Содержание:

[Введение](#_Toc104891579)

[1.1. Бизнес как объект оценки](#_Toc104891580)

[1.2. Принципы оценки бизнеса](#_Toc104891581)

[1.3. Подходы и методы используемые в оценке бизнеса](#_Toc104891582)

[2. Оценка предприятия (бизнеса) на примере ООО Милана](#_Toc104891583)

[2.1. Общие сведения](#_Toc104891584)

[2.2. Основные предположения и ограничивающие условия](#_Toc104891585)

[2.3. Цель оценки](#_Toc104891586)

[2.4. Рыночная стоимость объекта оценки](#_Toc104891587)

[2.5. Социально-экономическое положение региона, расположение объекта оценки](#_Toc104891588)

[2.6. Анализ среды местоположения](#_Toc104891589)

[2.7. Характеристика рынка предприятия](#_Toc104891590)

[2.8. Общая характеристика фирмы](#_Toc104891591)

[2.9. Анализ финансового состояния объекта оценки](#_Toc104891592)

[2.10.Имущественный (затратный) подход](#_Toc104891593)

[2.11. Рыночный (сравнительный) подход](#_Toc104891594)

[2.12. Оценка бизнеса доходным подходом](#_Toc104891595)

[2.13. Согласование полученных результатов](#_Toc104891596)

[Заключение](#_Toc104891597)

[Список литературы](#_Toc104891598)

## Введение

В существующей экономике оценочная деятельность выступает важным и необходимым дополнением к бухгалтерскому учёту. Бухгалтерский учёт выполняет свои задачи, но не может объективно учесть факторы вне организации, например изменение рыночной стоимости объектов недвижимости, основных средств, нематериальных активов. Независимая оценка позволяет восстановить объективно упущенные бухгалтерским учётом изменения и восстановить реальную стоимость объектов.

Кроме того, часто возникают случаи, когда необходимо оценить стоимость имущества, ранее не состоявшего на бухгалтерском учёте или состоявшего на учёте по «нулевой» стоимости. Во всех случаях оценщики, определив стоимость, дадут возможность восстановить реальную стоимость объекта и отразить её в бухгалтерском учёте. Акт независимой оценки, подкреплённый приказом руководителя предприятия – объективное основание для внесения изменений в данные бухгалтерского учёта. Независимая оценка значительно повышает доверие инвесторов, кредиторов и других заинтересованных организаций к данным, предоставленным бухгалтерией, бизнес-планам, кредитным заявкам.

Кроме того, независимая оценка может помочь предпринимателю в спорных ситуациях. Например, при оценке имущества кредитным отделом банка. Риск-менеджеры банка напрямую заинтересованы в занижении стоимости активов, поскольку занижение снижает риски банка . Независимая оценка позволяет избежать предвзятости и односторонности в оценке.

Оценочная деятельность может вестись на основании соответствующей лицензии.

 Целью данной курсовой работы изучение оценки стоимости предприятия на примере ООО Милана.

## 1.1. Бизнес как объект оценки

Бизнес не просто набор имущества. Бизнес это и система отношений, складывающихся вокруг этого имущества. Бизнес – это способность набора имущества приносить добавленную стоимость.. А раз так, то и оценка бизнеса не сводится к оценке имущественного комплекса. Есть что-то ещё, что и создаёт добавленную стоимость. Этим «что-то» являются нематериальные активы. И именно они увеличивают стоимость вашей компании, по сравнению со стоимостью имущественного комплекса. Именно они, эти нематериальные активы, являются инструментом «извлечения» добавленной стоимости из имущества (или из информации). И они же способствуют увеличению стоимости «материальной составляющей», путём капитализации прибыли.

В 1990 году профессорами Гарвардской школы экономики Дэвидом Нортоном и Робертом Капланом было проведено исследование с целью выявить новые способы повышения эффективности деятельности и достижения целей бизнеса. Проводя исследование, Нортон и Каплан руководствовались следующей гипотезой: управление с помощью финансовых показателей не дает достаточной информации для принятия правильных и своевременных управленческих решений. Основанием для такого утверждения стал разрыв между балансовой и рыночной стоимостью компаний. Согласно данным по 3500 американским компаниям в 1978 году составлял 5%, то к 1998 году по бухгалтерской стоимости компании недооценивали себя на 72%. Причиной такого разрыва стало постепенное, но неуклонное увеличение стоимости нематериальных активов - таких как интеллектуальный капитал, инновации, репутация - в общей стоимости компаний. Стандарты финансовой отчетности ( GAAP, IAS ) никак не учитывали подобных экономических условий. Неудивительно, что инвесторы также стали отказываться от такого источника информации о состоянии компании, как бухгалтерская отчетност ь.

Таким образом, если вы, как предприниматель, владелец бизнеса, не заботитесь об оценке нематериальных активов, то вы сами способствуете занижению реальной стоимости вашего бизнеса, сводя её только к стоимости материальных активов.

Оценка бизнеса - это оценка рыночной стоимости собственного капитала предприятия или какой-либо его части (например, 10%-ного пакета акций). Оценка стоимости акций предприятия может рассматриваться как частный случай оценки бизнеса. Сразу оговоримся: оценка бизнеса и оценка рыночной стоимости имущества - это далеко не тождественные понятия, так как оценка бизнеса предполагает определение стоимости предприятия для собственника (который, предположим, решил его продать), а часть активов, т.е. имущества, как известно, может финансироваться за счет заемного капитала.

Признано, что любые изменения в управлении предприятием должны созреть, т.е. иметь объективную почву для своего появления. И, пожалуй, именно сейчас рынок предъявляет все более жесткие требования к эффективности управления.

Специалисты считают, что не знать, сколько стоит твое предприятие сейчас тождественно непониманию своего места на рынке и стратегических приоритетов развития. Понятно, что любая стратегия поддерживается конкретными управленческими действиями. При этом создание структурного подразделения, дающего в любой момент ответ на вопрос о стоимости предприятия, это только первый шаг. За ним должна последовать цепочка четко взаимоувязанных шагов по постановке системы управления стоимостью.

## 1.2. Принципы оценки бизнеса

##

**Можно выделить три группы принципов оценки:**

* основанные на представлениях собственника;
* связанные с эксплуатацией собственности;
* обусловленные действием рыночной среды.

Большое количество принципов не означает, что можно применить их все сразу. В каждом случае выделяются основные и вспомогательные принципы.

Когда речь идет о принципах, то появляются лишь основные закономерности поведения субъектов рыночной экономики. В реальной жизни целый ряд факторов может искажать их действие. К примеру, государственное вмешательство иногда искажает реализацию тех или иных принципов оценки.

Несовершенство рыночных отношений, характерное для этапа перехода к рыночной экономике, еще больше деформирует действие принципов оценки. По этим причинам принципы оценки отражают лишь тенденцию экономического поведения субъектов рыночных отношений, а не гарантируют такого поведения.

Вместе с тем, по мере развития в нашей стране рыночных отношений действие объективных принципов оценки бизнеса будет усиливаться.

Рассмотрим первую группу принципов.

Ключевым критерием стоимости любого объекта собственности является его полезность. Бизнес обладает стоимостью только в том случае, когда может быть полезен реальному потенциальному собственнику.

Полезность для каждого потребителя индивидуальна, но качественно и количественно определена во времени, в пространстве и стоимости. Однако как общую полезность объекта для собственника в рыночной экономике можно выделить его способность приносить доход.

Полезность бизнеса — это его способность приносить доход в данном месте и в течение данного периода времени. Чем больше полезность, тем выше величина оценочной стоимости.

Принцип полезности заключается в том, что чем больше предприятие способно удовлетворять потребность собственника, тем выше его стоимость.

С точки зрения любого пользователя **оценочная стоимость** предприятия не должна быть выше минимальной цены на аналогичное предприятие с такой же полезностью.

Кроме того, за объект не разумно платить больше, чем может стоить создание нового объекта с аналогичной полезностью в приемлемые сроки. И еще один аспект применения принципа **полезности**: если инвестор анализирует поток дохода, то максимальная цена будет определяться посредством изучения других потоков доходов с аналогичным уровнем риска и качества.

При этом замещающий **объект** не обязательно должен быть точной копией, но должен быть похож на оцениваемый объект, и собственник рассматривает его как желаемый заменитель.

Границы «пространства одинаково желаемых заменителей» определяются потребностями и желанием пользователя. Предположим, что некоторый субъект хочет приобрести в свою собственность кондитерское предприятие, производящее конфеты.

