

## **Содержание:**

# **Введение**

Управление организационными проектами становится особенно актуальным, когда в России формируются условия широкого использования методологии управления проектами. Данный метод является эффективным средством управления в реальных российских условиях и в то же время проверенным инструментом реализации организационных проектов необходимого качества, в установленные сроки, в рамках принятого бюджета.

Проект – дело, связанное не только с инновациями и с необходимостью больших инвестиций. Проект подразумевает многочисленные факторы неопределенности, а это затрудняет расчеты. К этому еще надо добавить, что работа над проектом осуществляется в команде и требует от всех ее участников особых навыков и способностей. Поэтому предприятию следует с большой тщательностью подойти к вопросам планирования, ведения и управления любым комплексным проектом. Умелый менеджмент выведет начинания компании на дорогу успеха.

Управление проектом представляет собой методологию организации, планирования, руководства, координации человеческих и материальных ресурсов на протяжении жизненного цикла проекта (говорят также – проектного цикла), направленную на эффективное достижение его целей путем применения системы современных методов, техники и технологий управления для достижения определенных в проекте результатов по составу и объему работ, стоимости, времени, качеству.

Управление стоимостью проекта включает в себя процессы, необходимые для обеспечения и гарантии того, что проект будет выполнен в рамках утвержденного бюджета.

Целью данной курсовой работы является изучение теоретических основ управления стоимостью проектов.

Для достижения поставленной цели в данной работе необходимо решить следующие задачи:

1. Определить основные принципы управления стоимостью проекта;
2. Рассмотреть механизм оценки стоимости проекта;
3. Рассмотреть понятия бюджетирования и основные методы контроля стоимости проекта.

Теоретическую и методологическую основу курсовой работы составляют труды отечественных и зарубежных ученых, законодательные и нормативные акты, а также источники сети Интернет по исследуемой теме.

Работа состоит из введения, двух глав, заключения и библиографии.

## **Глава 1. Управление стоимостью проекта**

### **1.1 Основные принципы управления стоимостью проекта**

Стоимость проекта определяется совокупностью стоимостей ресурсов проекта, стоимостями и временем выполнения работ проекта.

Управление стоимостью проекта включает в себя процессы, необходимые для обеспечения и гарантии того, что проект будет выполнен в рамках утвержденного бюджета[1].

Управление стоимостью и управление затратами практически являются синонимичными понятиями. Целями системы управления стоимостью (затратами) является разработка политики, процедур и методов, позволяющих осуществлять планирование и своевременный контроль затрат.

Для повышения качества процесса оценки стоимости менеджеру проекта рекомендуется придерживаться следующих принципов[2].

Принцип оптимального ответственного — лучше всех оценит стоимость задачи тот, кто ее лучше всех понимает. Часто таким человеком является непосредственный исполнитель задачи. Его оценки наиболее точны, они обоснованы его опытом и экспертными знаниями. Кроме того, привлекая исполнителей к процессу планирования, менеджер проекта тем самым повышает их мотивацию и ответственность за результат при выполнении задания.

Принцип независимости — оценку стоимости операций и работ необходимо вести независимо от оценок связанных с ними работ. Каждая работа рассматривается как независимая от других работ. Взаимосвязь между работами, связанные риски и сопутствующие этому отклонения будут учтены при агрегировании полученной информации на более высоком уровне планирования.

Принцип адекватности условий — при оценке и расчетах работ эксперт должен руководствоваться предположением, что у него адекватные условия реализации, достаточное количество ресурсов, ему доступны эффективные методы выполнения работ. Конечно же, жизнь сложнее предположений о ней, поэтому расчеты, полученные таким способом, грешат излишним оптимизмом. Для получения более точных оценок эксперт в своих предположениях должен адекватно учитывать ограничения проекта. Скорее всего, это приведет к увеличению оценок, но оно будет обоснованное и адекватное.

Принцип признания наличия рисков — в оценках, вводимых в плановые документы, должны быть учтены непредвиденные обстоятельства и риски, которые могут повлиять на стоимость и сроки работ. Абсолютно нормально вводить в оценку стоимости рисковые резервы. Однако их величина должна быть результатом адекватного, осмысленного анализа и расчета. Введение в стоимость работы резерва «на всякий случай» чаще всего является неэффективным. Он превращается в элементарную «перестраховку», планирование «на всякий пожарный», не обоснованное ни объективными обстоятельствами, ни реальной ситуацией в проекте.

Принцип права на ошибку — любая оценка есть предположение. Любое предположение содержит погрешность. Задача эксперта — сделать эту погрешность минимальной. Введение наказаний за ошибку, санкций за любое отклонение реальных данных от прогнозных приведет к «перезакладам» и «перестраховкам».

Исполнители и эксперты будут предусматривать обоснованные резервы, чтобы избежать наказания. Все оценки будут содержать исключительные пессимистические значения. При этом надежды на то, что при таких условиях фактические и плановые затраты будут совпадать или появится экономия, практически никакой. Известнейший закон Мерфи гласит: «Любой бюджет будет израсходован полностью». Доверие эксперту значительно повысит точность оценок.

## 1.2 Оценка стоимости проекта

В зависимости от этапа жизненного цикла проекта и целей оценки применяют различные виды и методы оценки стоимости проекта. Исходя из целей оценок, разной бывает и точность таких оценок.

Виды оценок стоимости проекта:

- Предварительная (оценка жизнеспособности, реализуемости проекта);
- Факторная (укрупненный расчет стоимости, предварительная смета);
- Приближенная (сметно-финансовый расчет);
- Окончательная (сметная документация).

