мИНИСТЕРСТВО ОБРАЗОВАНИЯ и Науки РФ

Федеральное государственное бюджетное образовательное учреждение

высшего образования

Вятский государственный университет

Институт экономики и менеджмента

Факультет экономики и финансов

Кафедра финансов и экономической безопасности

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
|  |  | | | | |
|  | | | | |
|  |  |  |  |  | |
|  |  |  |  | | |

КУРСОВАЯ РАБОТА

Оценка бизнеса в финансовом планировании

Направление подготовки 38.03.01 Экономика

Профиль (направленность) «Финансы и кредит»

|  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
|  | | |  | | |  | |
| Разработал | | | | | |  |  | |  | |  |  |  |
| Студент (-ка) гр. | | |  |  | | | / | |  | | / | . | .2018 |
|  | *(шифргрупы)* | |  | *(подпись)* | | |  | | *(Ф.И.О.)* | |  | *(дата)* | |
|  | | | | | | |  | |  | |  |  | |
| Руководитель | | | | | |  |  | |  | |  | . | .2018 |
| *(звание, должность)* | | |  | *(подпись)* | | |  | | *(Ф.И.О.)* | |  | *(дата)* | |
|  | | | | | | |  | |  | |  |  | |
|  | | | | | |  |  | |  | |  |  |  |
|  | | | | | | | | | | | | | |

Киров 2018 г.

РЕФЕРАТ

Сведенцева С.А.Оценка бизнеса в финансовом планировании– Курсовая работаработа/ВятГУ, кафедра ФЭБ, руководитель к.э.н., доцент Д.А.Головенкин – Киров, 2018.КР30 с., 8 таб., 31 источник.

Для принятия эффективных управленческих решений собственникам и руководству предприятия часто требуется информация о стоимости бизнеса. В проведении оценочных работ заинтересованы и другие стороны: государственные структуры (контрольно-ревизионные и другие органы), кредитные организации, страховые компании, поставщики, инвесторы и акционеры. Повышение стоимости предприятия — один из показателей роста доходов его собственников. Поэтому периодическое проведение оценки стоимости бизнеса можно использовать для анализа эффективности управления предприятием.

Традиционные методы финансового анализа основаны на расчете финансовых коэффициентов и только на данных бухгалтерской отчетности предприятия. Однако наряду с внутренней информацией в процессе оценки стоимости предприятия необходимо анализировать данные, характеризующие условия работы предприятия в регионе, отрасли и экономике в целом.

Результаты оценки бизнеса, получаемые на основе анализа внешней и внутренней информации, необходимы не только для проведения переговоров о купле-продаже — они играют существенную роль при выборе стратегии развития предприятия: в процессе стратегического планирования важно оценить будущие доходы предприятия, степень его устойчивости и ценность имиджа; для принятия обоснованных управленческих решений необходима инфляционная корректировка данных финансовой отчетности, являющейся базой для принятия финансовых решений; для обоснования инвестиционных проектов по приобретению и развитию бизнеса нужно иметь сведения о стоимости всего предприятия или части его активов. Знание основ оценки стоимости предприятия (бизнеса) и управления ею, умение применять на практике результаты такой оценки — залог принятия эффективных управленческих решений, достижения требуемой доходности предприятия.

Содержание

[Введение 5](#_Toc518448398)

[1. Основы оценки стоимости бизнеса 6](#_Toc518448399)

[1.1.Правовые основы оценки бизнеса 6](#_Toc518448400)

[1.2. Подходы и методы, используемые при оценке стоимости бизнеса 9](#_Toc518448401)

[2. Краткая характеристика отрасли и предприятия ОАО «Электромашиностроительный завод «ВЭЛКОНТ» 12](#_Toc518448402)

[2.1.Общеэкономическая характеристика ОАО «Электромашиностоительный завод «Вэлконт»» 12](#_Toc518448403)

[2.2 Характеристика финансового состояния компании 14](#_Toc518448404)

[3. Обоснование эффективности инновационного проекта, расчет его финансовых показателей 18](#_Toc518448405)

[3.2.Расчет коэффициента дисконтирования 19](#_Toc518448406)

[3.3.Оценка стоимости предприятия доходным способом 22](#_Toc518448407)

[Заключение 24](#_Toc518448408)

[Приложение 1. Основные нормативные правовые акты, регулирующие оценку стоимости бизнеса в Российской Федерации 27](#_Toc518448409)

[Приложение 2 Основные показатели инвестиционного проекта 28](#_Toc518448410)

# Введение

Теория оценки на настоящем этапе ее развития в РФ не производит впечатления прикладной экономической науки, где все благополучно. Напротив, она представляется аморфным образованием многочисленных информационных блоков, иногда хорошо и достаточно детально проработанных (чаще связанных с инструментарием оценки, как, например, финансовая математика), а иногда полных внутренних противоречий и «белых пятен», нерешенных вопросов. Часто осуществляется заимствование терминологии из других смежных областей деятельности с чуждым оценке значением терминов, что не является нормальным признаком для самостоятельной дисциплины.

Теории оценки не хватает должной степени обособленности от концепций и терминологии смежных сфер деятельности, известной доли независимости от изменчивой нормативной конъюнктуры, что не исключает необходимости адекватного отражения конкретной правовой специфики России в текущем процессе стандартизации оценочной деятельности.

Процессы интеграции, вступление России в ВТО и переход от государственного лицензирования оценочной деятельности к саморегулированию, а также формирование системы Федеральных стандартов, требуют обращения пристального внимания на проблемы оценки и нынешнее ее «развитие», о котором СМИ совсем недавно красноречиво отзывались как о «ПАТологии оценки» («Экономические стратегии». № 2. 2007). В Концепции развития оценочной деятельности на среднесрочную перспективу, которая была принята в ноябре 2006 года, утверждается: (1) оценочная деятельность — это единый вид деятельности, который должен регулироваться по единым правилам, устраняющим опасность распыления и дублирования правоустанавливающих функций в сфере оценочной деятельности и построения ведомственных подходов к методологии и правоотношениям, возникающим в сфере независимой оценки.

