МИНИСТЕРСТВО НАУКИ И ВЫСШЕГО ОБРАЗОВАНИЯ
РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ
Федеральное государственное автономное образовательное учреждение
высшего образования
«ТЮМЕНСКИЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ УНИВЕРСИТЕТ»

ИНСТИТУТ ДИСТАНЦИОННОГО ОБРАЗОВАНИЯ

РЕКОМЕНДОВАНО К ЗАЩИТЕ В
ГЭК И ПРОВЕРЕНО НА ОБЪЕМ
ЗАИМСТВОВАНИЯ
И.о. заведующего кафедрой
менеджмента, маркетинга и логистики
канд. экон. наук, доцент
_____ Ю.А. Шумилова
«____»_____ 2019

ВЫПУСКНАЯ КВАЛИФИКАЦИОННАЯ РАБОТА
(бакалаврская работа)

ОЦЕНКА РЫНОЧНОЙ СТОИМОСТИ ООО «СПЕЦРЕГИОН»

38.03.02 Менеджмент

Выполнил работу
Студентка 5 курса
заочной формы обучения

Эдильбаева
Магира
Янибековна

Руководитель работы
канд. наук, доцент

Гусарова
Мирослава
Сергеевна

г. Тюмень, 2019

Работа выполнена на кафедре менеджмента, маркетинга и логистики
Финансово-экономического института ТюмГУ
по направлению «Менеджмент»,
по профилю «Финансовый менеджмент»

Защита в ГЭК
протокол от _____№___
оценка _____

ОГЛАВЛЕНИЕ

ВВЕДЕНИЕ…… 4
ГЛАВА 1. ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ ВОПРОСЫ ОЦЕНКИ СТОИМОСТИ ПРЕДПРИЯТИЯ (БИЗНЕСА)……... 6
1.1. Основные понятия и цели оценки бизнеса…….. 6
1.2. Основные виды стоимости, принципы и подходы оценки стоимости предприятия……. 11
1.3. Методы оценки бизнеса…… 20
ГЛАВА 2. РЕАЛИЗАЦИЯ МЕРОПРИЯТИЙ ПО ОЦЕНКЕ СТОИМОСТИ ООО «СПЕЦРЕГИОН»……. 31
2.1. Анализ финансово-хозяйственной деятельности ООО «Спецрегион» окружения объекта…..…… 31
2.2. Определение стоимости «»…….. 49
2.3. Мероприятия по улучшению деятельности ООО «Спецрегион»…….. 53
ЗАКЛЮЧЕНИЕ……... 59
СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ……. 65

ВВЕДЕНИЕ

Актуальность выбранной темы заключается в том, что оценка бизнеса в динамичных условиях рыночной экономики является наиболее важным для возможности конкурировать с другими компаниями.

Особое значение определение стоимости функционирующих предприятий, их активов приобретает в нестабильной конъюнктуре отечественной экономики. В частности, и зачастую в целях диагностики и поиска путей преодоления кризисного положения или антикризисного управления, реже для процедур банкротства, реструктуризации. Результат оценки рыночной стоимости бизнеса, который потенциально может оказаться в сложном финансовом состоянии как внешне, так и внутренне, обеспечивает менеджеров предприятия соответствующей информацией, а значит, возможностью своевременно выработать план преодоления назревающих либо уже существующих проблем и принять антикризисные меры.

Объектом исследования является процесс формирования стоимости бизнеса в условиях рыночной экономики.

Предмет исследования – теоретические, методические и практические основы оценки стоимости ООО «Спецрегион» в целях улучшения деятельности.

Целью написания работы является оценка стоимости бизнеса ООО «Спецрегион».

Для этого необходимо решить следующие задачи:

- изучить теоретические и практические основы оценки стоимости бизнеса;
- охарактеризовать бизнес как объект оценки;
- изучить основные виды, принципы и подходы в оценке стоимости предприятия(бизнеса)
- изучить методику оценки бизнеса

- провести анализ финансово-хозяйственной деятельности ООО «Спецрегион»
- определить рыночную стоимость ООО «Спецрегион»
- предложить мероприятия по улучшению деятельности ООО «Спецрегион».

Во время выполнения работы были использованы общенаучные методы исследования: анализ, синтез, сравнение абсолютных и относительных величин, графический, табличный; методы финансового анализа: горизонтальный, вертикальный, анализ коэффициентов; методы подходов к оценке.

Анализ проводился на примере ООО «Спецрегион». Для раскрытия темы была использована научная литература, монографии, учебные пособия следующих авторов: Бухарина Н.А., Озерова Е.С., Пупенцовой С.В., Шабровой О.А., изучены законы и нормативные документы, годовая бухгалтерская отчетность ООО «Спецрегион», внутренние документы учета.

ГЛАВА 1. ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ ВОПРОСЫ ОЦЕНКИ СТОИМОСТИ ПРЕДПРИЯТИЯ (БИЗНЕСА)

1.1. Основные понятия и цели оценки бизнеса

Для характеристики бизнеса в качестве объекта оценки в первую очередь необходимо определиться с категориями «оценка» и «оценочная деятельность».

Понятие «оценка» достаточно многогранно и зависит от сферы употребления. В экономике под этим термином в широком смысле обычно понимают определение стоимости вещественных и нематериальных активов, а также прав на них.

По мнению Т.Г. Касьяненко, оценка «может означать и деятельность в сфере оценки, и процесс оценивания, и обозначать прикладную экономическую науку, и выражать мнение оценщика, и, наконец, использоваться как заключение о стоимости, т.е., собственно, отчет» [17, с. 8].

С точки зрения законодательства, оценка рассматривается как определение стоимости объекта гражданского оборота. Таким образом, законодатель утвердил, что объект оценки должен быть тождественен объекту гражданского оборота, или иными словами отвечать требованиям товара в экономическом смысле: иметь возможность свободно отчуждаться на открытом рынке, приносить выгоду, пользу или убытки.

Что касается оценочной деятельности, то наиболее емкое и краткое определение дается в Федеральном законе от 29 июля 1998 г. № 135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» (далее ФЗ 135): «под оценочной деятельностью понимается профессиональная деятельность субъектов оценочной деятельности, направленная на установление в отношении объектов оценки рыночной, кадастровой, ликвидационной, инвестиционной или иной предусмотренной федеральными стандартами

оценки стоимости» [1]. Вдобавок к этой дефиниции, для более полной характеристики, можно добавить: «а также осуществление работ по реализации эффективного использования и контроля качества результатов оценки».

Бизнес выступает своеобразным объектом оценочной деятельности в силу наличия некоторых особенностей, которые будут приведены ниже.

Определимся с понятием «бизнес». По существу – это коммерческая деятельность по производству благ либо оказанию услуг, иными словами – общественное производство, основной целью которого является получение прибыли либо других экономических выгод.

Особенность категории «бизнес» в том, что это вещь довольно абстрактная, которая носит скорее теоретический характер, практически неопределенная вещественно и фактически – законодательно, а это непригодно для целей оценки. Поэтому на практике под «бизнесом» понимают функционирующее предприятие или организацию. В такой форме его уже можно определить материально и с точки зрения нормативно-правового регулирования.

Так, согласно Гражданскому кодексу Российской Федерации (далее ГК РФ), «предприятием как объектом прав признается имущественный комплекс, используемый для осуществления предпринимательской деятельности» [2].

Таким образом, предприятие для целей оценки целесообразно рассматривать в качестве имущественного комплекса, то есть как целостную структуру, охватывающую все виды имущества и прав на него, принадлежащих хозяйствующему субъекту. Если рассматривать более подробно, то в том же ГК РФ на этот счет говориться следующее: «в состав предприятия как имущественного комплекса входят все виды имущества, предназначенные для его деятельности, включая земельные участки, здания, сооружения, оборудование, инвентарь, сырье, продукцию, права требования, долги, а также права на обозначения, индивидуализирующие предприятие, его продукцию, работы и услуги (коммерческое обозначение, товарные знаки, знаки обслуживания), и другие исключительные права» [2].

Определившись с понятиями «оценка» и «бизнес», можно сформулировать сущность «оценки бизнеса».

Ряд авторов: Н.А. Бухарин, Е.С. Озеров, С.В. Пупенцова, О.А. Шаброва под оценкой бизнеса понимают «оценку действующего предприятия, являющегося организацией, относительно которой считается, что она будет продолжать свою деятельность в обозримом будущем при отсутствии намерения или необходимости ее ликвидации либо без существенного сокращения масштабов своей деятельности» [18, с. 6].

В то же время, по мнению И. В. Лотоцкой оценка бизнеса: «это анализ прошлого, настоящего и будущего предприятия для выявления его общей стоимости» [19, с. 15].

В работе Н.Ф. Чеботарева приводится следующее определение оценки бизнеса: «целенаправленный процесс определения в денежном выражении его цены с учетом потенциального и реального дохода, приносимого им в данный момент времени» [20, с. 11].

Следовательно, оценка бизнеса – это профессиональная деятельность оценщика по установлению стоимостной характеристики имущества предприятия или его части, а также его перспективы в части потенциально приносимой прибыли или убытков.

Важным аспектом для оценки бизнеса есть тот факт, что предприятие с точки зрения закона является объектом гражданских прав, а это означает, что оно может быть объектом купли-продажи, участвовать в хозяйственном обороте, то есть собственник вправе осуществлять с данным видом имущества любые виды сделок на открытом рынке. А эта возможность, как одна из самых распространенных, определяет необходимость определения стоимости хозяйствующего субъекта или его доли.

Поскольку бизнес рассматривать качестве сделки как , то этого некоторые параметры:

− , производимые этот , носят характер, то ожидается в в дохода или эффекта;

− на вид зависит внутреннего внешнего (- и факторы предприятия);

− , безусловно, структура , однако элементы отчуждаться ;

− такой как , иначе , деловая или , которые на стоимости.

оценки , как любой вид , предполагает субъекта объекта.

субъектам относят лица – профессиональные , которые соответствующими и навыками.

, на направлена бизнеса, то объект, может собой виды с правами нее: предприятия различных -правовых , доли капитале, отдельные материальных нематериальных , движимое недвижимое , права на , права , и объекты права.

− бизнеса осуществляться целях:

− стоимости субъекта случае отчуждения либо частям, определенной капитала;

− управления ;

− , ликвидации, образовании самостоятельных на ;

− стоимости бумаг для инвесторов;

− мер развитию ;

− для налоговой ;

− ;

− инвестиционных и .д.

цели бизнеса, следует , что приближенная действительности функционирующей будет оценщиком , когда будет определена обоснована использования : залог, купля-продажа, кредитование, страхование, налогообложение т. д. При следует ввиду обстоятельство: один тот объект, оцененный один тот момент, будет разной в от его , поскольку будет разными и стороны субъектов. Из следует , что – субъективное оценщика стоимости оценки.

говорить предмете бизнеса, то понимается .

точка сводится оценке как предприятия качестве лица, то его . Другие понимания бизнеса стоимости предприятия такового, а прав , технологий, конкурентных , материальных нематериальных , которые возможность доходы. Причем права, технологии активы принадлежать юридическим, а лицам. Это лишает привлекательности качестве . Таким , существуют предмета бизнеса:

- оценка , которая основываться оценке имущества;

- оценка «бизнес-линий» как прав , технологий активов, обеспечивающих будущие . Эти альтернативны в же взаимодополняющие [21, с. 4].

в экономике, где является выгодное , а просто , преобладающим них оценка как соответствующих «бизнес-линий».

1.2. Основные стоимости: принципы подходы стоимости

деятельность в представления стоимости оценки о доли на момент .

в от оценки обстоятельств оцениваться -разному. Поэтому проведения требуется определение .

соответствии Стандартами деятельности, утвержденными Правительства Федерации № 519 6 2001 ., в время следующие стоимости.

деятельность - профессиональная субъектов деятельности, направленная установление отношении оценки или стоимости.

деятельность Российской осуществляется соответствии международными Российской , Федеральным от 29.07.1998 года №135-ФЗ «Об деятельности Российской », Постановлением Российской от 6 июля 2001 года № 519 «Об стандартов », приказом России 20 2007 . № 256 « утверждении стандарта « понятия , подходы оценке требования проведению », приказом России 20 2007 . № 255 « утверждении стандарта « оценки виды » Приказ

России 20 2007 . № 254 « утверждении стандарта « к об », а другими законами иными правовыми Российской , регулирующими , возникающие осуществлении деятельности.