Чтобы оценить стоимость проекта, требуется знать стоимость с оставляющих проект ресурсов, время выполнения работ и стоимость этих работ. Таким образом, оценка стоимости начинается с определения структуры ресурсов и работ проекта.

Данные задачи решаются в рамках планирования проекта, а в модуль оценки стоимости должны поступать результаты выполнения этого процесса.

Стоимость проекта определяется ресурсами, необходимыми для выполнения работ, в том числе [\[3\]](#):

- оборудование (покупка, взятие в аренду, лизинг);
- приспособления, устройства и производственные мощности;
- рабочий труд (штатные сотрудники, нанятые по контракту);
- расходные товары (канцелярские принадлежности и т. д.);
- материалы;
- обучение, семинары, конференции;
- субконтракты;
- перевозки и т. д.

Все затраты можно классифицировать как:

- прямые и накладные расходы;
- повторяющиеся и единовременные. Например, ежемесячные платежи за использование производственных мощностей повторяющиеся затраты, закупка комплекта оборудования — единовременные затраты;

- постоянные и переменные по признаку зависимости от объема работ;
- плату за сверхурочное рабочее время.

Структура стоимости проекта в разрезе статей затрат обычно базируется на структуре планов счетов проекта, представляющего собой декомпозицию затрат от самого верхнего уровня стоимости всего проекта до нижнего уровня стоимости одной единицы ресурсов. Для конкретного проекта выбирается свой план счетов или семейство таковых. В качестве базовых вариантов могут использоваться российские бухгалтерские планы счетов, международные бухгалтерские планы счетов, планы счетов управленческого учета.

Техника оценки затрат проекта состоит из 13 шагов. Они могут различаться в зависимости от проекта и включают в общем случае следующие:

1. Определение потребностей работы в ресурсах.
2. Разработку сетевой модели.
3. Разработку структуры разбиения работ.
4. Оценку затрат в разрезе структуры разбиения работ.
5. Обсуждение СРР (структура разбиения работ) с каждым из функциональных управлений.
6. Выработку основного направления действий.
7. Оценку затрат для каждого элемента СРР.
8. Согласование базовых затрат с высшим уровнем управления.
9. Обсуждение функциональными управлениями потребности в персонале.
10. Разработку схемы линейной ответственности.
11. Разработку детальных графиков.
12. Формирование суммарного отчета по затратам.
13. Включение результатов оценки затрат в документы проекта.

Оценка стоимости проекта по сути является оценкой всех затрат, необходимых для успешной и полной реализации проекта. Эти затраты могут иметь раз-

различные представления, отраженные различными экономическими смыслами. При этом различия между этими представлениями зачастую бывают весьма тонкими.

Различают три вида затрат:

- обязательства;
- бюджетные затраты (сметная стоимость работ, распределенная во времени);
- фактические затраты (отток денежной наличности).

Обязательства возникают, например, при заказе каких-либо товаров или услуг заблаговременно до момента их использования в проекте. В результате выставляются счета, оплата по которым может производиться либо в момент готовности товаров к поставке, либо в момент его получения, либо согласно принятой в организации политике оплат. В любом случае при заказе бюджет уменьшается на сумму этого заказа. В ряде случаев она не учитывается до момента получения счета, что некорректно отражает текущее состояние бюджета. В связи с этим возникает потребность в системе планирования и учета обязательств проекта. Кроме выполнения своих основных функций, данная система позволит прогнозировать будущие выплаты.

Бюджетные затраты характеризуют расходы, планируемые при производстве работ.

Фактические затраты отражают расходы, возникающие при выполнении работ проекта, либо в момент выплаты денежных средств.

Реальное соотношение этих видов затрат зависит от нескольких факторов, включающих в себя:

- соотношение между объемами трудовых ресурсов, материалов и субконтрактов в проекте;
- политику оплаты счетов в организации;
- период поставки основного оборудования;
- график выполнения работ по субконтрактам;
- влияние графика работ на то, когда и каким образом будут списываться затраты рабочих при поставке оборудования.

Понимание разницы между описанными «выражениями» затрат позволит эффективно управлять общими расходами проекта.

Исходя из структуры жизненного цикла проекта, его стоимость включает в себя следующие составляющие:

- ◆ стоимость исследований и разработок: проведение прединвестиционных исследований, анализ затрат и выгод, системный анализ, детальное проектирование и разработка опытных образцов продукции, предварительная оценка продукции проекта, разработка проектной и другой документации на продукцию;
- ◆ затраты на производство: производство, сборка и тестирование продукции проекта, поддержание производственных мощностей, материально-техническое обеспечение, обучение персонала и пр.;
- ◆ затраты на строительство: производственные и административные помещения (строительство новых или реконструкция старых);
- ◆ текущие затраты: заработная плата, материалы и полуфабрикаты, транспортировка, управление информацией, контроль качества и пр.;
- ◆ снятие продукции с производства: затраты на переоборудование производственных мощностей, утилизация остатков.

## 1.3 Методы контроля стоимости проекта

Контроль стоимости проекта возникает из-за влияния факторов, обуславливающих отклонения от ранее запланированного бюджета, и направлен на управление изменениями в стоимости проекта с целью снижения отрицательных аспектов и увеличения позитивных последствий изменения стоимости проекта. Контроль стоимости проекта включает [\[4\]](#):

- мониторинг стоимостных показателей реализации проекта с целью обнаружения отклонений от бюджета;
- управление изменениями в бюджете с целью обеспечения выполнения бюджета;
- предотвращение ранее запланированных ошибочных решений;
- информирование всех заинтересованных лиц о ходе выполнения проекта с точки зрения соблюдения бюджета.

