

## **Содержание:**

# **ВВЕДЕНИЕ**

В существующей производственно-экономической практике экономических субъектов последнее время возникает огромное количество моментов, когда появляется потребность оценить рыночную стоимость имущества организаций. Без нее не может быть совершенна ни одна операция по купле-продаже имущества, кредитованию под залог, страхованию, разрешению имущественных разногласий, налогообложению и т.д. Ввиду этого появляется нужда в специализированных сотрудниках по оценочной деятельности. Данная деятельность является главной частью процесса реформирования экономики и формирования правового государства.

Капитал организации является товаром уникальным и сложным по содержанию, его сущность в большей мере определяется определенными факторами. Вследствие чего, необходимо проводить комплексную оценку существующего капитала, учитывая все внутренние и внешние условия его роста.

Выявление рыночной стоимости организации влечет его непосредственную подготовку к борьбе за выживание на определенном рынке, предоставляет видение о потенциальных способностях организации. Процесс оценки бизнеса организаций является основанием для формирования его стратегии. Он устанавливает альтернативные подходы и вычисляет, какой именно из них обеспечивает предприятию самую глобальную эффективность, и, естественно, более высокую рыночную стоимость.

С процессом возникновения в нашем государстве независимых собственников организаций и компаний, растет необходимость определения рыночной цены их капитала.

Государство, осуществляя перепродажу экономических объектов по самым маленьким ценам, теряет законное право присваивать дальнейшие доходы, при этом зачастую теряются данные права и действительными собственниками организаций – их сотрудниками. Отсюда следует, что отсутствие сбора будущих доходов от собственности при ее продаже является неправомерным. Исходя из этого, оценка бизнеса с каждым годом приобретает все большую актуальность, в

связи с тем, что в условиях рынка невозможно продуктивное руководство любой организацией без реальной оценки бизнеса. Оценка стоимости организации является универсальным показателем продуктивности любых управленческих стратегий. При покупке-продаже имущества, при оценке интеллектуальной собственности, при переоценке основных фондов, при осуществлении амортизационной политики и при большинстве иных рыночных действий реальная оценка просто необходима.

Таким образом, актуальность темы данного курсовой работы не вызывает сомнения.

Целью курсовой работы является исследование технологии оценки объектов бизнеса и ее рассмотрение на примере предприятия.

Для достижения поставленной цели необходимо решить следующие задачи:

- изучить теоретические основы технологии проведения оценки рыночной стоимости бизнеса;
- провести оценку стоимости бизнеса АО «ЧЛМЗ».

Объектом исследования является АО «Череповецкий-литейно-механический завод».

Предметом исследования является рыночная стоимость предприятия.

Информационной базой исследования являются работы ведущих отечественных и зарубежных ученых в области оценки стоимости предприятия, средства массовой информации, ресурсы сети интернет, а также первичная документация предприятия АО «ЧЛМЗ».

В работе были использованы следующие методы исследования: графический метод, метод сравнения, расчетный метод, методы анализа и синтеза, индукции и дедукции и т.п.

## **ГЛАВА 1. ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ ОСНОВЫ ПРОЦЕССА ОЦЕНКИ ОБЪЕКТОВ БИЗНЕСА**

## **1.1. Виды стоимости объектов бизнеса и принципы оценки**

Оценка стоимости предприятия представляет собой расчет и обоснование сценария организации на конкретную дату. Оценка стоимости бизнеса, как и каждого другого объекта собственности, представляет из себя целенаправленный упорядоченный процесс установления величины стоимости объекта в финансовом выражении с учетом всех влияющих на нее факторов в определенный момент времени в условиях конкретного рынка. Несколько громоздкое, как кажется сначала, определение сущности оценки стоимости раскрывает тем не менее главные черты данного процесса[1]. Далее, оценка стоимости организации - это процесс, то есть для того чтобы получить конкретный итог эксперт-оценщик обязан совершить ряд операций, поочередность и сущность которых зависят от поставленной цели оценки, характеристик объекта и выбранных способов.

Специализированный оценщик в своей работе как правило руководствуется определенной целью. Ясная, грамотная формулировка цели дает возможность точно установить вид рассчитываемой стоимости, понять способ оценки.

Обычно, цель оценки находится в определении какого-либо вида оценочной стоимости, потребной потребителю для принятия инвестиционного решения, для подписания договора, для внесения изменений в денежную отчетность и т. п.

В совершении оценочных работ имеют интерес все стороны, от федеральных структур до частных лиц: контрольно-ревизионные органы, управленческие структуры, кредитные предприятия, страховые организации, налоговые компании и др. организации, частные владельцы бизнеса, вкладчики и т. п.

Стороны, которые имеют интерес в совершении оценочных работ, пытаются реализовать свои экономические интересы, определяют цели оценки.

Оценку бизнеса совершают в целях:

- увеличения продуктивности данного управления организацией;
- купли-продажи акций, облигаций организаций на фондовом рынке;
- принятия соответствующего инвестиционного решения;
- купли-продажи организации его владельцем целиком или по конкретным частям.

- определения доли совладельцев в случае заключения либо расторжения договора, или в случае смерти одного из партнеров;
- установления кредитоспособности организации и цены залога при кредитовании. В таком случае оценка нужна ввиду того, что размер стоимости активов по бухгалтерской отчетности может сильно различаться от их рыночной цены;
- страхования, в ходе которого появляется потребность выявления цены активов в преддверии утрат;
- налогообложения. При вычислении налогооблагаемой базы требуется сделать объективную оценку прибыли организации, всего ее имеющегося имущества;
- формирования инвестиционного проекта роста бизнеса. В таком случае для его обоснования требуется представлять исходную цену организации в целом, ее собственного финансового капитала, активов, бизнеса[2].