# 1. Основы оценки стоимости бизнеса

## 1.1.Правовые основы оценки бизнеса

Оценка предприятия — это определение в денежном выражении стоимости предприятия, учитывающей его полезность и за­ траты, связанные с получением этой полезности. В условиях нестабильности российской экономики, отражающейся на положении российских предприятий на рынке, оценка стоимости предприятия и его активов приобретает особое значение. Независимая оценка может применяться даже на этапе создания предприятия, когда речь идет о взносе в уставный капитал. Основные нормативные правовые акты, регулирующие оценку стоимости предприятия (бизнеса) в Российской Федерации, представлены в приложении 1. Объектом оценки является любая собственность, т.е. любое имущество в совокупности с пакетом связанных с ним прав. Согласно ст. 5 Федерального закона от 29.07.1998 № 135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» объектом оценки могут быть:

отдельные материальные объекты (вещи);

совокупность вещей, составляющих имущество лица, в том числе имущество определенного вида (движимое или недвижимое, в том числе предприятия);

право собственности и иные вещные права на имущество или отдельные вещи из состава имущества;

права требования, обязательства (долги);

работы, услуги, информация;

иные объекты гражданских прав, в отношении которых законодательством Российской Федерации установлена возможность их участия в гражданском обороте.

Субъектами оценки выступают профессиональные оценщики, обладающие специальными знаниями, и потребители их услуг (заказчики).

В соответствии с законодательством должностные обязанности оценщиков включают:

проведение оценочной деятельности по установлению рыночной или иной стоимости объектов гражданских прав (недвижимого и движимого имущества, в том числе имущественных прав, работ и услуг, информации, результатов интеллектуальной деятельности и прав на них, нематериальных благ);

выявление потребности в услугах по оценке объектов гражданских прав;

установление деловых контактов, проведение переговоров с заказчиками;

заключение и оформление договоров согласно установленной форме;

составление и своевременную передачу заказчику отчета о выполненной работе в письменной форме;

обеспечение сохранности составленного отчета об оценке в течение трех лет;

предоставление по требованию правоохранительных органов информации из своего отчета об оценке;

консультирование заказчика о существующем законодательстве Российской Федерации об оценочной деятельности и других применяемых при оценке объектов гражданских прав нормативных и правовых документах;

сбор и систематизацию данных для создания информационной базы, необходимой для оценочной деятельности;

использование всех известных методов оценки имущества.

Чтобы оценить бизнес, оценщик должен знать:

подходы, методы и стандарты оценки;

нормативные и правовые акты в сфере оценочной деятельности и бизнеса (законы, приказы, постановления, правила и нормы охраны труда, техники безопасности, производственной санитарии и противопожарной защиты и др.);

экономическое окружение бизнеса (цены, изменение и соотношение цен, ставки арендной платы, налогов, лизинговых платежей и др.);

экономику предприятия, основы организации и технологии строительства, производства промышленной, сельско - хозяйственной и другой продукции, услуг;

требования к составу и эффективному использованию имущественного комплекса в разных сферах хозяйствования;

финансовый учет и отчетность предприятия, методики финансового анализа. Оценщики в своей деятельности должны руководствоваться стандартами оценки.

Стандарты оценки — правила оценки, обязательные к применению субъектами оценочной деятельности, разрабатываемые и утверждаемые в соответствии с законодательством.

## 1.2. Подходы и методы, используемые при оценке стоимости бизнеса

Оценку бизнеса осуществляют с применением трех вышеописанных 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. На практике подходы могут давать совершенно различные показатели стоимости. В чем причины?

Во-первых, рынки являются несовершенными, предложение и спрос не находятся в равновесии;

Во-вторых, потенциальные пользователи могут быть неправильно информированы, производители могут быть неэффективны и др. Рассмотрим методы оценки, применяемые при различных подходах.

Доходный подход. Основных методов доходного подхода два.

1. Метод капитализации доходов. Стоимость бизнеса (V) определяется по формуле

V = D:R,

где D — чистый доход бизнеса за год;

R — коэффициент капитализации.

2. Метод дисконтирования денежных потоков. Стоимость бизнеса получают на основе прогнозирования потоков дохода от него и их дисконтирования в соответствии с требуемой инвестором ставкой дохода. Если доходы предприятия существенно изменяются год от года, то для целей оценки бизнеса выбирается метод дисконтирования денежных потоков, для чего проводится прогнозирование денежных потоков в разные временные периоды. Ставку дисконтирования обычно определяют кумулятивным методом, который основывается на учете без рисковой ставки дохода, к которой прибавляется экспертно оцениваемая премия за инвестирование в данную компанию. Эта премия представляет собой доход, который требует инвестор в качестве компенсации за дополнительный риск, связанный с капиталовложениями в данную компанию, по сравнению с без рисковыми инвестициями. Кумулятивный метод наилучшим образом учитывает все виды рисков инвестиционных вложений, связанные как с факторами общего для отрасли и экономики характера, так и со спецификой оцениваемого предприятия.

Затратный подход основан на определении рыночной стоимости активов и текущей стоимости обязательств. Методов затратного подхода тоже два.

1) Метод стоимости чистых активов. Стоимость бизнеса равна рыночной стоимости всех активов предприятия за вычетом обязательств.

2) Метод ликвидационной стоимости. Стоимость бизнеса равна суммарной стоимости всех активов предприятия за вычетом обязательств с учетом затрат на его ликвидацию. Применение затратного подхода в оценке бизнеса наиболее обоснованно в следующих случаях:

оценка всего предприятия;

оценка контрольного пакета акций компании, обладающей значительными материальными активами;

оценка недавно созданных предприятий, когда отсутствуют ретроспективные данные о прибылях или имеются затруднения с обоснованным прогнозированием величины будущих прибылей или денежных потоков;

нет рыночной информации о предприятиях-аналогах;

в случае ликвидации предприятия (метод ликвидационной стоимости).

Затратный подход применим для оценки предприятий, обладающих значительными материальными активами, и новых предприятий.

Сравнительный подход. Для сравнения выбираются конкурирующие с оцениваемым бизнесом объекты, проводится соответствующая корректировка данных. В основу приведения поправок положен принцип вклада. Сравнительный подход реализуется посредством трех методов.

1. Метод рынка капитала. Стоимость бизнеса определяется на основе анализа рыночных цен акций аналогичных предприятий.

2. Метод сделок. Стоимость бизнеса определяется с учетом цен приобретения контрольных пакетов акций предприятий - аналогов.

3. Метод отраслевых коэффициентов. Ориентировочная стоимость бизнеса рассчитывается на основе отраслевой статистики.