При этом он сравнивает цены на аналогичные предприятия с ценами на фабрики, производящие печенье, пряники, пастилу и хлеб. Кроме того, покупатель не всегда ограничен бизнесом одного и того же типа. Таким образом, можно выделить еще один методологический принцип оценки стоимости предприятия — это принцип замещения. Он определяется следующим образом: максимальная стоимость предприятия определяется наименьшей ценой, по которой может быть приобретен другой объект с эквивалентной полезностью.

Из принципа полезности вытекает еще один принцип оценки — принцип ожидания или предвидения.

Конечно, прошлое и настоящее бизнеса являются важным, однако его экономическую оценку определяет будущее. Прошлое и настоящее состояние бизнеса являются лишь исходной основой, ключом к пониманию будущего поведения.

Полезность любого бизнеса, предприятия определяется тем, во сколько сегодня оцениваются прогнозируемые будущие выгоды (доходы). На **оценке** предприятия непосредственно сказывается представление о чистой отдаче от функционирования предприятия и ожидаемая выручка от перепродажи.

При этом очень важна величина, качество и продолжительность ожидаемого будущего потока дохода. Однако ожидания относительно этого потока могут меняться. Принцип ожидания можно определить следующим образом. Ожидание — это определение текущей стоимости дохода или других выгод, которые могут быть получены в будущем от владения данным предприятием.

Вторая группа принципов оценки обусловлена эксплуатацией собственности и связана с представлением производителей.

Доходность любой экономической деятельности определяется четырьмя факторами производства: землей, рабочей силой, капиталом и управлением. Доходность бизнеса — это результат действия всех четырех факторов, поэтому стоимость предприятия как системы определяется на основе оценки дохода.

Для **оценки** предприятия нужно знать вклад каждого фактора в формирование дохода предприятия. Отсюда следует еще один принцип **оценки** — **принцип вклада**, который сводится к следующему: включение любого дополнительного актива в систему предприятия экономически целесообразно, если получаемый прирост стоимости предприятия больше затрат на приобретение этого актива.

Каждый фактор должен быть оплачен из доходов, создаваемых данной деятельностью. Поскольку земля физически недвижима, факторы рабочей силы, капитала и управления должны быть привлечены к ней. Это означает, что сначала должна быть произведена компенсация за эти факторы, и остаточная сумма денег идет в оплату пользования земельным участком ее собственнику.

**Остаточная продуктивность** может быть результатом того, что земля позволяет пользователю извлекать максимальные доходы или до предела уменьшать затраты. Например, предприятие будет оценено выше, если земельный участок будет обеспечивать более высокий доход, или если его положение позволяет минимизировать затраты. Остаточная продуктивность земельного участка определяется как чистый доход, отнесенный к земельному участку, после того как оплачены расходы на менеджмент, рабочую силу и эксплуатацию капитала. Это **принцип остаточной продуктивности**.

Факторы производства оцениваются не сами по себе, а с учетом периода их воспроизводства, места в обороте капитала. С этой точки зрения устаревшее технологическое оборудование потребует полной замены, оплаты демонтажа и монтажа нового оборудования, что должно учитываться при оценке стоимости предприятия.

И, наоборот, высококвалифицированный состав рабочей силы должен оцениваться с точки зрения изменения или неизменности вида производственной деятельности; высококвалифицированных работников, имеющих большой опыт работы на устаревшем оборудовании, труднее переучить. **Все эти факторы должны быть учтены покупателем.**

Изменение того или иного фактора производства может увеличивать или уменьшать стоимость объекта. Из этого важного положения экономической теории вытекает еще один **принцип** **оценки бизнеса**, содержание которого можно свести к следующему: по мере добавления ресурсов к основным факторам производства, чистая отдача имеет тенденцию увеличиваться быстрее темпа роста затрат, однако после достижения определенной точки общая отдача, хотя и растет, однако уже замедляющимися темпами.

Это замедление происходит до тех пор, пока прирост стоимости не станет меньше, чем затраты на добавленные ресурсы. **Этот принцип базируется на теории предельного дохода и называется принципом предельной производительности.**

Предприятие является системой, одной из закономерностей развития и существования которой является сбалансированность, пропорциональность ее элементов. Наибольшая эффективность предприятия достигается при объективно обусловленной пропорциональности факторов производства. Различные элементы системы предприятия должны быть согласованны между собой по пропускной способности и другим характеристикам. **Добавление какого-либо элемента в систему, приводящее к нарушению пропорциональности, приводит к росту стоимости предприятия.**

Итак, при **оценке** стоимости предприятия необходимо учитывать принцип сбалансированности (пропорциональности), согласно которому максимальный доход от предприятия можно получить при соблюдении оптимальных величин факторов производства.

Одним из важных моментов действия данного **принципа** является соответствие размеров предприятия потребностям рынка. Так, если предприятие является слишком большим для удовлетворения потребностей рынка, то его эффективность падает, особенно если затруднена доставка ресурсов или товаров.

**Третья группа принципов** напрямую обусловлена действием рыночной среды.

Ведущим фактором, влияющим на ценообразование в рыночной экономике, является соотношение спроса и предложения. Если спрос и предложение находятся в равновесии, то цены остаются стабильными и могут совпадать со стоимостью, особенно в условиях совершенного рынка.

Если рынок предлагает незначительное число прибыльных предприятий, т. е. спрос превышает предложение, то цены на них могут превысить их стоимость. Если на рынке имеет место избыток предприятий-банкротов, то цены на их имущество окажутся ниже реальной рыночной стоимости.

В долгосрочном аспекте спрос и предложение являются относительно эффективными силами в определении направления изменения цен. Но в короткие промежутки времени силы спроса и предложения могут и не иметь возможности эффективно работать на рынке имущества предприятий. Рыночные искажения могут быть следствием монопольного положения собственников. Кроме того, на этот рынок могут влиять государственные механизмы контроля. Например, органы власти могут установить контроль над продажей предприятий.

Как уже отмечалось, **полезность** определена во времени и пространстве. Рынок учитывает эту определенность, прежде всего, через цену. Если предприятие соответствует рыночным стандартам, характерным в данное время для данной местности, то цена на него будет колебаться вокруг среднерыночного значения; если же объект не соответствует требованиям рынка, то это, как правило, отражается через более низкую цену на данное предприятие.

С действием такой закономерности связан **другой** **принцип** — **принцип соответствия**, согласно которому предприятия, которые не соответствуют требованиям рынка по оснащенности производства, технологии, уровню доходности и т. д., скорее всего, будут оценены ниже среднего.

С **принципом соответствия** связаны **принципы регрессии и прогрессии**. Регрессия имеет место, когда предприятие характеризуется излишними применительно к данным рыночным условиям улучшениями. **Рыночная цена** такого предприятия вероятно не будет отражать его реальную стоимость и будет ниже реальных затрат на его формирование. Прогрессия имеет место, когда в результате функционирования соседних объектов, например, объектов, обеспечивающих улучшенную инфраструктуру, рыночная цена данного предприятия, скорее всего, окажется выше его стоимости.

На ценообразование влияет конкуренция. Если отрасль, в которой действует предприятие, приносит избыточную прибыль, то в свободной рыночной экономике в эту область пытаются проникнуть и другие предприниматели. **Это увеличит предложение в будущем и снизит норму прибыли.**

В настоящее время многие наши предприятия получают сверхприбыли только в результате своего монополистического положения и по мере обострения конкуренции их доходы будут заметно сокращаться. Отсюда вытекает, что при **оценке** стоимости предприятий следует учитывать степень конкурентной борьбы в данной отрасли в настоящее время и в будущем.

Содержание **принципа конкуренции** сводится к следующему: если ожидается обострение конкурентной борьбы, то при прогнозировании будущих прибылей данный фактор можно учесть либо за счет прямого уменьшения потока доходов, либо путем увеличения фактора риска, что опять же снизит текущую стоимость будущих доходов.

Стоимость бизнеса определяется не только внутренними факторами, но, во многом, — внешними. Стоимость предприятия, стоимость его имущества в значительной мере зависит от состояния внешней среды, степени политической и экономической стабильности в стране. Отсюда следует, что при **оценке** предприятия необходимо учитывать принцип зависимости от внешней среды.

Изменение политических, экономических и социальных сил влияет на конъюнктуру рынка и уровень цен. Вследствие этого стоимость предприятия изменяется.

Следовательно, **оценка** стоимости предприятия должна проводиться на определенную дату. В этом заключается суть **принципа изменения стоимости**. Из этого принципа следует, что для того, чтобы рассмотреть возможные способы использования данного предприятия, необходимо исходить из условий рыночной среды. Спрос на рынке, возможности развития бизнеса, местоположение и другие факторы определяют альтернативные способы использования данного предприятия.