стоимости предприятия (объекта) выражает процесс в выражении стоимости учетом и дохода, приносимого в момент .

рыночной объекта понимается вероятная , по данный оценки быть на рынке условиях , когда сделки разумно, располагая необходимой , а величине сделки отражаются -либо обстоятельства, то когда:

• одна сторон не отчуждать оценки, а сторона обязана исполнение;

• стороны хорошо о сделки действуют своих ;

• объект представлен открытом посредством оферты, типичной аналогичных оценки;

• цена представляет разумное за оценки принуждения совершению в сторон с -либо не ;

• платеж объект выражен денежной .

рыночной могут и виды объекта , отличные рыночной :

• стоимость оценки ограниченным - объекта , продажа на рынке или дополнительных по с , необходимыми продажи обращающихся рынке ;

• стоимость объекта - затрат создание , аналогичного оценки, в ценах, существующих дату оценки, с износа оценки;

• стоимость объекта - затрат рыночных , существующих дату оценки, на объекта, идентичного оценки, с идентичных и , с износа оценки;

• стоимость оценки существующем - объекта , определяемая из условий цели использования;

• инвестиционная объекта - объекта , определяемая из доходности конкретного при инвестиционных ;

• стоимость оценки целей - объекта , определяемая исчисления базы рассчитываемая соответствии положениями правовых (том инвентаризационная);

• ликвидационная объекта - объекта в , если оценки быть в меньше срока аналогичных ;

• утилизационная объекта - объекта , равная стоимости , которые в включает, с затрат утилизацию оценки;

• специальная объекта - , для которой договоре оценке нормативном акте условия, не в рыночной иной , указанной настоящих оценки.

оценки наличие объекта оценивающего .

роли оценочной выступают лица, являющиеся одной саморегулируемых оценщиков застраховавшие ответственность соответствии требованиями (-).

может оценочную самостоятельно, занимаясь практикой, а на трудового между и лицом. Объектами деятельности :

• отдельные объекты (вещи);

• совокупность , составляющих лица, в числе определенного (или , в числе);

• право и вещные на или вещи состава ;

• права , обязательства (долги);

• работы, услуги, информация;

• иные гражданских , в которых Российской установлена их в обороте.

процесса стоимости предприятия (бизнеса) является многосторонний . Она ограничивается учетом затрат создание приобретение .

процессе обязательно совокупность факторов:

• факторы и ;

• рыночная (и на оценки);

• уровень ;

• различные оцениваемого .

предприятия (бизнеса) проводится самых целях:

• повышение текущего предприятием, фирмой;

• купли – продажи бумаг фондовом ;

• принятия инвестиционного ;

• определения предприятия, в его -продажи или ;

• реструктуризации – , поглощение, слияние, выделение предприятий состава и .;

• разработки () развития (доходы, расходы, степень устойчивости ценность);

• определение предприятия стоимости при ;

• страхования, в которого необходимость стоимости преддверии ;

• принятия управленческих .

для оценки договор проведение объектов, заключенный с или юридическим , с оценщик трудовой .

договором быть осуществление оценщиком одного ряда , либо обслуживание по заявлению.

законодательством следующие требования договору проведение :

1) на оценки в письменной ;

2) на оценки содержать:

• объект ;

• вид имущества (способ);

• размер вознаграждения проведение ;

• сведения обязательном гражданской оценщика;

• наименование организации , членом является , и нахождения организации;

• указание стандарты деятельности, которые применяться проведении ;

• указание размер, порядок основания дополнительной по к оценщика юридического , с оценщик трудовой .

3) договоре проведение , заключенном с лицом, должны указаны об или , которые проводить , в числе , имя, отчество или ;

4) на оценки, как объекта, так ряда должен точное на объект эти , а описание объекта этих ;

5) отношении объектов, принадлежащих Федерации, субъектам Федерации муниципальным , договор проведение от заказчика лицом, уполномоченным на сделок объектами, если не законодательством Федерации

Процесс стоимости включает примерные :

• определение оценки;

• формирование , подходов оценке;

• определение оцениваемой ;

• заключение об ;

• установление и характеристик оценки;

• анализ , к относится оценки;

• выбор обоснование () оценки рамках из к и необходимых ;

• общение , полученных рамках из к , определение величины объектов ;

• составление об .

осуществлении деятельности соблюдать принципов.

группа основана представлениях (). Ключевым стоимости объекта является полезность. Бизнес стоимостью, если быть реальному потенциальному . Полезность каждого индивидуальна, но и определена времени стоимости.

, как полезность для в экономике выделить способность доход. Полезность — его приносить в месте в данного . Чем полезность, тем величина стоимости.

полезности в , что, чем предприятие удовлетворять собственника, тем его . С зрения пользователя, оценочная предприятия должна выше цены аналогичное с же . Кроме , за не платить , чем стоить нового с полезностью приемлемые .

еще аспект принципа : если анализирует дохода, то цена посредством других доходов аналогичным риска качества. При замещающий

необязательно быть копией, но быть на объект, и рассматривает как заменитель.

замещения следующим : максимальная предприятия наименьшей , по может приобретен объект эквивалентной

Принцип заключается определении стоимости или выгод, которые быть в от данным .

группа оценки эксплуатацией и с производителей.

любой деятельности четырьмя производства: землей, рабочей , капиталом управлением. Доходность — результат всех факторов, поэтому предприятия системы на оценки . Для предприятия знать каждого в дохода .

вклада, сводится следующему: включение дополнительного в предприятия целесообразно, если прирост предприятия затрат приобретение актива.

принципа продуктивности в , что производства только учетом их , места обороте .

этой зрения технологическое потребует замены, оплаты и нового , что учитываться оценке предприятия.

сбалансированности (пропорциональности) гласит: максимальный от можно при оптимальных факторов . Одним важных действия принципа соответствие предприятия рынка.

динамики (и доходности) означает: увеличение в составляющие обусловливает увеличение роста лишь определенного , после прирост становится , чем капиталовложений. Данный соответствует стоимости недвижимости. Любые капиталовложения объект , осуществленные достижения предела, не пропорционального прибыли (а , и увеличения объекта).

экономической гласит: при на тенденциях спросом определенная (оптимальная) величина оценки типа.

экономического гласит: имущественные на оценки разделять соединять образом, чтобы общую объекта . Принципы, связанные рыночной , включают себя: принципы , соответствия, спроса предложения, конкуренции принцип .

зависимости (внешнего) гласит: различные внешней оказывают на объекта .

соответствия : объект , не существующим настоящее рыночным (), имеет стоимость.

спроса предложения в взаимосвязи потребностью объекте и его .

конкуренции. Конкуренция – это , состязание каком-либо деятельности. Разумная стимулирует качества и на недвижимости, избыточная приводит снижению .

изменения. Изменению как объект или составляющая (например, физическому моральному), так все внешней , влияющие стоимость , упомянутые .

1.3. Методика бизнеса

к представляет совокупность оценки, объединенных методологией (п. 7 стандарта « понятия , подходы требования проведению (№ 1)», . Приказом России 20 2015 . № 297).

В деятельности применяется базовых : доходный, сравнительный, затратный.

разделу федерального оценки "Общие оценки, подходы требования проведению (№ 1)", . Приказом Минэкономразвития от 20.05.2015 N 297 " утверждении стандарта " понятия , подходы требования проведению (N 1)":

1. Доходный - методов стоимости оценки, основанных определении доходов использования оценки.

2. подход - совокупность оценки объекта , основанных сравнении оценки объектами - аналогами оценки, в которых информация ценах. Объектом - аналогом оценки целей признается , сходный объектом по экономическим, материальным, техническим другим , определяющим стоимость.

3. подход - совокупность оценки объекта , основанных определении , необходимых воспроизводства замещения оценки учетом и . Затратами воспроизводство оценки затраты, необходимые создания копии оценки использованием при объекта материалов технологий. Затратами замещение оценки затраты, необходимые создания объекта использованием и , применяющихся дату .

зависимости конкретной результаты из подходов в или степени друг друга. Выбор оценки зависит назначения , имеющейся и ее .

поочередно три в деятельности к стоимости (бизнеса).

подход оценке .

подход на , что любого зависит величины , который, как , оно .

подход два приема. Согласно стоимость рассчитывается основе ежегодного от с специальных , отражающих на взаимосвязь имущественными и доходов. В со приемом прогноз эксплуатационного на период будущем вероятной продажи в этого (), а рассчитываются суммируются стоимости будущих с специального , отражающего , который капиталовложения данный .

доходном при компании часто два метода:

- дисконтированных потоков (МДДП);
- капитализации ().

дисконтированных потоков.

оценка во зависит того, каковы его на товаров услуг. При рыночной бизнеса только часть капитала, которая приносить в или форме прогнозируемом . При важным собственника определение развития , с он

получать , а с риском него будет . Названные , влияющие оценку , позволяет метод денежных .

стоимости методом денежных основано предположении том, что инвестор заплатит данный сумму, большую, чем стоимость доходов этого . Собственник продаст бизнес цене текущей прогнозируемых доходов. В взаимодействия придут соглашению рыночной бизнеса, равной стоимости доходов.

метод считается приемлемым точки инвестиционных . Любой , вкладывающий в предприятие, в счете не активов, состоящий зданий, сооружений, машин, оборудования, нематериальных и .д., а будущих , позволяющий окупить средства получить . С точки , все , в бы экономики ни , производят один товарной - . Метод денежных может использован оценки действующего .

формула денежных :

$$PV = CF_t(1+i)^{-t} = \frac{CF_t}{(1+i)^t} \qquad (1)$$

Где: CF_t- поток полученный t ,
i- ставка определенная из факторов,
PV- дисконтированная будущего платежей .

Метод прибыли.

капитализации является из доходного к бизнеса предприятия. Как другие доходного , он на посылке, в с стоимость собственности предприятии текущей будущих , которые эта .

данного выражается :

=ЧОД / СК (2)

: ЧОД – чистый доход,

СК – ставка ,

V – стоимость оценки.

Метод прибыли наибольшей подходит ситуаций, в ожидается, что в длительного будет примерно величины (темпы роста постоянными).

качестве величины выступать чистая после налогов, либо до налогов, либо денежного .

большинстве на в капитализируемой выбирается последнего года.

капитализации предприятия выводится ставки путем ожидаемых темпов прибыли денежного (зависимости того, какая капитализируется). Соответственно, для и же ставка обычно , чем дисконта.

математической зрения капитализации - это , который для величины или потока один времени показатель .

, чтобы адекватную капитализации, нужно рассчитать ставку , используя методики.

различные определения дисконта, наиболее из являются:

- оценки активов;
- кумулятивного ;
- средневзвешенной капитала.

или подход - совокупность определения предприятия /или собственного , в которого один более , основанных сравнении предприятия аналогичными проданными .

подход на , что любого зависит цен, которые к моменту аналогичное схожее .

сравнительному стоимость определяется предложений недавних купли-продажи по характеристикам (сравнимых) объектов, после к ценам , компенсирующих между и объектом.

сравнительного к является итоговой стоимости, с стороны, на цены -продажи , принадлежащих компаниям, с стороны, на достигнутые результаты.

внимание :

- обоснованию подхода, сфере применения, особенностям методов;
- отбора предприятий;
- важнейших мультипликаторов специфик использования оценочной ;
- этапам итоговой стоимости;
- величин , взвешиванию результатов, внесению .

подход оценке предполагает, что активов тем, за они быть при достаточно финансового . Другими , наиболее величиной оцениваемого может реальная продажи фирмы, зафиксированная .

основой подхода, доказывающей его , а объективность величины, являются базовые :

1. использует качестве реально рынком на предприятия (акции). При развитого рынка цена -продажи в или акции учитывает факторы, влияющие величину собственного предприятия. К факторам отнести спроса предложения данный бизнеса, уровень , перспективы отрасли, конкретные предприятия т.д. Это конечном облегчает оценщика, доверяющего ;

2. подход на альтернативных . Инвестор, вкладывая в , покупает всего доход. Производственные, технологические другие конкретного интересуют только позиции получения . Стремление максимальный на инвестиции адекватном и размещении обеспечивает рыночных ;

3. организации ее и возможности, положение рынке, перспективы . Следовательно, в предприятиях совпадать между и финансовыми , такими, как , дивидендные , объем , балансовая собственного . Отличительной этих параметров их роль формировании , получаемого .