Для расчетов по методам рынка капиталов и сделок необходимо использование оценочных мультипликаторов. Как уже говорилось, сравнительный подход дает наиболее точные результаты, если существует активный рынок аналогичных объектов собственности. Аналог объекта оценки — это сходный по основным экономическим, материальным, техническим и другим характеристикам другой объект, цена которого (стоимость акций) известна из сделки, состоявшейся при сходных условиях. Точность оценки зависит от качества собранных данных, включающих физические характеристики, время продажи, местоположение, условия продажи и финансирования.

# 2. Краткая характеристика отрасли и предприятия ОАО «Электромашиностроительный завод «ВЭЛКОНТ»

## 2.1.Общеэкономическая характеристика ОАО «Электромашиностоительный завод «Вэлконт»»

Полное наименование – открытое акционерное общество «Электромашиностроительный завод «ВЭЛКОНТ».

Место нахождения Общества - Россия, 613040, Кировская область, г.Кирово-Чепецк, ул.Ленина, 1б

Телефон (83361) 4-63-15

e-mail: plant@velkont.kchepetsk.ru

ОАО «Электромашиностроительный завод«ВЭЛКОНТ» был создан в 1972 г. и ориентирован на производство коммутационной аппаратуры для гражданской авиации.

Позднее для нужд этой отрасли было освоено производство микроэлектронной техники на основе тонко- и толстопленочной технологии.

Релеи контакторы производства ОАО «ВЭЛКОНТ», применяются практически на всех летательных аппаратах, разработанных авиационными конструкторскими бюро России и СНГ.

Уставный капитал Общества составляет 409 000 (четыреста девять тысяч) рублей.

Предприятие входит в состав 12-ти основных предприятий оборонно-промышленного комплекса (ОПК) Кировской области, доля производства продукции которых составляет более 50% объема всей товарной продукции машиностроительной отрасли. По итогам 2010 года ОАО «Вэлконт» занимает одно из лидирующих место в общем объеме производства продукции предприятиями ОПК Кировской области.

За отчетный период объем производства товарной продукции возрос в 1,44 раза к 2015 году; выручка от реализации продукции, работ, услуг получена в 1,44 раза выше, чем в 2015 году; себестоимость отгруженной продукции в 1,49 раза выше, чем в 2015 году из-за роста цен на энергоресурсы, основные материалы, из-за повышения заработной платы работникам предприятиям, в результате средняя заработная плата составила 11681 рубль против 8335 рублей в 2015 году, рост в 1,4 раза.

При росте в 2016 году объемов производства в 1,44 раза, росте производительности труда в 1,3 раза и одновременномростесебестоимости продаж в 1,49 раза финансовые результаты деятельности акционерного общества недостаточно высокие:

Получена валовая прибыль 2048,0 тыс. руб., бухгалтерская прибыль до налогообложения 918,0 тыс. руб.;

Чистая прибыль отсутствует;

убыток 1519,0 тыс. руб.

Для осуществления производственной деятельности в отчетном периоде исполнительный орган использовал средства предприятия и кредитные ресурсы. Продолжалась инвестиционная деятельность предприятия. В результате осуществленных мероприятий по внедрению оборудования, результатов интеллектуальной деятельности, экономии денежных средств увеличена стоимость активов предприятия в 1,3 раза по сравнению в началом года.

## 2.2 Характеристика финансового состояния компании

Мы провели сравнительный анализ бухгалтерского баланса и отчета о финансовых результатах ОАО "ЭЛЕКТРОМАШИНОСТРОИТЕЛЬНЫЙ ЗАВОД "ВЭЛКОНТ" (далее – Организация) за 2017 год, содержащихся в базе данных Федеральной службы государственной статистики Российской Федерации (далее – Росстат). Основным видом деятельности Организации является производство электрической распределительной и регулирующей аппаратуры (код по ОКВЭД 27.12).

В ходе анализа мы сравнили ключевые финансовые показатели Организации со средними (медианными) значениями данных показателей конкретной отрасли (вида деятельности) и всех отраслей Российской Федерации. Среднеотраслевые и среднероссийские значения показателей рассчитаны по данным бухгалтерской отчетности за 2017 год, представленной Росстатом. При расчете среднеотраслевых данных учитывались организации, величина активов которых составляет более 10 тыс. рублей и выручка за год превышает 100 тыс. рублей.

Для оценки финансового состояния рассчитаем показатели финансовой, устойчивости, ликвидности и деловой активности предприятия.

В таблице 1 представлен расчет показателей финансовой устойчивости.

Таблица 1 — Оценка финансовой устойчивости ОАО "ЭЛЕКТРОМАШИНОСТРОИТЕЛЬНЫЙ ЗАВОД "ВЭЛКОНТ"

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Показатели | На 31.12.2015 | На 31.12.2016 | На 31.12.2017 | Базисный темп роста, % | |
| 2016 | 2017 |
| Коэффициент обеспеченности собственными средствами (должен быть >0,1) | -0,42 | -0,03 | 0,14 | 8,17 | -33,96 |
| Коэффициент обеспеченности материальных запасов собственными средствами (должен быть >0,6 и <0,8) | -0,58 | -0,06 | 0,24 | 10,11 | -42,22 |

Продолжение таблицы 1

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Показатели | На 31.12.2015 | На 31.12.2016 | На 31.12.2017 | Базисный темп роста, % | |
| 2016 | 2017 |
| Коэффициент автономии (финансовой независимости или концентрации собственного капитала) | 0,33 | 0,42 | 0,49 | 129,43 | 148,44 |
| Коэффициент соотношения заемных и собственных средств | 2,06 | 1,36 | 1,06 | 66,23 | 51,52 |
| Коэффициент соотношения мобильных и иммобилизованных средств | 0,90 | 1,26 | 1,51 | 140,25 | 167,42 |

Оценка финансовой устойчивости показала, что на предприятии на начало анализируемого периода наблюдался недостаток собственных оборотных средств, однако к концу периода коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами вырастает до оптимальной величины.

При этом динамика коэффициента автономии свидетельствует об уменьшении зависимости от внешних источников финансирования, что является положительной тенденцией.

Коэффициент соотношения мобильных и иммобилизованных средств свидетельствует о росте доли мобильных средств в структуре имущества предприятия.

В таблице 2 представлен расчет показателей ликвидности, из которой видно, что к концу 2017 года все показатели ликвидности выросли, а коэффициент текущей ликвидности и абсолютной ликвидности достигли оптимальных значений, что говорит о высокой ликвидности средств предприятия и его платежеспособности как в ближайшей перспективе, так и в среднесрочном периоде.

