Федеральное агентство по образованию

Байкальский государственный университет экономики и права

Читинский институт (филиал)

Кафедра Финансов и кредита

КУРСОВАЯ РАБОТА

по дисциплине «Финансовый менеджмент»

Оценка стоимости предприятия

|  |
| --- |
| Исполнитель \_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_ студент группы Ф-06-1 Чугуевский Н.В. |
| Руководитель \_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_ к.э.н., доцент кафедры «Финансы и кредит» Кичигина И.М. |

Чита, 2010

# Оглавление

[Оглавление 2](#_Toc259527864)

[Введение 3](#_Toc259527865)

[1. Организационные и правовые аспекты оценочной деятельности 3](#_Toc259527866)

[1.1 Основные понятия и цели оценки 3](#_Toc259527867)

[1.2 Правовые основы 3](#_Toc259527868)

[1.3 Подходы к оценке 3](#_Toc259527869)

[2. Доходный подход к оценке стоимости предприятия 3](#_Toc259527870)

[2.1 Основные положения 3](#_Toc259527871)

[2.2 Метод капитализации доходов 3](#_Toc259527872)

[2.3 Метод дисконтирования денежных потоков 3](#_Toc259527873)

[3. СРАВНИТЕЛЬНЫЙ ПОДХОД 3](#_Toc259527874)

[3.1 Общая характеристика 3](#_Toc259527875)

[3.2 Методы рынка капитала и сделок 3](#_Toc259527876)

[3.3 Метод отраслевых соотношений 3](#_Toc259527877)

[4. Затратный подход к оценке предприятия 3](#_Toc259527878)

[4.1 Характеристика затратного подхода в оценке предприятия 3](#_Toc259527879)

[4.2 Метод чистых активов 3](#_Toc259527880)

[4.3 Метод ликвидационной стоимости 3](#_Toc259527881)

[5. Оценка предприятия ОАО «Ассоциация Забайкалстройкомплекс» 3](#_Toc259527882)

[5.1 Характеристика объекта оценки 3](#_Toc259527883)

[5.2 Имущественный подход 3](#_Toc259527884)

[5.3 Доходный подход 3](#_Toc259527885)

[заключение 3](#_Toc259527886)

[Список литературы 3](#_Toc259527887)

[Приложение А 3](#_Toc259527888)

[Приложение Б 3](#_Toc259527889)

[Приложение В 3](#_Toc259527890)

# Введение

Процессы, происходящие на современном этапе в российской экономике, привели к возрождению и развитию оценочной деятельности, актуальность и востребованность результатов которой в условиях рынка фактически неоспоримы. Оценка и ее ключевая категория – «стоимость» являются комплексным показателем целесообразности, полезности и значимости того или иного результата какой-либо деятельности в сфере рыночных отношений.

Особенностью процесса оценки стоимости предприятия, несомненно, является ее рыночный характер. Это означает, что оценка стоимости предприятия не ограничивается учетом лишь одних затрат на создание или приобретение оцениваемого объекта, она обязательно учитывает всю совокупность рыночных факторов: фактор времени, фактор риска, рыночную конъюнктуру, уровень и модель конкуренции, экономические особенности оцениваемого объекта, а также макро- и микроэкономическую среду обитания. При этом подходы и методы, используемые оценщиком, определяются, в зависимости, как от особенностей процесса оценки, так и от экономических особенностей оцениваемого объекта, а также от целей и принципов оценки.

Из вышесказанного, можно сделать вывод о том, что оценка стоимости предприятия в нашем современном мире – это очень актуальная тема, исследованию которой и посвящена курсовая работа. При этом указанная тема будет рассмотрена на примере читинского предприятия ОАО «Ассоциация Забайкалстройкомплекс».

Изучение выбранной темы предполагает достижение следующей цели – исследовать основные теоретические и практические аспекты оценки стоимости предприятия. В соответствии с определенной целью в представленной курсовой работе были поставлены и решены следующие задачи:

* рассмотреть теоретические и методические основы оценки стоимости предприятия с точки зрения практической реальной экономики;
* произвести оценку стоимости предприятия на примере ОАО «Ассоциация Забайкалстройкомплекс»;
* обобщить полученный материал в данной работе и сделать выводы.

Проблема оценки стоимости современного предприятия имеет достаточно широкое освещение в источниках современной научной экономической литературы. В качестве теоретической основы изучения в курсовой работе применялись учебные пособия российских авторов.

Поставленные цели и определенные задачи обусловили структуру работы. Курсовая работа состоит из введения, основной части, состоящей из пяти глав, и заключения, включает в себя список литературы и приложения.

# 1. Организационные и правовые аспекты оценочной деятельности

## 1.1 Основные понятия и цели оценки

Оценка стоимости предприятия — это расчет и обоснование стоимости предприятия на определенную дату. 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.

Процесс оценки предполагает наличие объекта и субъекта оценки. Субъектом оценочной деятельности являются, с одной стороны, профессиональные оценщики, обладающие специальными знаниями и практическими навыками, с другой стороны — потребители их услуг, заказчики. В роли профессиональных оценщиков выступают юридические лица (оценочные фирмы, отделы оценки аудиторских и других компаний) и физические лица (индивидуальные предприниматели). Профессиональные оценщики работают по заказам, поступающим от государственных органов, предприятий, банков, инвестиционных и страховых институтов, а также граждан.[5, c. 99]

Объектом оценки является любой объект собственности в совокупности с правами, которыми наделен его владелец. Это может быть бизнес, компания, предприятие, фирма, банк, отдельные виды активов, как материальных, так и нематериальных.

В оценочной деятельности часто используются как синони­мы термины «бизнес» и «предприятие», однако каждое из этих понятий имеет особенности.

Бизнес — предпринимательская деятельность, направленная на производство и реализацию товаров, работ, услуг, или дру­гая разрешенная законом деятельность с целью получения при­были. Этой деятельностью занимается хозяйствующий субъект, которому принадлежит предприятие.

Предприятие — производственно-экономический и имуще­ственный комплекс, используемый для осуществления предпри­нимательской деятельности. Предприятие является объектом гражданских прав и рассматривается как имущественный комп­лекс, используемый для осуществления предпринимательской деятельности. [12, c. 19]

При осуществлении оценочной деятельности предприятие рассматривается как единое целое, в состав которого входят все виды имущества и права на него. Предприятие как имуществен­ный комплекс включает все виды имущества, предназначенного для его деятельности: земельные участки, здания и сооружения, машины и оборудование, сырье и продукцию, нематериальные активы, в том числе гуд-вилл, права на товарный знак, фирменное наименова­ние и другие исключительные права.

Оценку бизнеса проводят в целях:

• повышения эффективности текущего управления предприятием, фирмой;

• определения стоимости ценных бумаг в случае купли-продажи акций предприятий на фондовом рынке;

• определения стоимости предприятия в случае его купли-продажи целиком или по частям;

• реструктуризации предприятия;

• разработки плана развития предприятия;

• страхования;

• принятия обоснованных управленческих решений;

• осуществления инвестиционного проекта развития бизнеса. [6, c. 17]

Таким образом, обоснованность и достоверность оценки стоимости имущественного комплекса во многом зависят от того, насколько правильно определена область использования оценки.

При этом один и тот же объект, оцененный в один и тот же момент, будет обладать разной стоимостью в зависимости от целей его оценки, поскольку стоимость будет определяться разными методами и со стороны различных субъектов (Таблица 1).[6, c. 19]

Таблица 1

Классификация целей оценки со стороны различных субъектов

|  |  |
| --- | --- |
| Субъект оценки | Цели оценки |
| Предприятие как юридическое лицо | Обеспечение экономической безопасности Разработка планов развития предприятия Выпуск акций Оценка эффективности менеджмента |
| Собственник | Выбор варианта распоряжения собственностью  Составление объединительных и разделительных  балансов при реструктуризации  Обоснование цены купли-продажи предприятия или его доли  Установление размера выручки при упорядоченной ликвидации предприятия |
| Кредитные учреждения | Проверка финансовой дееспособности заемщика Определение размера ссуды, выдаваемой под залог |
| Страховые предприятия | Установление размера страхового взноса  Определение суммы страховых выплат |
| Фондовые биржи | Расчет конъюнктурных характеристик  Проверка обоснованности котировок ценных бумаг |
| Инвесторы | Проверка целесообразности инвестиционных вложений  Определение допустимой цены покупки предприятия с целью включения его в инвестиционный проект |
| Государственные органы | Подготовка предприятия к приватизации  Определение облагаемой базы для различных видов  налогов  Установление выручки от принудительной ликвидации через процедуру банкротства  Оценка для судебных целей |

Для проведения оценки требуется точное определение стоимости. В соответствии со Стандартами оценочной деятельности, утвержденными постановлением Правительства Российской Федерации № 519 от 6 июля 2001 г., в настоящее время утверждены следующие виды стоимости:

1) Рыночная стоимость — наиболее вероятная цена, по которой данный объект может быть отчужден на открытом рынке в условиях конкуренции, когда стороны действуют разумно, располагая всей необходимой информацией, а на величине сделки не отражаются какие-либо чрезвычайные обстоятельства.

2) Стоимость замещения объекта оценки — сумма затрат на создание объекта, аналогичного объекту оценки, в рыночных ценах, существующих на дату проведения оценки, с учетом износа объекта оценки. Этот вид стоимости широко используется в сфере страхования;

3) Стоимость воспроизводства объекта оценки — сумма затрат в рыночных ценах, существующих на дату проведения оценки, на создание объекта, идентичного объекту оценки, с применением идентичных материалов и технологий, с учетом износа объекта оценки. В данном случае воспроизводится тот же моральный износ объекта, который имелся у оцениваемого объекта.

4) Ликвидационная стоимость оценки — стоимость объекта оценки в случае, если объект оценки должен быть отчужден в срок меньше обычного срока экспозиции аналогичных объектов.