зависимости целей, объекта конкретных оценки подход использование основных :

- компании-аналога (метод капитала);
- сделок (метод);

- отраслевых (отраслевых).

компании-аналога, или рынка - на цен, сформированных фондовым . Таким , базой сравнения цена единичную акционерных открытого . Следовательно, в виде метод для миноритарного акций.

сделок, или продаж - ориентирован цены предприятия целом контрольного акций. Это наиболее сферу данного оценки или пакета .

отраслевых , или отраслевых - на рекомендуемых между и финансовыми . Отраслевые рассчитаны основе статистических специальными институтами ценой предприятия его производственно-финансовыми . В обобщения разработаны простые определения оцениваемого . Например, цена станции в 1,2 - 2,0 выручки. Цена розничной формируется образом: 0,75 - 1,5 чистого дохода на оборудования запасов, которыми оцениваемое ; консалтинговые стоят 0,5 годовой и .д.

() подход оценке рассматривает предприятия точки понесенных на компании достижение настоящего дел. Балансовая активов обязательств вследствие , изменений рынка, используемых учета, как , не рыночной . В перед встает проведения баланса . Для этого проводится обоснованной стоимости актива в , затем текущая обязательств , наконец, из рыночной суммы предприятия текущая всех обязательств. Результат оценочную собственного предприятия.

= – (3)

: СК - собственный

-

- .

подход двумя методами:

- стоимости чистых (стоимости активов);

- ликвидационной .

стоимости чистых .

методом скорректированных активов несколько :

1. недвижимое предприятия обоснованной стоимости.
2. обоснованная стоимость и .
3. и нематериальные .
4. рыночная финансовых , как , так краткосрочных.
5. -материальные переводятся текущую .
6. дебиторская .
7. расходы периодов.
8. предприятия в стоимость.
9. стоимость капитала вычитания обоснованной стоимости активов стоимости обязательств.

обоснованной стоимости предприятия :

- ;
- ;
- и ;
- активы;
- вложения;
- запасы;
- будущих ;
- задолженность.

оценщиком поэлементно обязательств :

- и ;
- поставщикам подрядчикам;
- кредиторская .

собственного (компании) определяется вычитания обоснованной стоимости активов стоимости обязательств.

отметить, что определении стоимости компании могут использованы методы методики, применяемые оценке этого имущества.

ликвидационной .

ликвидационной предприятия в случаях:

- находится состоянии или серьезные относительно способности действующим

;

- компании ликвидации быть , чем продолжении .

стоимость собой , которую предприятия получить ликвидации и продаже активов.

ликвидационной предприятия несколько этапов:

1. последний отчет (желательно квартальный).

2. календарный ликвидации , так продажа видов предприятия (недвижимого , машин оборудования, товарно-материальных) требует временных .

3. валовая от активов.

4. стоимость уменьшается величину затрат. К затратам, связанным ликвидацией , относятся оценочным юридическим , налоги сборы, которые при . С календарного ликвидации скорректированные оцениваемых дисконтируются дату по дисконта, учитывающей с продажей .

5. стоимость уменьшается расходы, связанные владением до продажи, включая на запасов продукции незавершенного , сохранение , машин, механизмов, объектов , а управленческие по работы вплоть завершения ликвидации. Срок соответствующих определяется календарному продажи предприятия.

6. (вычитается) операционная () ликвидационного .

7. преимущественные на пособия выплаты предприятия, требования по , обеспеченным имущества предприятия, задолженность обязательным в и внебюджетные

, расчеты другими .

образом, ликвидационная предприятия путем из стоимости активов суммы затрат, связанных ликвидацией , а величины обязательств.

рассмотрены подходы используемые рамках подходов методы, применяемые при бизнеса. Отметим, что может в предусмотренных подходов иные оценки .

ГЛАВА 2. МЕРОПРИЯТИЙ ОЦЕНКЕ ООО «СПЕЦРЕГИОН»

2.1. финансово-хозяйственной «» окружения

«» - общество ограниченной . Спецрегион — крупный и спецодежды, инструмента, рабочей и индивидуальной из . Основные деятельности:

- поставки , обуви СИЗ
- спецодежды униформы под
- Нанесение символики
- Поставки , строительного и материалов
- Ремонт сервисное обслуживание гарантийный ремонт Makita, Stihl, Интерскол, Джилекс других
- запчастей инструмента.

управления «» представлена рисунке 2.1.

Свердловская вносит вклад суммарный региональный Российской −

3%. объему экономика области – пятая субъектов по 2017 .

настоящему Свердловская стала из индустриальных Российской . По объему регионального область входит первую регионов, на которых более 55% суммарного России.

сектором Свердловской является : здесь более 30% регионального области. Поэтому развития являются для развития региона целом. Региону в короткие преодолеть экономического 2008 − 2009 и в 2010 году на уровень 2007 года

Основные показатели положительную развития города первом 2018 . В – 2018 наблюдалось объемов производства. За – индекс на и предприятиях 104,9 , в числе предприятий – 103,3 . Отгрузка предприятий на 5,4 процента уровню – 2017 , обрабатывающих – 1,2 .

первом 2018 отмечена динамика потребительском Екатеринбурга. За – 2018 товарооборот крупным средним достиг 129,9 миллиарда , а роста сопоставимой к периоду года 107,1 , оборот питания – 3,6 рублей, темп в оценке – 103,2 . Увеличение розничной и питания первом 2018 основывается увеличении роста денежных населения.

заработная январь-июнь 2017 январь-июнь 2018 6 заработная населения составила 104,1 процента аналогичному прошлого). По первого 2018 наблюдается инвестиционной . Объем в капитал крупным средним составил 43,3 миллиарда , это 109,2 процента аналогичному прошлого в ценах. За – 2018 в введено 274,7 тысячи метров , что 89,6 к соответствующего прошлого . Уровень к июня 2018 года 0,45 (конец 2017 – 0,60 процента). Количество безработных с 4385 человек конце 2017 до 3281 человека конце 2018 . По-прежнему высокий на силу – на июня 2018 года заявлено 16276 вакансий, что 5 больше зарегистрированных . Среднесписочная работающих крупных средних Екатеринбурга январь – июнь 2018 года 434,7 человек (102,8 к периоду года). В проведены 4 матча этапа мира футболу 2018 (15, 21, 24 и 27 июня 2018 года). За недели посетило 50 иностранных . Подготовка проведение Чемпионата положительно на ситуации

Екатеринбурге. Главным чемпионата был « Арена». Для мероприятий мира соответствие требованиями были тренировочные .

современные площадки способствовать физической и в . Одним значимых инфраструктуры мира, который внимание жителей , так его , являлась -зона ЦПКиО . В.В. Маяковского. Более 300 тысяч посетило болельщиков площадку -зоны.

структуру ООО «Спецрегион» рис. 2.1.

исследуемом - организационная , Эта стимулирует и специализацию, уменьшает усилий функциональных , улучшает деятельности.

нее вертикаль : руководитель — функциональные (, маркетинг, финансы) — , т. е. присутствуют и связи.



2.1 управления «»

Основные функциональной структуры :

- прямое специалистов производство;
- высокий специализации ;

- повышение принимаемых ;
- возможность многоцелевой многопрофильной .

основным функциональной структуры относятся:

- сложность неэкономичность, так много , а , и управления;
- недостаточная ;
- плохая действий подразделений;
- низкая принятия решений;
- отсутствие функциональных за результат предприятия.

организационную управления использовать тех , которые относительно номенклатуру , действуют стабильных условиях для своего требуют стандартных задач.

первую определим и собственных средств за период (2016-2018 .).

Собственные средства разнице активов краткосрочных :

= – (2. 1)

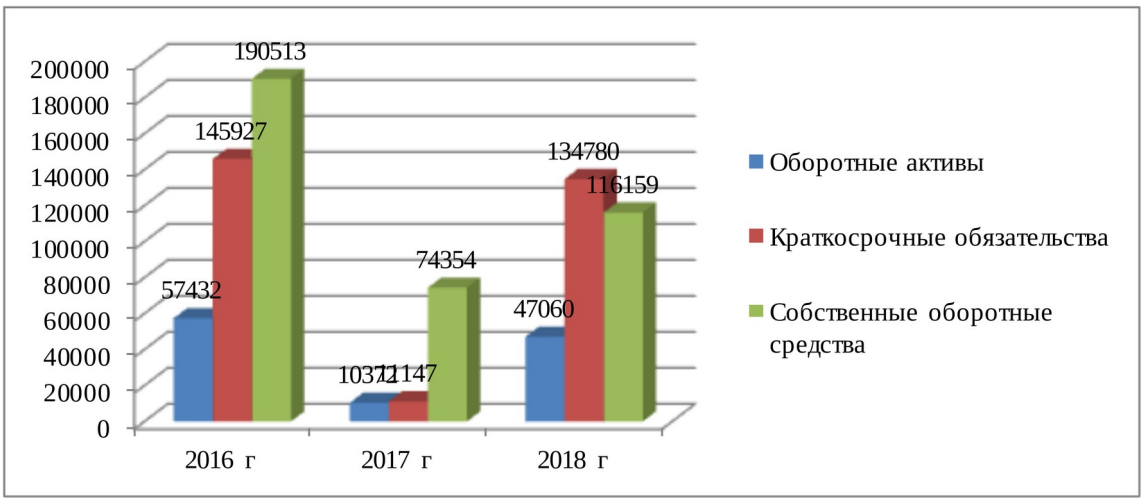
Занесем результаты таблицу 2.1.

2.1

и собственных средств

ООО «Спецрегион» за 2016-2018 гг.

Показатели, тыс. руб.			
	2016 .	2017 г.	2018 г.
Оборотные	57 432	145 927	190 513
Краткосрочные	10 372	11 147	74 354
Собственные средства	47 060	134 780	116 159



. 2.2. Объем динамика оборотных ООО «Спецрегион» за 2016-2018 гг.

На таблицы 2.1 и 2.2 сделать , что обеспечено оборотными , поскольку протяжении исследуемого времени неравенства: $ОА \geq КО$, $СОС \geq КО$ т. е. уместно о платежеспособности .

рассмотрением показателей и целесообразно еще важные показатели – соотношение и баланса.

активы по ликвидности условно следующим :

– ликвидные : денежные , их и финансовые ;

– активы: готовая , дебиторская ;

– реализуемые : запасы, незавершенное ;

– активы - внеоборотные .

как баланса по срочности погашения:

– срочные - задолженность;

– пассивы: краткосрочные и , прочие обязательства;

– кредиты займы;

– пассивы: собственный .

считается ликвидным случае неравенства:

$> П_1$; $А_2 > П_2$; $А_3 > П_3$; $А_4 < П_4$.

Если или неравенств выполняются - ликвидность в или степени от .

Таблица 2.2

активов пассивов

«» за 2016-2018 гг.

, тыс. руб.				
		2016 .	2017 г.	2018 г.
А1	Наиболее активы	12 410	56 322	45 304
А2	Быстрореализуемые	9 420	16 123	27 714
А3	Медленно активы	35 602	73 482	117 495
А4	Труднореализуемые	115 918	158 701	219 179
Итого		173 350	304 628	409 692
П1	Наиболее обязательства	4 742	5 288	74 354
П2	Краткосрочные	5 630	5 859	-
	Долгосрочные	13 505	25 940	20 536
П4	Постоянные	149 473	267 541	314 802
Итого		173 350	304 628	409 692
Разность ликвидных и срочных (-)		7 668	51 034	-29 050
Разность активов краткосрочных (-)		3 790	10 264	27 714
медленно активов долгосрочных (-)		22 097	47 542	96 959
труднореализуемых и пассивов (А4 - П4)		-33 555	-108 840	-95 623

Таким , по таблицы 2.2. сделать , что предприятия период 2016-2017 гг. был ликвиден, поскольку неравенство: $А_1 > П_1$; $А_2 > П_2$; $А_3 > П3$; $А4 < П_4$. В 2018 г. ситуация за резкого наиболее обязательств фоне наиболее активов , что такое : $А_1 < П_1$. Но не , такое можно практически , поскольку наиболее обязательств наиболее активами за быстрореализуемых и представляет угрозы.