Таблица 2 — Оценка ликвидности ОАО "ЭЛЕКТРОМАШИНОСТРОИТЕЛЬНЫЙ ЗАВОД "ВЭЛКОНТ"

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Показатели | На 31.12.2015 | На 31.12.2016 | На 31.12.2017 | Базисный темп роста, % | |
| 2016 | 2017 |
| 1. Коэффициент комплексной ликвидности (должен быть >1) | 0,33 | 0,50 | 0,65 | 153,8 | 199,1 |
| 2. Коэффициент текущей ликвидности покрытия (должен быть больше 1, оптимально >2) | 0,75 | 1,03 | 1,25 | 137,8 | 167,2 |
| 3. Коэффициент быстрой ликвидности (должен быть min 0,8) | 0,20 | 0,42 | 0,51 | 209,8 | 256,4 |
| 4. Коэфициент абсолютной ликвидности (должен быть от 0,2 до 0,5) | 0,03 | 0,13 | 0,20 | 408,0 | 648,6 |

В таблице3 представлен расчет показателей оборачиваемости оборотных средств, из которого видно, что оборачиваемость в анализируемом периоде несколько снизилась, что негативно влияет на эффективность использования оборотного капитала и говорит о замедлении оборачиваемости капитала предприятия.

Таблице 3 — Динамика эффективности использования оборотного капитала

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| Показатели | 2016 | 2017 | Темп роста, % |
| 2017/2016 |
| 1. Выручка от реализации продукции, тыс. руб | 643 157 | 779 204 | 121,2 |
| 2. Средние остатки всех оборотных средств, т. руб | 134 823 | 170 597 | 126,5 |
| 3. Коэф-т оборачиваемости, число оборотов | 4,77 | 4,57 | 95,7 |
| 4.Длительность одного оборота, дней | 75 | 79 | 104,4 |
| 5. Коэф-т закрепления оборотных средств на 1 руб реализованной продукции, руб./руб. | 0,21 | 0,22 | 104,4 |

В результате анализа ключевых финансовых показателей Организации нами установлено следующее.

Финансовое состояние ОАО "ЭЛЕКТРОМАШИНОСТРОИТЕЛЬНЫЙ ЗАВОД "ВЭЛКОНТ" на 31.12.2017 примерно соответствует финансовому состоянию, характерному для предприятий, занимающихся видом деятельности производство электрической распределительной и регулирующей аппаратуры (код по ОКВЭД 27.12). При этом в 2017 году финансовое состояние Организации улучшилось. Однако наблюдается замедление оборачиваемости оборотного капитала, что может указывать на возможное ухудшение финансового состояния предприятия вследствие превышения темпов роста запасов и оборотных средств над темпами роста доходов предприятия.

Средние финансовые показатели для указанного вида деятельности несколько превосходят средние показатели по всем отраслям. Поэтому в сравнении с общероссийскими показателями Организация имеет более высокий результат.

Финансовое положение ОАО "ЭЛЕКТРОМАШИНОСТРОИТЕЛЬНЫЙ ЗАВОД "ВЭЛКОНТ" лучше, чем у большинства сопоставимых по масштабу деятельности организаций Российской Федерации, отчетность которых содержится в информационной базе Росстата и удовлетворяет указанным выше критериям.

# 3. Обоснование эффективности инновационного проекта, расчет его финансовых показателей

В 2018 году предполагается реализовать инновационный проект, капитальные затраты по кторому составят 31 730 тыс.руб.

В результате реализации данного проекта рост доходов предприятия составит:

— в 2019г. — 114 938 тыс.руб.;

— с 2020г. по 2023г. — 137911 тыс.руб.

Основные показатели инвестиционного проекта приведены в таблице 4.

Таблица 4 — Основные показатели инвестиционного проекта

|  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Период \ Затраты | 0 | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 |
| А. Капитальные вложения | 31 730 |  |  |  |  |  |
| Б. Текущие затраты: |  | 78 953 | 97 416 | 97 416 | 97 416 | 97 416 |
| Материалы |  | 29 558 | 35 474 | 35 474 | 35 474 | 35 474 |
| ФОТ |  | 9 372 | 11 868 | 11 868 | 11 868 | 11 868 |
| соц.страх |  | 2 812 | 3 560 | 3 560 | 3 560 | 3 560 |
| общепроизводственные  расходы |  | 24 010 | 29 897 | 29 897 | 29 897 | 29 897 |
| Общехозяйственные  Расходы |  | 12 752 | 16 148 | 16 148 | 16 148 | 16 148 |
| коммерческие расходы |  | 449 | 469 | 469 | 469 | 469 |
| Затраты всего (А+Б) | 31 730 | 78 953 | 97 416 | 97 416 | 97 416 | 97 416 |
| В. Выручка от реализации продукции |  | 114938 | 137911 | 137911 | 137911 | 137911 |
| Прибыль до налогообложения |  | 35 985 | 40 495 | 40 495 | 40 495 | 40 495 |
| Налог |  | 7 197 | 8 099 | 8 099 | 8 099 | 8 099 |
| Чистая прибыль |  | 28 788 | 32 396 | 32 396 | 32 396 | 32 396 |
| Амортизация | 900 | 2 820 | 2 820 | 2 820 | 2 820 | 2 820 |
| Потоки денежных средств | -30 830 | 31 608 | 35 216 | 35 216 | 35 216 | 35 216 |

## 3.2.Расчет коэффициента дисконтирования

В таблице 5 представлен расчет ставки дисконтирования для оценки стоимости предприятия доходным способом.

Таблица 5 — Расчет ставки дисконтирования

|  |  |
| --- | --- |
| **Составляющие ставки дисконтирования** | **Значение, %** |
| Безрисковая ставка дохода (без учета инфляции) | 6,49 |
| **Надбавки за риск\*** | | |
| Руководящий состав: качество управления | 2 |
| Размер предприятия | 2,5 |
| Финансовая структура (источники финансирования предприятия) | 2,5 |
| Товарная и территориальная диверсификация | 1 |
| Диверсифицированность клиентуры | 1 |
| Доходы: рентабельность и прогнозируемость | 2 |
| Прочие особенные риски | 3 |
| **Итого ставка дисконтирования** | 20,49 |

Безрисковая ставка дохода соответствует значению бескупоной доходности государственных облигаций РФ

Качество управления. Управление на предприятии осуществляется посредством реакции на происходящие события, план стратегического развития на перспективу не разрабатывается, хотя предприятие имеет положительную динамику прибыли, показателей рентабельности. Управленческий учет поставлен на должном уровне, что затрудняет проведение оперативного анализа и принятие решений оперативного характера. Премия за риск определена в размере 2 %.