В такие моменты, когда предметом сделки встает какой-то элемент имущества организации, а также, когда вычисляется налог на имущество и т. п., то отдельно расценивается требуемый объект, допустим, недвижимость, машины и инструменты, нематериальные активы[3].

Оценка стоимости конкретных элементов имущества организации совершается при следующих обстоятельствах:

- продажа какой-то части недвижимости, допустим, для того чтобы убрать из арсенала не используемые земельные участки, постройки, сооружения; заплатить кредиторам; рассчитаться с партнерами по бизнесу при нанесении им ущерба соответственно решению суда и т. д.;
- получение ссуды под залог определенной части недвижимости;
- страхование недвижимого имущества и вычисление в виду этого цены страхуемого имущества;
- передача недвижимости в аренду;
- вычисление налоговой базы для получения налога на имущество;
- оформления конкретной части недвижимости в качестве вклада в уставной капитал иной открывающейся организации;

- оценка при создании бизнес-плана по реализации любого инвестиционного проекта;
- оценка недвижимого имущества как промежуточный этап в общей оценке стоимости организации при применении затратного подхода.

Оценка стоимости оборудования требуется в таких моментах:

- сбыт определенных единиц оборудования, инструментов и оснастки по определенным причинам: для того чтобы избавиться от не используемого, фактически либо морально устаревшего оборудования; заплатить кредиторам при неплатежеспособности; поменять оборудование на более прогрессивное по экономическим и экологическим соображениям;
- получения залога под определенную часть движимого имущества для совершения сделок и кредита;
- страхование движимого имущества;
- передача машин и инструментов в аренду;
- формирование лизинга машин и оборудования;
- вычисление налоговой базы для основных средств при установлении соответствующего налога на имущество;
- переоформление машин и оборудования в качестве вклада в уставной капитал иной организации;
- оценка цены машин и оборудования при реализации инвестиционного проекта.

Получается, обоснованность и правильность оценки в принципе отталкивается от того, как будет установлена сфера применения оценки: купля-продажа, получение ссуды, страхование, налогообложение, реструктуризация и т. д.

Беря во внимание цель совершаемой оценки и от числа и подбора учитываемых факторов, оценщик вычисляет или рыночную стоимость, либо вид стоимости, отличный от рыночной. В стандартах оценки, которые являются обязательными к использованию субъектами оценочной деятельности государства, выявлено десять видов стоимости, ими являются:

- рыночная цена;

- цена объекта оценки с ограниченным рынком;
- цена замещения объекта оценки;
- цена воспроизведения объекта оценки;
- инвестиционная стоимость;
- цена объекта для целей налогообложения;
- ликвидационная стоимость;
- утилизационная стоимость;
- специальная стоимость;

Помимо этого, во всемирной практике оценки используются так же и иные разновидности стоимости.

Вычисляемые оценщиком виды стоимости нужно классифицировать по некоторым признакам.

1. По степени рыночности отличают рыночную цену и нормативно-рассчитанную стоимость.

Под рыночной ценой в Международных Стандартах Оценки надо понимать расчетную величину, где совершается переход имущества из рук в руки на дату оценки в итоге коммерческой сделки между добровольным приобретателем и добровольным продавцом после адекватного маркетинга.

Рыночная цена вычисляется, отталкиваясь из текущего положения на рынке в определенный момент, в виду этого при изменении рыночных условий она соответственно тоже будет изменяться.

Главным критерием вычисления рыночной цены является также то, что на приобретателя и продавца не оказывается совершенного никакого внешнего давления, и все стороны полностью обладают сведениями о сущности и характеристике продаваемого имущества.

Еще одной разновидностью частично рыночной цены представляется нормативная стоимость.

Нормативная либо нормативно-рассчитываемая стоимость — это цена объекта собственности, вычисляемая на основе определенных методик и установленных нормативов, утвержденных уполномоченными органами. К тому же используются единые шкалы нормативов.

2. Отталкиваясь от методологии оценки, от учитываемых факторов цены отличают стоимость замещения и цену воспроизводства объекта. Цена замещения — это размер расходов на формирование объекта аналогичного объекту оценки в рыночных ценах, существующих на момент совершения оценки с учетом состояния объекта оценки.

Стоимость воспроизводства — это размер расходов в рыночных ценах, имеющихся на момент оценки, потребных для формирования объекта, аналогичного объекту оценки. С использованием идентичных материалов и технологий. Беря во внимание износ объекта оценки.

3. В зависимости от фактического состояния объекта после оценки отличают стоимость при существующем применении, ликвидационную цену.

Стоимость объекта оценки — это цена, вычисляемая исходя из имеющихся условий и целей его применения. К тому же предполагается, что объект останется действующим и будет дальше функционировать в неизменной среде, в организационно-правовой форме.

Ликвидационной стоимостью является стоимость объекта оценки в случае, когда объект оценки обязан быть отчужден в срок меньше обычного срока экспозиции идентичных объектов.

4. Отталкиваясь от определенных целей и положений, отличают инвестиционную цену, цену, для целей налогообложения, утилизационную стоимость, специальную стоимость.

Инвестиционной стоимостью является стоимость, вычисляемая исходя из его прибыльности для определенного лица при установленных инвестиционных целях.