При рассмотрении альтернатив развития может возникнуть вопрос об экономическом разделении имущественных прав на собственность, если таковое позволит увеличить общую стоимость. Экономическое разделение имеет место, если права на объект можно разделить на два или более имущественных интереса, в результате чего общая стоимость объекта возрастает. Принцип экономического разделения гласит, что имущественные права следует разделить и соединить таким образом, чтобы увеличить общую стоимость объекта.

Результатом такого анализа является определение наилучшего и наиболее эффективного использования собственности, иначе говоря, определение направления использования собственности предприятия, которое юридически, технически осуществимо и которое обеспечивает собственнику максимальную стоимость оцениваемого имущества.

В этом заключается принцип наилучшего и наиболее эффективного использования. Данный принцип применяется, если оценка проводится в целях реструктурирования. Если же целью оценки является определение стоимости действующего предприятия без учета возможных изменений, то данный принцип не применяется.

## 1.3. Подходы и методы используемые в оценке бизнеса

В процессе оценки стоимости предприятия применяются методологические подходы, такие же как и при оценке недвижимости, машин и оборудования, интеллектуальной собственности. Но при этом они носят несколько отличный характер. Принимаются следующие подходы:

- доходный;

- сравнительный;

- затратный (имущественный).

*Доходный подход* основывается на допущении, что рациональный инвестор (будущий владелец) не заплатит за предприятие больше полученных в перспективе доходов. Поэтому задача сводится к прогнозированию деятельности компании на перспективу и определению величины доходов, приносимых собственным капиталом. При этом учитывается, что будущие доходы, если их оценивать сегодня, будут меньше на величину упущенной выгоды от невозможности их «крутить» сейчас.

*Сравнительный подход*, называемый в оценке бизнеса методом компании-аналога, базируется на допущении, что наибольшая стоимость предприятия определяется наименьшей ценой, которая может быть получена за аналогичное предприятие. Основная идея метода - найти предприятия-аналоги, у которых известны либо цена акций, либо цена сделки при приобретении предприятия. Дальше при расчетах исходят из гипотезы о прямой пропорциональности цены и некоторых финансовых показателей (например, чистой прибыли на акцию). Следовательно, если мы знаем соотношение цены и чистой прибыли на акцию у аналога, то можем рассчитать цену акций своего предприятия, умножив свою чистую прибыль на полученное по аналогу соотношение.

*Затратный подход*, чаще называемый имущественным, заключается в том, что стоимость предприятия соответствует затратам, которые понес владелец. Все затраты (как текущего, так и капитального характера) материализуются в имуществе предприятия. Но деятельность компании, как мы уже знаем, может финансироваться и за счет заемного капитала. Следовательно, задача определения стоимости собственного капитала сводится к расчету рыночной стоимости всех активов предприятия, которая затем уменьшается на величину заемного капитала

## 2. Оценка предприятия (бизнеса) на примере ООО Милана

##

## 2.1. Общие сведения

*Таблица 2.1*

Общие сведения об объекте оценки

|  |  |
| --- | --- |
| Оцениваемый параметр | Характеристика |
| Характеристика оцениваемого объекта | Рассматриваемое предприятие является одним из типичных представителей российских предприятий энергетического комплекса, прошедшее в середине 90-х гг. процедуру акционирования. В результате бывшее государственное предприятие имеет на сегодняшний день статус открытого акционерного общества, 25% акций которого принадлежат государству, остальные же распределены среди трудового коллектива и администрации предприятия. Предприятие обеспечивает полный цикл производства и обслуживания произведенных систем и комплексов, включая разработку, производство, поставку. Несмотря на то, что предприятие прошло процедуру акционирования, основным заказчиком его продукции (на 85-95%) до сих пор является государство в лице соответствующих министерств и ведомств.  |
| Месторасположение объекта | Хабаровский край |
| Цель оценки | целью является получение достоверной информации о существующей на данный момент стоимости компании и следующих объектов: имущественного комплекса предприятия, его составных элементов (материальных, нематериальных и финансовых активов) и отдельных бизнесов компании. Эта информация нужна для принятия обоснованных управленческих решений в текущей деятельности, а также стратегическом планировании и управлении.  |
| Задача оценки | получение достоверной информации о существующей на данный момент стоимости компании |
| Действительная дата оценки | 01.10.05 |
| Первоначальная стоимость объекта оценки | 2760000 (данная сумма взята из документов по предыдущей оценки) |
| Остаточная стоимость объекта оценки | 950480 (рыночная стоимость) |
| Собственник объекта оценки | ООО Милана |
| Права на земельный участок | ООО Милана ,S = 110кв.м., предприятие является собственником |
| Настоящее использование объекта | Инвестиционная деятельность |
| Время осмотра объекта | 01.10.2005 |

## 2.2. Основные предположения и ограничивающие условия

1. Оценщик не принимает на себя ответственность за юридическое описание прав оцениваемой собственности. Права на оцениваемую собственность считаются достоверными.

2. Любые чертежи и рисунки, содержащиеся в отчете, призваны помочь пользователю получить визуальное представление о собственности. Пользователю не следует полагаться на эти чертежи и рисунки в случае любого другого их использования.

3. От оценщика не требуется давать свидетельство или появляться в суде вследствие проведения оценки данной собственности, иначе как по официальному вызову суда.

4. Оценщик предполагает отсутствие каких-либо скрытых факторов, оказывающих влияние на оценку, на состояние собственности (конструкций). Оценщик не несет ответственности ни за наличие таких скрытых факторов, ни за необходимость выявления таковых.

5. Информация, оценки и мнения, полученные оценщиком и содержащиеся в настоящем отчете, были добыты из источников, достоверных согласно мнению оценщика, у которого есть все основания полагаться на их верность. Тем не менее оценщик не может принять на себя ответственность за точность этих данных.

6. Ни заказчик, ни оценщик не могут разглашать содержание настоящего Отчета об оценке без предварительного письменного согласования.

7. Мнение оценщика относительно рыночной стоимости является действительным на дату, специально оговоренную в настоящем отчете. Оценщик не принимает на себя никакой ответственности за социальные, экономические, физические или нормативные изменения, которые могут произойти после этой даты, отразиться на влиянии рыночных факторов и, таким образом, повлиять на суждение оценщика.

8. Отчет об оценке содержит профессиональное мнение оценщика относительно цены собственности. Это не является никакой гарантией того, что собственность будет продана, заложена согласно величине оцененной стоимости.

2.3. Цель оценки

Целью является получение достоверной информации о существующей на данный момент стоимости компании и следующих объектов: имущественного комплекса предприятия, его составных элементов (материальных, нематериальных и финансовых активов) и отдельных бизнесов компании. Эта информация нужна для принятия обоснованных управленческих решений в текущей деятельности, а также стратегическом планировании и управлении.

 2.4. Рыночная стоимость объекта оценки

Согласно международным стандартам оценки: «Рыночная стоимость есть расчетная величина— денежная сумма, за которую имущество должно переходить из рук в руки на дату оценки между добровольным покупателем и добровольным продавцом в результате коммерческой сделки после адекватного маркетинга; при этом полагается, что каждая из сторон действовала компетентно, расчетливо и без принуждения». Определение рыночной стоимости предприятия (равно как и любого иного вида имущества) основано на принципе наиболее эффективного использования, которое, согласно международным стандартам, определяется как наиболее вероятное использование имущества, являющееся физически возможным, разумно оправданным, юридически законным и финансово осуществимым, и в результате которого стоимость оцениваемого имущества будет максимальной. Если целью оценки является определение такого вида стоимости, как стоимость предприятия как действующего объекта, то принцип наиболее эффективного использования невозможно применять, так как при этом определяется не стоимость в обмене (меновая стоимость), а стоимость в использовании (потребительная стоимость) для конкретного пользователя.

Понятие стоимости предприятия как действующего (бизнеса в целом) включает в себя оценку функционирующего предприятия и получение из общей стоимости действующего предприятия величин для составных его частей, выражающих их вклад в общую стоимость. Сравним определение, данное в международных стандартах, с определениями российских стандартов.

По международным стандартам стоимость действующего предприятия— это стоимость единого имущественного комплекса, определяемая в соответствии с результатами функционирования сформировавшегося производства. Оценка стоимости отдельных объектов предприятия заключается в определении вклада, который вносят эти объекты в качестве составных компонентов действующего предприятия.

По Российским стандартам стоимость действующего предприятия— это стоимость всего имущественного комплекса функционирующего предприятия (включая нематериальные активы) как единого целого.

Формулировки, содержащиеся в российских оценочных стандартах, учитывают специфику терминологии, сложившейся в гражданском законодательстве РФ, которое определяет предприятие как имущественный комплекс, используемый для ведения предпринимательской деятельности. Однако не совсем точный перевод самого термина— стоимость предприятия как действующего (on-going-concern)— приводит к неоднозначному его пониманию российскими авторами.