Финансовая структура и размер предприятия. В результате оценки деловой активности был сделан вывод, что она находится на довольно высоком уровне. Можно предположить, что она будет и в дальнейшем расти, премию за риск можно взять в размере 2,5 %

Товарная и территориальная диверсификация. Данная компания является монополистом в части поставки газа для населения, поэтому риски оцениваются в 1%.

Диверсифицированность клиентуры. Предприятие имеет достаточно широкий круг заказчиков, число которых постоянно растет, премию за риск примем в размере 2 %

Доходы. Ставка премии за риск рентабельности во всех вариантах применяется на уровне 2 %, так как выявлена тенденция ее последующего роста;

Прочие особенные риски. \прочие риски во всех вариантах сценария оценены в 3 %

В таблице 6 представлен расчет текущей стоимости денежных потоков по инновационному проекту.

Таблица 6 — Расчет текущей стоимости инновационного проекта

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Год,  Т | Капитальные вложения, тыс.руб.CI | Поступления денежных средств, тыс.руб., Rt | Коэффициент дисконтирования d = 0,205 | | Текущая стоимость прихода денежных средств, тыс.руб., PVt(ст.З х ст.5) |
| Алгоритм  расчёта | Результат, |
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 |
| 0 | 31 730 | 900 | 1/(1+0,205)0 | 1,0000 | 900 |
| 1 |  | 31 608 | 1/(1+0,205)1 | 0,7813 | 26 233 |
| 2 |  | 35 216 | 1/(1+0,205)2 | 0,6104 | 24 257 |
| 3 |  | 35 216 | 1/(1+0,205)3 | 0,4768 | 20 132 |
| 4 |  | 35 216 | 1/(1+0,205)4 | 0,3725 | 16 708 |
| 5 |  | 35 216 | 1/(1+0,205)5 | 0,2910 | 13 867 |
| ИТОГО | 31 730 | 173 371 |  |  | 102 097 |

Отсюда NPV=1**Ʃ**PVt- CI= 102097 - 31 730 = 70 367 тыс.руб.

Капиталовложения по замене оборудования должны принести чистую текущую стоимость в размере 70367 тыс. рублей.

Индекс доходности равен PI= PV/CI,(3)

где PV- текущая стоимость денег,

CI- отток денежных средств в результате капиталовложений.

PI= 102097 / 31 730 = 3.22

Так как PI> 1, то программу можно считать перспективной.

В таблице 7 представлен расчет дисконтированных денежных потоков нарастающим итогом.

Таблица 7 —Расчет дисконтированных денежных потоков нарастающим итогом

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| Период | CI | PVt | PVt - CI | PVt – CI  нарастающим итогом |
| 0 | 31 730 | 900 | -30 830 | -30 830 |
| 1 |  | 26 233 | 26 233 | -4 597 |
| 2 |  | 24 257 | 24 257 | 19 660 |
| 3 |  | 20 132 | 20 132 | 39 792 |
| 4 |  | 16 708 | 16 708 | 56 500 |
| 5 |  | 13 867 | 13 867 | 70 367 |

Приведённый выше расчёт показывает, что срок окупаемости данного инновационного проекта составляет около 2х лет.

Для получения более точного результата воспользуемся следующей методикой:

— остаток дисконтированного денежного потока нарастающим итогом к началу 2го года (на конец первого года) составляет – 4597 тыс.руб.;

— дисконтированный денежный поток за второй год   
составляет 24 257 тыс.руб.

4597 тыс.руб. / (24257 тыс.руб./12 мес.) = 2,3 ≈ 3 мес.

Таким образом, срок окупаемости инвестиций составляет 1 год 3 месяца.

Данный инновационный проект является выгодным и целесообразным для предприятия, поскольку чистая текущая стоимость по проекту за 5 лет составит 70 367 тыс.руб., на каждый рубль вложенных средств предприятие получит 2,22 рубля прибыли, и проект окупится за 1 год 3 месяца.

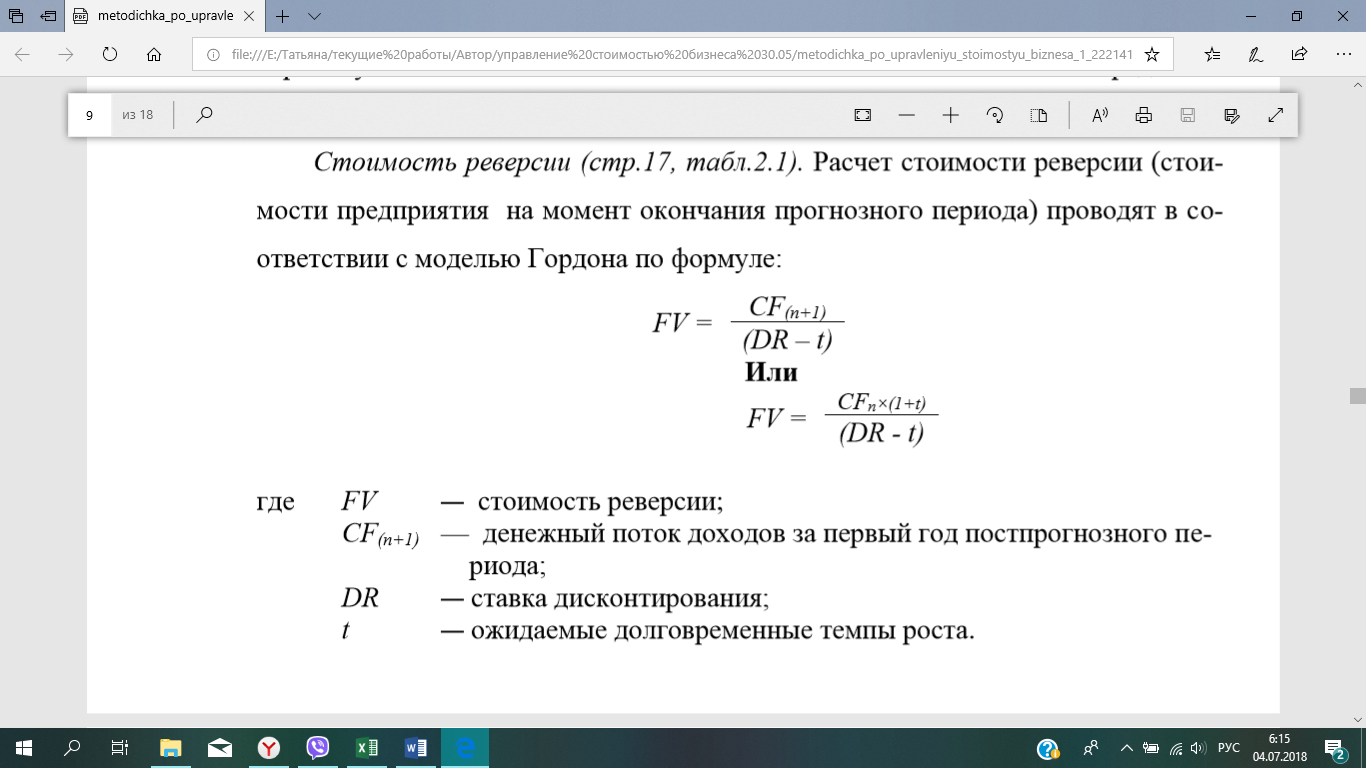
## 3.3.Оценка стоимости предприятия доходным способом