Контроль стоимости проекта имеет две составляющие: учетную, т. е. оценку фактической стоимости выполненных работ и затраченных ресурсов, и прогнозную, т. е. оценку будущей стоимости проекта. Базовыми показателями, используемыми при контроле стоимости проекта, являются следующие[5]:

- не обходимо для завершения (НДЗ): устанавливается оценка затрат, к которой предстоит для завершения работ или проекта. Оценка НДЗ является наилучшей текущей оценкой того, сколько надо дополнительно вложить на данный момент, чтобы завершить работу;
- расчетная стоимость (РС): наилучшая оценка общей стоимости, которую будет иметь работа или проект при завершении. Расчетная стоимость вычисляется как сумма фактических затрат на текущую дату и НДС;

Существуют два основных метода контроля стоимости: традиционный метод; метод освоенного объема.

Традиционный метод контроля (рис. 1) использует следующие понятия:

Плановые (бюджетные) затраты — BCWS (Budgeted Cost of Work Scheduled). Это бюджетная стоимость работ, запланированных в соответствии с расписанием, или количество ресурса, предполагаемые для использования к текущей дате. Текущая дата — это дата, на которую имеется фактическая информация.

Фактические затраты — ACWP (Actual Cost of Work Performed). Это стоимость фактически выполненных работ на текущую дату или количество ресурса, фактически потраченное на выполнение работ до текущей даты. Фактические затраты не зависят от плановых показателей по затратам или потреблению ресурсов.

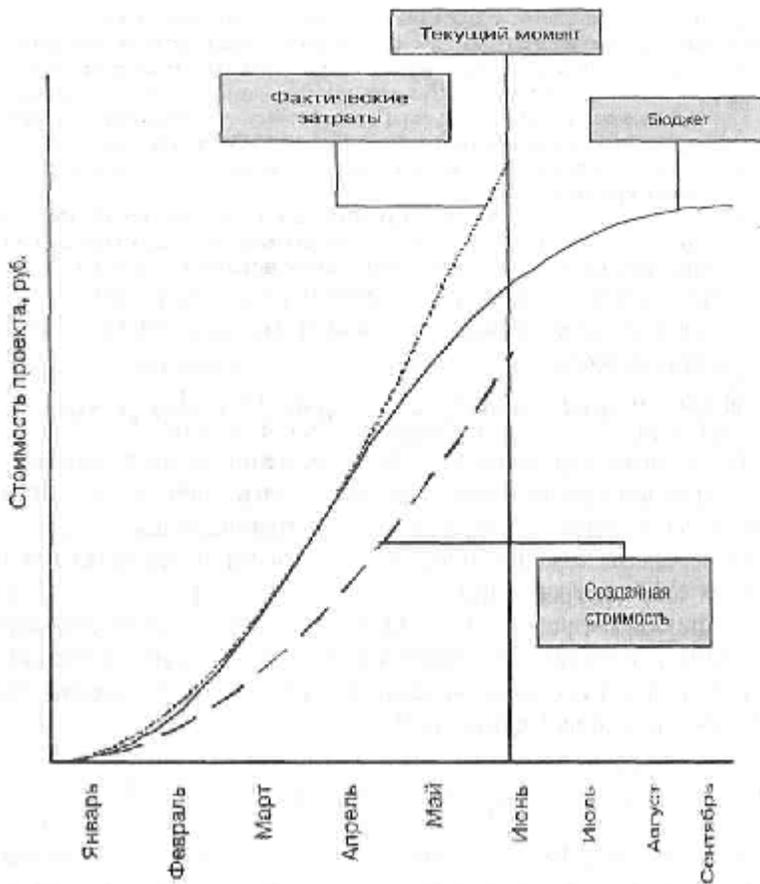


Рис. 1. Отчетный график выполнения объектов

Основной недостаток традиционного метода заключается в том, что он не учитывает, какие работы были фактически выполнены за счет потраченных денежных средств. Другими словами, он не оперирует временем или графиком выполнения работ.

Расхождение по затратам при традиционном методе рассчитывается как разница между фактическими и плановыми затратами.

Метод освоенного объема основан на определении отношения фактических затрат к объему работ, которые должны быть выполнены к определенной дате. При этом учитывается информация по стоимости, плановому и фактическому графику работ и дается обобщенная оценка по состоянию работ на текущий момент. Выявленные тенденции используются для прогноза будущей стоимости объема работ при завершении и определении факторов, оказывающих влияние на график выполнения работ.

При анализе освоенного объема используются три показателя для определения расхождения в графике работ и стоимости:

- плановые (бюджетные) затраты — BCWS;
- фактические затраты — ACWP;
- освоенный объем — BCWP (Budgeted Cost of Work Performed). Это плановая стоимость фактически выполненных работ или количество ресурса, запланированное на фактически выполненный объем работ к текущей дате. Освоенный объем не зависит от фактически произведенных затрат по работе:

$BCWP = \text{Плановая стоимость} \cdot \% \text{ использования ресурса.}$

Так как метод освоенного объема учитывает факт оп времени, то он позволяет определить как реальное отклонение по затратам, так и отставание по графику выполнения работ.