2.5. Социально-экономическое положение региона, расположение объекта оценки

Среди финансовых аналитиков, профессионально занятых в области **оценки бизнеса**, получил широкое распространение термин "измерение стратегического потенциала компании". Из результатов некоторых исследований следует, что 35% инвестиционных решений принимается вообще без использования финансовых данных. Это означает, что аналитик должен пренебрегать финансовой информацией, более того, текущая финансовая информация позволяет оценить реалистичность предлагаемых финансовых прогнозов. Разница между балансовой и рыночной стоимостью компании формируется под воздействием, в том числе неколичественных факторов. Эту разницу иногда называют рыночной или экономической добавленной стоимостью бизнеса компании, которая формируется под воздействием неколичественных факторов. Рассмотрим их подробнее.

**Факторы, характеризующие стратегию компании:**

* Каким образом компания планирует обеспечить себе лидерство на рынке?
* Реалистична ли стратегия компании и способна ли она обеспечить планируемый объем продаж и соответствующую долю на рынке?
* Какие конкурентные преимущества принимались во внимание при формировании стратегии?
* Какие меры планирует предпринять предприятие для усиления своей позиции на рынке?
* Аналитики говорят: "Предприятие, которое не имеет стратегии, - это не бизнес, а всего лишь набор активов, отягощенных долговыми обязательствами, и, следовательно, должно оцениваться с использованием имущественного подхода, например, на основе ликвидационной стоимости.

**К внутренним факторам относятся:**

* Наличие ноу-хау, лицензий, уникальных разработок и качественных продуктов.
* Наличие эффективных технологий, обеспечивающих снижение затрат и высокое качество.
* Наличие транспортных сетей.
* Наличие квалифицированного научного, инженерного и производственного персонала.
* Наличие эффективной системы автоматизированного управления, решающей задачи информационной поддержки управленческих решений и финансового менеджмента.
* Наличие эффективной системы переподготовки персонала.
* Системы мотивации персонала.
* Иные внутренние факторы, включая активы и ресурсы, обеспечивающие эффективную деятельность предприятия.

**К внешним факторам относятся:**

* Имидж, известность торговой марки.
* Доля продукции компании на рынке.
* Наличие развитой дистрибьюторской сети.
* Связи с поставщиками товаров и услуг.
* Другие внешние факторы, способствующие эффективной деятельности предприятия.

## 2.6. Анализ среды местоположения

ХАБАРОВСКИЙ КРАЙ, в Российской Федерации. 824,6 тыс. км2. Население 1523,3 тыс. человек (1999), городское 79%. 9 городов и 43 поселка городского типа (1993). Включает Еврейскую АО. К Хабаровскому кр. относятся Шантарские и другие острова. Центр — Хабаровск. Большая часть территории занята горными хребтами Сихотэ-Алиня, Джугджура и др., протягивающимися параллельно побережью Охотского и Японского морей. Климат умеренный муссонный; средние температуры января от -16 до - 40 °С, июля 14-21 °С. Осадков 500-900 мм в год. Главная река — Амур. Св. 50% территории покрыто лесом. Комсомольский и Большехехцирский заповедники. Промышленность: машиностроение и металлообработка (производство морских и речных судов, станков, компрессоров, сельскохозяйственных машин и др.), черная металлургия, горнодобывающая (уголь, руды цветных металлов и др.), нефтеперерабатывающая (нефтепровод Оха — Комсомольск-на-Амуре), лесная, деревообрабатывающая и целлюлозно-бумажная, легкая, рыбная, стройматериалов. Посевы пшеницы, ячменя, овса, кормовых культур, сои. Молочно-мясное скотоводство, птицеводство, пчеловодство. Пушной и зверобойный промыслы. Транссибирская и Байкало-Амурская железнодорожные магистрали. Развит морской транспорт; порты: Ванино (действует паромная переправа Ванино — Холмск), Николаевск-на-Амуре, Охотск. Судоходство по р. Амур. Курорты: Кульдур, Аннинские Минеральные Воды.

## 2.7. Характеристика рынка предприятия

Предприятие обеспечивает полный цикл производства и обслуживания произведенных систем и комплексов, включая разработку, производство, поставку. Несмотря на то, что предприятие прошло процедуру акционирования, основным заказчиком его продукции (на 85-95%) до сих пор является государство в лице соответствующих министерств и ведомств.

Особенностью взаимоотношений с поставщиками предприятия— рядом предприятий является присутствие долгосрочных договоров, по которым осуществляются плановые поставки. Конкурентами предприятия на внутреннем рынке можно считать одновременно его же контрагентов по различным заказам, с рядом из которых предприятие связано общими технологическими циклами и общими инженерными сетями. Это аналогичные пост государственные и государственные предприятия энергетической промышленности, входившие до начала рыночных преобразований в одно комплексное объединение, частью которого являлось рассматриваемое предприятие.

Власти России строительству отчисляют не малые денежные средства, но эти средства либо не доходят на назначения либо их не достаточно, и в этом нет вины государственной власти, так как экономический кризис, которую переживает Россия обусловило экономию денежных средств на социальные нужды населения и в конечном счете от этого страдает население страны. Коррумпированность чиновников внесло свою лепту в цене строительства, реальная цена одной квартиры завышена в три раза. По цене которую предлагают строительные компании очень высока не каждый позволит себе покупку такой квартиры, это фактор лежит в основе доходности от строительной деятельности. Из-за простоя, строительные компании теряют достаточно большое количество средств, таким образом издержки вырастают по геометрической прогрессии.

В современных условиях деятельности строительные компании часто о банкрачиваются, вследствие простоя поступления материалов от поставщиков, например на сегодняшний день сдача объекта просрочивается и это считается как естественное явление в то же время за рубежом такое явление показалось бы из ряда вон выходящим, так как при проектировании четко определяют роль каждой компаний участвующей в строительстве и как правило вопрос финансирования стоит на первом месте, то есть строительство не начнется пока это часть строительного проекта не будет решена.

В нашем же случае множество компаний рухнули из-за таких казусов насчет финансирования. То есть прежде чем начать какое-нибудь строительство надо четко определить финансовые потоки. Нужно отметить, что в связи с криминальностью отрасли и не определенности в экономике страны считается не возможным четкое соблюдение всех правил, которые существуют в других странах это так скажем особенность нашей нынешней страны.

Как бы все плохо выглядело на сегодняшний день существуют множество крупных компании, которые занимаются строительством и риэлторской деятельностью, обычно такие риэлторские конторы являются дочерними организациями строительных организаций.

Для строительства какого-нибудь объекта строительные организация сами находят средства для строительства, в данное время для скапливания капитала строительные организации совместно с банками разрабатывают программу по кредитовании строительства, например ипотечное кредитование только входит в оборот. Преимущества ипотечного кредитования заключается в том, что покупатель вносит лишь часть денег от суммы стоимости объекта, а оставшуюся часть расплачивается на период от 10 до 20 лет. Строительные кооперативы создаются заказчиками совместно со строительной компанией, для начала строительства вносится лишь та часть суммы денег которая необходима на данный момент в строительстве, то есть поступление денежных средств идет по мере строительных работ, для строительной компании такая схема финансирования, в таких условиях в которых находятся многие строительные компании, является спасательным кругом. Такое решение с одной стороны очень удобна для населения со средним достатком. Цель создания кооперативов – обеспечить жильем участников кооператива.

В России концентрированы множество заводов по изготовлении материалов для строительства Транспортировка материалов в основном производится железной дорогой и приходится на железную дорогу 68% всех перевозок материалов.

Многие предприятия в последнее время предпочитают кирпичный материал, так как себестоимость такого материала ниже по сравнению с другими материалами, так же кирпичный материал придает объекту привлекательный вид.

Развитие строительства тем не менее набирает темп, это связано с притоком населения желающих проживать в России. Финансирование строительства является выгодным вложением капитала, но банки до сих пор побаиваются вкладывать деньги в ипотечное кредитование, в городах России ипотека единичный случай, но тенденция показывают, что через лет 15 ипотечная кредитование будет доступна для широкого населения.

Правительство Российской Федерации выделил средства нескольким банкам для кредитования дорог, пока дорожное кредитование идет как эксперимент, но в скором будущем по программе правительства РФ дорожным кредитованием будут пользоваться 30%.

## 2.8. Общая характеристика фирмы

Свидетельство о государственной регистрации № 7211 выдано на основании Распоряжения 1 Заместителя главы Администрации г. Хабаровска№ 240р от 30.07.97г. Свидетельство о внесении записи в Единый государственный реестр юридических лиц о юридическом лице, зарегистрированном до 1 июля 2002г. серии 14 № 000200896 выдано за основным государственным регистрационным номером 1021401052991.