5) Утилизационная стоимость объекта оценки — стоимость объекта оценки, равная рыночной стоимости материалов, которые он в себя включает, с учетом затрат на утилизацию объекта оценки;[5, c. 117]

## 1.2 Правовые основы

Основными нормативно-правовыми актами, регулирующими оценку стоимости предприятия в РФ являются:

1) Федеральный закон от 29 июля 1998 г. № 135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации». В нем определены объекты оценки, а также основные нормы и правила ведения оценочной деятельности, в том числе: случаи обязательного проведения оценки и требования к договору на про­ведение оценки, права, обязанности и требования к независимости оценщика, общие функции, права и обязанности саморегулируемой организации оцен­щиков. [7]

2) Гражданский кодекс РФ служит основой для проведения экс­пертизы ресурсов и прав на них, пред­усматривает проведение оценки при внесении вклада в имущество хозяй­ственного товарищества или общества.

3) Приказы Минэкономразвития содержат федеральные стандарты оценки, включающие правила, обяза­тельные к применению субъектами оценочной деятельности РФ, основные тер­мины и определения.

4) Федеральный закон от 26 ок­тября 2002 г. № 127-ФЗ «О несостоятельности (банк­ротстве)» указывает на необходимость привлече­ния для определения стоимости пред­приятия и его активов независимых оценщиков, устанавливает положения, условия и ограничения оценки собственности в ходе арбитражного про­цесса

5) Постановление Министерства груда и социального развития РФ от 27 ноября 1996 г. № 11 «Об утверждении квалификаци­онной характеристики по долж­ности «Оценщик» утверждает квалификационную характе­ристику должности «оценщик», опреде­ляет должностные обязанности оценщи­ка, требования к его знаниям и квалификации. [12, c. 17]

Оценщики в своей деятельности должны руководствоваться стандартами оценки. Российские федеральные стандарты оценки разработаны с уче­том международных стандартов и являются обязательны­ми к применению при осуществлении оценочной деятельности.

Наряду с отечественными стандартами оценки, российские оценщики учитывают международные и европейские стандар­ты. Международные стандарты оценки (МСО) разрабатываются международным комитетом по стандартам оценки (МКСО), европейские стандарты оценки (ЕСО) — Европейской группой ассоциаций оценщиков (ЕГАО). Российское общество оценщи­ков (РОО) является полномочным представителем РФ в МКСО.

## 1.3 Подходы к оценке

Оценку бизнеса осуществляют с применением трех подходов, каждый из которых позволяет подчеркнуть определенные характеристики объекта. Подходы и методы, используемые оценщиком, определяются в зависимости от особенностей процесса оценки, экономических особенностей оцениваемого объекта, целей оценки.

С точки зрения инвестиционных мотивов наиболее приемлемым считается доходный подход, поскольку инвестор, вкладывающий деньги в действующее предприятие покупает не набор активов, состоящий из зданий, сооружений, машин, оборудования, нематериальных ценностей, а поток бедующих доходов, позволяющий окупить вложенные средства и получить прибыль.

Доходный подход представляет собой процедуру оценки стоимости, исходящую из принципа непосредственной связи стоимости бизнеса компании с текущей стоимостью его будущих доходов, которые возникнут в результате использования собственности.

Также оценка может производиться на основе определения стоимости замещения с учетом износа, т.е. затратным подходом. Затратный подход наиболее применим для компаний специального назначения, материалоемких и фондоемких производств, а также в целях страхования.

В том случае, когда существует рынок бизнеса, подобный оцениваемому, можно использовать для определения рыночной стоимости сравнительный подход, базирующийся на выборе сопоставимых объектов, уже проданных на данном рынке. Сравнительный подход базируется на рыночной информации и учитывает текущие действия потенциальных продавцов и покупателей.

Каждый подход подробно рассмотрен в последующих главах.

# 2. Доходный подход к оценке стоимости предприятия

## 2.1 Основные положения

Доходный подход — это совокупность методов оценки стоимо­сти объекта оценки, основанных на определении ожидаемых доходов от объекта оценки.

Целесообразность применения доходного подхода определя­тся тем, что суммирование рыночных стоимостей активов пред­приятия не позволяет отразить реальную стоимость предприятия, так как не учитывает взаимодействие этих активов и экономиче­ское окружение бизнеса.

Доходный подход предусматривает установление стоимости предприятия, актива или доли в собственном капитале, в том числе уставном, или ценной бумаги путем расчета приведенных к дате оценки ожидаемых доходов. Данный подход используют, когда можно обоснованно определить будущие денежные доходы оцениваемого предприятия.[10, c. 129]

Данный подход обладает определёнными преимуществами и недостатками. К преимуществам можно отнести:

* учитывается доходность предприятия, что отражает основ­ную цель его функционирования — получение дохода соб­ственником;
* применение подхода необходимо при принятии решений о финансировании, анализе целесообразности инвестиро­вания, при обосновании решений о купле-продаже пред­приятия;
* подход учитывает перспективы развития предприятия.

К недостаткам:

* прогнозирование долговременного потока дохода затруд­нено сложившейся недостаточно устойчивой экономиче­ской ситуацией в России, из-за чего вероятность неточно­сти прогноза увеличивается пропорционально долгосроч­ности прогнозного периода;
* сложность расчета ставок капитализации и дисконтирования;
* в процессе прогнозирования денежных потоков или ста­вок дисконтирования устанавливаются различные предпо­ложения и ограничения, носящие условный характер;
* влияние факторов риска на прогнозируемый доход;
* многие предприятия не показывают в отчетности реальный доход, на анализе которого базируется доходный подход, или же показывают убытки.

Методы доходного подхода к оценке бизнеса основаны на определении текущей стоимости будущих доходов. Основные методы — это:

* метод капитализации дохода;
* метод дисконтирования денежных потоков.

При оценке методом капитализации дохода определяется уровень дохода за первый прогнозный год и предполагается, что доход будет таким же и в последующие прогнозные. Метод используется при оценке предприятий, успевших на­копить активы, приносящих стабильный доход.

Если предполагается, что будущие доходы будут изменяться по годам прогнозного периода, когда предприятия реализуют влия­ющий на денежные потоки инвестиционный проект или являют­ся молодыми, применяется метод дисконтирования денежных по­токов. Определение стоимости бизнеса этим методом основано на раздельном дисконтировании разновременных изменяющих­ся денежных потоков.

Денежный поток — это серия ожидаемых периодических по­ступлений денежных средств от деятельности предприятия, а не единовременное поступление всей суммы.

Рыночная оценка предприятия во многом зависит от его перспектив. Именно перспективы позволяют учесть метод дисконтирования денежных потоков. Данный метод оценки считается наиболее при­емлемым с точки зрения инвестиционных мотивов и может быть использован для оценки любого действующего предприятия.

## 2.2 Метод капитализации доходов

Метод применяется для оценки «зрелых» предприятий, кото­рые имеют определенную прибыльную историю хозяйственной деятельности, успели накопить активы, стабильно функциони­руют.

Метод капитализации дохода более не требует­ся составления средне- и долгосрочных прогнозов доходов, од­нако его применение ограничено кругом предприятий с относительно стабильными доходами, находящихся на стадии зрелости своего жизненного цикла, рынок сбыта которых усто­ялся и в долгосрочной перспективе не предполагается значитель­ных изменений.

Метод капитализации дохода — оценка имущества на основе капитализации дохода за первый прогнозный год при предполо­жении, что величина дохода будет такой же и в последующие про­гнозные годы.[12, c. 103]

Капитализация дохода — процесс, определяющий взаимосвязь будущего дохода и текущей стоимости оцениваемого объекта.

Метод капитализации дохода реализуется посредством капи­тализации будущего нормализованного денежного потока или ка­питализации будущей усредненной прибыли.

Метод используется, если доход предприятия стабилен. Если предполагается, что будущие доходы будут изменяться по годам прогнозного периода, для оценки применяется метод дисконти­рования денежных потоков.

Применение метода капитализации предусматривает определенные этапы.

Сначала производиться выбор вида дохода, который будет капитализирован. В качестве капитализируемого дохода может выступать чистая прибыль или другие показатели, отражающие доход предприятия, например прибыль до уплаты налогов или величина денежного потока. Особенности капитализируемого показателя учитывают­ся при расчете ставки капитализации.

Затем рассчитывается величина капитализируемого дохода.

В качестве величины дохода, подлежащей капитализации, может быть выбрана:

* величина дохода, спрогнозированная на один год после даты оценки;
* средняя величина выбранного вида дохода, рассчитанная на основе ретроспективных и, возможно, прогнозных данных;
* величина прибыли последнего отчетного года (если пред­полагается получение в будущем таких же величин прибылей).

Важную роль играет нормализация дохода, т.е. устранение еди­новременных отклонений в потоках дохода.

Определение размера прогнозируемого нормализованного дохода осуществляется с помощью статистических формул по расчету простой средней, средневзвешенной средней или ме­тода экстраполяции.

Далее рассчитывают ставку капитализации.

Ставка капитализации — процентное соотношение между полученным доходом и инвестированными средствами за определенный период.

Ставка капитализации характеризуется соотношением годо­вого дохода и стоимости имущества:

R = I / V

V — стоимость, R — ставка капитализации, I — ожидаемый доход за один год после даты оценки.

Ставка капитализации может устанавливаться оценщиком на основе изучения отрасли. Информация о сделках по купле - продаже может получена на основании данных, приведенных на сайтах сети Интернет [13],[14]. На указанных сайтах приводится стоимость предложения (продажи) предприятий и их месячная прибыль (до уплаты налогов). При работе с приведенными данными производится статистическая выборка по различным предприятиям и расчет коэффициентов капитализации.

Часто ставка капитализации выбирается на основе ставки дис­контирования. Для этого из ставки дисконтирования вычитает­ся темп роста капитализируемого дохода. Если темп роста дохода предполагается равным нулю, ставка капитализации будет равна ставке дисконтирования.

Определение стоимости бизнеса производиться по формуле:

V= I / R

В оценке бизнеса метод капитализации дохода применяется довольно редко из-за значительных колебаний величин прибы­лей или денежных потоков по годам, характерных для большин­ства оцениваемых предприятий.

## 2.3 Метод дисконтирования денежных потоков

Это метод определения капитализированной стоимости доходов, при котором последовательно каждый доход или группа доходов со свои­ми ставками дисконтирования приводятся к величине, равной сумме их текущих стоимостей. Таким образом, данный метод можно еще на­звать методом последовательного дисконтирования.

Метод дисконтированных денежных потоков используется в сле­дующих случаях:

• ожидается, что будущие уровни денежных потоков будут суще­ственно отличаться от текущих;

• можно обоснованно оценить будущие денежные потоки с недви­жимости;

• объект строится или только что построен;

• предприятие представляет собой крупный многофункциональ­ный коммерческий объект;

• потоки доходов и расходов имеют сезонный характер.

