 562 | 1 154 152 | 1 399 678 |
| Прочее | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Итого обязательства и акционерный капитал | 2264963 | 4225351 | 5581187 | 7545780 | 8573945 |

Таблица 2

Темпы роста статей баланса, в %

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
|  | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | среднее |
| Активы |  |  |  |  |  |
| Основные средства | 77.53% | 34.13% | 37.76% | 11.04% | 40.11% |
| Отложенные налоги |  |  |  |  |  |
| Краткосрочные активы | 134.55% | 23.85% | 24.05% | 26.17% | 52.15% |
| Товарно-материальный запас | 62.59% | 33.03% | 75.00% | 25.28% | 48.98% |
| Дебиторская задолженность, пет | 57.94% | 44.72% | 35.80% | 5.13% | 35.90% |
| Денежные средства | 160.74% | 203.34% | -71.44% | 181.01% | 118.41% |
| Краткосрочные инвестиции | 716.67% | -70.06% Н | -61.75% | 99.75% | 171.15% |
| Прочие кратк активы |  |  |  |  |  |
| Итого активов | 86.55% | 32.09% | 35.20% | 13.63% | 41.87% |
| Обязательства и акционерный капитал |  |  |  |  |  |
| Акционерный капитал | 32.40% | 46.37% | 30.55% | 19.06% | 32.09% |
| Обязательства | 159.78% | 22.24% | 39.04% | 9.42% | 57.62% |
| Долгосрочные обязательства: | 123.40% | 51.89% | 27.41% | 33.19% | 58.97% |
| Доля меньшинства | -27.18% | 30.45% | -50.49% | 45.74% | -0.37% |
| Начисленная кредиторская задолженность |  |  |  |  |  |
| Финансовые обязательства | 159.47% | 63.96% | 33.65% | 40.63% | 74.43% |
| Прочие долг, обязательства | 27.84% | 89.32% | 21.31% | -25.85% | 28.16% |
| Отложенные налоги | 106.47% | -11.20% | -1.23% | -45.49% | 12.13% |
| Текущие обязательства | 205.97% | -5.24% | 56.33% | -19.37% | 59.42% |
| Финансовые обязательства | 704.11% | -46.58% | 102.60% | -80.40% | 169.93% |
| Кредиторская задолженность | 74.97% | 44.73% | 35.69% | 21.27% | 44.17% |
| Прочее |  |  |  |  |  |
| Итого обязательства и акционерный капитал | 86.55% | 32.09% | 35.20% | 13.63% | 41.87% |

Таблица 3

Консолидированный отчет о прибылях и убытках тыс.долл.

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
|  | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 |
| Выручка от реализации | 1 361 756 | 2 546 198 | 3 886 994 | 5 011 018 | 6 384 254 |
| Себестоимость реализации | 286 672 | 474 179 | 699 687 | 987 473 | 1 432 975 |
| Валовая прибыль | 1 075 084 | 2 072 019 | 3 187 307 | 4 023 545 | 4 951 279 |
| Операционные расходы | 614 187 | 1 148 728 | 1 761 715 | 2 381 195 | 2 817 543 |
| в т.ч. Амортизации | 209 680 | 415 916 | 675 729 | 907 113 | 1 095 981 |
| Прибыль до процентов и налога на прибыль (ЕВ1Т) | 460 897 | 923 291 | 1 425 592 | 1 642 350 | 2 133 736 |
| Финансовые доходы (расходы): | -73 357 | -163 572 | -83 050 | -105 355 | -31 1 895 |
| Прибыль до налогообложения | 387 540 | 759 719 | 1 342 542 | 1 536 995 | 1 821 841 |
| Налог на прибыль | 110417 | 242 480 | 354 664 | 410 590 | 576 103 |
| Чистая прибыль | 277 123 | 517 239 | 987 878 | 1 126 405 | 1 245 738 |
| Дивиденды | п\д | 1 10 864 | 232 662 | 407 210 | II/Л |
| Чистая прибыль и амортизация | 486 803 | 933 155 | 1 663 607 | 2 033 518 | 2 341719 |
| Среднее количество выпущенных акций, тыс. | п\д | 1 983 400 | 1 984 497 | 1 993 326 | 2 096 976 |
| Прибыль на акцию — базовая | п\д | 0.261 | 0.498 | 0.565 | 0.594 |
| Операционная прибыль на акцию | 0.232 | 0.466 | 0.718 | 0.824 | 1.018 |