ООО Милана действует на основании Устава, утвержденного приказом Комитета по управлению государственным имуществом при Администрации г. Хабаровска от 14.06.01г. № 378н.

Согласно Уставу учредителем является Департамент связи Мэрии г. Хабаровска. Уставный капитал составляет 91505,50 рублей.

Общая численность организации 1340 человек.

Согласно Уставу ООО Милана осуществляет следующие виды деятельности:

* строгое соблюдение установленных тарифов по видам услуг связи;
* своевременное перечисление денежных средств поставщикам ЖКУ, поступивших от населения и средств, поступивших их республиканского и местного бюджета в счет представленных населению субсидий и льгот;
* своевременное предоставление отчетной информации вышестоящим организациям с уведомлением Учредителя;
* работа с населением по погашению задолженности по оплате за предоставленные ЖКУ;
* разработка и внедрение более совершенных методов автоматизации и вычислительных работ, основанных на современной технике;
* обеспечение бесперебойного функционирования ПЭВМ, проведение профилактических работ в объеме, предусмотренном техническими условиями ПЭВМ;
* организация подготовки кадров, повышения уровня их квалификации;

Основными источниками формирования муниципального имущества, в том числе финансовых ресурсов являются:

* прибыль, полученная от реализации продукции, работ, услуг, а также других видов хозяйственной деятельности;
* амортизационные отчисления;
* кредиты банков и других финансовых организаций;
* безвозмездные и благотворительные взносы, пожертвования организаций, предприятий, учреждений и граждан;
* иное имущество, переданное Учредителем;
* иные источники не противоречащие законодательству РФ.

Юридический адрес г. Хабаровск, ул.Пушкина 57.

2.9. Анализ финансового состояния объекта оценки

Анализ финансового состояния начните с составления уплотненного баланса – нетто по форме табл. 2.2. Для проведения вертикального анализа баланса сведите данные в табл. 2.3

*Таблица 2.2*

Уплотненный баланс-нетто за 2002 г.

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| Статья | Идентификатор | На начало года | Ha конец года |
| **Актив** |   |   |   |
| *1. Внеоборотные активы* |   |   |   |
| Основные средства (с.120)  | ОС | 0 | 0 |
| Прочие внеоборотные активы (с.110 + с.130 + с. 140 + с.150 + с.230)  | ПВ | 54 | 45 |
| **Итого по разделу 1** | ВА | 54 | 45 |
| *2. Оборотные средства* |   | 0 | 0 |
| Денежные средства и их эквиваленты (с.260) | ДС | 180 | 1179 |
| Дебиторская задолженность (с.240)  | ДБ | 81 | 2106 |
| Запасы и прочие оборотные активы (с.210 + с.220 + с.250 + с.270) | 3 | 747 | 999 |
| **Итого по разделу 2** | ОА | 1008 | 4284 |
| **Всего активов** | СА | 1062 | 4329 |
| **Пассив** |   | 0 | 0 |
| *1. Собственный капитал* |   | 0 | 0 |
| Уставный капитал (с.410)  | УК | 45 | 90 |
| Фонды и резервы (с.490- с.410) | ФР | -9 | 144 |
| **Итого по разделу 1** | ПК | 1026 | 4095 |
| *2. Привлеченный капитал* |   | 0 | 0 |
| Краткосрочные пассивы (с.690)  | КП | 1026 | 4095 |
| Долгосрочные пассивы (с.590)  | ДП | 0 | 0 |
| **Итого по разделу 2** | СК | 36 | 234 |
| **Всего пассивов** | СП | 1062 | 4329 |

*Таблица 2.3*

Вертикальный анализ баланса за 2002 г.

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| Статья | Идентификатор | На начало года | Ha конец года | Изменения за год |
| **Актив** |   |   |   |   |
| *1. Внеоборотные активы* |   |   |   |   |
| Основные средства (с.120)  | ОС | 0 | 0 | 0 |
| Прочие внеоборотные активы (с.110 + с.130 + с. 140 + с.150 + с.230)  | ПВ | 54 | 45 | -9 |
| **Итого по разделу 1** | ВА | 54 | 45 | -9 |
| *2. Оборотные средства* |   | 0 | 0 | 0 |
| Денежные средства и их эквиваленты (с.260) | ДС | 180 | 1179 | 999 |
| Дебиторская задолженность (с.240)  | ДБ | 81 | 2106 | 2025 |
| Запасы и прочие оборотные активы (с.210 + с.220 + с.250 + с.270) | 3 | 747 | 999 | 252 |
| **Итого по разделу 2** | ОА | 1008 | 4284 | 3276 |
| **Всего активов** | СА | 1062 | 4329 | 3267 |
| **Пассив** |   | 0 | 0 | 0 |
| *1. Собственный капитал* |   | 0 | 0 | 0 |
| Уставный капитал (с.410)  | УК | 45 | 90 | 45 |
| Фонды и резервы (с.490- с.410) | ФР | -9 | 144 | 153 |
| **Итого по разделу 1** | ПК | 1026 | 4095 | 3069 |
| *2. Привлеченный капитал* |   | 0 | 0 | 0 |
| Краткосрочные пассивы (с.690)  | КП | 1026 | 4095 | 3069 |
| Долгосрочные пассивы (с.590)  | ДП | 0 | 0 | 0 |
| **Итого по разделу 2** | СК | 36 | 234 | 198 |
| **Всего пассивов** | СП | 1062 | 4329 | 3267 |

После проведения общего анализа финансового состояния по данным табл. 2.2 и 2.3 выполните расчеты показателей, характеризующих финансово-экономическое состояние предприятия (табл.2.4) за 2 года.

Сравните коэффициенты, характеризующие финансовое состояние предприятия (бизнеса) с нормативными, проведите анализ отклонений.

*Таблица 2.4*

Показатели, характеризующие финансово - экономическое состояние предприятия Тыс.руб.

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| Показатель | Характеристика | Методика расчета | Сумма | Норматив |
| Общие показатели |
| 1.Среднемесячная выручка2.Доля денежных средств в выручке3.Среднесписочная численность работников | Характеризует масштаб деятельностиХарактеризует систему расчетов и финансовые возможности предприятияХарактеризует размер предприятия (бизнеса) | с. 010 ф. №212с. (010+020) Ф. №4с. 010 ф. №2с.760 ф. №5 |  13656560 | --- |
| Коэффициенты, характеризующие платежеспособность |
| 4.Коэффициент абсолютной ликвидности5. Коэффициент текущей ликвидности | Показывает, какая часть краткосрочных обязательств может быть погашена немедленно; рассчитывается как отношение наиболее ликвидных оборотных активов к текущим обязательствам должникаХарактеризует обеспеченность предприятия оборотными средствами для ведения хозяйственной деятельности и своевременного погашения обязательств. Определяется отношением ликвидных активов к текущим обязательствам должника | с. (250+260) ф. №1с. (690-630-640) ф. №1 с. 290\_\_с. (690-640-650) | 0,91,04 | ≥ 0,2≥ 1 |
| Показатель | Характеристика | Методика расчета | Сумма | Норматив |
| 6.Обеспеченность обязательств должника его активами7.Степень платежеспособности по текущим обязательствам | Характеризует величину активов должника, приходящихся на единицу долга. Определяется отношением суммы активов к обязательствам должникаОпределяет текущую платежеспособность организации, объемы её краткосрочных заёмных средств и период возможного погашения предприятием текущей задолженности перед кредиторами за счет выручки. Рассчитывается отношением текущих обязательств должника к величине среднемесячной выручки | с.(190+с.250+с.260+с.270+с.240)ф.№1 с. (590+690) ф. №1с. (690 - 640 – 650) ф. №1с. 010 ф. №2 /12 | 0,9 | -- |
| Коэффициенты, характеризующие финансовую устойчивость |
| 8.Коэффициент автономии (финансовой независимости) | Показывает долю активов должника, которые обеспечиваются собственными средствами. Определяется отношением чистых активов предприятия к совокупным активам | с. (490+640) ф. №1с. 300 ф. №1 | 0,25 | ≥ 0,5  |
| 9.Коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами (СОС) | Определяет степень обеспеченности предприятия СОС, необходимыми для его финансовой устойчивости. | с. (490 – 190) ф. №1 с. 290 ф. №1 | 0,96 | ≥ 0,1 |
| 10.Отношение дебиторской задолженности к совокупным активам | Рассчитывается как отношение разницы оборотных активов и краткосрочных обязательств к величине ОАОпределяется как отношение суммы долгосрочной дебиторской задолженности и потенциальных ОА, подлежащих возврату, к СА | с. (230+240) ф. №1с. 300 ф.№1 |  | - |
| Коэффициенты, характеризующие деловую активность |
| 11.Рентабельность активов | Характеризует степень эффективности использования имущества, профессиональную квалификацию менеджмента предприятия. Определяется как отношение чистой прибыли (убытка) к СА | с. 190 ф. №2с. 300 ф. №1 | 0,13 | > 0 |
| 12.Норма чистой прибыли | Характеризует уровень доходности хозяйственной деятельности предприятия. Измеряется отношением чистой прибыли к выручке | с. 190 ф. №2с. 010 ф. №2 | 0,36 | > 0 |

Как видно из выше приведенных расчетов, общая стоимость имущества ООО Милана на конец года составила 4329 тыс. руб. и увеличилась по сравнению с началом годом в 4 раза. Имущество представлено в общей части оборотными активами. Их сумма выросла с 1008тыс. руб. до 4284тыс. руб., или на в 4 раза.