Отклонение по затратам (перерасход денежных средств) представляет собой величину, полученную из разности фактической стоимости выполненных работ (ACWP) и плановой стоимости выполненных работ (BCWP). Для работ, находящихся в процессе выполнения, необходимо выполнить процентную оценку завершения (с точки зрения затрат):

$$\text{Отклонение по затратам} - CV (\text{Cost Variance}) = ACWP - BCWP.$$

Отставание от графика определяется разностью между плановой стоимостью работ по графику (BCWS) и плановой стоимостью выполненных работ (BCWP). Рис. 2 дает графическое представление анализа на основе факта.

Использование метода анализа освоенного объема требует дополнительной структуризации системы управления затратами по проекту и дополнительных усилий менеджера по сбору и анализу данных. Тем не менее данный подход позволяет получить более точную картину состояния дел по проекту и представить ее высшему руководству и заказчику в виде разнообразных отчетов (рис. 3)[\[6\]](#).



Рис. 2. Анализ освоенного объема и расхождений

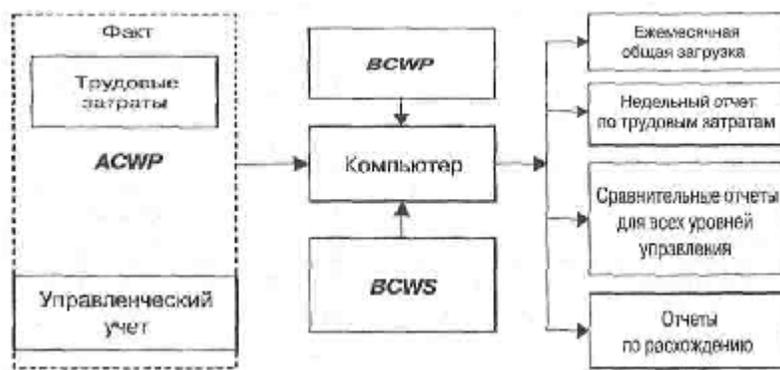


Рис. 3. Процесс сбора данных и создания отчетов

Основные показатели, используемые для анализа состояния затрат по проекту, представлены в таблице 1.

Таблица 1

Стоимостные параметры работ проекта

Показатель	Формула или способ расчета
Плановая стоимость выполненных работ (BCWP, освоенный объем). Плановая стоимость фактически выполненных работ или количество ресурса, запланированное на фактически выполненный объем работ к текущей дате	$BCWP = \text{Плановая стоимость} \times \text{\%использования ресурса}$

Общие бюджетные затраты

Полная стоимость работы,  
принятая в базовом плане

Бюджетная стоимость (BCWS). Часть стоимости работы, которая должна быть освоена к текущей дате в соответствии с базовым планом (стоимость работы в расчете за период времени по плану)

Общие бюджетные затраты  $\times$  %  
по плану

Фактические затраты (ACWP)

Фактические затраты по работе  
на текущую дату

Индекс освоения затрат

= 1 - затраты на текущую дату соответствуют  
плану

> 1 - на текущую дату затрачено меньше  
средств, чем предусмотрено

< 1 - на текущую дату средств затрачено  
больше, чем

предусмотрено

Освоенный объем / Фактические  
затраты

Отклонение по затратам

< 0 — перерасход средств на текущую дату

> 0 - недорасход средств на текущую дату

Освоенный объем - Фактические  
затраты

Относительное отклонение по затратам

Показывает отношение  
отклонения по затратам к  
запланированным по бюджету  
затратам на текущую дату  
(BCWS)

Оценка стоимости до завершения	Базируется на текущих результатах
Оценка (прогноз) стоимости по завершении — оценка полной стоимости работы, базирующаяся на текущих результатах	Фактические затраты + Оценка стоимости до завершения
Индекс выполнения плана — отношение освоенного объема к бюджетной стоимости работ по плану на текущую дату	Освоенный объем / Бюджетная стоимость
Расхождение по затратам < 0 — перерасход затрат	Бюджетные затраты - Оценка стоимости по завершении
Процент перерасхода затрат, %	Расхождение по затратам / Бюджетные затраты

Основным достоинством методики освоенного объема является возможность «раннего обнаружения» (обнаружения на ранних стадиях реализации проекта) несоответствия фактических показателей проекта плановым, прогнозирования на их основе результатов выполнения проекта (сроков, затрат и т. д.) и принятия своевременных корректирующих воздействий, вплоть до прекращения проекта а.

С использованием этих показателей оценка затрат по завершении (прогнозировании затрат) рассчитывается следующим образом[7]:

1.Традиционный метод:

$$EAC = ACWP + ETC.$$

2.Метод освоенного объема:

- Пессимистическая оценка:

$$EAC = \frac{(BC - BCWP)}{\text{Суммарный CPI}} + ACWP$$

- Оптимистическая оценка:

$$EAC = \frac{(BC - BCWP)}{(C_{\text{Суммарный}} \times CPI \times SPI)} + ACWP$$

Также может использоваться показатель прогнозного отклонения стоимости проекта (variance at completion — VAC):

$$VAC = BAC - EAC$$

В этих формулах используются суммарные индексы, а не периодические или дискретные. Периодические данные о затратах в различные моменты времени могут значительно отличаться друг от друга, что в итоге некорректно отразится на конечной оценке. Суммарные данные сглаживают эти отклонения, оставаясь при этом более надежным инструментом для долгосрочного прогнозирования. В любом случае нельзя забывать, что с какой бы точностью ни была сделана оценка по завершении, она не будет на 100% корректно отражать конечный результат проекта. Чем ближе момент оценки к моменту завершения проекта, тем меньше разница между этими двумя величинами.