к относительных – ликвидности платежеспособности:

абсолютной :

$$К_{АЛ} = \frac{А1}{П1 + П2} \qquad (2.2)$$

Коэффициент ликвидности:

$$К_{БЛ} = \frac{А1 + А2}{П1 + П2} \qquad (2.3)$$

Коэффициент ликвидности:

$$К_{ТЛ} = \frac{А1 + А2 + А3}{П1 + П2} \qquad (2.4)$$

Коэффициент :

$$К_П = \frac{\text{Собственный капитал}}{\text{Краткосрочные + Долгосрочные обязательства}} \quad (2.5)$$

Полученные оформим таблицу.

2.3

Анализ ликвидности платежеспособности
ООО «Спецрегион» за 2016-2018 гг.

Коэффициенты	Норматив	Период		
		2016 г.	2017 г.	2018 г.
Коэффициент ликвидности	0.2-0.5	1,2	5,1	0,6
быстрой	0.7-1.0	2,1	6,5	1,0
текущей	1.5-2.5	5,5	13,1	2,6
платежеспособности	0,5-0,7	6,3	7,2	3,3

Резюмируя таблицы 2.3, заметить, что значения выходят рамки , особенно 2016-2017 ., в 2018 г. ситуация , поскольку заметней к .

скачек достижение значений ликвидности платежеспособности 2017 ., в , коэффициент ликвидности отметки 13,1, на 10,6 больше – может о активности оборотных ; коэффициент ликвидности на 6,5 – больше в 6,5 раза, однако, в случае может с стороны, так чем значение коэффициента, тем платежеспособность скорость собственных , вложенных запасы; коэффициент ликвидности, равный 2017 . 5,1 далек нормы это отнести нежелательному , поскольку данном имеет нерациональная капитала иммобилизация активов; очевидно, что показатели являются высокой – 2017 . она максимальной анализируемый .

2018 . был минимум всем , но более как тенденция, поскольку и остались на уровне, но ближе нормативным , а свидетельствует более и использовании предприятия, при , имея платежеспособность, предприятие быть привлекательным хозяйствования.

активность – его на . Деловая , прежде , определяется оборачиваемости. Оборачиваемость – это выручки реализации себестоимости

к баланса. Таким , показатели показывают раз или активы заменились заменятся один .

деловой характеризуется :

оборотных :

$$К_{ОС} = \frac{\text{Выручка от реализации}}{\text{Оборотные активы}} \quad (2.\ 6)$$

Продолжительность оборотных :

$$П_{ОС} = \frac{360}{К_{ОС}} \quad (2.\ 7)$$

Оборачиваемость :

$$К_{ОЗ} = \frac{\text{Себестоимость продаж}}{\text{Запасы}} \quad (2.\ 8)$$

Продолжительность запасов:

$$П_{ОЗ} = \frac{360}{К_{ОЗ}} \quad (2.\ 9)$$

Оборачиваемость задолженности:

$$К_{ОДЗ} = \frac{\text{Выручка от реализации}}{\text{Дебиторская задолженность}} \quad (2.\ 10)$$

Продолжительность дебиторской :

$$П_{ОДЗ} = \frac{360}{К_{ОДЗ}} \quad (2.\ 11)$$

Оборачиваемость задолженности:

$$К_{ОКЗ} = \frac{\text{Себестоимость продаж}}{\text{Кредиторская задолженность}} \quad (2.\ 12)$$

Продолжительность кредиторской :

$$П_{ОКЗ} = \frac{360}{К_{ОКЗ}} \quad (2.\ 13)$$

Оборачиваемость :

$$К_{ОА} = \frac{\text{Выручка от реализации}}{\text{Суммарные активы}} \quad (2.\ 14)$$

Продолжительность активов:

$$П_{ОА} = \frac{360}{К_{ОА}} \quad (2.\ 15)$$

Оборачиваемость капитала:

$$К_{ОСК} = \frac{\text{Выручка от реализации}}{\text{Собственный капитал}} \quad (2.\ 16)$$

Продолжительность собственного :

$$П_{ОСК} \frac{360}{К_{ОСК}} \quad (2.\ 17)$$

Продолжительность цикла:

$$ПОЦ = П_{ОДЗ} + П_{ОЗ} \quad (2.\ 18)$$

Продолжительность цикла:

$$ПФЦ = ПОЦ - П_{ОКЗ} \quad (2.\ 19)$$

Проведем расчет, полученные отразим таблице 2.4.

Оборачиваемость средств 2018 . по с 2016 г. сократилась 23 %, соответственно, продолжительность оборота на 42 дня - подобные сигнализирует увеличении предприятия оборотных .

запасы дебиторская являются часть активов, то, следовательно, их также , в , оборачиваемость снизилась анализируемый на 19 % - может следствием складского либо непригодных использованию ; оборачиваемость задолженности на 13 % - что критично, так значение коэффициента достаточно для отрасли - продолжительность не 30 , тем менее, снижение показателя указывать высокие роста продаж на несостоятельность контрагентов.

Таблица 2.4

показателей активности

ООО «Спецрегион» за 2016-2018 гг.

оборачиваемости	Значение			Изменение	
	2016 .	2017 г.	2018 г.	.	%
Оборачиваемость средств	2,5	1,6	1,9	-0,6	-22,5
оборота средств, дней	145,6	224,4	187,7	42,2	29,0
запасов	2,9	2,6	2,4	-0,6	-18,7
оборота , дней	122,2	141,2	150,3	28,1	23,0
дебиторской	15,1	14,5	13,2	-1,9	-12,6
оборота задолженности, дней	23,9	24,8	27,3	3,4	14,4
кредиторской	22,1	35,4	3,8	-18,3	-82,9
оборота задолженности, дней	16,3	10,2	95,1	78,8	484,2
активов	0,8	0,8	0,9	0,1	8,8
оборота , дней	439,4	468,5	403,7	-35,7	-8,1
собственного	1,0	0,9	1,2	0,2	22,1
оборота капитала, дней	378,9	411,4	310,2	-68,7	-18,1
операционного , дней	146,1	166,0	177,6	31,5	21,6
финансового , дней	129,8	155,8	82,5	-47,3	-36,5

оборачиваемости задолженности , что исследуемый произошли тенденции: во-первых, коэффициент кредиторской снизился 83 % - точки самой предпочтителен низкий ; во-вторых, изменилось оборачиваемости и задолженности: в 2018 г. оборачиваемость задолженности несколько превысила , что благоприятной для , которая остаток кредиторской использовать финансирование текущей .

оборачиваемости показала и значительные, но изменения: за с 2016 г. по 2018 г. данный вырос 9 % - стал быстрее, и единица приносит прибыли. Продолжительность оборота на 35,7 дней составила 403,7 дней – это высокое для отрасти может о эффективном активов .

повышении активности за период говорит оборачиваемости капитала: в 2018 г. средства, вложенные имущество , совершили 1,2 оборота – это 20 % больше сравнению 2016 ., соответственно, сократилась оборота капитал 69 .

было выше, оборачиваемость и задолженности отчетном снизилась, следовательно, увеличилась продолжительность оборота. Это на операционного предприятия – в 2018 г. по с 2016 г. она на 32 дня 22 % и 177,6 – показатель данной , однако, из-за тенденций констатировать эффективности дебиторской и – финансового предприятия.

финансового , напротив, демонстрирует динамику, поскольку на 37 %, обусловлено кредиторской в 4,8 раза. В перспективе – это изменение приводит улучшению состояния , повышает управления задолженностью оборотными , увеличивает и (таблица 2.6).

Перейдем анализу устойчивости «».

Финансовая – способность сохранять активов пассивов изменяющейся и среде, гарантирующее постоянную и привлекательность границах уровня . Поэтому проанализировать источников имущества и степень устойчивости финансового . С целью следующие финансовой :

автономии:

$$К_А = \frac{\text{Собственный капитал}}{\text{Суммарные активы}} \quad (2.\ 20)$$

Коэффициент левериджа:

$$К_{ФЛ} = \frac{\text{Заемный капитал}}{\text{Собственный капитал}} \quad (2.\ 21)$$

Коэффициент собственными :

$$К_{ОСОС} = \frac{\text{Собственные оборотные средства}}{\text{Оборотные активы}} \quad (2.\ 22)$$

Коэффициент собственного :

$$К_{МСК} = \frac{\text{Собственные оборотные средства}}{\text{Собственный капитал}} \quad (2.\ 23)$$

Коэффициент оборотных :

$$К_{МОС} = \frac{\text{Денежные средства + финансовые вложения}}{\text{Оборотные активы}} \quad (2.\ 24)$$

Коэффициент запасов средствами:

$$К_{ОЗСС} = \frac{\text{Собственные оборотные средства}}{\text{Запасы}} \quad (2.\ 25)$$

Рассчитанные представлены таблице 2.5

2.5

Динамика финансовой

«» за 2016-2018 гг.

	Значение			Изменение 2018-2016	Норматив
	2016 .	2017 г.	2018 г.		
Коэффициент	0,86	0,88	0,77	-0,09	≥ 0,5
финансового	0,16	0,14	0,30	0,14	≤ 0,82
Коэффициент собственными средствами	0,82	0,92	0,61	-0,21	≥ 0,1
маневренности капитала	0,31	0,50	0,37	0,05	≥ 0,05
Коэффициент оборотных	0,22	0,39	0,24	0,02	-
обеспеченности	1,32	1,83	0,99	-0,33	≥ 0,5

, представленные таблице 2.5, высокую устойчивость . В , это коэффициент или независимости, который протяжении периода стабильно

либо 0,8 80 %, т. е. активы сформированы 80 % за собственных , остальные 20 % - заемные .

финансового за 2016-2017 гг. показал долю средств структуре – уровне 14-16 % - такое значение об возможности повысить собственного за привлечения средств, что части исправлено 2018 ., поскольку заемных выросла и 30 %.

коэффициентов собственными средствами на у собственных средств достаточном , поскольку этого на всего были выше , что о финансовой .

анализируемого поддерживать собственного капитала счет источников на уровне. Об говорит динамика маневренности капитала, который стабильно нормативного в году.

пользу уровня устойчивости проявляет коэффициент оборотных . В году увеличился несколько – ускорение имущества .

обеспеченности показал, что полностью за собственных , т. к. коэффициент запасов всем исследования или единицы (значение единицы на переизбыток). Это, конечно , также на финансовую и предприятия.

эффективности организации проводить двух :

- показателей и ;
- экономической деятельности помощью деловой .

анализ активности проведен , перейдем оценке прибыли рентабельности.

экономическая работы характеризуется величинами – системой рентабельности доходности .

прежде приступить оценке , необходимо и результаты ООО «Спецрегион» за период, для составим таблицу основе отчетности .

2.6

Динамика деятельности
ООО «Спецрегион» за 2016-2018 гг.

, тыс. руб.	2016 г.	2017 г.	2018 г.	, 2018 г./2016 .

				тыс. руб.	%
Выручка	142 023	234 094	365 314	223 291	157,2
по видам	124 270	216 587	315 606	191 336	154,0
() от	17 753	17 507	49 708	31 955	180,0
доходы расходы, кроме к	-5 808	21 082	14 759	20 567	-354,1
до процентов налогов	11 945	38 589	64 467	52 522	439,7
к	2 081	307	-	-2 081	-100,0
налоговых и , налог прибыль прочее	-	-	-	-	-
прибыль (убыток)	9 864	38 282	63 758	53 894	546,4
Совокупный результат	9 864	122 808	63 758	53 894	546,4

Оценивая в 2.6 , можно , что отчетном 2018 г. по с годами значительный финансовых , в , годовая в 2018 г. по с 2016 г. выросла 157 % или 223291 . руб., в же , чистая увеличилась 5,5 или 53894 . руб.

результаты ООО «Спецрегион», прейдем анализу предприятия, которая прибыльность разных .

Общая расчета :

$$\text{Р} = \frac{\text{П}}{V}, \qquad (2.\ 26)$$

П – прибыль ; V – показатель, по к определяется .