Внеоборотные средства снизились на 4 тыс. руб. Повышение мобильных средств произошло за счет повышения доли запасов в 2003 году в 6 раз. Для ООО Милана это очень положительный фактор, так как означает, что в связи с конкуренцией, произошло приобретение рынков сбыта, повысилась покупательная способность населения, возросла себестоимость продукции.

Положительной тенденцией в изменение структуры оборотных средств является отсутствии на протяжение всего исследуемого периода долгосрочной дебиторской задолженности.

В ООО Милана такой фактор положителен, так как эта задолженность может перерасти в просроченную, а это означает, что для предприятия наступят финансовые затруднения, т.е. оно будет чувствовать недостаток финансовых ресурсов для приобретения производственных запасов, выплаты заработной платы и на другие цели. Замораживание средств приводит к замедлению оборачиваемости капитала. Поэтому ООО Милана

Тенденции изменения имущества следует увязать с основными источниками образования финансовых ресурсов, т.к. финансовое состояние во многом зависит от того, какие средства оно имеет в своем распоряжение и куда они вложены.

## 2.10.Имущественный (затратный) подход

Сущность метода чистых активов состоит в том, что все активы предприятия, принимаемые к расчету, оцениваются по рыночной стоимости. (Р.I + Р.II баланса). Затем из полученной суммы вычитается стоимость обязательств, принимаемых к расчёту (Р.IV + Р.V – с.640).

К полученной разности прибавляется рыночная стоимость земли, и получается стоимость чистых активов предприятия.

Эта методика расчета стоимости предприятия соответствует международным принципам бухгалтерского учета и широко используется на практике. Алгоритм расчета дан в «Порядке оценки стоимости чистых активов акционерных обществ», утвержденном приказом МФ РФ от 5 августа 1996 г. № 71 и Федеральной комиссией по рынку ценных бумаг от 5 августа 1996 г. № 179.

Корректировка статей баланса в целях оценки стоимости предприятия заключается как в нормализации бухгалтерской отчетности (в том числе статей баланса), так и в пересчете статей актива и пассива баланса в текущие цены.

Представьте состав недвижимости оцениваемого предприятия в форме табл. 2.5.

*Таблица 2.5*

Состав недвижимости

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| Наименование | Место расположения | Назначение (склад, магазин, специализированный объект) | Характеристика (вид материала, наличие инженерных коммуникаций) | Реквизиты право- устанавливающего документа |
| ЗданиеАБК | Фактическое месторасположение |  | Кирпич | Договор |
| Здание производственного корпуса | Фактическое месторасположение | Инвестиционная деятельность | кирпич | Договор |
| Здание склада | Фактическое месторасположение | Хранение продукции | панель | Договор аренды |

Затратный подход - совокупность методов оценки стоимости объекта оценки, основанных на определении затрат, необходимых для восстановления либо замещения объекта оценки, с учетом его износа.

В рамках затратного подхода применяется какой-либо метод оценки недвижимости. В работе весь процесс оценки недвижимости расписывается последовательно.

**Определение восстановительной стоимости зданий**

При определении восстановительной стоимости зданий и части сооружений нами были использованы удельные стоимостные показатели в уровне сметных цен 1984 года на единицу объема или площади, а также индексы изменения стоимости строительства для пересчета этих показателей в уровень цен на 01.01.91 г. на основании письма Госстроя СССР от 06.09.90 г., № 14-Д и индексы Регионального центра по ценообразованию в строительстве Правительства Хабаровского края. Индексы представляют собой отношение стоимости продукции или ресурсов в текущем уровне цен к стоимости в базисном уровне цен. За базисный уровень принимается стоимость в уровне сметных норм и цен, введенных с 01.01.84 г. и 01.01.91 г.

*Таблица 2.6*

Определение восстановительной стоимости склада S=110м2

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| Наименование основных фондов | Источник | Стоимость в базисных ценах 1984 г, р. | Стоимость с учетом рыночных факторов по конструктивам на январь 2005 г. |
| Склад | УПВС 18, т. 26 | 39447,60 | 1282047 |

В величине восстановительной стоимости должна быть учтена прибыль предпринимателя, которую нужно определить экспертно и НДС.

*Таблица 2.7*

Определенные рыночной стоимости склада

|  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Наименование | Восстановительная стоимость на дату оценки, р. | Исправимый физический износ, р. | Неисправимый физический износ в короткоживущих элементах здания | Неисправимый физический износ в долгоживущих элементах здания | Всего физический износ, р. | Остаток, р. | Внешний износ, р. | Рыночная стоимость по затратному подходу, р. |
| Склад | 1928778 | 438666 | 523218 | 195384 | 1157268 | 771510 | 0 | 771510 |

Вывод. Рыночная стоимость объекта оценки по затратному подходу составила 771510 рублей.

Подобным методом проводится оценка всех объектов недвижимости: зданий, сооружений. После ее проведения у исполнителя появляется рыночная стоимость на объекты недвижимости.

Рыночная стоимость объекта оценки (земельного участка) определяется в соответствии с ФЗ ''Об оценочной деятельности в РФ'', где под рыночной стоимостью объекта оценки понимается ''наиболее вероятная цена, по которой данный объект оценки может быть отчужден на открытом рынке в условиях конкуренции, когда стороны сделки действуют разумно, располагая всей необходимой информацией, а на величине цены сделки не отражаются какие-либо чрезвычайные обстоятельства''.

В современном обществе оценка земель используется в следующих целях:

* для целей налогообложения недвижимости;
* для установления ставок земельного налога;
* для установления величины арендной платы;
* для информационной поддержки рынка земли, ипотеки, рынка ценных земельных бумаг;
* для оценки эффективности существующего функционального использования территории;
* для расчетной поддержки проектных разработок генерального плана города в планировании модели городского развития;
* для осуществления прав и обязанностей заинтересованных лиц о стоимости городских земель в отношении подлежащей им недвижимости и планируемых сделок с недвижимостью.

Основными факторами, влияющими на стоимость земельного участка, можно назвать экономические, социальные, юридические, административные или политические, физические.

Стоимость земельных участков формируется под воздействием спроса и предложения, наиболее эффективного использования, остаточной продуктивности и принципов изменения и ожидания. Результат оценки земельных участков существенно зависит от цели оценки. Цель оценки обусловливает вид стоимости земельного участка и находится под влиянием прав, относящихся к данному земельному участку.

После проведения корректировок сведите исходные данные баланса и скорректированные величины в табл.2.8

*Таблица2.8*

Расчет чистых активов на дату оценки

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
|  АКТИВ | По данным баланса, тыс.р. |   |
| I. ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ |   |   |
| Нематериальные активы (04,05) |   |   |
| Основные средства (01, 02): |   |   |
| Прочие внеоборотные активы | 36 | 30 |
| ИТОГО по разделу I | 36 | 30 |
| II. ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ | 0 | 0 |
| Запасы: | 498 | 384 |
| в том числе: | 0 | 0 |
| сырье, материалы и другие аналогичные ценности (10, 14, 16) | 315 | 324 |
| затраты в незавершенном производстве (издержках обращения) (20, 21, 23, 29, 44, 46) | 0 | 0 |
| готовая продукция и товары для перепродажи (16, 41, 43) | 183 | 258 |
| расходы будущих периодов (97) | 0 | 0 |
| денежные средства: | 120 | 120 |
| в том числе: | 0 | 0 |
| касса (50) | 0 | 0 |
| прочие оборотные активы | 0 | 0 |
| ИТОГО по разделу II | 672 | 672 |
| ПАССИВ | 0 | 0 |
| IV. ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА | 0 | 0 |
| Отложенные налоговые обязательства | 0 | 0 |
| Прочие долгосрочные обязательства | 0 | 0 |
| V. КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА | 0 | 0 |
| Займы и кредиты (66) | 0 | 0 |
| Кредиторская задолженность: | 684 | 481,2 |
| в том числе: | 0 | 0 |
| поставщики и подрядчики (60, 76) | 0 | 0 |
| задолженность перед персоналом организации (70) | 0 | 0 |
| задолженность перед государственными внебюджетными фондами (69) | 0 | 0 |
| задолженность по налогам и сборам (68) | 0 | 0 |
| Доходы будущих периодов | 0 | 0 |
| Прочие кредиторы | 0 | 0 |
| ИТОГО по разделу V | 708 | 708 |

В нашем примере после внесения корректировок величина чистых активов предприятия на дату оценки составила 251,20 тыс. рублей.