Имеется огромное количество причин, по которым инвестиционная оценка имеет различие с рыночной. Главными причинами, естественно, могут быть отличия в оценке дальнейшей прибыльности; отличия в представлениях об уровне риска; различное налоговое положение; сочетаемость с иными объектами, которые принадлежат владельцу либо контролируемым им.

Стоимостью для целей налогообложения является стоимость объекта оценки, вычисляемая для определения налоговой базы и устанавливается в аналогии с положениями нормативных правовых актов (в том числе инвентаризационная стоимость).

Утилизационной стоимостью является стоимость объекта оценки, идентичная рыночной стоимости материалов, которые он в себя непосредственно включает, беря во внимание расходы на утилизацию объектов оценки.

Специальной стоимостью объекта оценки является цена, для вычисления которой в действующем договоре об оценке либо нормативном правовом акте обговариваются условия, не включенные в понятие рыночной либо другой стоимости, указанной в стандартах оценки. Допустим, специальной стоимостью является страховой, таможенной и т. п.[\[4\]](#).

Если оценивать стоимость организации можно применять и такое понятие как эффективная стоимость. Эффективной стоимостью является стоимость активов, равная большей из двух величин — инвестиционной стоимости активов для данного владельца и цены их реализации.

Любая разновидность стоимости, вычисленная специализированным сотрудником, представляется не историческим фактом, а оценкой ценностей определенного объекта собственности в данный момент в аналогии с установленной целью. Экономическое понятие стоимости отображает реальный взгляд на прибыль, которую имеет собственник данного объекта или покупатель на момент оценки. Основой стоимости каждого объекта собственности, в т. ч. бизнеса, является его полезность.

## **1.2. Процесс оценки бизнеса**

Оценка стоимости бизнеса состоит из нескольких главных этапов (и семи более мелких):

1. Подготовительного этапа.
2. Оценочного этапа.
3. Заключительного этапа.

Подготовительный этап 1. Выбор стандарта стоимости и способов оценки  
Изначальным этапом совершения оценки бизнеса представляется вычисление  
искомой стоимости в аналогии с имеющимися стандартами цены бизнеса.

## 2. Подготовка информации для совершения оценки

В аналогии с установленными способами оценки формируется набор и объем  
потребной информации. Сведения могут черпаться из братья из источников:  
оцениваемая организация, фондовый рынок, различная статистическая  
информация, маркетинговые анализы и т.д. В аналогии со стандартом BVS-III,  
данные сведения обязаны включать в себя:

1. Характеристики организации, части акционеров в капитале организации либо  
ценных бумаг, которые подлежат оценке, а также права, привилегии и условия,  
количественные характеристики, факторы, которые непосредственно влияют на  
контроль и соглашения, ограничивающие продажу либо передачу.
2. Общую характеристику организации, ее историю и перспективы дальнейшего  
роста.
3. Денежную информацию об организации за предшествующие периоды. 4. Активы  
и обязательства компании.
5. Единую характеристику сфер, которые имеют непосредственное влияние на эту  
компанию; их настоящее положение.
6. Экономические факторы, которые оказывают влияние на данную компанию.
7. Положение рынка капиталов как источника требуемых сведений, допустим, о  
предполагаемых ставках дохода по альтернативным вкладам, об операциях со  
свободно обращающимися акциями, о слияниях и поглощениях организации.
8. Сведения о совершенных сделках с участием оцениваемой организации, части  
акционеров в капитале организации либо ее акций.
9. Иные сведения, которые специализированный сотрудник посчитает важными  
касательно проводимой оценки. Из вышесказанного вытекает, что при совершении  
оценки бизнеса требуется применять ретроспективную учетную информацию и  
текущие финансово- экономические показатели организации[5].

Оценочный этап.

3. Совершается выполнение требуемых расчетных процедур, которые предусмотрены установленными методами оценки бизнеса

Заключительный этап.

#### 4. Корректировка стоимости

Как бы то ни было, не беря во внимание то, предпринимается ли попытка спрогнозировать будущее, либо же за основу берутся ретроспективные данные, оценка бизнеса опирается на некоторый список ключевых переменных.

К тому же, надо взять во внимание, что размер стоимостей всех отдельных пакетов акций может различаться от стоимости организации, взятого как целое. Как показывает практика, чаще всего размер стоимостей отдельных пакетов меньше стоимости всего бизнеса, как если бы оно было приобретено одним покупателем. Организация, оцениваемая как единое целое, имеет иную стоимость, так как последняя сопряжена с другими правами и интересами, чем сумма всех интересов, взятых на миноритарной основе.

## **ГЛАВА 2. ЭТАПЫ ОЦЕНКИ БИЗНЕСА НА ПРИМЕРЕ АО «ЧЕРЕПОВЕЦКИЙ ЛИТЕЙНО-МЕХАНИЧЕСКИЙ ЗАВОД»**

### **2.1. Общая характеристика предприятия**

АО «Череповецкий литейно-механический завод» - это действующее высокотехнологичное литейное производство, полностью соответствующее всемирным стандартам. Организация выпускает литье отличного качества из спецсталей для потребителей разных сфер:

- металлургической сферы (печные ролики, радиантные нагреватели, ролики МНЛЗ и др.)
- машиностроения (жаропрочная оснастка термических печей и др.);
- нефтехимической отрасли (реакционные нагреватели, фитинги, переходники, отводы и др.)

АО «Череповецкий литейно-механический завод» является закрытым акционерным обществом. Общество является юридическим лицом, действующим на основании устава и законодательства Российской Федерации, организовано 28 марта 2002 года, согласно решения учредительного собрания.

## 2.2. Анализ имущественного положения АО «ЧЛМЗ»

В таблице 2.1 представлена динамика стоимости имущества АО «ЧЛМЗ».