На практике, как правило, данный метод используется и дает хоро­шие результаты для больших коммерческих объектов.

Оценка методом дисконтирования денежных потоков проходит в несколько этапов:

1) выбор модели денежного потока;

2) определение длительности прогнозного периода;

3) расчет величины денежного потока для каждого года про­гнозного периода;

4) определение ставки дисконтирования;

5) расчет величины стоимости в постпрогнозный период (ре­версии);

6) расчет текущих стоимостей будущих денежных потоков и реверсии;

7) внесение заключительных поправок.

На первом этапе оценщик определяет какую модель денежного потока применять при оценке: денежный поток для собственного капитала или денежный поток для всего инвестиционного капитала.

Денежный поток для собственного капитала используется для расчета рыночной стоимости собственного капитала (Таблица 2).

Таблица 2

Расчет денежного потока для собственного капитала

|  |  |
| --- | --- |
|  | Чистая прибыль после уплаты налогов |
| Плюс | Амортизационные отчисления |
| Плюс (минус) | Уменьшение (прирост) собственного оборотного капитала |
| Плюс (минус) | Уменьшение (прирост) инвестиций в основные средства |
| Плюс (минус) | Прирост (уменьшение) долгосрочной задолженности |
| Итого | Денежный поток |

В денежном потоке для всего инвестированного капитала не различается собственный и заемный капитал, а рассчитыва­ется совокупный денежный поток, т.е. стоимость всего инвести­рованного капитала.

Расчет денежного потока для всего инвестированного капита­ла производится аналогично определению денежного потока для собственного капитала, за исключением следующих операций:

1) не учитывается прирост долгосрочной задолженности;

2) не учитывается уменьшение долгосрочной задолженности;

3) не учитываются (не вычитаются из прибыли) денежные вы­платы по процентам за обслуживание долгосрочной задолжен­ности.

Если прибыль предприятия формируется в основном за счет собственных средств без значительной задолженности, то для оценки пред­приятия используется показатель денежного потока для собствен­ного капитала. Если прибыль формируется в значительной части за счет привлечения для производства заемных средств, предпри­ятие можно оценивать с применением модели денежного потока для всего инвестированного капитала, в этом случае доли и сто­имость заемного и собственного капитала учитываются в ставке дисконтирования.

На втором этапе задачей оценщика ставиться определение длительности прогнозного периода. Обычно в качестве прогнозного периода берется период, продолжающийся до тех пор, пока темпы роста компании не стабилизируются. Из-за сложности прогнозирования при оценке российский предприятий прогнозный период обычно устанавливается равным трем годам.

По результатам предыдущих этапов производиться расчет денежного потока по годам прогнозного период. Более реален прогноз денежного потока для собственного капитала. При прогнозе денежного потока, как правило, не применяются методы экстраполяции, так как величи­ны денежного потока зависят от инвестиций, а последние не подчиня­ются какой-либо априорной модели. Нужно вести расчеты элементов денежного потока по годам прогнозного периода по данным о выруч­ке, издержках и инвестициях.

Существуют два основных метода расчета величины потока денеж­ных средств: косвенный и прямой. Косвенный метод анализирует движение денежных средств по направлениям деятельности. Он на­глядно демонстрирует использование прибыли и инвестирование рас­полагаемых денежных средств. Прямой метод основан на анализе движения денежных средств по статьям прихода и расхода, то есть по бух­галтерским счетам.

Далее определяется ставка дисконтирования. Ставка дисконта – это процентная ставка, используемая для пересчета будущих потоков доходов в единую величину текущей стоимости, являющуюся базой для определения рыночной стоимости бизнеса. Она должна рассчитываться с учетом трех факторов:

1) наличие у предприятий различных источников привле­каемого капитала, которые требуют разных уровней компен­сации;

2) необходимость учета стоимости денег во времени;

3) фактор риска.

В зависимости от выбранной модели денежного потока при­меняют различные методики определения ставки дисконтиро­вания, наиболее распространенными из которых являются сле­дующие:

* для денежного потока для собственного капитала — мо­дель оценки капитальных активов, модель кумулятивно­го построения;
* для денежного потока для всего инвестированного капи­тала — модель средневзвешенной стоимости капитала.

Модель средневзвешенной стоимости капитала (WACC – Weighted Average Cost of Capital) предполагает определение ставки дисконтирования суммированием взвешенных ставок отдачи на собственный капитал и заемные средства, где в качестве весов выступают доли заемных и собственных средств в структуре капитала:

WACC = kd (1 - tc) Wd + kp Wp + ksWs,

kd – стоимость привлеченного заемного капитала, tc – ставка налога на прибыль, Wd – доля заемного капитала, kp – стоимость привлеченного акционерного капитала (привилегированные акции), Wp – доля привилегированных акций в структуре капитала, ks – стоимость привлеченного акционерного капитала (обыкновенные акции), Ws – доля обыкновенных акций.

Модель оценки капитальных активов (Capital Asset Pricing Model — САРМ) основана на анализе массивов информации фон­дового рынка. Ставка дисконтирования определяется по формуле:

DR = Rf + β(Rm - Rf) +S1+S2 + C,

DR — требуемая норма дохода на собственный капитал, Rf - норма дохода по безрисковым вложениям, β - коэффициент бета, Rm - среднерыночная норма доходности, S1 - дополнительная норма дохода за риск инвестирования в кон­кретную компанию, S2 - дополнительная норма дохода за риск инвестирования в ма­лую компанию, С - дополнительная норма дохода, учитывающая страновой риск.

Коэффициент β представляет собой показатель риска, отражающий амплитуду колебаний общей доходности акций конкретной компании по сравнению с общей доходностью фондового рынка в целом. В мировой практике коэффициенты β обычно рассчитываются путем анализа статистической информации фондового рынка. Эта работа производиться специализированными фирмами, а данные публикуются в ряде финансовых справочников. Дополнительная премия за риск вложения в малое предприятие объясняется недостаточной кредитоспособностью и финансовой устойчивостью предприятий с небольшим размером уставного капитала. [3]

Метод кумулятивного построения отличается от модели оценки капитальных акти­вов лишь тем, что в структуре этой ставки к номинальной безрисковой ставке ссудного процента прибавляется совокупная премия за инве­стиционные риски, которая состоит из премий за отдельные, относящиеся именно к данному проекту, риски. В российской оценочной практике для оценки рисков обычно используют метод экспертных оценок (Таблица 3). [12, c. 125]

Таблица 3

Премии за риск для отдельной компании

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| Вид риска | Интервал значений,% | Параметры риска |
| Руководящий состав: клю­чевая фигура, качество управления | 0-5 | Независимость от одной ключевой фигуры, наличие управленческого ре­зерва |
| Размер предприятия | 0-5 | Крупное (среднее, мелкое) предприятие, монопольная или конкурентная форма рынка, на котором действует предприятие |
| Финансовая структура (источники финансирова­ния предприятия) | 0-5 | Соответствующая нормам (например, среднеотрасле­вым) или завышенная доля заемных источников в сово­купном капитале предпри­ятия |
| Товарная и территориаль­ная диверсификация | 0-5 | Широкий (узкий) ассорти­мент продукции, террито­риальные границы рынка сбыта: внешний, региональ­ный, местный рынок |
| Диверсифицированность клиентуры | 0-5 | Форма рынка, на котором действует компания, с пози­ции спроса: много или не­сколько потребителей; не­значительная (значительная) доля в объеме продаж, при­ходящаяся на одного или нескольких потребителей |
| Уровень и прогнозируемость прибылей | 0-5 | Стабильность, рентабельность |

На пятом этапе производится расчет величины стоимости в постпрогнозный период или по другому – реверсии. В зависимости от перспектив развития бизнеса используют различные способы расчета:

1) Метод расчета ликвидационной стоимости. Применяется в случае если ожидается банкротство компании с последующей продажей имеющихся активов.

2) Метод расчета по стоимости чистых активов используется для стабильного бизнеса со значительными материальными активами.

3) Модель Гордона. Данная модель основана на прогнозе получения стабильных доходов в остаточный период и предполагает, что величины износа и капиталовложений равны. Расчет конечной стоимости производится по формуле:

V = CF(t+1) / (K - g),

V – стоимость в постпрогнозный период, CF(t+1) – денежный поток доходов в первый год остаточного периода, K – ставка дисконта, g – долгосрочные темпы роста денежного потока. [12, c. 115]

Далее производится расчет текущей стоимости будущих денежных потоков, т.е. стоимость денежных потоков предприятия и реверсии, приведенных по определенной ставке дисконтирования к дате оценки. Расчеты текущей стоимости представляют собой умножение денежного потока (CF) на коэффициент текущей стоимости единицы (DF) с учетом выбранной ставки дисконтирования:

DFi = 1 / (1 + DR)i.

По этой формуле потоки дисконтируются так, как если бы они были получены в конце года. Если денежный поток не сконцентрирован на конец года, то денежные потоки дисконтируются как если бы они были получены в середине года:

DFi = 1 / (1 + DR)i-0,5.

Дисконтирование стоимости реверсии производится по ставке дисконтирования взятой на конец года.

Предварительная величина стоимости бизнеса имеет две составляющие: сумма текущей стоимости денежных потоков в течении прогнозного периода и текущее значение стоимости реверсии. Для выведения окончательной величины рыночной стоимости компании вносится ряд поправок:

1) Поправка на величину стоимости нефункционирующих активов. Применение данной поправки основано на том, что при расчете стои­мости методами доходного подхода не учитываются активы пред­приятия, которые не участвуют в производстве, получении при­были. Однако эти активы имеют стоимость, так как могут быть проданы на рынке, поэто­му стоимость активов, не занятых непосредственно в производ­стве, прибавляется к стоимости, полученной при дисконтировании денежного потока.

2) Коррекция величины собственного капитала: избыток собственного оборотного ка­питала должен быть прибавлен, а дефицит — вычтен из величины предварительной стоимости.

В результате оценки предприятия методом дисконтирования денежных потоков получается стоимость контрольного ликвид­ного пакета акций. Если же оценивается не контрольный пакет, то необходимо сделать скидку на недостаток прав контроля.