К сожалению, в силу огромной трудоемкости и часто относительно низкой стоимости предлагаемых контрактов при оценке действующего предприятия этот метод не применяется большинством оценочных компаний.

Игнорирование затратного подхода приводит к искажению стоимости, ведь он дает прямое представление о потенциале производственных мощностей оцениваемого предприятия и меньше других методов подвержен субъективизму.

## 2.11. Рыночный (сравнительный) подход

В рамках рыночного (сравнительного) подхода был применён метод сделок или метод сравнения продаж.

При выборе объектов сравнения оценщики руководствовались следующими критериями отбора:

* отраслевым сходством;
* сопоставимостью размеров компаний;
* перспективами роста компаний;
* степенью финансовых рисков (сходство структуры капитала компаний, ликвидности активов, кредитоспособности).

Суть сравнительного подхода при определении стоимости предприятия заключается в том, что выбирается предприятие, аналогичное оцениваемому, которое было недавно продано. Затем рассчитывается соотношение между ценой продажи и каким-либо финансовым показателем по предприятию - аналогу. Это соотношение называется мультипликатором.

*Характеристика ценовых мультипликаторов*

Ценовой мультипликатор - это коэффициент, показывающий соотношение между рыночной ценой предприятия или акции и финансовой базой. В оценочной практике используются два типа мультипликаторов:

1. Интервальные мультипликаторы:

* цена / чистая прибыль;
* цена / денежный поток;
* цена / выручка от реализации.

2. Моментные мультипликаторы:

* цена / балансовая стоимость активов;
* цена / чистая стоимость активов.

Для расчета стоимости предприятия на основе сравнительного подхода используем мультипликатор Цена / Прибыль.

М=Р/Е ,

где М – мультипликатор; Р - цена предприятия; Е - прибыль предприятия.

Имеются следующие данные по компаниям - аналогам.

*Таблица 2.9*

Сведения о предприятиях - аналогах

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| Предприятие-аналог | Цена, тыс. р. | Прибыль, тыс. р. | Мультипликатор |
| Стройинвест | 220 | 80 | 2,75 |
| Байкал | 240 | 60 | 4 |
| Дальвест | 160 | 20 | 8 |

Диапазон мультипликатора равен 8,0 – 2,75, среднее значение мультипликатора – 4,92. Центр диапазона равен (8,0 – 2,75) / 2 + 2,75= 5,375

**Стоимость оцениваемого объекта = 108 · 5,375= 580,50 тыс. р.**

Стоимость объекта = прибыль предприятия  **∙** мультипликатор.

**Метод сделок**

Процесс отбора сопоставимых компаний:

1. Было рассмотрено 3 компаний, сходных с оцениваемой.

2. Проанализированы вся имеющая информация и основные критерии отбора (отраслевое сходство, размер, перспективы роста, финансовый риск, качество менеджмента), сделан выбор трех основных предприятий наиболее схожих и аналогичных оцениваемому. На основе имеющейся информации и при поэтапном внесении корректировок в исходную информацию находится стоимость оцениваемого предприятия.

*Таблица 2.10*

Расчет стоимости объекта оценки

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| № п/п | Показатель | Объект оценки | Компания 1 | Компания 2 | Компания 3 |
| 1 | Цена продажи, тыс. р. | --- | 220 | 240 | 160 |
| 2 | Денежные средства, тыс. р. | 524 | 520 | 560 | 500 |
| Корректировка, % | 62 | -25,72 | 19,2 |
| Скорректированная цена | 217,696 | 224,568 | 167,68 |
| 3 | Дебиторская задолженность, тыс. р. | 936 | 800 | 600 | 720 |
| Корректировка, % | 62 | 224 | 120 |
| Скорректированная цена тыс. р. | 256,056 | 350,328 | 217,984 |
| 4 | Текущие активы, тыс. р. | 1904 | 1800 | 1760 | 1620 |
| Корректировка, % | 23,2 | 32,8 | 70 |
| Скорректированная цена, тыс. р. | 270,908 | 379,052 | 256,132 |
| 5 | Всего обязательств, тыс. р. | 1820 | 1744 | 4132 | 1560 |
| Корректировка, % | -17,44 | 223,8 | -66,68 |
| Скорректированная цена, тыс. р. | 259,096 | 591,132 | 239,048 |
| 6 | Собственный капитал, тыс. р. | 104 | 80 | 120 | 80 |
| Корректировка, % | 240 | -53,32 | 120 |
| Скорректированная цена, тыс. р. | 336,824 | 571,448 | 310,764 |
| 7 | Оборотный капитал, тыс. р. | 1904 | 1800 | 1760 | 1620 |
| Корректировка, % | 23,12 | 32,72 | 70,12 |
| Скорректированная цена, тыс. р. | 356,292 | 618,192 | 365,24 |
|  8  | Нематериальные активы, тыс. р. | 20 | 24 | 24 | 20 |
| Корректировка, % | -66,68 | -66,68 | 0 |
| Скорректированная цена, тыс.р. | 332,528 | 576,956 | 365,24 |
| 9 | Веса |   | 2,4 | 0,4 | 0,8 |
| 10 | Стоимость объекта оценки, тыс. р. | 734,06 | 0 | 0 | 0 |

Заключение о стоимости бизнеса по сравнительному подходу

Метод ценовых мультипликаторов 870,75 тыс. р. 0,6

Метод сделок 734,06 тыс. р. 0,4

Стоимость предприятия по сравнительному подходу = 870,75 · 0,6 + 734,06 · 0,4 = 816,08 тыс. р.

## 2.12. Оценка бизнеса доходным подходом

**Метод дисконтированных денежных потоков (ДДП)**

Определение стоимости бизнеса методом ДДП основано на предположении о том, что потенциальный инвестор не заплатит за данный бизнес сумму, большую, чем текущая стоимость будущих доходов от этого бизнеса. Собственник не продаст свой бизнес по цене ниже текущей стоимости прогнозируемых будущих доходов. В результате взаимодействия стороны придут к соглашению о рыночной цене, равной текущей стоимости будущих доходов.

*Основные этапы метода дисконтированных денежных потоков*

1. Выбор модели денежного потока (ДП).

1. Определение длительности прогнозного периода.
2. Ретроспективный анализ и прогноз валовой выручки от реализации.
3. Анализ и прогноз расходов.
4. Анализ и прогноз инвестиций.
5. Расчет величины денежного потока для каждого года прогнозного периода.
6. Определение ставки дисконта.
7. Расчет величины стоимости в постпрогнозный период.
8. Расчет текущих стоимостей будущих денежных потоков и стоимости в постпрогнозный период.
9. Внесение итоговых поправок.

###### Выбор модели денежного потока

При оценке бизнеса можно применять одну из двух моделей денежного потока: ДП для собственного капитала или ДП для всего инвестированного капитала

Определение длительности прогнозного периода

Согласно методу ДДП стоимость предприятия основывается на будущих, а не на прошлых денежных потоках. Поэтому задачей оценщика является выработка прогнозного денежного потока на какой-то будущий временной период. Учитывая ситуацию в экономике страны, оптимальным прогнозным периодом можно считать 3-5 лет.

Определение ставки дисконта

С технической точки зрения ставка дисконта - это процентная ставка, используемая для пересчета будущих потоков доходов в единую величину текущей стоимости, являющуюся базой для определения рыночной стоимости бизнеса. В экономическом смысле в роли ставки дисконта выступает требуемая инвестором ставка дохода на вложенный капитал в сопоставимые по уровню риска объекты инвестирования. Существуют различные методики определения ставки дисконта:

Мы выбрали метод кумулятивного построения. Он осуществляется в два этапа:

1. Определение соответствующей ставки дохода.
2. Оценка величины соответствующей премии за риск инвестирования в данную компанию.