Таблица 2.1

Структура имущества и источников его формирования

Показатель	Значение показателя			в % к валюте баланса		Измен анали перис  тыс. руб. (гр.4- гр.2)
	в тыс. руб.			на начало	на конец	
	31.12.2013	31.12.2014	31.12.2015	анализируемого периода (31.12.2013)	анализируемого периода (31.12.2015)	
<b>Актив</b>						
1. Внеоборотные активы	35546	312784	322014	4,1	27,3	+286
в том числе:						
основные средства	34560	312111	321600	3,9	27,2	+287

нематериальные активы	4	15	4	<0,1	<0,1	-
2. Оборотные, всего	840241	967542	859672	95,9	72,7	+194
в том числе: запасы	389006	498000	433211	44,4	36,7	+442
дебиторская задолженность	329888	388790	322980	37,7	27,3	-6908
Денежные средства и краткосрочные денежные вложения	81467	37192	48810	9,3	4,1	-3265
Пассив						
1. Собственный капитал	282042	559936	435457	32,2	36,9	+153
2. Долгосрочные обязательства, всего	111699	163000	205013	12,8	17,3	+933
в том числе: заемные средства	111699	163000	205013	12,8	17,3	+933

3.							
Краткосрочные обязательства, всего	482046	557390	541216	55	45,8	+591	
в том числе:							
заемные средства	245670	256890	254103	28,1	21,5	+843	
Валюта баланса	875787	1280326	1181686	100	100	+305	

Из предоставленной в первой части таблицы данных наблюдается, что по состоянию на 31.12.2015 в активах предприятия часть внеоборотных средств составляет одну треть, а текущих активов – две третьих. Активы предприятия за два года повысились на 305 899 тыс. руб. (на 34,9%). Беря во внимание увеличение активов, требуется заметить, что собственный капитал повысился еще в большей степени – на 54,4%.

Повышение величины активов предприятий связано, непосредственно, с повышением таких позиций актива бухгалтерского баланса (в скобках предоставлена доля изменения статьи в единой сумме всех положительно изменившихся статей): основные средства – 287 040 тыс. руб. (82,8%), запасы – 44 205 тыс. руб. (12,7%).

В тоже время, в пассиве баланса самый большой прирост можно увидеть по строкам: нераспределенная выручка (непокрытый убыток) – 210 697 тыс. руб. (58%), долгосрочные заемные средства – 93 314 тыс. руб. (25,7%), кредиторская задолженность – 50 737 тыс. руб. (14%).

Среди отрицательно поменявшихся статей баланса нужно выделить «финансовые средства и денежные эквиваленты» в активе и «доходы будущих периодов» в пассиве (-33 301 тыс. руб. и -57 282 тыс. руб. соответственно).

Личный капитал предприятия за два предыдущих календарных года существенно вырос (на 153 415,0 тыс. руб.), составив 435 457,0 тыс. руб.

Таблица 2.2

## Расчет чистых активов организации

Показатель	Значение показателя					Изменение	
	в тыс. руб.		в % к валюте баланса			тыс. руб. (гр.3- гр.2),	%, ((гр.3 -гр.2) : гр.2)
	(31.12.2013)	(31.12.2015)	на 31.12.2013	на 31.12.2014	на 31.12.2015		
1. Чистые активы	1246134	1674716	1517889	4,41	2,54	271755	21,81
2. Уставный капитал	30000	30000	30000	0,11	0,05	0	-
3. Превышение чистых активов над уставным капиталом (стр.1-стр.2)	1216134	1644716	1487889	4,31	2,49	271755	22,35

На 31.12.2015 чистые активы компании намного (в 14,5 раза) превышают уставный капитал. Такой показатель в лучшую сторону характеризует материальное положение, соответствуя установленным требованиям. Так же требуется заметить повышение чистых активов на 54,4% за два года.

В таблице 2.3 показаны главные показатели материальной устойчивости АО «ЧЛМЗ».

### Таблица 2.3

Главные показатели материальной устойчивости АО «ЧЛМЗ»

Показатель	Значение показателя			Изменение показателя (гр.4-гр.2)
	31.12.2013	31.12.2014	31.12.2015	
Коэффициент автономии	0,32	0,44	0,37	0,05
Коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами	0,87	0,46	0,58	-0,29
Индекс постоянного актива	0,29	0,26	0,13	-0,16
Коэффициент покрытия инвестиций	0,13	0,56	0,74	0,61
Коэффициент маневренности собственного капитала	0,45	0,56	0,54	0,09
Коэффициент обеспеченности запасов	0,87	0,44	0,26	-0,61
Коэффициент краткосрочной задолженности	0,96	0,76	0,73	-0,23

Коэффициент автономии предприятия в завершающий день анализируемого промежутка показал 0,37. Этот коэффициент определяет уровень зависимости предприятия от заемного капитала. Предоставленное тут значение свидетельствует о недостаточной доле собственного капитала (37%) в едином капитале предприятия. За изучаемый период (с 31.12.2013 по 31.12.2015) наблюдалось видимое повышение коэффициента автономии, составивший +0,05.

На завершающий день анализируемого периода значение коэффициента обеспеченности личными оборотными средствами составило 0,58. За весь

изучаемый период был сильный спад коэффициента обеспеченности собственными оборотными средствами – на 0,29. По состоянию на 31.12.2015 коэффициент имеет нормальное значение.

Коэффициент покрытия вложений за два года сильно вырос, составив 0,74. Значение коэффициента по состоянию на 31.12.2015 ниже допустимой величины.