# 3. СРАВНИТЕЛЬНЫЙ ПОДХОД

## 3.1 Общая характеристика

Сравнительный подход предполагает, что ценность собственного капитала фирмы определяется той суммой, за которую она может быть продана при наличии достаточно сформированного рынка. Другими словами, наиболее вероятной ценой стоимости оцениваемого бизнеса может быть реальная цена продажи сходной фирмы, зафиксированная рынком. Теоретической основой сравнительного подхода, доказывающей возможность его применения, а также объективность результативной величины, являются следующие базовые положения.

Во-первых, оценщик использует в качестве ориентира реально сформированные рынком цены на сходные предприятия, либо их акции. При наличии развитого финансового рынка фактическая цена купли-продажи предприятия в целом или одной акции наиболее обще учитывает многочисленные факторы, влияющие на величину стоимости собственного капитала предприятия. К таким факторам можно отнести соотношение спроса и предложения на данный вид бизнеса, уровень риска, перспективы развития отрасли, конкретные особенности предприятия и многое другое, что, в конечном счете, облегчает работу оценщика, доверяющего рынку.

Во-вторых, сравнительный подход базируется на принципе альтернативных инвестиций. Инвестор, вкладывая деньги в акции, покупает, прежде всего, будущий доход. Производственные, технологические и другие особенности конкретного бизнеса интересуют инвестора только с позиции перспектив получения дохода. Стремление получить максимальный доход на вложенный капитал при адекватном уровне риска и свободном размещении инвестиций обеспечивает выравнивание рыночных цен.

В-третьих, цена предприятия отражает его производственные и финансовые возможности, положение на рынке, перспективы развития. Следовательно, в сходных предприятиях должно совпадать соотношение между ценой и важнейшими финансовыми параметрами, такими как прибыль, дивидендные выплаты, объем реализации, балансовая стоимость собственного капитала. Отличительной чертой этих финансовых параметров является их определяющая роль в формировании дохода, получаемого инвестором. [1, c. 208]

Сравнительный подход обладает рядом преимуществ и недостатков, которые должен учитывать профессиональный оценщик. К преимуществам можно отнести:

* если есть достаточная информация об аналогах, получают­ся точные результаты;
* подход отражает рынок, учитывая реальное соотношение спроса и предложения на подобные объекты, так как осно­ван на сравнении оцениваемого предприятия с аналогами, уже купленными недавно или акции которых свободно об­ращаются на финансовых рынках;
* в цене предприятия отражаются результаты его производ­ственно-хозяйственной деятельности.

Недостатки сравнительного подхода:

* базируется только на ретроспективной информации, практически не учитывает перспективы развития пред­приятия;
* сложно, а иногда невозможно собрать финансовую инфор­мацию об аналогах (из-за недостаточного развития фондо­вого рынка многие акционерные общества не дают свои котировки на фондовый рынок, а закрытые акционерные общества, которых очень много, не раскрывают финансо­вую информацию);
* требуется вносить существенные корректировки из-за сильных различий предприятий между собой (различа­ются оборудование, ассортимент, стратегии развития, ка­чество управления и т.д.).

Сравнительный подход реализуется посредством трех ме­тодов.

1. Метод рынка капитала. Данный метод основан на анализе сложившихся на фондовом рынке реальных цен акций открытых предприятий. Базой для сравнения служит цена на единичную акцию акцио­нерного общества.

2. Метод сделок заключается в сравнении данных о продажах контрольных пакетов акций компаний либо о продажах предпри­ятий целиком, например при поглощениях или слияниях. Ме­тод применяется при определении стоимости контрольных па­кетов акций открытых акционерных обществ, а также при оценке закрытых компаний, которые работают на том же сегменте рын­ка, что и открытые, и имеют аналогичные финансовые показа­тели. Метод сделок включает анализ мультипликаторов.

3. Метод отраслевых коэффициентов — предполагает исполь­зование соотношений или показателей, основанных на данных о продажах компаний по отраслям и отражающих их конкрет­ную специфику. Отраслевые коэффициенты рассчитываются специальными исследовательскими институтами на основе дли­тельных статистических наблюдений за ценой продажи предпри­ятий и их важнейшими производственно-финансовыми харак­теристиками.

Метод отраслевых коэффициентов еще не получил достаточ­ного распространения в отечественной практике, так как рынок купли-продажи готового бизнеса в России только развивается, информация о реальных ценах сделок часто недоступна, к тому же для получения более точных результатов требуется длитель­ный период наблюдения.

Предприятия могут существенно отличаться друг от друга. По­этому для их сравнения необходимы корректировки:

* если различаются виды деятельности предприятий и неко­торые из видов деятельности непривлекательны для поку­пателя, к цене применяется портфельная скидка;
* если предприятие владеет непроизводственными основны­ми фондами, их надо оценивать отдельно от основных фон­дов производственного назначения с учетом налога на иму­щество и т.п.;
* если в результате финансового анализа выявлена недоста­точность собственных оборотных средств или необходимость в затратах капитального характера, эти суммы вычитают из первоначально полученной стоимости предприятия;
* отсутствие ликвидности, свойственное компаниям закры­того типа, требует соответствующей скидки.

## 3.2 Методы рынка капитала и сделок

В России для оценки предприятий обычно используются два метода сравнительного подхода: рынка капитала и сделок. Ме­тод рынка капитала основан на сравнении цен на единичную акцию акционерного общества. Метод сделок основан на пря­мом сравнении оцениваемого предприятия с аналогичными, в отношении которых известна цена контрольного пакета или предприятия целиком.

Этапы процесса оценки бизнеса методами рынка капитала и сделок совпадают:

1) изучение рынка и поиск аналогичных предприятий, в от­ношении которых имеется информация о ценах сделок или ко­тировках акций;

2) финансовый анализ и повышение уровня сопоставимости информации;

3) расчет оценочных мультипликаторов;

4) применение мультипликаторов к объекту оценки;

5) выбор величины стоимости оцениваемого предприятия;

6) внесение итоговых поправок на степень контроля.

Наряду с совпадением этапов оценки методы рынка капитала и сделок имеют значительные различия, которые приведены в таблице 4. [12, c. 219]

Таблица 4

Основные различия методов рынка капитала и сделок

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| Различия | Особенности | |
|  | метод рынка капитала | метод сделок |
| Типы исходной це­новой информации | Цены на единичные акции предприятий-аналогов | Цены продаж контрольных паке­тов и предприятий целиком, ин­формация о слияниях и поглоще­ниях предприятий |
| Время анализиру­емых сделок | Данные о текущих ценах акций | Информация о ранее совершен­ных сделках |
| Учет элементов кон­троля | Цена одной акции не учитывает никаких элементов контроля | Цена контрольного пакета акций или предприятия в целом включает премию за элементы контроля |
| Результат оценки | Стоимость одной ак­ции или неконтроль­ного пакета | Стоимость контрольного пакета или предприятия в целом |

Важную роль играет подбор предприятий-аналогов для срав­нения. Идеальные предприятия-аналоги - те, которые действу­ют в той же отрасли, что и оцениваемое предприятие, ведут по­добные хозяйственные операции, имеют сравнимую номенклатуру продукции, подвержены влиянию идентичных экономических факторов, а также близки по размеру. Поиск аналогичных пред­приятий должен базироваться на достаточно жестких критериях отбора, важнейшие из которых:

* идентичность отрасли и продукции;
* сопоставимость по размерам, сети потребителей, степени диверсификации производства, зрелости бизнеса, страте­гий развития;
* сопоставимость финансовых характеристик;
* географическая близость.

Основным инструментом определения рыночной стоимости предприятия сравнительным подходом являются ценовые мультипликаторы. Ценовой мультипликатор отражает соотношение между рыночной ценой предприятия и каким-либо его показателем, характеризующим результаты производственной и финансовой деятельности.

Для оценки рассчитывают несколько мультипликаторов по формуле:

М = Ц / ФБ*i*

М – оценочный мультипликатор, Ц – цена предприятия-аналога, ФБ – финансовый показатель предприятия, аналогичного объекту оценки.

Применение оценочных мультипликаторов базируется на предположении, что похожие предприятия имеют достаточно близкое соотношения между ценой и важнейшими финансовы­ми показателями. Преобразуя формулу, получим цену предприятия:

Ц = М x ФБ

Финансовая база оценочного мультипликатора является, по сути, измерителем, отражающим финансовые результаты дея­тельности предприятия, к которым можно отнести не только при­быль, но и денежный поток, дивидендные выплаты, выручку от реализации и некоторые другие.

Для расчета мультипликатора необходимо:

* определить цену акции по всем компаниям, выбранным в качестве аналога — это даст значение числителя в фор­муле;
* вычислить финансовую базу (прибыль, выручку от реали­зации, стоимость чистых активов и т.д.) либо за определен­ный период, либо по состоянию на дату оценки; это даст величину знаменателя.

Цена акции берется на последнюю дату, предшествующую дате оценки, либо она представляет среднее значение между максимальной и минимальной величинами цены за последний месяц.

В качестве финансовой базы должен выступать показатель финансовых результатов либо за последний отчетный год, либо за последние 12 месяцев, либо средняя величина за несколько лет, предшествующих дате оценки.

В оценке бизнеса обычно используют четыре группы мульти­пликаторов:

1) цена/прибыль, цена/денежный поток;

2) цена/дивиденды;

3) цена/выручка от реализации;

4) цена/стоимость активов.

В зависимости от конкретной ситуации суждение о стоимо­сти предприятия может основываться на любом из мультипли­каторов, или любом их сочетании. Поэтому для каждого пред­приятия-аналога рассчитывается несколько мультипликаторов, анализируются риски и финансовые показатели, после чего вы­бирается мультипликатор, который максимально соответству­ет имеющейся финансовой информации об оцениваемом пред­приятии.

Группа мультипликаторов «цена/прибыль и цена/денежный поток» является самым распространенным способом оценки, т.к. информация о прибыли оцениваемой компании и предприятий-аналогов является наиболее доступной. Для расчета мультипликатора может использоваться любой показатель прибыли, который может быть получен аналитиком в процессе ее распределения. Поэтому, кроме показателя чистой прибыли, можно использовать прибыль до налогообложения, прибыль до уплаты процентов и налогов и т.д. Основное требование — полная идентичность используемого показателя для аналога и оцениваемой фирмы.