*Таблица 2.11*

Экспертная оценка величины премии за риск, связанный с инвестированием в конкретную компанию

|  |  |
| --- | --- |
| Вид риска | Значение, % (0-5) |
| Руководящий состав: качество управления | 5 |
| Размер компании | 5 |
| Финансовая структура (источники финансирования компании) | 5 |
| Товарно-территориальная диверсификация | 5 |
| Диверсифицированность клиентуры | 5 |
| Уровень и прогнозируемость прибылей | 5 |
| Прочие риски | 5 |
| Итого величина ставки дисконта | 35 |

В табл.2.13 приведены максимальные значения риска. В зависимости от размера компании, ее положения на рынке, величина риска может варьироваться от 0-5.

Расчет величины стоимости в постпрогнозный период

В зависимости от перспектив развития бизнеса в постпрогнозный период используют тот или иной способ расчета ставки дисконта:

* метод расчета по ликвидационной стоимости. Применяется в том случае, если в послепрогнозный период ожидается банкротство предприятия с последующей продажей имеющихся активов;
* метод расчета по стоимости чистых активов. Техника расчета аналогична расчетам ликвидационной стоимости, но не учитывает затрат на ликвидацию. Используется для стабильного бизнеса;
* метод предполагаемой продажи, состоящий в пересчете денежного потока в показатели стоимости с помощью специальных коэффициентов, полученных из анализа ретроспективных данных по продажам сопоставимых компаний;

• метод Гордона. По этому методу годовой доход постпрогнозного периода капитализируется в показатели стоимости при помощи коэффициента капитализации.

Составим бизнес-план предприятия. Темп роста выручки от реализации затрат на производство составляет 3 % в год.

*Таблица 2.12*

Расчет денежного потока

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| № п/п | Наименование статьи | Отчетный период | Прогнозный период | Постпрогнозный период |
| 2002 | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 |
| 1 | Выручка от реализации, тыс. р. | 8748 | 8748 | 9010,44 | 9280,755 | 9559,179 |
| 2 | Затраты на производство, тыс. р. | 7659 | 8757 | 9019,44 | 9289,755 | 9568,179 |
| 3 | Валовая прибыль (п.1 – п.2), тыс. р. | 1089 | 8766 | 9028,44 | 9298,755 | 9577,179 |
| 4 | Налогооблагаемая при быль, тыс. р. | 162 | 8775 | 9037,44 | 9307,755 | 9586,179 |
| 5 | Налог на прибыль (24 %  | 38,88 | 8784 | 9046,44 | 9316,755 | 9595,179 |
| 6 | Чистая прибыль (п.4 - п.  | 8748 | 8793 | 9055,44 | 9325,755 | 9604,179 |
| 7 | Денежный поток, тыс. р. | 7659 | 8802 | 9064,44 | 9334,755 | 9613,179 |

По формуле Гордона рассчитаем стоимость предприятия в постпрогнозный год (V пост).

 V пост=Пд · (1+д)/(i-д),

где Пд - денежный поток в постпрогнозный период; д -долгосрочные темпы роста денежного потока; i - ставка дисконта.

 V пост = 138,58 \*(1 + 0,03) / (0,35 - 0,03) = 429,26 рублей.

*Таблица 2.13*

Расчет текущей стоимости денежного потока

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| Год | Денежный поток, тыс. р. | Коэффициент дисконтирования | Текущая стоимость денежного потока |
| 2003 | 116,8 | 7,83 | 101,62 |
| 2004 | 120,3 | 6,822 | 91,188 |
| 2005 | 123,91 | 5,922 | 81,531 |
| 2006 | 127,63 | 5,148 |  |

Сумма текущих стоимостей денежного потока = 101,62+ 91,19+81,53 = 274,34. Выручка от продажи фирмы в конце последнего года = 127,63 / (0,35 - 0,03) = 398,84 тыс. р.

Текущая стоимость выручки от реализации = 398,84 **·** 0,572 = 228,14 тыс.р.

Рыночная стоимость фирмы = 127,63+ 228,14 = 355,77 тыс. р.

2.13. Согласование полученных результатов

*Таблица 2.14*

Согласование результатов оценки

|  |  |
| --- | --- |
| Показатель | Веса |
| Доходный подход | Затратный подход | Сравнительный подход |
| Достоверность информации | 0,1 | 0,6 | 0,3 |
| Учет факторов, влияющих на развитие предприятия | 0,6 | 0,2 | 0,2 |
| Цена предприятия | 0,4 | 0,2 | 0,4 |
| Показатель, отражающий ситуацию на рынке | 0,3 | 0,2 | 0,5 |
| Итого | 1,4 | 1,2 | 1,4 |
| Веса | 0,4 | 0,2 | 0,4 |

Заключение

1. Доходный подход.

Мы считаем, что при оценке сложных объектов оценщик имеет право не давать результирующую стоимость в рамках доходного подхода ввиду невозможности логически обоснованно предсказать будущее развитие ситуации.

Оценщик должен уметь правильно сформулировать несколько сценариев, скажем, оптимистический, консервативный и пессимистический и вычислить для них соответствующие стоимости, а право выбора сценария он может предоставить заказчику отчета.

Ввиду разного уровня квалификации оценщиков, мы считаем целесообразным издание ежеквартальных бюллетеней по ставкам дисконтирования по всем отраслям промышленности под руководством Минимущества РФ и при участии ведущих оценщиков. Эти данные должны иметь рекомендательный характер.

2. Сравнительный подход.

Мы считаем ошибочным вычисление капитализированных стоимостей предприятий-аналогов на дату оценки в силу значительных колебаний курсовой стоимости акций и, в частности сезонной зависимости.

Надо уметь отсеивать некоторые предприятия-аналоги ввиду их недостоверной капитализации, а по оставшимся предприятиям уметь определенным образом усреднять и прогнозировать их капитализированные стоимости. В статье предложены возможные способы решения этой задачи.

3. Имущественный подход.

Мы считаем недопустимым игнорирование оценщиками имущественного подхода при оценке стоимости действующего предприятия (бизнеса).

4. О процедуре согласования результатов при оценке действующего предприятия и получении итоговой результирующей стоимости.

При оценке сложных объектов оценщик имеет право не давать итоговую оценку по результатам всех трех подходов из-за невозможности логически обоснованно предсказать будущее развитие ситуации.

Итоговая стоимость может быть определена в результате совместной работы с заказчиком и оформлена отдельным документом за двумя подписями.

Ввиду разного уровня квалификации оценщиков, считаем целесообразным под руководством Минимущества РФ и при участии ведущих оценщиков издание ежеквартальных (полугодичных) бюллетеней с информацией по весовым коэффициентам для трех подходов по всем отраслям промышленности с целью получения результирующей стоимости. Эти данные должны иметь рекомендательный характер.

## Список литературы

1. Гражданский кодекс Российской Федерации: ФЗ № 51.
2. Закон «Об оценочной деятельности в Российской Федерации», М.: Кремль, 29 июля 1998 г., ФЗ № 135.
3. Закон РФ «О залоге» от 29.05.92 г.
4. Закон РФ «О товарных знаках, знаках обслуживания и наименованиях мест происхождения товаров», М.: Кремль, 23 сентября 1992 г.
5. Закон РФ «О правовой охране программ для ЭВМ и баз данных», М.: Кремль, 23 сентября 1992 г.
6. Закон РФ «О правовой охране топологии интегральных микросхем» М.: Кремль, 23 сентября, 1992 г.
7. Закон РФ «Об авторском праве и сменных правах», М.: Кремль, 9 июля, 1993 г. Закон РФ «О селекционных достижения

8. Асаул А. Н. Экономика недвижимости: Учебник. СПб.: Гуманистика, 2003.

9. Валдайцев С. В. Оценка бизнеса: Учебник.-М.: ТК Велби, Изд-во Проспект, 2003.

10. Григорьев В. В., Островская И. М. Оценка предприятий. Имущественный подход. Учебно-практическое пособие. М.: Дело, 1998 г.

11. Григорьев В. В., Федотова М. А. Оценка предприятия: теория и практика (учебное пособие). М.:ИНФРА – М., 1996 г.

12. Есипов В. Е., Маховикова Г. А., Терехова В. В. Оценка бизнеса.- СПб.: Питер, 2002 г.

1. Козырев А. Н. Оценка интеллектуальной собственности, 1997 г.
2. Оценка стоимости предприятия (бизнеса). Учебное пособие. Под ред. Абдулаева Н. А. М.: Изд-во «ЭКМОС», 2002 г.
3. Федотова М. А., Уткин Э. А. Оценка недвижимости и бизнеса. Учебник. М.: Ассоциация авторов и издателей «ТАНДЕМ». Изд-во «ЭКМОС», 2000 г.