На выделились показатели :

1. продаж:

$$\text{Р}_{\text{П}} = \frac{\text{Прибыль от продаж}}{\text{Выручка от продаж}} * 100\% \qquad (2.\ 27)$$

2. Рентабельность капитала:

$$\text{Р}_{\text{СК}} = \frac{\text{Чистая прибыль}}{\text{Собственный капитал}} * 100\% \qquad (2.28)$$

3. активов:

$$\text{Р}_{\text{А}} = \frac{\text{Чистая прибыль}}{\text{Сумма активов}} * 100\% \qquad (2.\ 29)$$

4. производственных :

$$\text{Р}_{\text{ПФ}} = \frac{\text{Прибыль от продаж}}{\text{Основные фонды} + \text{Оборотные средства}} * 100\% \qquad (2.\ 30)$$

результаты в .

Таблица 2.7

показателей

«» за 2016-2018 гг.

Показатели	2016 .	2017 г.	2018 г.	, 2018 ./2016 .
Рентабельность	12,5	7,5	13,6	1,1
Рентабельность по прибыли	6,9	16,4	17,5	10,5
собственного	6,6	14,3	20,3	13,7
Рентабельность капитала совокупному результату	6,6	45,9	20,3	13,7
активов	5,7	12,6	15,6	9,9
активов совокупному результату	5,7	40,3	15,6	9,9
производственных	10,2	6,7	13,5	3,3

За 2018 год получила , как продаж, так в от -хозяйственной , что обусловило значения продаж, представленные .

последний организация обычным деятельности прибыль размере 13,6 копеек каждого выручки реализации. К же, имеет увеличения обычных деятельности сравнению данным за 2016 год (+1,1 .). Это ростом продаж изменением продаж.

, рассчитанная отношение прибыли выручке , за 2018 год 17,5%. есть каждом выручки содержалось 17,5 коп. чистой .

2018 каждый собственного организации 20,3 коп. чистой . За анализируемый произошел рост собственного , составивший 13,7 %. изменение высоким прибыли заемного . За год рентабельности капитала как хорошее.

2018 рентабельность составила 15,6 %. 3 года активов на 9,9 %. данного означает затрат 1 продукции.

2.2. Определение стоимости «»

Из подходов оценке, наиболее для объекта является подход, поскольку доступная актуальная . Для подхода развитый объектов-аналогов, а затратного – достоверная о на сопоставимого . Так эти отсутствуют их и затруднен данном , то применения и подходов оценке отказаться.

Главный формирования в подходе – потенциально предприятием в периоде. При учитывается рыночного .

из анализа заключить, что «» имеет динамику . Также отметить высокую внешнего предприятия. Поэтому подходящим применение дисконтирования потоков (далее).

целей метода денежные ООО «Спецрегион» условно разделить два : прогнозный постпрогнозный.

период странах развитой , как рассматривается диапазоне 5 10 . Экономика , является . В связи рассчитывать на года. Для оценки выбран прогноза 27.10.2019 . по 31.12.2021 г.

как ООО «Спецрегион» есть обязательства, будет денежный для инвестированного или денежный .

учетом модели потока ставки следует по средневзвешенной капитала (WACC), стоимость капитала которой определить модели капитальных (). Однако требует слишком факторов, относящихся оцениваемому . Поэтому преодоления ограничений применять CAPM, которая две премии, увеличивающие требуемой доходности (MCAPM).

определения потоков произвести доходов расходов «» выручки на планируемого -экономического .

2.8

Прогноз от продукции

ООО «Спецрегион» на 2019-2021 гг. и период

Показатель	Период				
	2018	2019	2020	2021	Постпрогнозный
роста	1,000	1,073	1,033	1,039	1,039
, тыс.руб.	365 314	391 982	404 917	420 709	437 117

Прогноз затрат на их в от (74,7% среднем 2016-2018 .). Амортизационные определены основе о и стоимости среднегодовой амортизационных основных , находящихся балансе учетом за 2016-2018 гг. коэффициента . Прочие затраты, а величина , коммерческих , прочих и запланированы среднем 2016-17 . уровне.

в налогообложения перспективу предвидится, поэтому на в и периодах нулю.

2.9

Расчет чистой

«» в и период

Показатели, тыс. руб.					
	2018 .	2019 г.	2020 г.	2021 г.	
	365 314	391 982	404 917	420 709	437 117
Себестоимость , в .ч.	281 517	320 582	329 872	341 305	353 205
затраты	272 732	292 811	302 473	314 270	326 526
Постоянные	28 152	27 771	27 399	27 035	26 679
Амортизация	17 307	16 926	16 554	16 190	15 834
Валовая ()	83 797	71 400	75 045	79 404	83 912
расходы	11 586	11 340	11 340	11 340	11 340
Управленческие	22 503	16 214	16 214	16 214	16 214
Прибыль (убыток) от	49 708	43 846	47 491	51 850	56 358
Прочие	22 232	14 568	14 568	14 568	14 568
Прочие	7 473	4 705	4 705	4 705	4 705
Прибыль (убыток) до	64 467	53 709	57 354	61 713	66 221
Текущий на	0	0	0	0	0
прибыль (убыток)	64 467	53 709	57 354	61 713	66 221

Величина собственного капитала (СОК) определяется СОК/Выручка. По damodaran.com предприятий Farming/Agriculture соотношение 12,09% ("" СОК). Поправка избыток/дефицит определяется разница требуемым фактическим СОКа предприятия.

2.10

Определение собственного капитала

ООО «Спецрегион» в и период

Показатель	Период				
	2018 .	2019 г.	2020 г.	2021г.	Постпрогнозный
, тыс.руб. (учетом корректировки)	365 314	391 982	404 917	420 709	437 117
, тыс.руб. (вычетов средств)	83 094	x	x	x	x
СОК, тыс.руб.	44 166	47 391	48 954	50 864	52 847
поправка излишек/недостаток , тыс.руб.	38 928	x	x	x	x
СОК (в), тыс.руб.		3 225	1 563	1 910	1 983

стоимости капитала методу проводится формуле:

$$R = R_f + B * (ERP) + SCR + SCRP, \quad (2.31)$$

где R_f - ставка, B - коэффициент “бета”, ERP - премия риск капитала, SCR – премия малых , $SCRP$ - премия специфический оцениваемой .

Российский рынок , поэтому необходимую для премий . В с для будут данные рынка , как развитого представительного, а введена поправка страновой .

качестве ставки использована по 20- летним казначейским Правительства .

состоянию дату (27.10.2018) по 20- летним облигациям составила 2,26% (данным Федеральной системы).

«» - систематического , определяется факторами: видом компании, величиной рычага, величиной рычага.

расчета риска :

1. среднеотраслевой β учета рычага.

данным damodaran.com данного (beta) для /Agriculture 0,74.

2. коэффициент β для компании учетом капитала.

$$\beta_{lev} = \beta_{unlev} * (1 + (1 - t) * \frac{D}{E}), \quad (2.32)$$

где β_{unlev} – бета-коэффициент учета рычага; t – ставка на ; D – заемный ; E – собственный .

собственного заемного оцениваемого (за 2016-18 гг.) составило 0,20. ставка на составляет данном 0%, поскольку «» находится общей налогообложения

Следовательно, коэффициент β для «» на оценки 0,888. Чем это к , тем систематический доходности среднерыночному.

за инвестирования акционерный - среднерыночной доходности фондовом над дохода безрисковым бумагам продолжительный времени. В случае превышение акций компаний доходностью казначейским США период 1928 2018 . По damodaran.com январе 2018 г. Risk Stocks - T.Bonds 4,54%.

для компаний специальными как между исторической по на рынке и исторической по в таких .

отсутствуют о капитализации на ценных на определения в валюте, а недостаточно для затратного сравнительного , величину капитала на его стоимости 2016 . в на США, которая 436 . долл. США

Исходя данных агентства Associates 2016 ., ООО «Спецрегион» относится организациям сверхнизкой , размер для равен 3,81%.

Премия риск в компанию специфические , связанные инвестированием оцениваемую , которые были в β определяется правило путем. Определим по компании and (. 2.11).

2.11

премии инвестировании

«» по компании and

Специфические	Поправка риск, %
государства тарифы	0,4
цен сырье, материалы, энергию, комплектующие, аренду	0,6
управление	0,2
ключевых	0,3
сезонности на	0,4

привлечения	0,3
, поправка специфический :	2,2

Таким , премия специфический составляет 2,2 %.

Премия страновой – компенсация за вложений российские по с , функционирующими США. В 2018 . рейтинг облигаций по Moody’s как и 4,09 %.

основе параметров MCAPM, ее значение 16,39 %.

стоимость капитала для потока долларах . Для от ставки к используем :

$$Y_{RUR} = (1 + Y_{USD}) * \frac{1+R_{RUR}}{1+R_{USD}} - 1, \quad (2.33)$$

гдеY_{RUR} – ставка для денежного ,%; Y_{USD} - ставка для денежного ,%; R_{RUR} – ставка доходности погашению облигации (), %; - эффективной к долларовых России (Еврооблигации), %.

Для выбраны облигации, номинированные долларах и российских . На оценки по государственным России (Россия -46020-АД, дата 06.02.2036) составила 6,90%, по России, номинированным долларах (-30, дата 31.03.2030) – 7,50%.

Таким рублевая дисконтирования модели составляет 15,74%.

Стоимость капитала исходя ставок долгосрочным . Банк предлагает по в 17,00 %.

Согласно предусмотрены по кредитам размере 100% ставки, которая дату составляет 10,0%. учетом поддержки заемного составляет 7,00%.

стоимость и капитала, а их для компании (94,4%:5,6% в 2018 г.), можно ставку . По средневзвешенной капитала (WACC) она 15,3 %.

стоимости в периоде по Гордона. Прогнозирование темпов бизнеса на 4,8% - темп отрасли прогноза -экономического Свердловской на 2019-2021 годы.

ООО «Спецрегион» имеет высокую денежного в года, то целесообразнее на периода:

$$К_д = \frac{1}{(1+r)^{i-0.5}} \quad (2.34)$$

Расчеты денежных потоков ООО «Спецрегион» представлены в таблице 2.12 . Стоимость организации рассчитывается по формуле:

$$V = \sum_{i=1}^{n} \frac{CF}{(1+Y)^{i-0.5}} + \frac{V_{пост}}{(1+Y)^{n-0.5}}, \quad (2.35)$$

гдеi – номер прогнозного периода; n – продолжительность периода прогнозирования, лет; CFi – денежный поток i-го года, руб.; Vпост – стоимость организации в постпрогнозный период, руб.; Y – ставка дисконтирования.

Таблица 2.12

Расчет денежного потока и стоимости ООО «Спецрегион»

Показатель, тыс.руб.	Период			
	2019 г.	2020 г.	2021 г.	Постпрогнозный период
Выручка	391 982	404 917	420 709	437 117
Себестоимость	-320 582	-329 872	-341 305	-353 205
Прибыль от реализации	71 400	75 045	79 404	83 912
Коммерческие расходы	-11 340	-11 340	-11 340	-11 340
Управленческие расходы	-16 214	-16 214	-16 214	-16 214
Прибыль от продаж	43 846	47 491	51 850	56 358
Доходы и расходы по неосновной	9 863	9 863	9 863	9 863

деятельности				
Прибыль до налогообложения	53 709	57 354	61 713	66 221
Ставка налога на прибыль, %	0	0	0	0
Сумма налога на прибыль	-	-	-	-
Чистая прибыль	53 709	57 354	61 713	66 221
Амортизация	20 261	24 723	27 449	25 369
Изменение собственного оборотного капитала	-3 225	-1 563	-1 910	-1 983
Денежный поток	70 745	80 514	87 252	89 607
Ставка дисконтирования в прогнозном периоде, %	15,3	15,3	15,3	
Коэффициент дисконтирования	0,931	0,808	0,707	
Ставка дисконтирования для постпрогнозного периода, %				15,3
Коэффициент приведения				9,520
Конечная стоимость денежного потока в постпрогнозном периоде				762 285
Коэффициент дисконтирования				0,608
Текущая стоимость конечной стоимости денежного потока в постпрогнозном периоде				463 469
Текущая стоимость денежного потока, тыс.руб.	62 759	58 455	53 271	
Рыночная стоимость компании до внесения поправок, тыс.руб.				637 954
Поправка на избыток (+)/дефицит(-) СОК, тыс.руб.				38 928
Поправка на денежные средства(+), тыс.руб.				45 304
Рыночная стоимость ООО «Спецрегион», тыс.руб.				722 186

В результате внесения итоговых корректировок итоговая рыночная стоимость 100% ООО «Спецрегион» составляет 722 186 тыс.руб.