За последних два года наблюдается сильный спад коэффициента обеспеченности материальных запасов. В начале анализируемого периода коэффициент укладывался в существующий норматив, однако позже перестал соответствовать норме.

Далее в таблице 2.4 рассчитаны показатели финансовой устойчивости АО «ЧЛМЗ» по величине излишка (недостатка) собственных оборотных средств.

Таблица 2.4

Показатели финансовой устойчивости АО «ЧЛМЗ» по величине излишка (недостатка) собственных оборотных средств

Показатель собственных оборотных средств (СОС)	Значение показателя		Излишек (недостаток)		
	на начало анализируемого периода (31.12.2013)	на конец анализируемого периода (31.12.2015)	на 31.12.2013	на 31.12.2014	на 31.12.2015
СОС <sub>1</sub> (рассчитан без учета долгосрочных и краткосрочных пассивов)	246 496	113 443	-142 510	-250 848	-319 768

СОС<sub>2</sub>  
(рассчитан с  
учетом  
долгосрочных  
пассивов;  
фактически  
равен чистому  
оборотному  
капиталу, Net  
Working Capital)

	358 195	318 456	-30 811	-87 848	-114 755
--	---------	---------	---------	---------	----------

СОС<sub>3</sub>  
(рассчитанные с  
учетом как  
долгосрочных  
пассивов, так и  
краткосрочной  
задолженности  
по кредитам и  
займам)

	603 865	572 559	+214 859	+169 042	+139 348
--	---------	---------	----------	----------	----------

Так как из трех вариантов расчета показателей покрытия запасов собственными оборотными средствами на 31.12.2015 положительное значение показывает лишь вычисленный по последнему варианту (СОС<sub>3</sub>), материальное состояние компании по данному признаку можно охарактеризовать как неустойчивое. Помимо этого, все эти показатели покрытия собственными оборотными средствами запасов в течение анализируемого периода поменяли в худшую сторону свои значения.

## 2.3 Оценка стоимости предприятия АО «ЧЛМЗ»

Для того чтобы определить стоимость предприятия затратным подходом использован метод стоимости чистых активов. Чистые активы вычисляются как разница между суммой активов предприятий и размером ее обязательств, и являются собственным капиталом предприятия.

Метод стоимости чистых активов сформирован на анализе активов организации. Применение этого метода показывает хорошие результаты при оценке существующих предприятий, которые имеют большие материальные и финансовые активы.

Процесс оценки включает этапы:

- вычисление рыночной стоимости всех активов организации;
- вычисление объема обязательств организации;
- вычисление разницы между рыночной ценой активов и обязательств.

К ряду активов предприятия включаются некоторые группы активов:

- Нематериальные активы.
- Долгосрочные финансовые вложения.
- Постройки, сооружения.
- Машины оборудования.
- Запасы.
- Дебиторская задолженность.
- Прочее.

При вычислении чистых активов, активы и обязательства АО «ЧЛМЗ» были протестированы на их соответствие действительной рыночной стоимости; итоги показаны в следующей таблице 2.5.

Таблица 2.5

Чистых активов, активы и обязательства АО «ЧЛМЗ»

Активы/пассивы организации	Значение на 31.12.2015	Корректировка стоимости имущества и обязательств	Значение на 31.12.2015 после корректировки
-------------------------------	---------------------------	---	--

в тыс. руб.	в % к валюте баланса	в тыс. руб.	в % к валюте баланса	в тыс. руб.	в % к валюте баланса	
<b>Актив</b>						
Нематериальные активы	4	<0,1	4	<0,1	8	<0,1
Основные средства	321 600	27,2	321 600	27,2	643 200	28,5
Долгосрочные финансовые вложения	344	<0,1	344	<0,1	688	<0,1
Прочие внеоборотные активы	66	<0,1	-	-	66	<0,1
Запасы	433 211	36,7	433 211	36,7	866 422	38,3
Дебиторская задолженность	322 980	27,3	322 980	27,3	645 960	28,6
Прочие оборотные активы	103 481	8,8	-	-	103 481	4,6
<b>Пассив</b>						

Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	390 757	33,1	287 210	24,3	677 967	30
Прочий капитал и резервы	44 700	3,8	44 700	3,8	89 400	4
Долгосрочные обязательства	205 013	17,3	205 013	17,3	410 026	18,1
Краткосрочные обязательства*	541 216	45,8	541 216	45,8	1 082 432	47,9
Валюта баланса	1 181 686 100		1 078 139	91,2	2 259 825	100

Чистые активы АО «ЧЛМЗ» (вычислены по методике, утвержденной Приказом Минфина РФ и Федеральной комиссии по рынку ценных бумаг от 29.01.2003 г. N 10н, 03-6/пз «Об утверждении Порядка оценки стоимости чистых активов акционерных обществ»).

Оценка стоимости предприятий способом дисконтирования дальнейшей прибыли совершена в несколько этапов:

1. Вычисление усредненной величины чистой выручки (за 2015 год) с учетом потребных корректировок.
2. Суммирование усредненной величины чистой прибыли (убытка), прогнозируемой к получению в течение следующих 6 лет. К тому же размер выручки (убытка) вычисляется с учетом временной стоимости денег с помощью дисконтирования. В этом расчете в качестве ставки дисконтирования применяется процент альтернативной доходности 4% годовых.
3. Прогнозируемая выручка (убыток) за последующие 6 лет складывается с чистыми активами АО «ЧЛМЗ». В качестве чистых активов берется их величина (с учетом оценочных корректировок) по состоянию на 31.12.2015, так же с учетом того, что они могут быть получены лишь через 6 лет – по окончании прогнозного

периода. Ввиду этого, размер чистых активов дисконтирован по ставке инфляции (6.1% годовых) на срок 6 лет.