В таблице 8 представлена оценка стоимости предприятия доходным способом в случае реализации инновационного проекта.

Таблица 8 — Оценка стоимости ОАО "ЭЛЕКТРОМАШИНОСТРОИТЕЛЬНЫЙ ЗАВОД "ВЭЛКОНТ" доходным способом

|  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **Наименование позиций** | **Прогнозный период** | | | | | | **Постпрогнозный период** |
| **2018** | **2019** | **2020** | **2021** | **2022** | **2023** |
| **1. Выручка от реализации, тыс. р.** | 779 204 | 894 142 | 1 032 053 | 1 169 964 | 1 307 875 | 1 445 786 | 1 598 239 |
| 2. Темпы роста выручки,% | 1,00 | 1,15 | 1,15 | 1,13 | 1,12 | 1,11 | 1,11 |
| 3. Себестоимость проданных товаров, продукции, ра­бот, услуг | 723 028 | 801 981 | 899 397 | 996 813 | 1 094 230 | 1 191 646 | 1 297 735 |
| **4. Валовая прибыль** | 56 176 | 92 161 | 132 656 | 173 151 | 213 645 | 254 140 | 300 504 |
| 5. Прочие доходы-расходы | -2 582 | -2 582 | -2 582 | -2 582 | -2 582 | -2 582 | -2 582 |
| **6. Налог на прибыль, тыс. р.** | 10 719 | 17 916 | 26 015 | 34 114 | 42 213 | 50 312 | 59 584 |
| **7. Чистая прибыль, тыс. р.** | 42 875 | 71 664 | 104 059 | 136 455 | 168 851 | 201 246 | 238 338 |
| **Расчет денежного потока** | | | | | | | | |
| 8. Чистая прибыль, тыс. р. | 42 875 | 71 664 | 104 059 | 136 455 | 168 851 | 201 246 | 238 338 |
| 9. Амортизационные отчисления, тыс.р. | 107 351 | 110 171 | 112 991 | 115 811 | 118 631 | 121 451 | 121 451 |
| **10. Денежный поток, тыс. р.** | 150 226 | 181 835 | 217 050 | 252 266 | 287 482 | 322 697 | 359 789 |
| 11. Стоимость реверсии, тыс. р. | - | - | - | - | - | - | 3 617 660 |
| 12. Коэффициент текущей стоимости (DF) | 1,00 | 0,83 | 0,69 | 0,57 | 0,47 | 0,39 |  |
| 13. Текущая стоимость денежных потоков и реверсии, тыс. р. | 150 226 | 150 913 | 149 506 | 144 213 | 136 397 | 127 069 | 3 617 660 |
| **14. Стоимость предприятия, тыс. р.** | 4 475 985 | | | | | | | |

Расчет стоимости реверсии (стоимости предприятия на момент окончания прогнозного периода) проводят в соответствии с моделью Гордона по формуле:



где FV — стоимость реверсии;

CF(п+1) — денежный поток доходов за первый год постпрогнозного периода;

DR — ставка дисконтирования;

t — ожидаемые долговременные темпы роста.

Таким образом, стоимость предприятия в результате реализации инновационного проекта составит 4 475 985 тыс.руб.

.

# Заключение

В данное работе рассмотрена оценка стоимости предприятия, которая может производится сравнительным, доходным или затратным способом.

ОАО «Электромашиностроительный завод«ВЭЛКОНТ» создан в 1972 г. и является машиностроительным предприятием, производящим коммутационную аппаратуру, микросборку, автоэлектроаппаратуру, резинотехнические изделия.

Оценка финансового состояния анализируемого предприятия показала, что в 2017 году оно улучшилось — показатели финансовой устойчивости ликвидности выросли до оптимальных значений. Однако наблюдается замедление оборачиваемости оборотного капитала, что может указывать на возможное ухудшение финансового состояния предприятия вследствие превышения темпов роста запасов и оборотных средств над темпами роста доходов предприятия.

В 2018 году предполагается реализовать инновационный проект, капитальные затраты по которому составят 31 730 тыс.руб.

Данный инновационный проект является выгодным и целесообразным для предприятия, поскольку чистая текущая стоимость по проекту за 5 лет составит 70 367 тыс.руб., на каждый рубль вложенных средств предприятие получит 2,22 рубля прибыли, и проект окупится за 1 год 3 месяца.

В работе рассчитана стоимость предприятия, которая в результате реализации инновационного проекта составит 4 475 985 тыс.руб.

.Литература

1. Блаженкова, Н. М. Долгосрочная и краткосрочная финансовая политика организации: Учебное пособие для обучающихся по направлению «Экономика» / Н.М. Блаженкова. - Уфа : Уфимский государственный университет экономики и сервиса, 2015. - 124 с.

2. Брусов, Петр Никитович. Современные корпоративные финансы и инвестиции : монография / П. Н. Брусов, Т. В. Филатова, Н. П. Орехова. - Москва :КноРус, 2014. - 517 с.

3. Галиахметова, А. М. Корпоративные финансы: учебное пособие / А.М. Галиахметова. - Казань : Познание, 2014. - 140 с.

4. Когденко, В. Г. Корпоративная финансовая политика: монография / В.Г. Когденко. - Москва : ЮНИТИ-ДАНА, 2014. - 614 с.

5. Когденко, В. Г. Краткосрочная и долгосрочная финансовая политика: практикум / В.Г. Когденко. - Москва :Юнити-Дана, 2015. - 160 с.