2.3 Мероприятия по улучшению деятельности ООО «Спецрегион»

Ликвидность (текущая платежеспособность) - способность оплачивать обязательства в полном объеме и в срок. Наиболее распространенные показатели — чистый оборотный капитал (Net Working Capital, NWC) и коэффициент текущей ликвидности (current ratio, CR).

Чистый оборотный капитал, ЧОК — разность между оборотными активами и краткосрочными обязательствами.

ЧОК = Оборотные активы — Краткосрочные обязательства (2.36)

Данный показатель необходим для поддержания финансовой устойчивости предприятия. Положительная величина ЧОК служит для инвесторов и кредиторов индикатором платежеспособности компании, а также говорит о возможности расширения своей деятельности в будущем за счет внутренних резервов. Отрицательная величина чистого оборотного капитала свидетельствует о неспособности своевременно погасить все краткосрочные обязательства, т.к. за счет заемного капитала профинансированы все оборотные средства и часть внеоборотных активов.

Рассмотрим расчет фактической и достаточной величины ЧОК на ООО «Спецрегион». Согласно данным баланса, достаточная величина составляет:

ЧОК $_{2016}$= 35602 тыс. руб,

ЧОК $_{2017}$ = 73482 тыс. руб,

ЧОК $_{2018}$ = 117 495 тыс. руб

Таблица 2.13

Расчет достаточной и фактической величины ЧОК

в ООО «Спецрегион» за 2016-2018 гг.

Показатели	2016 г	2017 г	2018 г
АКТИВ			
Итого внеоборотные активы	115918	158701	219179
Запасы сырья и материалов и незавершенное производство	35602	73482	117495
Денежные средства	12410	56322	45304
Прочие оборотные активы	9420	16123	27714

Итого оборотные активы	57432	145927	190513
ПАССИВ			
Итого собственный капитал	149 473	267 541	314 802
Итого долгосрочные обязательства	13 505	25 940	20 536
Итого краткосрочные обязательства	10 372	11 147	74354
Фактическая величина чистого оборотного капитала	48012	129804	162799
Прирост внеоборотных активов		42783	60478
Прирост оборотных активов		88495	44586
Прирост собственного капитала		118 068	47 261
Прирост долгосрочных обязательств		12 435	-5 404
Прирост краткосрочных обязательств		775	63 207
Прирост ЧОК		81792	32995
Стоимость наименее ликвидной части оборотных активов (запасы сырья и незавершенное производство)	35602	73482	117495
Достаточная величина ЧОК	35602	73482	117495

На основании приведенных исходных и расчетных данных, наблюдается рост по всем показателям. В частности как видно из таблицы 2.13 прослеживается динамика увеличения чистого оборотного капитала с 2016 по 2018 гг . Проанализируем ситуацию с учетом, достаточности / недостаточности величины ЧОК. На протяжении всего рассматриваемого периода значение ЧОК фактического превышает величину над достаточным значением. Таким образом наблюдается «резерв по уровню собственных средств». «Резерв» представлял собой возможность опережающего роста заемного капитала, которую могло допустить руководство в ООО «Спецрегион», без потери финансовой устойчивости и платежеспособности. В нашем примере увеличение краткосрочных обязательств в пределах 12410 (48012–35602) не приведет к снижению платежеспособности предприятия.

Для роста чистого оборотного капитала и обеспечения достаточной величины ЧОК необходимо:

1) Обеспечить рост прибыли, реинвестируемой в производство;

2) Финансировать инвестиционную программу за счет долгосрочных кредитов (краткосрочные кредиты должны финансировать прирост оборотных активов!)

3) Осуществлять инвестиционные вложения в пределах получаемой прибыли, привлекаемых долгосрочных кредитов, с учетом значения ЧОК предыдущего периода (превышает ли фактический ЧОК его достаточную величину — есть ли «резерв»)

4) Оптимизировать величину запасов, незавершенного производства, т.е. наименее ликвидных оборотных активов.

Для оценки краткосрочной платежеспособности компаний широко используется коэффициент текущей ликвидности, определяемый как отношение оборотных активов к краткосрочным обязательствам компании.

$$\text{Коэффициент текущей ликвидности} = \frac{\text{Оборотные активы}}{\text{Краткосрочные обязательства}} \qquad (2.38)$$

В международной практике он колеблется от 1 до 2, в зависимости от отрасли и отличается в разных странах.

В России нормативом по этому показателю считают 2 (согласно методике ФСФО РФ), либо ссылаются на статистку по коэффициентам в отраслевых справочниках.

По мнению автора, сравнение со статистическими данными, затруднено, и в контексте понимания как формируется эта статистка, и с учетом самого подхода к сравнению.

Поэтому:

1) если сравнивать показатели, то на основании собственных расчетов аналогичных показателей компаний-конкурентов или лидеров отрасли. В этом случае понятен алгоритм расчета, источник данных и цель анализа (например, желание достичь показателей лидеров). Достаточно легко найти отчетность ОАО на сайтах;

2) собирать статистку и обратить внимание на динамику своих коэффициентов.

Следующая задача — определить приемлемое значение показателя для рассматриваемого предприятия. Для расчета приемлемой величины коэффициента текущей ликвидности воспользуемся уже озвученным правилом финансового менеджмента: за счет собственных средств должны быть профинансированы наименее ликвидные оборотные активы.

Рассмотрим алгоритм расчета достаточного уровня коэффициента текущей ликвидности.

1. Определим наименее ликвидную часть оборотных активов: запасы сырья и незавершенное производство. Эта величина соответствует достаточной величине чистого оборотного капитала.

2. Рассчитаем допустимую величину краткосрочных обязательств, руководствуясь следующей логикой: наименее ликвидные оборотные активы финансируются за счет собственных средств, а значит, ликвидные оборотные активы можно и нужно финансировать краткосрочными обязательствами.

$$КО_{допустимый} = Оборотные\ активы_{фактические} - ЧОК_{достаточный} \quad (2.39)$$

Определим достаточный коэффициент текущей ликвидности:

$$Достаточный\ коэффициент\ текущей\ ликвидности = \frac{Оборотные\ активы\ (фактические)}{Краткосрочные\ обязательства\ (допустимые)} \quad (2.40)$$

Достаточные значения коэффициента текущей ликвидности необходимо сравнить с его фактическими значениями, на основании чего можно сделать вывод о достаточности или недостаточности уровня общей ликвидности предприятия.

Таблица 2.14

Расчет достаточного уровня коэффициента текущей ликвидности в ООО «Спецрегион» за 2016-2018 гг.

Показатель	2016	2017	2018
Стоимость наименее ликвидной части оборотных активов (достаточная величина ЧОК)	35602	73482	117495
Допустимая величина краткосрочных обязательств	21830	72445	73018
Достаточный уровень коэффициента текущей ликвидности	2,6	2,00	2,6
Фактический коэффициент текущей ликвидности	5,5	13,1	2,6

За весь рассматриваемый период с 2016г по 2018г предприятие имеет «нормативное» значения коэффициента ликвидности, за все три года выше 2. В 2016 году и в 2017 году, фактический коэффициент текущей ликвидности, значительно превышает достаточный, но в 2018 году в ООО «Спецрегион» имела фактический коэффициент ликвидности, равный достаточному уровню, что тоже соответствует наличию «резерва» по величине ЧОК и свидетельствует о приемлемом уровне финансовой устойчивости и платежеспособности компании. Значительное снижение коэффициента текущей ликвидности должно обращать на себя внимание и быть отмечено, но положение предприятия даже в этой ситуации допустимо, с учетом положительного значения ЧОК и причин, вызвавших снижение показателя.

Причины снижения коэффициента текущей ликвидности перекликаются с причинами снижения величины ЧОК, т.к. природа у этих показателей едина, а именно:

- капитальные вложения (покупка основных средств, строительство новых производственных мощностей, масштабное техническое перевооружение и т.д.), превышающие сумму заработанной прибыли и привлеченных долгосрочных кредитов потребуют привлечения дополнительных заемных средств. Для повышения коэффициента ликвидности в данном контексте необходимо контролировать рост заемных средств, особенно краткосрочных кредитов

- финансирование инвестиций «короткими» деньгами (краткосрочными кредитами) — самая распространенная причина!!! Привлекая краткосрочные кредиты, компания должна погасить их в краткосрочной перспективе. Если краткосрочными кредитами финансируется потребность в оборотных средствах — это, как правило, связано с ростом объемов реализации, что обеспечивает дополнительную прибыль, источник погашения задолженности. Получение дополнительной прибыли за счет инвестиций растягивается на годы (с учетом сроков окупаемости инвествложений), а, значит, в краткосрочной перспективе источника погашения краткосрочных обязательств не будет хватать, что накладывает на компанию дополнительные трудности по обеспечению текущей платежеспособности и перекредитованию.

Единовременно рассчитанный достаточный уровень коэффициента текущей ликвидности не является раз и навсегда закрепленным ориентиром для компании. Он правомочен в конкретном периоде, характеризующемся определенными условиями работы. При изменении параметров деятельности компании (величины активов, прибыльности деятельности и т.д.) будет изменяться и достаточный уровень коэффициентов ликвидности. В связи с этим расчет показателя общей ликвидности, допустимого для данной компании, целесообразно проводить для каждого интервала анализа.

Постепенно организация сможет накапливать статистическую базу значений допустимых (оптимальных) значений коэффициента текущей ликвидности в зависимости от условий работы.

В продолжение темы обеспечения финансовой устойчивости предприятию, необходимо понимать насколько компания финансово независима от кредиторов, и какова ее способность погашать не только текущие, но и долгосрочные обязательства.

$$\text{Коэффициент финансовой независимости} = \frac{\text{Собственный капитал}}{\text{Итого активы (Валюта баланса)}} \qquad (2.41)$$

Основной ориентир ≥ 0,5, что соответствует пониманию структуры баланса как: собственный капитал компании должен составлять не менее 50%, в случае единовременного предъявления кредиторов счетов к оплате, компания, реализовав активы, расплатиться по обязательствам.

Но собственный капитал вложен в активы с разной степенью ликвидности, а значит, способность компании отвечать по обязательствам зависит от степени ликвидности активов. Следовательно, и здесь необходимо «нестандартно» подойти к расчету приемлемого соотношения собственного и заемного капитала в зависимости от структуры активов.

Алгоритм расчета достаточной величины коэффициента финансовой независимости аналогичен расчету достаточного коэффициента ликвидности, только с учетом уже всех активов предприятия.

1. Уровень финансовой устойчивости в долгосрочной перспективе достигается при соблюдении условия: за счет собственных средств должны быть профинансированы наименее ликвидные активы, а именно внеоборотные активы + наименее ликвидные оборотные активы (запасы сырья и незавершенное производство)

2. Достаточный коэффициент финансовой независимости определяется как отношение необходимой величины собственного капитала к фактической величине активов компании (валюту баланса).

$$\text{Достатоный коэффициент финансовой независимости} = \frac{\text{Собственный капитал необходимый}}{\text{Итого активы (Валюта баланса)}} \qquad (2.43)$$

Рассчитанные достаточные значения коэффициента финансовой независимости необходимо сравнить с фактическими значениями, что позволит сделать вывод о достаточности или недостаточности уровня финансовой устойчивости компании. Стоит отметить, что интересным представляется контроль разницы между фактическим и достаточным уровнем коэффициентов.

Если фактическая величина коэффициентов сокращалась, но при этом разница между достаточным и фактическим значением оставалась прежней, уровень финансовой устойчивости можно признать сохранившимся.

Рассмотрим расчет фактического и достаточного коэффициента финансовой независимости в ООО «Спецрегион».

Расчет показателя финансовой независимости показал, что при грубом приближении во всех трех периодах коэффициент финансовой независимости соответствовал нормативу более 0,5. Однако расчет необходимой величины собственных средств, отражающий наименее ликвидные активы, показал, что требование к данному коэффициенту должны быть выше. На уровне 0,9-1,1 и только в 2017 г на предприятии значение достигало достаточного для него показателя, что свидетельствует о неустойчивости ее финансового положения и потенциальной потери финансовой независимости.