Таблица 2.6

Чистые активы АО «ЧЛМЗ» (рассчитаны по методике, утвержденной Приказом Минфина РФ и Федеральной комиссии по рынку ценных бумаг от 29.01.2003 г. N 10н, 03-6/пз «Об утверждении Порядка оценки стоимости чистых активов акционерных обществ»)

Активы и пассивы организации	Значение на 31.12.2015 до корректировки		Изменение чистых активов в результате корректировки активов и обязательств, тыс. руб.	Значение на 31.12.2015 после корректировки		Справочно: Среднее значение за весь анализируемый период (без учета корректировок)	
	в тыс. руб.	в % к валюте баланса		в тыс. руб.	в % к валюте баланса	в тыс. руб.	в % к валюте баланса
Чистые активы	435 457	36,9	331 910,0	767 367	34	425 812	38,3
Справочно: Уставный капитал	30 000	2,5	-	30 000	1,3	30 000	2,7
Все активы организации	1 181 686 100		1 078 139	2 259 825 100		1 112 600 100	

Значение чистых активов, вычисленных беря во внимание рыночную цену активов и обязательств, на 31 декабря 2015 г. составило 767 367 тыс. руб. Это цена активов предприятия, она останется в его распоряжении после того как предприятие погасит все свои обязательства.

В свою очередь оценка стоимости бизнеса доходным подходом берет начало с разрешения некоторых задач, таких как:

- 1) прогноз дальнейшей прибыли организации;
- 2) приведение цены дальнейших доходов организации к текущему моменту.

Нужно решить сложную задачу о самых приемлемых сроках прогнозирования прибыли и затрат организации. Полагается, что для вычисления свойственной отраслям цикличности для формирования точного прогноза нужно взять весь период, равный не менее пяти годам. При изучении этой задачи через математическую и статистическую призму возникает желание изменить данный период, предполагая, что большее количество наблюдений предоставит более точную величину рыночной цены организации. Но все же, изменение прогнозируемого времени в пропорциональной зависимости создаст сложности в прогнозировании значений прибыли и затрат, инфляции и финансовых потоков.

Таблица 2.7

Определение усредненной величины чистой прибыли (убытка)

Показатель	Значение показателя, тыс. руб.		Изменение показателя	
	2014 г.	2015 г.	тыс. руб. (гр.3 - гр.2)	± % ((3-2) : 2)
Выручка от продажи товаров, продукции, работ, услуг	1 411 678	1 345 660	-66 018	-4,7
Прибыль (убыток) от продаж	61 289	65 983	+4 694	+7,7
Чистая прибыль (убыток) от прочих операций	-32 268	-28 553	+3 715	↑

Налог на прибыль, включая отложенный	6 294	5 800	-494	-7,8
Чистая прибыль (убыток) отчетного периода	22 727	31 630	+8 903	+39,2
Оценочная корректировка чистой прибыли (убытка)	-	-	x	x
Чистая прибыль (убыток) отчетного периода с учетом оценочной корректировки	22 727	31 630	+8 903	+39,2
Справочно: Отношение прибыли (убытка) от прочих операций к выручке от основной деятельности, %	-0,3	0,1	x	x

Для базы прогнозирования дальнейших совокупных денежных итогов берется чистая выручка (убыток) за 2015 год. В следующей таблице показаны корректировки, в результате которых сглаживается эффект от предполагаемого резкого колебания денежного результата от иных операций, к тому же вычислено усредненное значение чистой выручки (убытка) с учетом динамики данного показателя.

Чтобы сгладить эффект резкого колебания единого денежного итога ввиду большого изменения выручки (убытка) от иных операций, последний показатель ограничен его средней величиной за весь взятый период.

Усреднение чистой выручки (убытка) с учетом динамики данного показателя совершено в стр. 8-10 таблицы по методу весов, где 60% составляет текущее значение показателя, 25% - прошлое (средняя величина за весь взятый период) и 15% - будущее (значение показателя через 1 год после даты оценки).

#### Таблица 2.8

Чистая прибыль (убыток) отчетного периода (за 2015 год с учетом оценочной корректировки)

№ п/п	Показатель	Значение показателя
1	Чистая выручка (убыток) отчетного периода (за 2015 год с учетом оценочной корректировки), тыс. руб.	31630
	Корректировка чистой выручки (убытка) отчетного периода на колебания материального результата от иных операций:	
2	Чистая выручка (убыток) от иных операций (за 2015 год), тыс. руб.	-28553
3	Соотношение выручки (убытка) от иных операций к выручке от основной деятельности - среднее арифметическое за все изучаемые периоды, %	-2,12
4	Расчетная величина выручки (убытка) от иных операций исходя из среднего процента (выручка за 2015 год x стр.3 :100%), тыс. руб.	-28 553
5	Сумма корректировки чистой выручки (убытка) на колебания материального результата от иных операций, тыс. руб.	31630
6	Учет налогового эффекта от корректировки в стр.5 за 2015 год: чистая выручка до налогообложения за 2015 год x стр.5), тыс. руб.	-5800
7	Чистая выручка (убыток) за 2015 год после корректировок (стр. 1 + стр. 5 + стр. 6), тыс. руб.	31630

Усреднение чистой выручки (убытка) с учетом динамики показателя:

8	Чистая выручка - средняя величина за весь рассматриваемый период, тыс. руб.	27 179
9	Чистая выручка - прогнозная величина на будущее, тыс. руб.	29 896
10	Средневзвешенная величина чистой выручки (убытка) (стр.8 x 0,25 + гр.7 x 0,6 + гр.9 x 0,15), тыс. руб.	30 257

Вычислим продолжительность прогнозируемого промежутка. Данная процедура вычисления дальнейшей прибыли как правило начинается с установления горизонта прогноза, который будет применяться в будущих подсчетах.