6. Когденко, В. Г. Краткосрочная и долгосрочная финансовая политика: учебное пособие / В.Г. Когденко. - Москва :Юнити-Дана, 2015. - 471 с.

7. Когденко, В. Г. Управление стоимостью компании: Ценностно-ориентированный менеджмент / В.Г. Когденко. - Москва :Юнити-Дана, 2012. - 448 с.

8. Крамаренко, Т. В. Корпоративные финансы: учебное пособие / Т.В. Крамаренко. - 2-е изд., стер.. - Москва : Флинта, 2014. - 189 с.

9. Крамаренко, Т. В. Корпоративные финансы: учебное пособие / Т.В. Крамаренко. - 2-е изд., стер.. - Москва : Флинта, 2014. - 189 с.

10. Мезенцева, Е. В. Корпоративные финансы : учебно- метод. пособие / Е. В. Мезенцева, Е. В. Королюк. - Москва : Миракль, 2015.

11. Мезенцева, Е. В. Корпоративные финансы : учебно- метод. пособие / Е. В. Мезенцева, Е. В. Королюк. - Москва : Миракль, 2015. - Библиогр.: с. 115-116

12. Пахновская, Н. Долгосрочная финансовая политика хозяйствующих субъектов: практикум / Н. Пахновская. - Оренбург : ОГУ, 2013. - 204 с.

13. Пахновская, Н. Краткосрочная финансовая политика хозяйствующих субъектов: учебное пособие / Н. Пахновская. - Оренбург : ОГУ, 2013. - 331 с.

14. Симоненко, Николай Николаевич. Краткосрочная и долгосрочная финансовая политика фирмы : учебник / Н. Н. Симоненко, В. Н. Симоненко. - Москва : Магистр : ИНФРА-М, 2012. – 508 с.

15. Скобелева, Е. В. Корпоративные финансы: практикум / Е.В. Скобелева. - Оренбург : ОГУ, 2013. - 291 с.

16. Скобелева, Е. В. Корпоративные финансы. Практикум: учебное пособие / Е.В. Скобелева. - Оренбург : ОГУ, 2015. - 377 с.

17. Скобелева, Е. В. Корпоративные финансы. Практикум: учебное пособие / Е.В. Скобелева. - Оренбург : ОГУ, 2015. - 377 с.

18. Толкачева, Н. А. Краткосрочная и долгосрочная финансовая политика: учебное пособие / Н.А. Толкачева. - М.|Берлин :Директ-Медиа, 2017. - 231 с.

19. Финансовая политика организации: теория и практика : учеб.пособие для бакалавров и магистров / А. Н. Черниченко [и др.] ; Ростовский гос. ун-т путей сообщения, Филиал РГУПС г. Минеральные Воды. - Минеральные Воды : [б. и.], 2012. - 448 с.

20. Финансовая политика фирмы : учеб. пособие / Л. Н. Кириллова [и др.]. ; под общ.ред. Ю. Н. Нестеренко ; Рос. гос. гуманит. ун-т. - Москва : Экономика, 2012. - 237, [1] с.

Цибульникова, В. Ю. Корпоративные финансы: учебное пособие / В.Ю. Цибульникова. - Томск : Эль Контент, 2014. - 170 с.

# Приложение 1. Основные нормативные правовые акты, регулирующие оценку стоимости бизнеса в Российской Федерации

|  |  |
| --- | --- |
| Нормативно-правовой акт | Нормативно-правовой акт |
| Федеральный закон от 29.07.1998 № 135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» | Федеральный закон от 29.07.1998 № 135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» |
| Гражданский кодекс РФ | Гражданский кодекс РФ |
| Постановление Правительства РФ от 06.07.2001 №519 «Об утверждении стандартов оценки» | Постановление Правительства РФ от 06.07.2001 №519 «Об утверждении стандартов оценки» |
| Федеральный закон от 26.10.2002 № 127-ФЗ «О несостоятельности (банкротстве)» | Федеральный закон от 26.10.2002 № 127-ФЗ «О несостоятельности (банкротстве)» |
| Постановление Министерства труда и социального развития РФ от 27.11.1996 № 11 «Об утверждении квалификационной характеристики по должности "Оценщик (эксперт по оценке имущества)"» | Постановление Министерства труда и социального развития РФ от 27.11.1996 № 11 «Об утверждении квалификационной характеристики по должности "Оценщик (эксперт по оценке имущества)"» |
| Постановление Минтруда России от 24.12.1998 № 52 «Об утверждении квалификационной характеристики должности "Оценщик интеллектуальной собственности"» | Постановление Минтруда России от 24.12.1998 № 52 «Об утверждении квалификационной характеристики должности "Оценщик интеллектуальной собственности"» |

# Приложение 2 Бухгалтерская отчетность Открытого акционерного общества "Электромашиностроительный завод "ВЭЛКОНТ"

Бухгалтерский баланс

**на 31.12.2017**

|  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
|  | | | |  | | Коды | |
| Форма по ОКУД | | | | | | **0710001** | |
|  | | | | Дата | | **31.12.2017** | |
| Организация: **Открытое акционерное общество "Электромашиностроительный завод "ВЭЛКОНТ"** | | | | по ОКПО | | **41427845** | |
| Идентификационный номер налогоплательщика | | | | ИНН | | **4341009610** | |
| Вид деятельности: **производство прочих приборов и инструментов для измерения, контроля и испытаний** | | | | по ОКВЭД | | **26.51.6** | |
| Организационно-правовая форма / форма собственности: **открытое акционерное общество / Иная смешанная российская собственность** | | | | по ОКОПФ / ОКФС | | **12247 / 49** | |
| Единица измерения: **тыс. руб.** | | | | по ОКЕИ | | **384** | |
| Местонахождение (адрес): **613047, Российская Федерация, Кировская область, Кирово-Чепецкий район, г. Кирово-Чепецк, Ленина 1 корп. Б** | | | |  | |  | |
| Пояснения | АКТИВ | Код строки | На 31.12.2017 г. | | На 31.12.2016 г. | | На 31.12.2015 г. | |
| 1 | 2 | 3 | 4 | | 5 | | 6 | |
|  | I. ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ |  |  | |  | |  | |
|  | Нематериальные активы | 1110 | 1 334 | | 1 532 | | 1 735 | |
|  | Результаты исследований и разработок | 1120 | 769 | | 2 686 | | 5 566 | |
|  | Нематериальные поисковые активы | 1130 |  | |  | |  | |
|  | Материальные поисковые активы | 1140 |  | |  | |  | |
|  | Основные средства | 1150 | 106 451 | | 96 872 | | 102 137 | |
|  | Доходные вложения в материальные ценности | 1160 | 983 | | 1 006 | | 1 029 | |
|  | Финансовые вложения | 1170 | 16 967 | | 16 967 | | 16 970 | |
|  | Отложенные налоговые активы | 1180 | 4 | | 10 | | 5 098 | |
|  | Прочие внеоборотные активы | 1190 | 186 | | 201 | | 18 | |
|  | ИТОГО по разделу I | 1100 | 126 694 | | 119 274 | | 132 553 | |
|  | II. ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ |  |  | |  | |  | |
|  | Запасы | 1210 | 112 216 | | 88 932 | | 87 199 | |
|  | Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям | 1220 | 276 | | 190 | | 234 | |
|  | Дебиторская задолженность | 1230 | 47 042 | | 42 783 | | 26 706 | |
|  | Финансовые вложения (за исключением денежных эквивалентов) | 1240 | 3 800 | | 3 800 | | 3 800 | |
|  | Денежные средства и денежные эквиваленты | 1250 | 26 733 | | 14 588 | | 1 119 | |
|  | Прочие оборотные активы | 1260 | 688 | | 146 | | 148 | |
|  | ИТОГО по разделу II | 1200 | 190 755 | | 150 439 | | 119 206 | |
|  | БАЛАНС (актив) | 1600 | 317 449 | | 269 713 | | 251 759 | |