Таблица 2. 15

Фактический и достаточный коэффициент финансовой независимости в ООО «Спецрегион» за 2016-2018гг

Показатели	2016г	2017г	2018г
Активы			
Итого внеоборотные активы	115918	158701	219179
Запасы сырья и материалов и незавершенное производство	35602	73482	117495
Денежные средства	12410	56322	45304
Прочие оборотные активы	9420	16123	27714
Итого оборотные активы	57432	145927	190513
Итого активы	173350	304628	409692
Пассивы			
Итого собственный капитал	**149 473**	**267 541**	**314 802**
Итого долгосрочные обязательства	13 505	25 940	20 536

Итого краткосрочные обязательства	10 372	11 147	74 354
Необходимая величина собственных средств (Внеоборотные активы + наименее ликвидные оборотные активы)	151520	232183	336674
Достаточный коэффициент финансовой независимости	1,0	0,9	1,1
Фактический коэффициент финансовой независимости	0,9	0,9	0,8

Для выяснения путей оптимизации сложившейся ситуации, необходимо разобрать причины снижения показателя финансовой независимости:

- убытки, и, как следствие, сокращение величины собственного капитала
- роста активов (инвестиции, оборотный капитал), превышающий объем полученной прибыли, что влечет за собой привлечения дополнительного заемного капитала

В ООО «Спецрегион» зарабатывается прибыль, но ее недостаточно для финансирования масштабного прироста внеоборотных активов и растущей потребности в оборотном капитале. Данная ситуация говорит о том, что преприятие осуществляет крупные, сопоставимые по масштабу с существующей деятельностью, инвестиционные вложения. Вероятнее всего, в ближайшее время инвестиционная фаза закончится, новые мощности запустят в эксплуатацию, что вызовет дополнительную прибыль, которая и будет являться источником погашения по долгосрочным кредитам. Постепенно кредит будет гаситься, доля заемного капитала снижаться, а показатель финансовой независимости восстанавливаться до приемлемого для данной компании значения. Основная рекомендация по снижению долговой нагрузки в этом примере — скорейший выход на запланированный по новым мощностям дополнительный объем прибыли.

Все предприятия в той или иной степени связаны с инвестиционной деятельностью. Принятие решений по инвестиционным проектам осложняется различными факторами: вид инвестиций, стоимость инвестиционного проекта, множественность доступных проектов, ограниченность финансовых ресурсов,

доступных для инвестирования, риск, связанный с принятием того или иного решения.

Степень ответственности за принятие инвестиционного проекта в рамках того или иного направления различна. Так, если речь идет о замещении имеющихся производственных мощностей, решение может быть принято достаточно безболезненно, поскольку руководство предприятия ясно представляет себе, в каком объеме и с какими характеристиками необходимы новые основные средства. Задача осложняется, если речь идет об инвестициях, связанных с расширением основной деятельности, поскольку в этом случае необходимо учесть ряд новых факторов: возможность изменения положения фирмы на рынке товаров, доступность дополнительных объемов материальных, трудовых и финансовых ресурсов, возможность освоения новых рынков и т.д.

Очевидно, что важным является вопрос о размере предполагаемых инвестиций. Так, уровень ответственности, связанной с принятием проектов стоимостью 100 тыс. $ и 1 млн. $ различен. Поэтому должна быть различна и глубина аналитической проработки экономической стороны проекта, которая предшествует принятию решения. Кроме того, во многих фирмах становится обыденной практика дифференциации права принятия решений инвестиционного характера, т.е. ограничивается максимальная величина инвестиций, в рамках которой тот или иной руководитель может принимать самостоятельные решения.

Нередко решения должны приниматься в условиях, когда имеется ряд альтернативных или взаимно независимых проектов. В этом случае необходимо сделать выбор одного или нескольких проектов, основываясь на каких-то критериях. Очевидно, что каких-то критериев может быть несколько, а вероятность того, что какой-то один проект будет предпочтительнее других по всем критериям, как правило, значительно меньше единицы.

Два анализируемых проекта называются независимыми, если решение о принятии одного из них не влияет на решение о принятии другого.

Два анализируемых проекта называются альтернативными, если они не могут быть реализованы одновременно, т.е. принятие одного из них автоматически означает, что второй проект должен быть отвергнут.

В условиях рыночной экономики возможностей для инвестирования достаточно много. Вместе с тем любое предприятие имеет ограниченные финансовые ресурсы, доступные для инвестирования. Поэтому встает задача оптимизации инвестиционного портфеля.

Весьма существенен фактор риска. Инвестиционная деятельность всегда осуществляется в условиях неопределенности, степень которой может существенно варьировать. Так, в момент приобретения новых основных средств никогда нельзя точно предсказать экономический эффект этой операции. Поэтому решения нередко принимаются на интуитивной основе.

Принятие решений инвестиционного характера, как и любой другой вид управленческой деятельности, основывается на использовании различных формализованных и неформализованных методов и критериев. Степень их сочетания определяется разными обстоятельствами, в том числе и тем из них, насколько менеджер знаком с имеющимся аппаратом, применимым в том или ином конкретном случае. В отечественной и зарубежной практике известен целый ряд формализованных методов, с помощью которых расчёты могут служить основой для принятия решений в области инвестиционной политики. Какого-то универсального метода, пригодного для всех случаев жизни, не существует. Вероятно, управление все же в большей степени является искусством, чем наукой. Тем не менее, имея некоторые оценки, полученные формализованными методами, пусть даже в известной степени условные, легче принимать окончательные решения.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Оценка бизнеса в динамичных условиях рыночной экономики является наиболее важным для возможности конкурировать с другими компаниями.

Особое значение определение стоимости функционирующих предприятий, их активов приобретает в нестабильной конъюнктуре отечественной экономики.

Оценка бизнеса – это профессиональная деятельность оценщика по установлению стоимостной характеристики имущества предприятия или его

части, а также его перспективы в части потенциально приносимой прибыли или убытков.

В работе решены следующие задачи:

− изучены теоретические и практические основы оценки стоимости бизнеса;

− охарактеризованы бизнес как объект оценки;

− изучены основные виды, принципы и подходы в оценке стоимости предприятия(бизнеса)

− изучены методику оценки бизнеса

− проведен анализ финансово-хозяйственной деятельности ООО «Спецрегион»

− определена рыночная стоимость ООО «Спецрегион»

− предложены мероприятия по улучшению деятельности ООО «Спецрегион».

Таким образом, можно сделать вывод, что баланс предприятия за период 2016-2017 гг. был абсолютно ликвиден, в 2018 г. ситуация изменилась за счет резкого увеличения наиболее срочных обязательств на фоне снижения наиболее ликвидных активов так, что наблюдалось такое неравенство: $А_1 < П_1$. Но это не критично, такое состояние можно считать практически оптимальны, поскольку превышение наиболее срочных обязательств над наиболее ликвидными активами компенсируется за счет быстрореализуемых активов и не представляет потенциальной угрозы.

Полученные значения коэффициентов ликвидности выходят за рамки нормативных, особенно в 2016-2017 гг., в 2018 г. ситуация улучшилась, поскольку показатели заметней приблизились к нормативным.

В 2018 г. был достигнут минимум по всем показателям, но это более расценивается как положительная тенденция, поскольку ликвидность и платежеспособность остались также на высоком уровне, но уже ближе к нормативным значениям, а это свидетельствует о более рациональном и эффективном использовании активов предприятия, при этом, имея высокую

платежеспособность, предприятие продолжает быть инвестиционно привлекательным субъектом хозяйствования.

Оборачиваемость оборотных средств в 2018 г. по сравнению с 2016 г. сократилась на 23 %, соответственно, продолжительность одного оборота возросла на 42 дня - подобные тенденции сигнализирует об увеличении потребности предприятия в оборотных средствах.

Анализ оборачиваемости кредиторской задолженности показал, что за исследуемый период произошли положительные тенденции: во-первых, коэффициент оборачиваемости кредиторской задолженности снизился на 83 % - с точки зрения самой организации предпочтителен более низкий показатель; во-вторых, изменилось соотношение оборачиваемости дебиторской и кредиторской задолженности: в 2018 г. оборачиваемость дебиторской задолженности в несколько раз превысила кредиторскую, что является благоприятной ситуацией для предприятия, которая позволяет остаток непогашенной кредиторской задолженности использовать на финансирование своей текущей деятельности.

Динамика оборачиваемости активов показала хоть и не значительные, но положительные изменения: за период с 2016 г. по 2018 г. данный коэффициент вырос на 9 % - капитал стал оборачиваться быстрее, и каждая единица актива приносит больше прибыли. Продолжительность одного оборота сократилась на 35,7 дней и составила 403,7 дней – это достаточно высокое значение для данной отрасти и может свидетельствовать о недостаточно эффективном использовании активов предприятия.

О повышении деловой активности предприятия за анализируемый период также говорит увеличение оборачиваемости собственного капитала: в 2018 г. средства, вложенные в имущество организации, совершили 1,2 оборота – это на 20 % больше по сравнению с 2016 г., соответственно, сократилась продолжительность оборота собственного капитал на 69 дней.

Динамика показателей финансовой устойчивости ООО «Спецрегион» за 2016-2018 гг. показывают высокую финансовую устойчивость предприятия. В

частности, это подтверждает коэффициент автономии или финансовой независимости, который на протяжении исследуемого периода был стабильно выше либо равен 0,8 или 80 %, т. е. активы предприятия сформированы на 80 % за счет собственных источников, остальные 20 % - заемные источники.

Анализ финансового левериджа за 2016-2017 гг. показал низкую долю заемных средств в структуре капитала – на уровне 14-16 % - такое низкое значение свидетельствует об упущенной возможности предприятия повысить рентабельность собственного капитала за счет привлечения заемных средств, что от части было исправлено в 2018 г., поскольку доля заемных средств выросла вдвое и составила 30 %.

Динамика коэффициентов обеспеченности собственными оборотными средствами указывает на наличие у предприятия собственных оборотных средств в достаточном объеме, поскольку значения этого коэффициента на протяжении всего периода были намного выше нормативного, что свидетельствует о высокой финансовой устойчивости.

Способность анализируемого предприятия поддерживать уровень собственного оборотного капитала за счет собственных источников находится на высоком уровне. Об этом говорит положительная динамика коэффициента маневренности собственного капитала, который был стабильно выше нормативного значения в каждом году.

В пользу высокого уровня финансовой устойчивости также проявляет себя коэффициент мобильности оборотных средств. В отчетном году он увеличился на несколько пунктов – происходит ускорение оборачиваемости имущества предприятия.

Общая экономическая эффективность работы организации характеризуется относительными величинами – системой показателей рентабельности или доходности организации.

Оценивая приведенные данные, можно заключить, что в отчетном 2018 г. по сравнению с предыдущими годами наблюдается значительный прирост финансовых результатов, в частности, годовая выручка в 2018 г. по сравнению

с 2016 г. выросла на 157 % или на 223291 тыс. руб., в то же время, чистая прибыль увеличилась в 5,5 раза или на 53894 тыс. руб.

За 2018 год организация получила прибыль, как от продаж, так и в целом от финансово-хозяйственной деятельности, что и обусловило положительные значения рентабельности продаж, представленные выше.

Рентабельность, рассчитанная как отношение чистой прибыли к выручке организации, за 2018 год составила 17,5%. То есть в каждом рубле выручки организации содержалось 17,5 коп. чистой прибыли.

За 2018 год каждый рубль собственного капитала организации обеспечил 20,3 коп. чистой прибыли. За весь анализируемый период произошел явный рост рентабельности собственного капитала, составивший 13,7 %. Такое изменение вызвано высоким ростом прибыли и заемного капитала. За последний год значение рентабельности собственного капитала характеризуется как исключительно хорошее.

За 2018 год рентабельность активов составила 15,6 %. За 3 последних года рентабельность активов повысилась на 9,9 %. Рост данного показателя означает снижение затрат на 1 рубль продукции.

Из существующих подходов к оценке, наиболее целесообразным для данного объекта оценки является доходный подход, поскольку есть доступная и актуальная информация.