## Глава 2. Оценка стоимости проекта на примере предприятия

### 2.1 Роль, подходы и методы оценки стоимости бизнеса

Оценка стоимости бизнеса, как и любого другого объекта собственности, представляет собой целенаправленный упорядоченный процесс определения величины стоимости объекта в денежном выражении с учетом влияющих на нее факторов в конкретный момент времени в условиях конкретного рынка. Результатом произведенной оценки является рассчитанная величина рыночной

стоимости или ее модификации. Рыночная стоимость — это «наиболее вероятная цена, по которой данный объект оценки может быть отчужден на открытом рынке, когда стороны сделки действуют разумно, располагая всей необходимой информацией, на величине цены сделки не отражаются какие-либо чрезвычайные обстоятельства...».

Важную роль оценка стоимости бизнеса играет для предприятий реального сектора экономики. Непонимание ее ценности приводит к проблемам привлечения инвестиций в развитие данных компаний и снижению конкурентоспособности на внутреннем и внешнем рынках. Не конкурентоспособность на одном или обоих вышеупомянутых рынках подвергнет серьезной опасности шансы на выживание компании. Практически во всех странах, где проводится оценка стоимости, ее осуществляют независимые профессионалы-оценщики, которые в своей работе придерживаются установленных стандартов оценки.

В России оценочная деятельность регулируется Законом об оценочной деятельности и Федеральными Стандартами Оценки (ФСО)[\[8\]](#). Для определения стоимости предприятия (бизнеса) оценщики применяют специальные способы расчета и определенные исследования, которые получили название подходов оценки. Каждый подход к оценке стоимости предприятия включает несколько методов. Каждый метод оценки предполагает предварительный анализ определенной информации и соответствующий алгоритм расчета.

Все методы оценки позволяют определить стоимость бизнеса на конкретную дату, и все методы являются рыночными, так как учитывают сложившуюся рыночную конъюнктуру, рыночные ожидания инвесторов, рыночные риски, сопряженные с оцениваемым бизнесом, и предполагаемую «реакцию» рынка при сделках купли-продажи с оцениваемым объектом. Международный комитет по стандартам оценки выделяет 3 подхода оценки любого актива: сравнительный (direct market comparison approach), доходный (income approach) и затратный (cost approach). А каждый такой подход в свою очередь характеризуется различными методами оценки[\[9\]](#).

Рассмотрим их подробнее. Доходный подход — совокупность методов оценки стоимости объекта оценки, основанных на определении ожидаемых доходов от использования объекта оценки (п. 13 ФСО № 1). В доходном подходе стоимость компании определяется на основе ожидаемых будущих доходов и приведением их путем дисконтирования к текущей стоимости, которую оцениваемое предприятие может принести. Метод дисконтирования денежных потоков основан на

прогнозировании потоков от данного бизнеса, которые затем дисконтируются по ставке дисконта, соответствующей требуемой инвестором ставке дохода.

Метод дисконтированных будущих денежных потоков используется, когда ожидается, что будущие уровни денежных потоков предприятия существенно отличаются от текущих, когда можно обоснованно определить будущие денежные потоки, прогнозируемые будущие денежные потоки являются положительными величинами для большинства прогнозных лет, и, ожидается, что денежный поток в последний год прогнозного периода будет значительной положительной величиной.

Другими словами, этот метод более применим к приносящим доход предприятиям, имеющим определенную историю хозяйственной деятельности, с нестабильными потоками доходов и расходов. Другой метод включающийся в доходный подход — метод капитализации прибыли. Суть его заключается в том, что оцененную стоимость бизнеса действующего предприятия считают равной отношению чистой прибыли к выбранной ставке капитализации. Наибольшую сложность при оценке бизнеса предприятия с позиции доходного подхода (и, соответственно, ограничение его использования) представляет процесс прогнозирования доходов. Кроме того, иногда довольно сложно адекватно определить ставки дисконтирования (капитализации) будущих доходов конкретного предприятия. Преимущество доходного подхода при оценке бизнеса предприятия состоит в учете перспектив и будущих условий деятельности предприятия (условий формирования цен на продукцию, будущих капитальных вложений, условий рынка, на котором функционирует предприятие, и пр.).

Главный недостаток данного подхода (особенно в условиях переходной российской экономики с ее слабыми рыночными институтами и общей нестабильностью) — его умозрительность, порожденная на недостаточной информацией. Сравнительный подход — совокупность методов оценки стоимости объекта оценки, основанных на сравнении объекта оценки с объектами — аналогами объекта оценки, в отношении которых имеется информация о ценах. Объектом — аналогом объекта оценки для целей оценки признается объект, сходный объекту оценки по основным экономическим, материальным, техническим и другим характеристикам, определяющим его стоимость.

В сравнительном подходе принято выделять три метода оценки:

□ метод рынка капитала;

□ мет од сдел ок;

□ мет од отраслевых коэффициент ов. Мет од рынка капитала опирается на использование компаний аналогов с фондовом рынке. Преимущество метода заключается в использовании фактической информации. С помощью данного метода оценивается стоимость бизнеса на уровне неконтрольного пакета акций, так как на фондовом рынке не реализуются контрольные пакеты акций. Метод сдел ок является частным случаем метода рынка капитала. Основным отличием от метода рынка капитала является, то что в этом методе определяется уровень стоимости контрольного пакета акций, так как компании аналоги подбираются с рынка корпоративного контроля. Метод отраслевых коэффициентов основан на рекомендуемых соотношениях между ценой и определенными финансовыми показателями[10].