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Пояснения | ПАССИВ | Код строки | На 31.12.2017 г. | На 31.12.2016 г. | На 31.12.2015 г. |
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 |
|  | III. КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ |  |  |  |  |
|  | Уставный капитал (складочный капитал, уставный фонд, вклады товарищей) | 1310 | 409 | 409 | 409 |
|  | Собственные акции, выкупленные у акционеров | 1320 |  |  |  |
|  | Переоценка внеоборотных активов | 1340 | 71 230 | 71 230 | 71 230 |
|  | Добавочный капитал (без переоценки) | 1350 |  |  |  |
|  | Резервный капитал | 1360 | 1 200 | 1 200 | 1 200 |
|  | Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток) | 1370 | 81 170 | 41 250 | 9 443 |
|  | ИТОГО по разделу III | 1300 | 154 009 | 114 089 | 82 282 |
|  | IV. ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА |  |  |  |  |
|  | Заемные средства | 1410 |  |  | 1 030 |
|  | Отложенные налоговые обязательства | 1420 | 10 513 | 9 241 | 8 660 |
|  | Оценочные обязательства | 1430 |  |  |  |
|  | Прочие обязательства | 1450 |  |  |  |
|  | ИТОГО по разделу IV | 1400 | 10 513 | 9 241 | 9 690 |
|  | V. КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА |  |  |  |  |
|  | Заемные средства | 1510 |  | 1 035 | 24 189 |
|  | Кредиторская задолженность | 1520 | 132 886 | 129 752 | 121 978 |
|  | Доходы будущих периодов | 1530 | 18 | 47 | 85 |
|  | Оценочные обязательства | 1540 | 20 023 | 15 549 | 13 535 |
|  | Прочие обязательства | 1550 |  |  |  |
|  | ИТОГО по разделу V | 1500 | 152 927 | 146 383 | 159 787 |
|  | БАЛАНС (пассив) | 1700 | 317 449 | 269 713 | 251 759 |

Отчет о финансовых результатах

**за Январь - Декабрь 2017 г.**

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
|  |  | Коды |
| Форма по ОКУД | | **0710002** |
|  | Дата | **31.12.2017** |
| Организация: **Открытое акционерное общество "Электромашиностроительный завод "ВЭЛКОНТ"** | по ОКПО | **41427845** |
| Идентификационный номер налогоплательщика | ИНН | **4341009610** |
| Вид деятельности: **производство прочих приборов и инструментов для измерения, контроля и испытаний** | по ОКВЭД | **26.51.6** |
| Организационно-правовая форма / форма собственности: **открытое акционерное общество / Иная смешанная российская собственность** | по ОКОПФ / ОКФС | **12247 / 49** |
| Единица измерения: **тыс. руб.** | по ОКЕИ | **384** |
| Местонахождение (адрес): **613047, Российская Федерация, Кировская область, Кирово-Чепецкий район, г. Кирово-Чепецк, Ленина 1 корп. Б** |  |  |

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| Пояснения | Наименование показателя | Код строки | За 12 мес.2017 г. | За 12 мес.2016 г. |
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 |
|  | Выручка | 2110 | 779 204 | 643 157 |
|  | Себестоимость продаж | 2120 | -723 028 | -582 894 |
|  | Валовая прибыль (убыток) | 2100 | 56 176 | 60 263 |
|  | Коммерческие расходы | 2210 | -5 362 | -4 031 |
|  | Управленческие расходы | 2220 |  |  |
|  | Прибыль (убыток) от продаж | 2200 | 50 814 | 56 232 |
|  | Доходы от участия в других организациях | 2310 |  | 1 |
|  | Проценты к получению | 2320 | 1 792 | 118 |
|  | Проценты к уплате | 2330 | -36 | -3 152 |
|  | Прочие доходы | 2340 | 4 226 | 3 145 |
|  | Прочие расходы | 2350 | -8 564 | -15 529 |
|  | Прибыль (убыток) до налогообложения | 2300 | 48 232 | 40 815 |
|  | Текущий налог на прибыль | 2410 | -6 871 | -2 819 |
|  | в т.ч. постоянные налоговые обязательства (активы) | 2421 | 1 497 | -325 |
|  | Изменение отложенных налоговых обязательств | 2430 | -1 272 | -581 |
|  | Изменение отложенных налоговых активов | 2450 | -6 | -5 088 |
|  | Прочее | 2460 | -163 | -520 |
|  | Чистая прибыль (убыток) | 2400 | 39 920 | 31 807 |
|  | СПРАВОЧНО: |  |  |  |
|  | Результат от переоценки внеоборотных активов, не включаемый в чистую прибыль (убыток) периода | 2510 |  |  |
|  | Результат от прочих операций, не включаемый в чистую прибыль (убыток) периода | 2520 |  |  |
|  | Совокупный финансовый результат периода | 2500 | 39 920 | 31 807 |
|  | Базовая прибыль (убыток) на акцию | 2900 | 1.31 | 1.038 |
|  | Разводненная прибыль (убыток) на акцию | 2910 |  |  |