Исходя из финансового анализа следует заключить, что ООО «Спецрегион» имеет нестабильную динамику роста. Также следует отметить достаточно высокую волатильность внешнего окружения предприятия. Поэтому наиболее подходящим является применение метода дисконтирования денежных потоков (далее ДДП).

Прогноз переменных затрат произведен на основе их доли в выручке от реализации (74,7% в среднем за 2016-2018 гг.). Амортизационные отчисления определены на основе информации о первоначальной и остаточной стоимости и среднегодовой нормы амортизационных отчислений основных средств, находящихся на балансе с учетом среднего за 2016-2018 гг. коэффициента

выбытия. Прочие постоянные затраты, а также величина управленческих, коммерческих расходов, прочих доходов и расходов запланированы на среднем за 2016-17 гг. уровне.

Величина требуемого собственного оборотного капитала (СОК) определяется соотношением СОК/Выручка. По данным damodaran.com для предприятий отрасли Farming/Agriculture данное соотношение составляет 12,09% ("безденежный" СОК). Поправка на избыток/дефицит СОКа определяется как разница между требуемым и фактическим уровнем СОКа для предприятия.

Исходя из данных профильного агентства Ibbotson Associates за 2016 г., ООО «Спецрегион» относится к организациям со сверхнизкой капитализацией, размер премии для которых равен 3,81%.

Премия за страновой риск – это компенсация инвестору за риск вложений в российские компании по сравнению с компаниями, функционирующими в США. В июле 2018 г. рейтинг государственных облигаций РФ по данным Moody’s обозначен как Ba1 и составил 4,09 %.

На основе полученных параметров модели МСАРМ, ее итоговое значение составит 16,39 %.

Рублевая ставка дисконтирования по модели МСАРМ составляет 15,74%.

В результате внесения итоговых корректировок итоговая рыночная стоимость 100% ООО «Спецрегион» составляет 722 186 тыс.руб.

С развитием предприятия может меняться структура баланса, что накладывает необходимость периодического расчета фактической и достаточной величины ЧОК и сравнение их между собой.

Значительное превышение чистого рабочего капитала над оптимальной потребностью в нем свидетельствует о неэффективном использовании ресурсов. Примерами являются: дополнительная эмиссия акций или привлечение кредитов сверх реальных потребностей для операционной и инвестиционной деятельности, накопление денежных средств вследствие

продажи основных активов, нерациональное использование прибыли от основной деятельности.

Расчет достаточной и фактической величины ЧОК в ООО «Спецрегион» за 2016-2018 гг, прослеживается динамика увеличения чистого оборотного капитала с 2016 по 2018 гг . На протяжении всего рассматриваемого периода значение ЧОК фактического превышает величину над достаточным значением. Таким образом наблюдется «резерв по уровню собственных средств». «Резерв» представлял собой возможность опережающего роста заемного капитала, которую могло допустить руководство в ООО «Спецрегион», без потери финансовой устойчивости и платежеспособности. В нашем примере увеличение краткосрочных обязательств в пределах 12410 (48012–35602) не приведет к снижению платежеспособности предприятия.

СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ

1. Российской (всенародным 12.12.1993) (учетом , внесенных РФ поправках Конституции от 30.12.2008 № 6-, от 30.12.2008 № 7-, от 05.02.2014 № 2-, от 21.07.2014 № 11-)

2. Федеральный закон от 29.07.1998 № 135-ФЗ (ред. от 29.07.2017) «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» // Собрание законодательства РФ. - 03.08.1998. - № 31 - ст. 3813.

3. Приказ Минэкономразвития России от 20.05.2015 № 297 «Об утверждении Федерального стандарта оценки «Общие понятия оценки, подходы и требования к проведению оценки (ФСО № 1)» // Официальный сайт Минэкономразвития России www.economy.gov.ru (дата обращения: 08.05.2019).

4. Приказ Минэкономразвития России от 20.05.2015 № 298 «Об утверждении Федерального стандарта оценки «Цель оценки и виды стоимости (ФСО № 2)» // Официальный сайт Минэкономразвития России www.economy.gov.ru (дата обращения: 08.05.2019).

5. Приказ Минэкономразвития России от 20.05.2015 № 299 (ред. от 06.12.2016) «Об утверждении Федерального стандарта оценки «Требования к отчету об оценке (ФСО № 3)» // Официальный сайт Минэкономразвития России www.economy.gov.ru (дата обращения: 08.05.2019).

6. Приказ Минэкономразвития России от 22.10.2010 № 508 (ред. от 22.06.2015) «Об утверждении Федерального стандарта оценки «Определение кадастровой стоимости (ФСО № 4)» // Официальный сайт Минэкономразвития России www.economy.gov.ru (дата обращения: 08.05.2019).

7. Приказ Минэкономразвития России от 04.07.2011 № 328 (ред. от 20.02.2017) «Об утверждении Федерального стандарта оценки «Порядок проведения экспертизы, требования к экспертному заключению и порядку его утверждения (ФСО № 5)» // Официальный сайт Минэкономразвития России www.economy.gov.ru (дата обращения: 08.05.2019).

8. Приказ Минэкономразвития России от 06.12.2016 № 786 «О признании утратившим силу приказа Министерства экономического развития Российской Федерации от 7 ноября 2011 г. № 628 «Об утверждении Федерального стандарта оценки «Требования к уровню знаний эксперта саморегулируемой организации оценщиков (ФСО № 6)» // Официальный сайт Минэкономразвития России www.economy.gov.ru (дата обращения: 08.05.2019).

9. Приказ Минэкономразвития России от 25.09.2014 № 611 «Об утверждении Федерального стандарта оценки «Оценка недвижимости (ФСО № 7)» // Официальный сайт Минэкономразвития России www.economy.gov.ru (дата обращения: 08.05.2019).

10. Приказ Минэкономразвития России от 01.06.2015 № 326 «Об утверждении Федерального стандарта оценки «Оценка бизнеса (ФСО № 8)» // Официальный сайт Минэкономразвития России www.economy.gov.ru (дата

обращения: 08.05.2019).

11. Акобян Т.А. Зарубежный опыт формирования методологических основ доходного подхода к оценке стоимости бизнеса // Инновационная наука. - 2016. - № 4-1. - С. 8 - 9.

12. Бусов, В.И. Оценка стоимости предприятия (бизнеса): Учебник для академического бакалавриата / В.И. Бусов, О.А. Землянский. - Люберцы: Юрайт, 2016. - 382 с.

13. Бусов В.И., Землянский О.А. Оценка стоимости предприятия (бизнеса). - М.: Юрайт, 2017. - 384 с.

14. Генералов Д.А., Герасина Ю.А. Сравнительная характеристика подходов к оценке стоимости бизнеса // Экономические системы. - 2017. - № 3. - С. 45 - 49.

15. Григорьев, В.В. Оценка стоимости бизнеса: основные подходы и методы / В.В. Григорьев. - М.: Русайнс, 2015. - 190 с.

16. Дзокаева З.М., Вазагов В.М. Стоимость бизнеса как экономическая категория и основной критерий оценки стратегии развития // Финансовые исследования. - 2017. - № 4. - С. 133 - 138.

17. Захаренкова Н.А. Проблемы учета фактора риска в оценке стоимости бизнеса // Таврический научный обозреватель. - 2016. - № 5-1. - С. 92 - 95.

18. Зубарик В.С. Виды финансового анализа в оценке бизнеса методами доходного потока // Вектор экономики. - 2017. - № 12. - С. 56.

19. Иванова, Е.Н. Оценка стоимости недвижимости. Сборник задач: Учебное пособие / Е.Н. Иванова. - М.: КноРус, 2017. - 304 с.

20. Иванова, Е.Н. Оценка стоимости недвижимости (для бакалавров) / Е.Н. Иванова. - М.: КноРус, 2015. - 125 с.

21. Карцев А.А., Дорохина Н.В. К вопросу оценки стоимости бизнеса на основе доходного метода // Региональный вестник. - 2017. - № 1. - С. 35 - 37.

22. Касьяненко, Т.Г. Оценка стоимости бизнеса: Учебник для академического бакалавриата / Т.Г. Касьяненко, Г.А. Маховикова. - Люберцы: Юрайт, 2016. - 412 с.

23. Касьяненко, Т.Г. Оценка стоимости машин и оборудования: Учебник и практикум для академического бакалавриата / Т.Г. Касьяненко, Г.А. Маховикова. - Люберцы: Юрайт, 2016. - 495 с.

24. Косорукова, И.В. Оценка стоимости ценных бумаг и бизнеса: Учебник / И.В. Косорукова. - М.: МФПУ Синергия, 2016. - 904 с.

25. Кузин, Н.Я. Оценка стоимости нематериальных активов и интеллектуальной собственности: Учебное пособие / Н.Я. Кузин, Ю.О. Толстых, Т.В. Учинина. - М.: Инфра-М, 2015. - 384 с.

26. Левчаев, П.А. Финансы корпораций и оценка стоимости: Учебное пособие / П.А. Левчаев. - М.: Инфра-М, 2019. - 157 с.

27. Масленкова О. Оценка стоимости предприятия (бизнеса). - М.: КноРус, 2017. - 288 с.

28. Натенберг, Ш. Опционы: Волатильность и оценка стоимости. Стратегии и методы опционной торговли / Ш. Натенберг. - М.: Альпина Паблишер, 2016. - 539 с.

29. Натенберг, Ш. Опционы. Волатильности и оценка стоимости. Стратегии и методы опционной торговли / Ш. Натенберг. - М.: Альпина Паблишерз, 2015. - 539 с.

30. Петров, В.И. Оценка стоимости земельных участков / В.И. Петров. - М.: КноРус, 2016. - 411 с.

31. Рахматуллина А.Р., Серёмина Р.Н. Факторы, оказывающие влияние на оценку стоимости бизнеса // Наука XXI века: актуальные направления развития. - 2016. - № 1-1. - С. 515 - 516.

32. Салимов Г.К. Особенности подходов к оценке стоимости бизнеса // Символ науки. - 2016. - № 7-1. - С. 71 - 74.

33. Самсонов Р.А. Комплекс имущества как производный объект в оценке стоимости бизнеса // Управление современной организацией: опыт, проблемы и перспективы. - 2017. - № 2. - С. 181 - 200.

34. Сигидов, Ю.И. Оценка биологических активов молочного скотоводства по справедливой стоимости: Монография / Ю.И. Сигидов, М.А.

Коровина. - М.: Инфра-М, 2018. - 67 с.

35. Спиридонова, Е.А. Оценка стоимости бизнеса: Учебник и практикум для бакалавриата и магистратуры / Е.А. Спиридонова. - Люберцы: Юрайт, 2016. - 299 с.

36. Спиридонова Е.А. Оценка стоимости бизнеса. - М.: Юрайт, 2017. - 300 с.

37. Тишакова А.А., Рахматуллина А.Р. Роль финансового анализа в оценке стоимости бизнеса // Наука XXI века: актуальные направления развития. - 2016. - № 1-1. - С. 558 - 560.

38. Федорина Ю.В. Оценка справедливой стоимости. Доходный метод // Аллея науки. - 2018. - № 1. - С. 590 - 593.

39. Чайников, В.В. Оценка стоимости бизнеса. Учебное пособие / В.В. Чайников, И.В. Куликов. - М.: Юнити, 2016. - 162 с.

40. Чеботарев, Н.Ф. Оценка стоимости предприятия (бизнеса): Учебник / Н.Ф. Чеботарев. - М.: Дашков и К, 2015. - 256 с.

41. Чеботарев, Н.Ф. Оценка стоимости предприятия (бизнеса): Учебник для бакалавров / Н.Ф. Чеботарев. - М.: Дашков и К, 2015. - 256 с.

42. Эванс, Ф. Оценка компаний при слияниях и поглощениях: Создание стоимости в частных компаниях / Ф. Эванс. - М.: Альпина Паблишер, 2016. - 333 с.

43. Эванс, Ф. Оценка компаний при слияниях и поглощениях: Создание стоимости в частных компаниях / Ф. Эванс. - М.: Альпина Паблишер, 2015. - 332 с.

44. Эскиндаров, М.А. Оценка стоимости бизнеса (для бакалавров) / М.А. Эскиндаров; под ред., Федотова М.А. под ред.. - М.: КноРус, 2018. - 256 с.