Из-за проблематичности прогнозирования, при прогнозе для отечественных организаций как правило утверждается период, равный трем - пяти годам. Так как прогнозируемая организация представляется стабильной и располагается в хорошем материальном положении, к тому же если взять во внимание отраслевую специфику (добыча, переработка и сбыт нефтепродуктов), правильно будет взять горизонт прогнозирования не менее пяти лет.

Ретроспективный анализ и соответствующее прогнозирование (затрат, вложений, валовой прибыли и чистой выручки от сбыта). На основании анализа финансовых результатов организации.

Развитие в предшествующие периоды и прогнозирование на будущий год вычисляется с посредством программы Microsoft Excel.

Процентная ставка для расчета дальнейшей прибыли в настоящую стоимость, может быть вычислена несколькими способами – кумулятивным и способом средневзвешенной цены всего имеющегося капитала.

В нашей работе процентная ставка будет вычисляться первым способом. В аналогии с моделью оценки капитальных активов (CAPM) процентная ставка вычисляется по следующей формуле:

$$R = R_f + \beta(R_m - R_f) + S_1 + S_2 + C, (2.1)$$

где R – потребная ставка выручки;

Rf - безрисковая ставка прибыли;

Rm -единая доходность рынка в общем;

$\beta$  - коэффициент бета;

S1 - премия для не больших организаций;

S2 - премия за специфический риск компании;

C - страновой риск.

В качестве безрисковой ставки применяется норма прибыльности по долгосрочным правительственным облигациям государства с высоким инвестиционным потенциалом со сроком обращения, равным сроку жизни организации.

Таблица 2.9

Вычисление будущей прибыли (убытка) за прогнозный период и итогового дисконтированного финансового результата

Год прогноза, начиная с 2015 г.	Чистая прибыль (убыток) в ценах года получения (годовая средневзвешенная величина), тыс. руб.	Коэффициент дисконтирования (из расчета 4% годовых)	Чистая прибыль (убыток) в ценах по состоянию на 31.12.2015, тыс. руб. (гр.2 x гр.3)
1	45 579	0,962	43 826
2	45 579	0,925	42 140
3	45 579	0,889	40 520
4	45 579	0,855	38 961
5	45 579	0,822	37 463

6	45 579	0,79	36 022
Итого:			238932
Чистые активы организации по состоянию на 31.12.2015 в ценах на конец последнего года прогноза (т.е. дисконтированные по ставке альтернативной доходности, включая инфляцию (4+6.1 % годовых))			290 156
Итого выручка (убыток) за 6 лет с учетом нераспределенной прибыли (непокрытого убытка) по состоянию на 31.12.2015			529 088

Далее определим стоимость бизнеса по формуле Гордона:

$$NPV = NCF \cdot (d-g), (2.2)$$

где  $g$  — годовой темп роста доходов организации.

$NCF$  — чистый финансовый поток за ряд лет;  $d$  — ставка дисконтирования.

$$NPV = 238932 \cdot (39,2 - 10,1) / 10 = 695292$$

Итоговая (средняя) оценка стоимости АО «ЧЛМЗ» вычислена как среднее арифметическое оценок, полученных выше указанными двумя способами: способом стоимости чистых активов и способом дисконтирования будущих доходов приведена в таблице 2.10.

Таблица 2.10

Итоговая (средняя) оценка стоимости АО «ЧЛМЗ»

№ п/п	Показатель	Значение показателя, тыс. руб.
1	Стоимость организации, рассчитанная методом чистых активов	767367

2	Стоимость бизнеса по формуле Гордона	695292
3	Стоимость организации, рассчитанная методом дисконтирования будущих доходов	529088
4	Средняя оценка стоимости организации ((стр.1 + стр.2):2)	663915

Оценочная стоимость АО «ЧЛМЗ» на 31 декабря 2015 г. равнялась 663915 тыс. руб. Положительная стоимость организации получилась как при расчете методом дисконтирования дальнейшей прибыли, так и при применении способа чистых активов. Стоимость АО «ЧЛМЗ», рассчитанная методом дисконтирования будущих доходов, уступает величине чистых активов предприятия. Это означает, что капитальные вложения в деятельность организации являются выгодным для инвесторов.

## **ЗАКЛЮЧЕНИЕ**

Подводя итоги можно заключить, что результаты оценки различных объектов бизнеса являются базой для принятия подавляющего большинства решений. Стоимостная оценка является неотъемлемым рычагом в арсенале действующего отечественного финансиста, менеджера, бизнесмена.

В данной работе была совершена оценка имущественного комплекса АО «ЧЛМЗ».

Анализ установил некоторые показатели, которые имеют лишь хорошие значения:

- чистые активы намного больше уставного капитала, а также они еще повысились за анализируемый время;
- чистая выручка за предыдущий год была 31 630 тыс. руб. (+8 903 тыс. руб. если сравнивать с предыдущим годом);
- положительная динамика выручки до процентов к уплате и налогообложения (ЕВIT) на рубль выручки АО «ЧЛМЗ».