Расчет отраслевых коэффициентов происходит на основе статистических данных за длительный период. Из-за отсутствия достаточных данных данный метод практически не используется в РФ. Последний подход, используемый при оценке стоимости бизнеса — это затратный подход. Он представляется собой совокупность методов оценки стоимости объекта оценки, основанных на определении затрат, необходимых для воспроизводства либо замещения объекта оценки с учетом износа и устареваний.

Затратами на воспроизводство объекта оценки являются затраты, необходимые для создания точной копии объекта оценки с использованием применявшихся при создании объекта оценки материалов и технологий. Затратами на замещение объекта оценки являются затраты, необходимые для создания аналогичного объекта с использованием материалов и технологий, применяющихся на дату оценки. Затратный подход включает в себя два метода: метод чистых активов и метод ликвидационной стоимости. Метод чистых активов применяется в случае, если у оценщика имеется обоснованная уверенность относительно функционирования предприятия в будущем.

Использование такого метода дает лучшие результаты при оценке действующей компании, обладающей значительными материальными и финансовыми активами. При этом в рамках метода стоимости чистых активов, используемого при оценке бизнеса компании в процессе реструктуризации, отдельные объекты могут быть оценены с использованием доходного и сравнительного подхода. Метод чистых активов состоит из следующих шагов: определение рыночной стоимости всех активов компании; определение величины обязательств компании; расчет разницы

между рыночной стоимостью активов и обязательств. Метод ликвидационной стоимости применяется в случае, если у оценщика имеются обоснованные сомнения относительно продолжения функционирования предприятия в будущем. Базой для определения ликвидационной стоимости предприятия является ликвидационная стоимость активов и обязательств. Стоимость предприятия на основе метода ликвидационной стоимости не соответствует величине ликвидационной стоимости.

Ликвидационная стоимость объекта оценки на основе пункта 9 ФСО № 2 отражает наиболее вероятную цену, по которой данный объект оценки может быть отчужден за срок экспозиции объекта оценки, меньший типичного срока экспозиции для рыночных условий, в условиях, когда продавец вынужден совершить сделку по отчуждению имущества. При определении ликвидационной стоимости, в отличие от определения рыночной стоимости, учитывается влияние чрезвычайных обстоятельств, вынуждающих продавца продавать объект оценки на условиях, не соответствующих рыночным [\[11\]](#).

## **2.2 Оценка стоимости объектов инвестирования на примере инвестиционного проекта**

Для рассмотрения практического применения оценки стоимости бизнеса возьмем особо значимый инвестиционный проект Камчатского края, а именно, строительство свинофермы до 12 000 голов в год для ЗАО «Агротек Холдинг» в п. Сокоч Елизовского района. Датой регистрации проекта считается 27 июня 2011 года, когда он был официально занесен в реестр после распоряжения правительства Камчатского Края.

Целью проекта является создание в Камчатском крае современного свиноводческого комплекса проектной мощностью 1438 тонн свинины в живом весе в год. В результате реализации проекта в Камчатском крае предполагалось создать племенное хозяйство, обеспечивающее потребность в молодняке свиней товарного назначения на уровне, не менее 50 % от годового потребления. Для начала рассмотрим привлекательность самого проекта. Для оценки данного инвестиционного проекта можно выделить три группы параметров:

- финансовую эффективность проекта;
- бюджетную эффективность проекта;

□ социальный эффект.

Во-первых, рассмотрим финансовую эффективность. По данным заявленным в реестре период окупаемости составляет 8 лет. Это значит, что для того, чтобы доходы, генерируемые инвестициями, покрыли затраты на инвестиции должно пройти около 8 лет. Рентабельность активов (ROA), которая показывает величину чистой прибыли с каждого рубля вложенного в активы организации, составляет 14,6 %. Для данной отрасли это приемлемое значение (оптимальное 13 %), но изначально при задумке проекта рентабельность значилась в 20 %. Рентабельность собственного капитала (ROE) — 66,5 %. ROE показывает отдачу на инвестиции акционеров в данное предприятие. Нормальным значением признается 15 % и более.

Определяется как отношение чистой прибыли к средней величине собственного капитала. В нашем случае рентабельность увеличилась. По первым данным рентабельность должна была составить лишь 34,7 %. Чистый дисконтированный доход (NPV) равен примерно 66 142 тыс. рублей. Определяется как превышение интегральных доходов над интегральными затратами, причем приводится к начальному периоду. В данном случае ожидается большая отдача от проекта, что должно было привлечь частных инвесторов. Что касается текущей стоимости PV, то она равна 698 224 тыс. рублей. Внутренняя норма рентабельности (IRR) — 16,7 %. IRR — это ставка дисконтирования, при которой суммарная приведенная стоимость доходов от осуществляемых инвестиций равна стоимости этих инвестиций.

Последний финансовый показатель (DPI) — это индекс доходности инвестиций. Определяется как отношение суммы элементов денежного потока от операционной деятельности к абсолютной величине суммы элементов денежного потока от инвестиционной деятельности. По данному проекту DPI равен 1,104. Он немного уменьшился по сравнению с изначальными данными, где был заявлен в 1,41.

Важным для любого инвестиционного проекта в реальном секторе экономики является и бюджетная эффективность. В нашем случае предполагаемые налоговые поступления по проекту в консолидированный бюджет Камчатского края при выходе на максимальный запланированный объем производства (ежегодно) будут составлять около 26 952 тыс. рублей. Тем самым представляя собой весомую часть в доходах бюджета региона. В качестве социального эффекта от проекта ожидалось создание 18 новых рабочих мест в пос. Сокоч Елизовского района Камчатского края.