Таблица 4

Темпы прироста в % по консолидированному отчету о прибылях и убытках

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
|  | 2006 | 2005 | 2006 | 2007 | среднее |
| Выручка от реализации | 86.98% | 52.66% | 28.92% | 27.40% | 48.99% |
| Себестоимость реализации | 65.41% | 47.56% | 41.13% | 45.12% | 49.80% |
| Валовая прибыль | 92.73% | 53.83% | 26.24% | 23.06% | 48.96% |
| Операционные расходы | 87.03% | 53.36% | 35.16% | 18.32% | 48.47% |
| Прибыль до процентов и налога на прибыль (ЕВ1Т) | 98.36% | 54.40% | 15.20% | 29.92% | 49.47% |
| Финансовые доходы (расходы): | 100.32% | -49.23% | 26.86% | 196.04% | 68.50% |
| Прибыль до налогообложения | 122.98% | 76.72% ' | 14.48% | 18.53% | 58.18% |
| Налоги | 96.04% | 46.27% | 15.77% | 40.31% | 49.60% |
| Чистая прибыль | 119.60% | 90.99% | 14.02% | 10.59% | 58.80% |
| Дивиденды | 11/Л | 109.86% | 75.02% | п/л | 92.44% |
| Денежный поток | 91.69% | 78.28% | 22.24% | 15.16% | 51.84% |
| Прибыль на акцию — базовая и разводненная | 91.69% | 90.89% | 13.52% | 5.13% | 50.31"/«. |
| Операционная прибыль на акцию | 100,36% | 54,32% | 14,69% | 23,50% | 48,22% |

1. Щербаков В.А., Щербакова Н.А. Оценка стоимости предприятия (бизнеса). – 2-е изд., испр. – Москва: Омега-Л,2007. – С. 71 [↑](#footnote-ref-1)
2. Ковалев В.В. Финансовый анализ: управление капиталом, выбор инвестиций, анализ отчетности. - М.: Финансы и статистика, 2006. – С. 24. [↑](#footnote-ref-2)
3. Щербаков В.А., Щербакова Н.А. Оценка стоимости предприятия (бизнеса). – 2-е изд., испр. – Москва: Омега-Л,2007. – С. 72. [↑](#footnote-ref-3)
4. Бочаров В.В. Финансовый анализ. – Спб.: Питер, 2003. – С.210. [↑](#footnote-ref-4)
5. Бочаров В.В. Финансовый анализ. – Спб.: Питер, 2003. – С.211. [↑](#footnote-ref-5)
6. Симионова Н.Е. Оценка стоимости предприятия (бизнеса). – Ростов-на-Дону, 2004. – С.89. [↑](#footnote-ref-6)
7. Симионова Н.Е. Оценка стоимости предприятия (бизнеса). – Ростов-на-Дону, 2004. – С.890. [↑](#footnote-ref-7)
8. Щербаков В.А., Щербакова Н.А. Оценка стоимости предприятия (бизнеса). – М.: Омега-Л,2007. – С. 74. [↑](#footnote-ref-8)
9. Щербаков В.А., Щербакова Н.А. Оценка стоимости предприятия (бизнеса). – 2-е изд., испр. – Москва: Омега-Л,2007. – С. 75. [↑](#footnote-ref-9)
10. Валдайцев С.В. Оценка бизнеса и управление стоимостью предприятия: учеб.пособие.М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2001. – С.57. [↑](#footnote-ref-10)
11. Валдайцев С.В. Оценка бизнеса и управление стоимостью предприятия: учеб.пособие.М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2001. [↑](#footnote-ref-11)
12. Оценка стоимости предприятия (бизнеса) / Под ред.Н.А. Абулавева, Н.А.Колайко. – М.: ЭКМОС, 2006. [↑](#footnote-ref-12)
13. Есипов В.Е. Оценка бизнеса. – Спб.: Питер. – 2006. – C.226. [↑](#footnote-ref-13)
14. Курс экономического анализа/Под ред.М.И. Баканова и А.Д. Шеремета. М.: Финансы и статистика, 2004. – С.347. [↑](#footnote-ref-14)
15. Есипов В.Е. Оценка бизнеса. – Спб.: Питер. – 2006. – C.232-233. [↑](#footnote-ref-15)
16. Есипов В.Е. Оценка бизнеса. – Спб.: Питер. – 2006. – C.233 [↑](#footnote-ref-16)
17. Шеремет А.Д. Методика финансового анализа. – М.: ИНФРА-М., 2004. – С.158. [↑](#footnote-ref-17)
18. Бочаров В.В. Финансовый анализ. – Спб.: Питер, 2003. – С.218. [↑](#footnote-ref-18)
19. Отчет об оценке компании ОАО «МТС». – 2007. [↑](#footnote-ref-19)
20. Отчет об оценке компании ОАО «МТС». – 2007. [↑](#footnote-ref-20)