Между благоприятными показателями материального состояния и итогов деятельности предприятия нужно выделить такие:

- значение коэффициента обеспеченности собственными оборотными средствами, можно охарактеризовать как положительное;
- за 2015 год наблюдается выручка от продаж (65 983 тыс. руб.), кроме того имеется положительная динамика если сравнивать с предыдущим годом (+4 694 тыс. руб.).

Среди отрицательных показателей материального состояния и итогов деятельности предприятия нужно выделить:

- коэффициент автономии обладает отрицательным значением;
- не соответствует установленным нормативам коэффициент текущей (общей) ликвидности;
- коэффициент быстрой (промежуточной) ликвидности так же не соответствует установленным нормативам;
- меньше среднего показатель коэффициента абсолютной ликвидности;
- несоответствующая рентабельность активов;
- коэффициент покрытия вложений ниже нормы;
- неустойчивое материальное состояние по величине собственных оборотных средств.

Оценочная стоимость АО «ЧЛМЗ» на 31 декабря 2015 г. равнялась 663915 тыс. руб. Положительная стоимость организации получилась как при расчете методом дисконтирования будущих доходов, так и при применении метода чистых активов. Стоимость АО «ЧЛМЗ», вычисленная методом дисконтирования будущих доходов, уступает величине чистых активов предприятия. Это означает, что капитальные вложения в деятельность организации являются выгодным для инвесторов.

## **СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННОЙ ЛИТЕРАТУРЫ**

1. Федеральный закон от 29.07.1998 N 135-ФЗ (ред. от 03.07.2016, с изм. от 05.07.2016) «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» (с изм. и доп., вступ. в силу с 1.09.2016)// «Российская газета», N 148-149, 06.08.1998.
2. Бусов, В.И. Оценка стоимости организации: Учебник для академического бакалавриата / В.И. Бусов, О.А. Землянский. - Люберцы: Юрайт, 2016. - 382 с.
3. Землянский, О.А. Оценка стоимости организаций: Учебник для бакалавров / В.И. Бусов, О.А. Землянский, А.П. Поляков; Под общ. ред. В.И. Бусова. - М.: Юрайт, 2013. - 430 с.

4. Касьяненко, Т.Г. Оценка стоимости бизнеса: Учебник для академического бакалавриата / Т.Г. Касьяненко, Г.А. Маховикова. - Люберцы: Юрайт, 2016. - 412 с.
  5. Косорукова, И.В. Оценка стоимости ценных бумаг и бизнеса: Учебник / И.В. Косорукова. - М.: МФПУ Университет, 2016. - 904 с.  
Кэхилл, М. Инвестиционный анализ и оценка бизнеса: Учебное пособие / М. Кэхилл.. - М.: ДиС, 2012. - 432 с.
  6. Казакова, Н.А. Финансовый анализ: Учебник и практикум для бакалавриата и магистратуры / Н.А. Казакова. - Люберцы: Юрайт, 2016. - 470 с.
  7. Киреева, Н.В. Экономический и финансовый анализ: Учебное пособие / Н.В. Киреева. - М.: НИЦ ИНФРА-М, 2013. - 293 с.
  8. Комплексный экономический анализ хозяйственной деятельности: учебное пособие/ Л. Е. Басовский, Е. Н. Басовская. – М.: ИНФРА-М, 2009. – 364 с.
  9. Одинцов, В.А. Анализ финансово-хозяйственной деятельности организации: учеб. пособие для нач. проф. образования / В.А.Одинцов. - М.: Академия, 2013. - 252 с.
  10. Савицкая, Г. В. Экономический анализ: учебник / Г. В. Савицкая. – М.: Инфра-М, 2011. – 647 с.
  11. Савицкая, Г. В. Анализ хозяйственной деятельности организации: учебник / Г. В. Савицкая. – М.: Инфра-М, 2010. – 534 с.
  12. Чеботарев, Н.Ф. Оценка стоимости организации(бизнеса): Учебник для бакалавров / Н.Ф. Чеботарев. - М.: Дашков и К, 2015. - 256 с.
  13. Экономический анализ. Основы теории. Комплексный анализ хозяйственной деятельности предприятия: учебник / [Н. В. Войтоловский и др.]. – М.: Юрайт: ИД Юрайт, 2011. – 507 с.
  14. Экономический анализ: учебник / [Ю. Г. Ионова и др.]. – М.: Московская финансово-промышленная академия, 2012. – 426 с.
  15. Экономический анализ хозяйственной деятельности / В. И. Герасимова, Г. Л. Харевич. – Минск: Право и экономика, 2012. – 513 с
- 
1. Касьяненко, Т.Г. Оценка стоимости бизнеса: Учебник для академического бакалавриата / Т.Г. Касьяненко, Г.А. Маховикова. - Люберцы: Юрайт, 2016. - с.121 [↑](#)
  2. Бусов, В.И. Оценка стоимости организации: Учебник для академического бакалавриата / В.И. Бусов, О.А. Землянский. - Люберцы: Юрайт, 2016. - 382 с. [↑](#)

3. Савицкая, Г. В. Экономический анализ: учебник / Г. В. Савицкая. – М.: Инфра-М, 2011. – с. 65 [↑](#)
4. Чеботарев, Н.Ф. Оценка стоимости организации(бизнеса): Учебник для бакалавров / Н.Ф. Чеботарев. - М.: Дашков и К, 2015. - с.65 [↑](#)
5. Экономический анализ хозяйственной деятельности / В. И. Герасимова, Г. Л. Харевич. – Минск: Право и экономика, 2012. – с 15 [↑](#)