На деле было создано 24 рабочих места и в будущем ожидается их увеличение. Государственная поддержка проектов так же важна при определении стоимости объекта инвестирования. Так как данный проект является особо значимым, то для него были положены особые финансовые меры государственной поддержки, а именно:

Предоставление государственной гарантии Камчатского края по обеспечению возврата заемных денежных средств, привлекаемых для реализации особо значимых инвестиционных проектов Камчатского края, в соответствии с законодательством Российской Федерации и Камчатского края в объеме 184 млн. рублей на 5 лет.

Предоставление налоговых льгот по налогу на имущество в части, зачисляемой в краевой бюджет, при реализации инвестиционного проекта. Предоставление субсидии за счет средств краевого бюджета для возмещения части затрат на уплату процентов по кредиту, привлеченному для реализации инвестиционного проекта.

Согласно официальным данным, с учетом всех затрат стоимость проекта составляет 632 082 тыс. рублей, из которых 191 082 тыс. рублей — собственные средства ЗАО «Агротек Холдинг», а остальные 441 000 тыс. рублей выступили в роли запрашиваемых инвестиций. Известно так же, что для реализации инвестиционного проекта в п. Сокоч Елизовского района был приобретен бывший животноводческий комплекс с пустующими коровниками, овощехранилищами и административными зданиями, ранее принадлежавшими совхозу «Начикинский».

Проведенная нами оценка может быть отнесена к доходному и сравнительному подходам. В частности, проект был оценен по методу дисконированных денежных потоков и по методу отраслевых коэффициентов. Затратный подход не удается использовать, так как нет доступа к документам финансовой отчетности компании в силу того, что «Агротек Холдинг» представляет собой закрытое акционерное общество, а на официальном сайте Камчатского края данные представляются лишь непосредственно инвесторам. Но по тем данным, что есть в доступе можно оценить эффективность реализации данного проекта.

Пока проект только начинает свое непосредственное функционирование. Реализацию проекта контролирует губернатор, представители администрации, глава региона и ответственные из министерства сельского хозяйства. Первая продажа мяса была совершена ровно год назад. На данный момент оптовая цена за

свинину составляет 195 рублей, немного дороже, чем в Центральном Федеральном округе, но в целом на уровне средней цены по России. В конце 2012 года предприятие вышло на полную производственную мощность, которая предусматривает ежегодное выращивание на откорм 12 тыс. голов свиней. По словам генерального директора ЗАО «Агротек Холдинг» Владимира Рубахина, летом 2013 года на свиноферме содержалось 6589 голов свиней, из них 714 голов основного стада.

Производство мяса в 2013 году составило 1,1 тыс. тонн. Благодаря свиноферме в 2013 году увеличилось производство мяса в 1,3 раза, что позволяет снабжать регион своими экологическими продуктами. Поддержка данного проекта в поселке Сокоч стала некоторым толчком к развитию других проектов в регионе, а сама экоферма знаком, что у сельского хозяйства на Камчатке есть будущее. В целом данный проект развивается умеренными темпами в соответствии с планом и к 2016 году достигнет уже всех намеченных целей. Таким образом, проект был целесообразен и оказался неплохим бизнесом для всех инвесторов, которые вложились в него.

## **Заключение**

Оценка стоимости бизнеса в реальном секторе экономики играет важную роль. Если правильно оценивать стоимость бизнеса или проекта, то это поможет привлечь частные инвестиции в развитие предприятий и повысить конкурентоспособность на внутреннем и внешнем рынках.

Именно поэтому оценивание предприятий является важным в любой отрасли, особенно там, где большую долю составляют государственные инвестиции. В настоящее время ситуация в России позволяет сделать следующий вывод. Реальный сектор экономики является основой национальной экономики.

В России он представлен широким набором отраслей, а доминирующими являются отрасли по добыче нефти и газа. Неудивительно, что именно на них больше всего обращают свое внимание инвесторы, как отечественные, так и зарубежные. Из-за этого происходит недофинансирование таких отраслей, как туризм, сельское хозяйство, транспортный комплекс, торговля и др.

В этом случае государство всячески старается исправить сложившуюся ситуацию при помощи, как прямого финансирования, так и стимулирования

к финансированию инвесторов. Для этого государство старается правильно и рационально распределять свои денежные ресурсы в различные сферы народного хозяйства, и в первую очередь те отрасли народного хозяйства, которые требуют на данном этапе первоочередного развития. Это касается и развития малого и среднего бизнеса, которое также благоприятно воздействует на общее состояние экономики, уровень ВВП и общее благосостояние людей. Инструментом реализации государственной поддержки является государственный бюджет, который играет активную роль в обеспечении стабильности и развития экономики страны.

Реализация любого направления политики государства в экономической или социальной сфере требует соответствующего ресурсного обеспечения. Именно поэтому бюджет объективно необходим каждому государству для выполнения возложенных на него функций. Таким образом, государство осуществляет финансирование через ассигнования, субвенции, субсидии, дотации, бюджетные кредиты, государственные гарантии и бюджетные инвестиции из государственного бюджета.

Одними из важнейших форм бюджетного финансирования являются бюджетные инвестиции, которые помогают создавать мощности по производству общественных благ, тем самым они, направляясь в государственный сектор, помогают государству влиять на основную структуру экономики региона. На примере Камчатского края было разобрано, как оказывает финансовую поддержку государство реальному сектору экономики.