Мультипликатор «цена/дивиденды» может рассчитываться на базе фактически выплаченных дивидендов или на основе потен­циальных дивидендных выплат. Потенциальные дивидендные выплаты представляют собой типичный для таких выплат про­цент от чистой прибыли по предприятиям-аналогам. Данный мультипликатор используется редко из-за возможности варьи­рования в порядке выплаты дивидендов у компаний. Использо­вать этот мультипликатор целесообразно, если дивиденды на предприятии (его аналогах) выплачиваются стабильно.

Мультипликатор «цена/выручка от реализации» используется довольно редко, в основном для проверки объективности результатов, получаемых другими способами. Хорошие результаты мультипликатор «Цена/выручка от реализации» дает при оценке предприятий сферы услуг (реклама, страхование, ритуальные услуги и т.д.). Мультипликатор «Цена/выручка от реализации» не зависит от методов ведения бухгалтерского учета. Несомненным достоинством данного мультипликатора является его универсальность, которая избавляет оценщика от необходимости проведения сложных корректировок, применяемых при расчете мультипликатора «Цена/прибыль».

Мультипликатор «цена/физический объем» является разновидностью мультипликатора «цена/выручка от реализации». В этом случае цена сопоставляется не со стоимостным, а с натуральным показателем, который может отражать физический объем производства, размер производственных площадей, количество установленного оборудования, а также любую другую единицу измерения мощности.

Мультипликатор «цена/стоимость активов» можно применять в том случае, если соблюдаются все следующие условия:

* оцениваемая компания имеет значительные вложения в собственность: недвижимость, ценные бумаги, газовое или нефтяное оборудование;
* основной деятельностью компании является хранение, покупка и продажа такой собственности.

Финансовой базой для расчета является либо величина чистых активов, либо полная стоимость активов оцениваемой компании и компаний-аналогов.

Заключительный этап оценки бизнеса сравнительным подходом — сведение воедино полученных результатов. Использование различ­ных мультипликаторов дает разные варианты стоимости предприятия. Выбор окончательного результата основан на придании процентного веса каждому варианту стоимости. Обычно, если активы предприятия незначительны по сравнению с получаемой прибылью, следует по­лагаться на мультипликатор цена/прибыль; если же прибыль практически отсутствует, то целесообразно основы­ваться на мультипликаторе цена/стоимость активов.

## 3.3 Метод отраслевых соотношений

Метод отраслевых соотношений заключается в определении ориентировочной стоимости предприятия с использованием со­отношений или показателей, основанных на данных о продажах компаний по отраслям и отражающих их конкретную специфи­ку.

Рынок купли-продажи готового бизнеса в России только раз­вивается, поэтому метод отраслевых коэффициентов еще не по­лучил достаточного распространения в отечественной практике. На Западе рынок бизнеса развит давно, и в результате обобще­ния были разработаны достаточно простые соотношения для определения стоимости оцениваемого предприятия (Таблица 5).

Метод целесообразно использовать только в случаях, когда подобные предприятия часто продаются, а оценщик имеет на­копленный опыт оценки объектов данного вида. [12, c. 227]

Таблица 5

Отраслевые соотношения для определения стоимости бизнеса

|  |  |
| --- | --- |
| Вид бизнеса | Соотношения между ценой и финансовыми показателями, позволяющие оценить бизнес |
| Страховые компании | Цена в интервале 120—150% от годо­вых комиссионных |
| Бензозаправочные станции | Цена бензозаправочной станции ко­леблется в диапазоне 1,2—2,0 месяч­ной выручки |
| Предприятия розничной торговли | Цена составляет 0,75—1,5 величины чистого годового дохода плюс сто­имость оборудования и запасов, кото­рыми располагает оцениваемое пред­приятие |
| Бары и кафе | Цена « Объем продаж за полгода + + Стоимость лицензии |
| Автомастерские | Цена = Месячная прибыль х 2 + Рыноч­ная стоимость оборудования |

# 4. Затратный подход к оценке предприятия

## 4.1 Характеристика затратного подхода в оценке предприятия

Затратный (имущественный) подход в оценке бизнеса рассматривает стоимость предприятия с точки зрения понесенных издержек. Балан­совая стоимость активов и обязательств предприятия вследствие инф­ляции, изменений конъюнктуры рынка, используемых методов уче­та, как правило, не соответствует рыночной стоимости. В результате этого перед оценщиком встает задача проведения корректировки баланса предприятия. Для осуществления этого предварительно проводится оценка обоснованной рыночной стоимости каждого актива баланса в отдельности, затем определяется текущая стоимость обязательств и, наконец, из обоснованной рыночной стоимости суммы активов пред­приятия вычитается текущая стоимость всех его обязательств. Резуль­тат показывает оценочную стоимость собственного капитала предприя­тия.

Базовой формулой в затратном подходе является:

СК = А – О

СК – собственный капитал, А – активы, О - обязательства

Применение затратного подхода в оценке бизнеса наиболее обоснованно в следующих случаях:

* оценка предприятия в целом;
* оценка контрольного пакета акций предприятия, облада­ющего значительными материальными активами;
* оценка новых предприятий, когда отсутствуют ретроспек­тивные данные о прибылях;
* оценка предприятий, когда имеются затруднения с обосно­ванным прогнозированием величины будущих прибылей или денежных потоков;
* отсутствие рыночной информации о предприятиях-ана­логах;
* ликвидация предприятия (метод ликвидационной стои­мости).

Затратный подход в основном реализуется посредством двух Методов: чистых активов и ликвидационной стоимости.

Метод чистых активов предполагает использование скорректированной балансовой стоимости. Метод ликвидационной стоимости основан на оценке тех же чистых активов, но с учетом поправки на их ликвидность.

## 4.2 Метод чистых активов

Суть данного метода состоит в том, что определяется рыночная стоимость активов путем корректировки данных баланса, из которой вычитается рыночная стоимость обязательств. В модификации метода к рыночной стоимости активов добавляется гуд-вилл.

Корректировка баланса предприятия проводится в несколь­ко этапов.

Во-первых, изучаются отчетный баланс и другая финансовая документация предприятия. Если финансовая документация не подтверждена ауди­тором, оценщик вправе сделать это сам или пригласить независи­мого аудитора. В баланс вносятся поправки. Составляется уточ­ненный баланс.

Затем составляется так называемый экономический баланс. Экономи­ческий баланс отличается от бухгалтерского тем, что элементы актива и пассива пересчитываются по рыночным ценам. Стоимость каждого из активов и пассивов определяется индивидуально для каждого класса активов-пассивов:

1) Нематериальные активы значатся в активе баланса по цене при­обретения за вычетом износа (начисленной амортизации). Рыночная цена, во-первых, не учитывает определенных фор­мальностей в определении стоимости актива, которые часто до­пускаются в практике приобретения нематериальных активов производственными предприятиями; во-вторых, она учитывает реальное экономическое старение актива. В процессе составления экономического баланса определенная часть нематериальных активов может быть признана утратившими свою стоимость. По другим определяется оставшийся срок жизни (контрактная жизнь — время, остающееся до окончания договора; экономи­ческая жизнь — потеря стоимости актива вследствие измене­ния конъюнктуры рынка). Уровень износа определяется наи­меньшим сроком жизни;

2) Оценка рыночной стоимости материальных активов произво­дится методами оценки недвижимости, оборудования и других основных активов. Используются главным образом рыночный и затратный подход. Наиболее распространенным стандартом стоимости является стоимость замещения, учитывающая фи­зическое, функциональное, техническое и экономическое уста­ревание.

3) Товарно-материальные запасы переводятся в текущую стоимость, производственные запасы оцениваются по текущим ценам с учетом затрат на транспортировку и складирование, устаревшие, пришедшие в негодность запасы списываются. Запасы могут накопить значительный износ, который учитывается в расчетах, определяется оценщиком самостоятельно или с привлечением сторонних специалистов по экспертизе подобных запасов.

4) Готовая продукция оценивается по рыночной стоимости. Не корректируется та часть готовой продукции, которая выпущена в соответствии с заключенным договором.

5) Расходы будущих периодов оцениваются по номинальной стои­мости, если еще существует связанная с ними выгода, если же выгода отсутствует, то величина расходов будущих периодов списывается.

6) Денежные средства корректировке не подлежат.

7) Гуд-вилл выделяется и оценивается по методу избыточной прибыли;

8) Дебиторская задолженность анализируется по срокам ее по­гашения, выявляется просроченная задолженность с последу­ющим разделением ее на две части:

* безнадежную, которая исключается из расчетов по опреде­лению стоимости, например дебиторская задолженность, по которой истек трехлетний срок исковой давности (ст. 196 ГК РФ);
* задолженность, которую предприятие еще надеется полу­чить (она участвует в расчетах, оценивается дисконтиро­ванием будущих основных сумм и выплат процентов к их текущей стоимости).

При анализе дебиторской задолженности оценщик должен проверить, не являются ли сомнительными векселя, выпущен­ные другими предприятиями. При оценке выданных авансов и дебиторской задолженности прочих покупателей и заказчиков, величина которых незначительна, их рыночная стоимость обыч­но принимается равной номинальной сумме.

Если платежи по погашению дебиторской задолженности ожи­даются в течение трех месяцев от надежного дебитора, стоимость такой задолженности не дисконтируется, а принимается равной ве­личине, указанной в балансе. Если принято решение дисконтировать часть дебиторской задолженности, то рыночная стоимость этой дебиторской задолженности определяется умножением величины балансовой стоимости задолженности на коэффициент дисконтирования в зависимости от срока неплатежа по обязательствам.

Коэффициенты дисконтирования определяются для каждой организации-дебитора с учетом срока неплатежа по денежным обязательствам. Дебиторская задолженность, которую можно продать на рынке долговых обязательств, оценивается по дан­ным этого рынка.

Пассивы, участвующие в расчете стоимости чистых активов, это обязательства предприятия, в состав которых включаются сле­дующие статьи:

1) Долгосрочные обязательства по займам и кредитам — сумма полученных кредитов и зай­мов вместе с начисленными на конец отчетного периода процен­тами;

2) Прочие долгосрочные обязательства — величина прочих долгосрочных обязательств отложенных налоговых обязательств;

3) Краткосрочные обязательства по займам и кредитам — задолженности организации по банковским кредитам и займам, полученным от других организаций;

4) Кредиторская задолженность — задолжен­ность поставщикам и подрядчикам за материальные ценности, работы и услуги, персоналу организации по начислен­ной, но невыплаченной заработной плате, государственным внебюджетным фондам по суммам страховых, бюджету по налогам и сборам, прочим кре­диторам;

д) Задолженность участникам (учредителям) по выплате до­ходов — сумма непогашенной задолженности организации по причитающимся к выплате ди­видендам участникам (учредителям);

е) Резервы предстоящих расходов — созданные организацией резервы на предстоящую оплату отпус­ков, выплату вознаграждений по итогам года, ремонт основных средств и др.;

ж) Прочие краткосрочные обязательства;

Обязательства предприятия переводятся в текущую стоимость.

Вычитанием стоимости обязательств предприятия из рыноч­ной стоимости его активов получают рыночную стоимость соб­ственного капитала предприятия или соответственно стоимость 100% пакета акций. В случае оценки неконтрольного пакета ак­ций делается скидка.

## 4.3 Метод ликвидационной стоимости

Оценка ликвидационной стоимости производится в следующих случаях:

* прибыль предприятия от производственной деятельности невелика по сравнению со стоимостью его чистых активов;
* предприятие убыточное и стоимость компании при ликви­дации может быть выше, чем при продолжении деятельно­сти;
* принято решение о ликвидации предприятия;
* предприятие находится в стадии банкротства;

При определении ликвидационной стоимости различают три вида ликвидации:

1) упорядоченная ликвидация;

2) принудительная ликвидация;

3) ликвидация с прекращением существования активов пред­приятия.

Упорядоченная ликвидация — это распродажа активов в тече­ние разумного периода, чтобы можно было получить макси­мальные суммы от продажи активов. Для наименее ликвидной недвижимости предприятия этот период составляет около двух лет. Он включает время подготовки активов к продаже, время доведения информации о продаже до потенциальных покупателей, время на обдумывание решения о покупке и аккумули­рование финансовых средств для покупки и саму покупку.

Принудительная (ускоренная) ликвидация означает, что акти­вы распродаются настолько быстро, насколько это возможно, часто одновременно и на одном аукционе.

Ликвидация с прекращением существования активов предпри­ятия рассчитывается в случае, когда активы предприятия не рас­продаются, а списываются и уничтожаются, а на данном месте строится новое предприятие, дающее значительный экономиче­ский либо социальный эффект. Стоимость предприятия в этом случае является отрицательной величиной, так как требуются оп­ределенные затраты на ликвидацию активов.

Методика расчета ликвидационной стоимости основана на оценке рыночной стоимости акти­вов и обязательств. Отличия от метода стоимости чистых активов опре­деляются различиями в состоянии предприятий.

При расчетах ликвидационной стоимости исключается гуд-вилл. Стоимость других нематериальных активов зачастую также оказыва­ется равной нулю, так как покупатели могут отсутствовать.

Главное отличие состоит в том, что для ликвидации (продажи) ак­тивов предприятие вынуждено платить комиссионные посредникам, нести расходы на демонтаж и снижать цену ниже рыночной стои­мости для обеспечения ликвидности. Из стоимости проданных ак­тивов вычитается стоимость обязательств, из­держки предприятия (в том числе на содержание управленческого персонала и некоторые другие элементы постоянных издержек), ко­миссионные посредникам, налоги на продажу имущества. Все дохо­ды и издержки должны быть определены на момент оценки (дискон­тированы).

# 5. Оценка предприятия ОАО «Ассоциация Забайкалстройкомплекс»

## 5.1 Характеристика объекта оценки

Открытое акционерное общество «Ассоциация Забайкалстройкомплекс» зарегистрировано 16.05.1996г. Администрацией муниципального образования «Читинский район» Читинской области, за регистрационным номером 1524. Основные виды деятельности: развитие производственной базы промышленности строительных материалов и конструкций, выполнение подрядных строительных работ, торгово-закупочная и посредническая деятельность, внешнеэкономическая деятельность.

Свою деятельность ОАО «Ассоциация Забайкалстройкомплекс» осуществляет на арендуемом земельном участке по адресу: г.Чита, Железнодорожный административный район, ул.Пограничная, 9. Общая площадь участка составляет 38 746 кв.м.

Уставный капитал ОАО «Ассоциация Забайкалстройкомплекс» составляет 160 000 рублей и состоит из 160 000 обыкновенных именных акций номинальной стоимостью 1 рубль каждая, приобретенных акционерами. Акционерами общества являются юридические и физические лица.

Цель оценки - определения рыночной стоимости предприятия. Определение рыночной стоимости предприятия осуществляется с применением имущественного и доходного подходов.

Основным условием, определяющим возможность применения имущественного подхода, является высокий уровень фондоемкости.

Основными видами деятельности ОАО «Ассоциация Забайкалстройкомплекс» являются сдача помещений в аренду и торговля. Предприятие имеет давнюю историю и стабильные доходы. Следовательно, в рамках доходного подхода наиболее обоснованным является использование метода капитализации прибыли.

## 5.2 Имущественный подход

Расчет стоимости ОАО «Ассоциация Забайкалстройкомплекс» на дату оценки осуществлялся по данным последнего баланса по состоянию на 01.10.2009.

Методика скорректированной балансовой стоимости предусматривает приведение статей балансового отчета к реальному экономическому виду, то есть пересчет статей баланса в рыночные цены.

Пересчет статей актива баланса предприятия в рыночные цены состоит:

* в определении рыночной стоимости основных средств и нематериальных активов;
* в определении рыночной стоимости незавершенного строительства;
* в анализе и оценке долгосрочных и краткосрочных финансовых вложений;
* в анализе и оценке по текущим ценам запасов, затрат и денежных средств;
* в анализе и определении текущей стоимости имеющихся у предприятия задолженностей.

По своему функциональному назначению основные фонды предприятия подразделяются на три группы:

1) недвижимое имущество - здания и сооружения;

2) автотранспорт;

3) оборудование.

Недвижимое имущество предприятия представляет собой оптовую базу, расположенную в Железнодорожном районе г.Читы, по адресу: ул.Пограничная, 9. В составе имущества приведенного в Приложении А. Описание основных фондов предприятия составлено на основании технической документации и иной информации.

Определение восстановительной стоимости имущества на дату оценки осуществлялось методом индексации укрупненной восстановительной стоимости базисного года.

В основу расчета положена методика, заключающаяся в последовательном пересчете укрупненной восстановительной стоимости оцениваемого объекта из уровня цен 1969 года в цены 1984 года, с последующим пересчетом в уровень цен на дату оценки путем умножения укрупненной стоимости строительства на соответствующие коэффициенты, отражающие динамику удорожания материалов и строительно-монтажных работ.

В качестве базисной стоимости, принималась стоимость объекта, определенная по сборникам укрупненных показателей восстановительной стоимости зданий и сооружений для переоценки основных фондов, разработанных отраслевыми проектными институтами министерств и ведомств СССР по согласованию с Госстроем СССР.

Восстановительная стоимость С2009 по состоянию на декабрь 2009г. определялась по формуле:

С2009= Ц1969 х К1кл х И 1984/1969 х Крег х К 2009/1984 х ИНД хНДС х Кдев Х V,

Ц1969 - цена строительства в 1969г 1 м3 строительного объема помещения, определенная в зависимости от конструктивных особенностей здания;

К1кл – территориальный коэффициент, учитывающий особенности изменения сметной стоимости строительно-монтажных работ для условий Забайкальского края (1,09);

И 1984/1969 - индекс изменения сметной стоимости строительно-монтажных работ по отраслям народного хозяйства, отраслям промышленности и направлениям в составе отраслей в 1984 г. по отношению к 1969 г (1,18);

Крег - территориальный коэффициент к индексу по отраслям народного хозяйства (0,99);

К 2009/1984 – отраслевой индекс изменения стоимости строительно-монтажных работ на июль 2009г. по отношению к 1984 г. по отрасли «Строительство» для Забайкальского края (54,876);

ИНД – индекс изменения стоимости строительно-монтажных работ с июля по декабрь 2009г. (0,98);

Кдев – прибыль застройщика. Сумма превышения выручки над общими затратами на строительство, которая позволяет назвать данный проект финансово оправданным для застройщика (1,1317).

Результаты расчета восстановительной стоимости приведены в Приложении Б.

Рыночная стоимость недвижимого имущества рассчитана с учетом физического износа в соответствии с техническими паспортами БТИ. Результаты в Приложении В.

Оценка автотранспорта производилась с применением затратного подхода. При расчете стоимости автомобилей за основу были взяты положения, изложенные в "Методике оценки остаточной стоимости транспортных средств с учетом технического состояния". Рыночная стоимость автомобилей с учетом износа составила для ГАЗ-31029 – 31251 руб, ГАЗ-2410 – 14578, КАМАЗ-53212 - 118 985.

Рыночная стоимость оборудования принята по балансовой стоимости в размере 289035,22 руб.

Рыночная стоимость земельного участка рассчитана методом прямого сравнительного анализа продаж. Для подбора объектов-аналогов был проведен поиск информации о фактических продажах земельных участков. В качестве аналогов рассматриваются три свободных земельных участка в г. Чите (Таблица 6).

Таблица 6

Аналоги земельного участка

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| Характеристики | Аналог 1 | Аналог 2 | Аналог 3 |
| Местоположение | г.Чита, Центральный район, мкр.Северный, 46, 47 | г.Чита, Центральный район, им.Евгения Гаюсана, 48 | г.Чита, Ингодинский район, ул.Шевченко, 24 |
| Цена предложения к продаже, руб. | 4 244 041 | 3 070 584 | 1 713 620 |
| Общая площадь земельного участка, м2 | 12217 | 6000 | 3542 |
| Дата предложения к продаже, продажи | октябрь 2007г. | октябрь 2007г. | февраль 2009г. |
| Продажа или предложение к продаже | Предложение к продаже | Предложение к продаже | Продажа |

Для определения рыночной стоимости земельного участка необходимо откорректировать цены объектов-аналогов:

* Корректировка на уторговывание. При продаже продавец предполагает уступку (уторговывание) в размере, как правило, 5% - 10% от первоначальной цены.
* Корректировка на дату продажи. Исходя из анализа рынка на сделки осуществленные до 2009 года применялась скидка в размере 30%, сделки осуществленные в начале 2009 года применялась скидка в размере 20%.