Роль федеральных денежных средств с каждым годом уменьшается, но государство старается предоставлять гарантии и льготы инвесторам, которые вкладываются в определенные значимые отрасли. Но в то же время уменьшается количество бюджетных инвестиций, которые могли бы стимулировать развитие сельского хозяйства и туризма в регионе.

Без участия государства данные отрасли не способны самостоятельно заинтересовать крупных частных инвесторов, которые бы захотели вкладывать свои деньги в отдаленный регион. Помимо разбора финансирования со стороны государства в данной курсовой работе была проведена оценка объекта инвестирования на примере особо значимого инвестиционного проекта, а именно, строительства свинофермы в поселке Сокоч.

Государство поддержало данный проект, предоставив налоговые льготы, гарантии и субсидии на реализацию проекта. Выделив этот проект среди других, по сути, государство поспособствовало привлечению частных инвесторов, которые помогли закончить строительство данного объекта в сроки, оговоренные изначально.

Таким образом, верно оценив NPV, IRR, DPI и другие показатели, став особо значимым проектом в регионе, ЗАО «Агротек Холдинг» поспособствовал увеличению стоимости своего бизнеса, а также уже способствовал улучшению некоторых показателей экономики по всему региону. В целом хотелось бы отметить, что только благодаря содействию государства в некоторых отраслях реального сектора экономики, можно привлечь инвесторов, которые будут вкладывать свои деньги в эти отрасли и развивать производство в Российской Федерации, что позволит стимулировать и укрепить экономику нашей страны.

## Список литературы

1. Валдайцев, В.С. Оценка бизнеса и инноваций: Учебное пособие для студентов и преподавателей. / В.С. Валдайцев. — М.: Филинь, 2016. — 486 с.
2. Валдайцев, С.В. Оценка бизнеса и управление стоимостью предприятия: Учебное пособие для вузов. / С.В. Валдайцев. — GUMER-INFO, 2015. — 720 с.
3. Григорьев, В.В. Оценка предприятия: теория и практика. / В.В. Григорьев. — М.: НОРМА-ИНФРА-М, 2016 — 320 с.
4. Есипов, В.Е. Оценка бизнеса: учебник /В.Е. Есипов. — 2-е изд. — СПб.: Питер, 2016 - 464 с.
5. Мазур И.И., Шапиро В.Д. Управление проектами. Справочное пособие. — М.: «Высшая школа», 2015.
6. Мазур И.И., Шапиро В.Д., Ольдерогге Н.Г. Управление проектами: Учебное пособие/ Под общ. Ред. И.И. Мазура. - 2-е изд. - М.: Омега-Л,2014.
7. Оценка бизнеса: Учебник / А.Г. Грязнова, М.А. Федотова. - М.: «Финансы и статистика», 2014. - 387 с.
8. Рутгайзер В.М. Оценка стоимости бизнеса. Учебное пособие. — М.: Инфра-М, 2013. - 312с.
9. Управление инвестициями. В 2 т. / В.В. Шеремет, В.Д. Шапиро и др.-М.: Высшая школа, 2014.
10. Управление проектами. Толковый англо-русский словарь-справочник / Под ред. проф. В.Д. Шапиро — М.: «Высшая школа», 2013.

11. Щербаков, В.А. Оценка стоимости предприятия (бизнеса). / В.А. Щербаков. — М.: Издательство Омега, 2015. — 288 с.
  12. <http://www.aup.ru/books/m79/>
  13. <http://www.bk-arkadia.ru/>
  14. <http://invest.permtpp.ru/>
- 
1. Мазур И.И., Шапиро В.Д., Ольдерогге Н.Г. Управление проектами: Учебное пособие/ Под общ. Ред. И.И. Мазура. - 2-е изд. - М.: Омега-Л,2014. [↑](#)
  2. Рутгайзер В.М. Оценка стоимости бизнеса. Учебное пособие. — М.: Инфра-М, 2013. - 312с. [↑](#)
  3. Рутгайзер В.М. Оценка стоимости бизнеса. Учебное пособие. — М.: Инфра-М, 2013. - 312с. [↑](#)
  4. Рутгайзер В.М. Оценка стоимости бизнеса. Учебное пособие. — М.: Инфра-М, 2013. - 312с. [↑](#)
  5. Мазур И.И., Шапиро В.Д., Ольдерогге Н.Г. Управление проектами: Учебное пособие/ Под общ. Ред. И.И. Мазура. - 2-е изд. - М.: Омега-Л,2014. [↑](#)
  6. Щербаков, В.А. Оценка стоимости предприятия (бизнеса). / В.А. Щербаков. — М.: Издательство Омега, 2015. — 288 с. [↑](#)
  7. Щербаков, В.А. Оценка стоимости предприятия (бизнеса). / В.А. Щербаков. — М.: Издательство Омега, 2015. — 288 с. [↑](#)
  8. Абдулаева Н. А., Колайко Н. А. Оценка стоимости предприятия (бизнеса) — М.: ЭКМОС, 2016–346 с. [↑](#)
  9. Валдайцев С. В. «Оценка бизнеса» — М., ЮНИТИ, 2010г. -352 с. [↑](#)
  10. Есипов, В.Е. Оценка бизнеса: учебник /В.Е. Есипов. — 2-е изд. — СПб.: Питер, 2016 - 464 с. [↑](#)

11. Грязнова А. Г., Федотова М. А. Оценка бизнеса — М.: Финансы и статистика, 2015. — 736 с. [↑](#)