Расчет рыночной цены земельного участка приведен в Таблице 7.

Таблица 7

Расчет рыночной стоимости земельного участка

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| Характеристики | Оцениваемый объект | Аналог 1 | Аналог 2 | Аналог 3 |
| Стоимость, руб. |  | 4 244 041 | 3 070 584 | 1 713 620 |
| Коэффициент уторговывания |  | 0,95 | 0,95 | 1 |
| Цена с учетом корректировки, руб. |  | 4 031 839 | 2 917 055 | 1 713 620 |
| Общая площадь земельного участка, м2 | 38764 | 12217 | 6000 | 3542 |
| Цена 1 м2 земельного участка, руб. |  | 330 | 486 | 484 |
| Корректировка на дату продажи |  | 0,7 | 0,7 | 0,8 |
| Цена с учетом корректиро­вки, руб. |  | 231 | 340 | 387 |
| Средняя стоимость 1 м2 | 319 |  |  |  |
| Рыночная стоимость земельного участка, руб. | 12 383 499 |  |  |  |

Рыночная стоимость незавершенного строительства принята равной ее стоимости по данным бухгалтерского учета в размере 2 503 000 руб.

Стоимость запасов согласно данным бухгалтерского учета в сумме 483 000 руб.

Дебиторская задолженность ОАО «Ассоциация Забайкалстройкомплекс» представляет собой по большей части задолженность арендаторов по арендной плате и составляет 20 778 000 рублей. Ее рыночная стоимость принята равной данным бухгалтерского учета.

Денежные средства оценке не подлежат, рыночная стоимость принимается равной балансовой стоимости 1 027 000 рублей.

Расшифровка и анализ статей пассива баланса показывает, что их корректировка не требуется, поскольку все обязательства предприятия подлежат оплате по их номинальной величине. Кредиторская задолженность в размере 558 000 рублей.

По результатам корректировок составлен приведенный баланс ОАО «Ассоциация Забайкалстройкомплекс» (Таблица 8)

Таблица 8

Приведенный баланс ОАО «Ассоциация Забайкалстройкомплекс»

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| Статья баланса | Баланс, тыс.руб. | Приведенный баланс, тыс.руб. |
| Нематериальные активы | 0 | 0 |
| Основные средства | 4 016 | 103 630,13 |
| Незавершенное строительство | 2 503 | 2 503 |
| Доходные вложения в материальные ценности | 0 | 0 |
| Долгосрочные финансовые вложения | 0 | 0 |
| Отложенные налоговые активы | 0 | 0 |
| Прочие внеоборотные активы | 0 | 0 |
| Запасы | 483 | 483 |
| Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям | 0 | 0 |
| Дебиторская задолженность | 20 778 | 20 778 |
| Краткосрочные финансовые вложения | 0 | 0 |
| Денежные средства | 1 027 | 1027 |
| Прочие оборотные активы | 0 | 0 |
| ИТОГО АКТИВЫ: | 28 807 | 128 421,13 |
| Долгосрочные обязательства по займам и кредитам | 0 | 0 |
| Отложенные налоговые обязательства | 0 | 0 |
| Прочие долгосрочные обязательства | 0 | 0 |
| Краткосрочные обязательства по займам и кредитам | 0 | 0 |
| Кредиторская задолженность | 558 | 558 |
| Задолженность участникам (учредителям) по выплате доходов | 0 | 0 |
| Резервы предстоящих расходов | 0 | 0 |
| Прочие краткосрочные обязательства | 0 | 0 |
| ИТОГО ПАССИВЫ | 558 | 558 |
| СТОИМОСТЬ ЧИСТЫХ АКТИВОВ, ТЫС. РУБ. | 28249 | 127 863,13 |

Таким образом, рыночная стоимость ОАО «Ассоциация Забайкалстройкомплекс», рассчитанная методом скорректированной балансовой стоимости составляет 127 863 130 рублей.

## 5.3 Доходный подход

Для оценки стоимости ОАО «Ассоциация Забайкалстройкомплекс» в рамках доходного подхода целесообразно использовать метод капитализации прибыли.

Для расчета рыночной стоимостьи величина чистой прибыли ОАО «Ассоциация Забайкалстройкомплекс» принималась как средняя величина чистой прибыли по итогам работы за 2007-2009 годы, прибыль за 3 квартала 2009 пересчитана на год. Результаты приведены в таблице 9.

Таблица 9

Прибыль после налогообложения

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| Наименование показателя | За 2007 год, тыс.руб. | За 2008 год, тыс.руб. | За 9 месяцев 2009 | за 2009 год, тыс.руб. |
| Прибыль после налогообложения | 21 354,189 | 18 566,071 | 16 638 236 | 22 184 315 |
| Среднее значение прибыли |  |  |  | 20 701 525 |

Ставка капитализации (18,65%.) берется на уровне ставки дисконтирования, определенной методом кумулятивного построения. Величина безрисковой ставки в размере 9,15 % - ставка рублевых депозитов сроком на 1 год в Сбербанке РФ. В таблице 10 приведен расчет премии за риск.

Таблица 10

Премия за риск

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| № п/п | Вид риска | Вероятностный интервал значений | Принятое значение, % |
| 1. | Секторный риск – риск того, что соотношение спроса и предложения может повлиять на арендную плату | 0-5 | 1 |
| 2. | Риск износа – дополнительные ремонтные работы, связанные с эксплуатацией объекта аренды | 0-5 | 2 |
| 3. | Природные и чрезвычайные антропогенные ситуации | 0-5 | 1 |
| 4. | Риск инфляции, в т.ч. от замораживания ставок аренды | 0-5 | 1 |
| 5. | Законодательный риск, в т.ч. дефекты перепрофилирования | 0-5 | 0,5 |
| 6. | Планировочный риск – изменение политики планирования | 0-5 | 1 |
| 7. | Криминогенный фактор, связанный с районом и городом | 0-5 | 1 |
| 8. | Юридический риск (риск предъявления исков) | 0-5 | 0 |
| 9. | Увеличение числа конкурирующих объектов | 0-5 | 0 |
| 10. | Ухудшение общеэкономической ситуации | 0-5 | 1 |
| 11. | Бизнес-риск (неопределенность денежных потоков, вызванная бизнесом, которым занимается потенциальный арендатор) | 0-5 | 0,5 |
| 12. | Риск неадекватного управления объектом | 0-5 | 0,5 |
|  | Итого: |  | 9,5 |

Рассчитаем стоимость бизнеса ОАО «Ассоциация Забайкалстройкомплекс» в соответствии с методом капитализации дохода С = 20 701 525 руб / 0,1865 = 111 000 134 руб.

Таким образом, рыночная стоимость бизнеса ОАО «Ассоциация Забайкалстройкомплекс», рассчитанная с применением доходного подхода составила 111 000 134 рублей.

# заключение

В курсовой работе была исследована тема – «Оценка стоимости предприятия». При изучении выбранной темы была поставлена конкретная цель – раскрыть содержание темы в теоретическом и практическом аспекте. В процессе изучения и исследования были решены следующие задачи:

* рассмотрены теоретические и методические основы оценки стоимости предприятия с точки зрения практической реальной экономики;
* произведена оценка стоимости конкретногопредприятия.

По итогам проведенных исследований можно сделать такие выводы.

Оценка стоимости предприятия — это расчет и обоснование стоимости предприятия на определенную дату. Оценка стоимости бизнеса 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.

Оценку предприятия проводят в следующих целях: повышения эффективности текущего управления предприятием, принятия обоснованного инвестиционного решения, купли-продажи предприятия, реструктуризации предприятия, разработки плана развития предприятия, определения кредитоспособности предприятия и стоимости залога при кредитовании, страхования, принятия обоснованных управленческих решений.

Для определения стоимости предприятия применяют специальные приемы и способы расчета, которые получили название методов оценки. Каждый метод оценки предполагает анализ определенной информационной базы и соответствующий алгоритм расчета. Все методы оценки позволяют определить стоимость бизнеса на конкретную дату, все методы являются рыночными, так как учитывают сложившуюся рыночную конъюнктуру, ожидания инвесторов, риски, сопряженные с оцениваемым бизнесом, предполагаемую «реакцию» рынка при сделках с оцениваемым объектом.

В представленной работе была проведена оценка стоимости читинского предприятия ОАО «Ассоциация Забайкалстройкомплекс». Для определения рыночной стоимости предприятия в рамках данной работы использовалось два подхода - затратный подход (метод скорректированной балансовой стоимости) и доходный подход (метод прямой капитализации доходов). По результатам проведенных исчислений были получены конечные результаты: 127 863 130 рублей (метод скорректированной балансовой стоимости) и 111 000 134 рублей. (метод капитализации).

# Список литературы

1. Валдайцев В.С. Оценка бизнеса и инноваций: Учебное пособие для студентов и преподавателей. – М.: Филинъ, 2005. – 486 с.
2. Грибовский С.В., Жуковский В.В., Табала Д.Н. Ставка дисконтирования – не игра воображения, а строгая наука. //Вопросы оценки, 1997, № 3.
3. Грибовский С.В. Определение ставки дисконтирования для объектов, требующих значительных финансовых вложений.//Вопросы оценки, 1997, №4.
4. Грибовский С.В. Методы капитализации доходов. СПб.: РОССТРО-ПРЕСС, 1997.
5. Грязнова А. Г. Оценка бизнеса: Учебно-методическое пособие. – М.: Финансы и статистика, 2005. – 511 с.
6. Есипов В. Е. Оценка бизнеса – СПб.: Питер, 2006. – 464 с.
7. Об оценочной деятельности в Российской Федерации: Федеральный закон Российской Федерации от 29 июля 1998 года №135-ФЗ.
8. Оценка бизнеса: Учебно-методическое пособие – Академия Бизнеса «Эрнст энд Янг»
9. Рутгайзер В. М. Оценка стоимости бизнеса – М.: «Маросейка», 2007, 448 с.
10. Сычева Г. И. Оценка стоимости предприятия (бизнеса) – Ростов н/Д: «Феникс», 2004. – 384 с.
11. Чеботарев Н. Ф. Оценка стоимости предприятия (бизнеса) – М.: «Дашков и Ко», 2009, 256 с.
12. Щербаков В. А. Оценка стоимости предприятия (бизнеса) – М.: Издательство «Омега-Л», 2009. – 299 с.
13. <http://www.investmarket.ru/>
14. http://www.mgb.ru/

# Приложение А

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| Инвентарный номер | Наименование | Первоначальная балансовая стоимость, руб. | Остаточная балансовая стоимость, руб. |
| 95 | Административное здание с магазином, стр.24 (литер КК1) | 172488 | 149489,6 |
| 17 | Гараж, стр.21 (литер ЕЕ1) | 248000 | 4134,12 |
| 88 | Гараж, стр.9 (литер Т) | 139807,61 | 121166,65 |
| 90 | Дизельная электростанция, стр.5 (литер F-F2) | 4029,37 | 66,93 |
| 70 | Железнодорожный тупик, соор. 3 | 894473,2 | 14908,28 |
| 87 | Зарядная, стр.10 (литер N) | 82310,4 | 1371,84 |
| 92 | Котельная, стр.2 (литер Ю-Ю2) | 21968,59 | 0 |
| 94 | Магазин, стр.22 (литер Б-Б4) | 17695,22 | 9142,54 |
| 93 | Магазин, стр.6 (литер В-В5) | 18404,73 | 0 |
| 96 | Офис, стр.23 (литер А-А2) | 17462,38 | 0 |
| 85 | Подкрановые пути, соор.4 (литер Г2) | 49665 | 827,16 |
| 98 | Склад №19, стр.18 (литер Х) | 51840 | 42336 |
| 97 | Склад с административными помещениями, мастерские, стр.16 | 4056550,3 | 3312849,6 |
| 85 | Склад, стр.12 (литер М) | 98205,29 | 0 |
| 65 | Склад, стр.13 (литер Ж-Ж8) | 2234440,4 | 37240,27 |
| 86 | Склад, стр.20 (литер S) | 13169 | 219,68 |
| 91 | Склад, стр.3 (литер Д-Д1) | 193975,54 | 3233,26 |
| 89 | Склад, стр.7 (литер Р) | 92609 | 15435 |
| 66 | Столовая, стр.14 (литер И) | 34600 | 0 |
| 68 | Трансформаторная подстанция, стр.4 (литер Я-Я1) | 5941,96 | 4852,52 |
| 84 | Агрегат FuR-VC-AнK-МП-4-С-6Г | 0 | 0 |
| 83 | Агрегат АпК-МП-4-С-4г. | 0 | 0 |
| 88 | Бетономешалка | 15970 | 0 |
| 96 | Бетоносмеситель, СБ-80-04 | 98553,6 | 0 |
| 67 | Водонапорная башня, инв. №00000067 | 39600 | 32175 |
| 93 | Кабина КК-70 (универсальная) нерж., инв. №00000093 | 13900 | 771,92 |
| 76 | Кассовый аппарат ЭКР 2102-Ф, инв., №00000076 | 3050 | 0 |
| 77 | Кассовый аппарат ЭКР 2102-Ф, инв., №00000077 | 3050 | 0 |
| 97 | Компьютер Intel P 4 2800, инв. №00000097 | 36871,71 | 0 |
| 7 | Компьютер PENTIUM 3 - 600, инв. №00000007 | 15775 | 0 |
| 51 | Компьютер PENTIUM 3 - 600, инв. №00000051 | 15775 | 0 |
| 78 | Компьютер PENTIUM 3 - 733/ RAM, инв. №00000078 | 20110 | 0 |
| 44 | Конденсатор, инв. №00000044 | 4174 | 0 |
| 82 | Конденсатор воздуха, инв. №0000082 | 480000 | 216000 |
| 18 | Кран козловой, инв. №00000018 | 18107 | 0 |
| 9 | Машина для счета денег, инв. №00000009 | 3500 | 0 |
| 10 | Множительный аппарат RICOH, инв. №00000010 | 52364 | 0 |
| 95 | Монитор TFT 17 Samsung, Инв. №00000095 | 13335,27 | 296,47 |
| 29 | Морозильная витрина, инв. №00000029 | 2865 | 0 |
| 101 | Морозильный ларь Бирюса 355 без стекла, инв. №00000101 | 14900 | 2235,17 |
| 94 | Трансформатор сварочный ТДМ - 501/500 а 380 в, инв. №00000094 | 11682 | 5159,55 |
| 33 | Холодильная камера ОРСк, инв. № 00000033 | 600 | 0 |
| 102 | Холодильный Стинол, инв. №00000102 | 3500 | 0 |
| 34 | Шкаф холодильный ШХ-0,56, инв. №00000034 | 6160 | -4419,6 |
| 35 | Шкаф холодильный ШХ-0,8, инв. №00000035 | 4420 | 2762,65 |
| 79 | Электроплита "Горение", инв. № 0000079 | 2190 | 0 |
| 80 | Электроплита "Горение", инв. № 0000080 | 2190 | 0 |
| 25 | Электропогрузчик, инв. №00000025 | 8000 | 0 |
| 57 | Электропогрузчик, инв.№0000057 | 8000 | 0 |
| 43 | Электропогрузчик ЕВ, инв. №00000043 | 8333,33 | 0 |
| 90 | Зонт Вентиляционный ЗВЭ-900-2П | 16900 | 939,04 |
| 91 | Мармит ПМЭС-70 | 20000 | 1110,96 |
| 92 | Мармит ЭМК-70 вся нерж. | 29500 | 1639,04 |
| 89 | Плита эл. ЭП-6 ЖШ (лицо нерж.) | 26900 | 0 |
| 98 | Сейф огнестойкий TOPAZ | 15073 | 11556,2 |
| 100 | Стол 160\*100\*74 кальвадос с тумбой | 11135 | 3711,64 |
| 99 | Стол 180\*120\*74 кальвадос с тумбой | 11390 | 3796,4 |
| 69 | Забор | 28776 | 11230,13 |
| 24 | Холодильная агрегат | 6000 | 0 |
| 72 | А/машина ГАЗ - 31029 | 4166,67 | 582,45 |
| 82 | А/машина ГАЗ - 2410 | 10000 | 4416,89 |
| 73 | А/машина КАМАЗ 53212 | 8333,33 | 4709,01 |
| 20 | Мотодрезина | 18618 | 70,65 |
|  | Итого: | 9568403,9 | 4016017 |

# Приложение Б

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| Наименование объекта | Строительный объем здания, м3 или иные единицы измерения | Стоимость м2 помещения в ценах 1969г., руб. | Восстановительная стоимость объекта, с НДС, руб. |
| Административное здание с магазином | 18/36 | 31,1 | 4 988 334 |
| Склад с административными помещениями | 18/36 | 29,6 | 13 149 667 |
| Арочный склад | 18/25 | 12,9 | 3 576 716 |
| Офис | 18/55 | 34,5 | 1 211 479 |
| Магазин | 18/36 | 31,1 | 6 879 578 |
| Магазин | 33/4 | 43 | 18 461 611 |
| Гараж | геол./66 | 16,1 | 9 371 084 |
| Здание холодного склада с рампой | 18/21 | 8,5 | 21 472 705 |
| Гараж | геол./66 | 18,6 | 4 092 363 |
| Зарядная | 18.фев | 16,1 | 1 569 454 |
| Теплый склад с рампой | геол./30 | 16,7 | 35 002 304 |
| Котельная | 18.окт | 28,8 | 2 654 719 |
| Столовая | геол./14 | 43,4 | 1 932 788 |
| Водонапорная башня | мар.76 | 16300 | 1 490 573 |
| Здание склада-ангара | 24/20 | 7,1 | 5 781 081 |
| Дизельная | 18/17 | 39,4 | 1 037 658 |
| Здание трансформаторной подстанции | 18/17 | 39,4 | 875 524 |
| Железнодорожный тупик: |  |  |  |
| баласт | 19.мар | 14300 | 1 487 636 |
| рельсовый путь | 19.июл | 49800 | 5 180 719 |
| стрелочные переводы | 19.июл | 3140 | 1 053 728 |
| Итого, железнодорожный тупик |  |  | 7 722 084 |
| Навес | геол./31 | 25,4 | 414 608 |
| Подкрановые пути | 26/97 | 175 | 1 260 925 |
| Склад | 18/21 | 24,1 | 262 258 |
| Склад №19 | 18/21 | 17,7 | 754 266 |

Расчет восстановительной стоимости недвижимого имущества

# Приложение В

Расчет рыночной стоимости недвижимого имущества

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| Наименование объекта | Восстановительная стоимость объекта, с НДС, руб. | Износ, % | Рыночная стоимость c НДС, руб |
| Административное здание с магазином | 4 988 334 | 22 | 3 890 901 |
| Склад с административными помещениями | 13 149 667 | 28 | 9 467 760 |
| Арочный склад | 3 576 716 | 36 | 2 289 098 |
| Офис | 1 211 479 | 17 | 1 005 528 |
| Магазин | 6 879 578 | 31 | 4 746 909 |
| Магазин | 18 461 611 | 35 | 12 000 047 |
| Гараж | 9 371 084 | 54 | 4 310 699 |
| Здание холодного склада с рампой | 21 472 705 | 37 | 13 527 804 |
| Гараж | 4 092 363 | 45 | 2 250 800 |
| Зарядная | 1 569 454 | 22 | 1 224 174 |
| Теплый склад с рампой | 35 002 304 | 49 | 17 851 175 |
| Котельная | 2 654 719 | 15 | 2 256 511 |
| Столовая | 1 932 788 | 10 | 1 739 509 |
| Водонапорная башня | 1 490 573 | 14 | 1 281 893 |
| Здание склада-ангара | 5 781 081 | 28 | 4 162 378 |
| Дизельная | 1 037 658 | 31 | 715 984 |
| Здание трансформаторной подстанции | 875 524 | 4 | 840 503 |
| Итого, железнодорожный тупик | 7 722 084 | 31 | 5 328 238 |
| Навес | 414 608 | 14 | 356 563 |
| Подкрановые пути | 1 260 925 | 27 | 920 475 |
| Склад | 262 258 | 10 | 236 032 |
| Склад №19 | 754 266 | 10 | 678 839 |
| Итого: |  |  | 91 081 820 |