

**МИНИСТЕРСТВО ОБРАЗОВАНИЯ И НАУКИ РОССИЙСКОЙ
ФЕДЕРАЦИИ**

**Федеральное государственное автономное образовательное учреждение
высшего образования**

**«Южно-Уральский государственный университет»
(национальный исследовательский университет)**

ВЫСШАЯ ШКОЛА ЭКОНОМИКИ И УПРАВЛЕНИЯ

**Кафедра «Экономика и управление на предприятиях
сферы услуг, рекреации и туризма»**

РАБОТА ПРОВЕРЕНА

Рецензент, директор ООО "КватроТранс"

_____/Н.Н.Шишлев /

«_____» _____ 2018 г.

ДОПУСТИТЬ К ЗАЩИТЕ

Зав.кафедрой, к.э.н., доцент

_____/ Т.А.Худякова/

«_____» _____ 2018 г.

**ТЕМА: АНАЛИЗ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОСТИ
ТРАНСПОРТНОЙ КОМПАНИИ ООО «КВАТРОТРАНС» Г. ЧЕЛЯБИНСК**

**ВЫПУСКНАЯ КВАЛИФИКАЦИОННАЯ РАБОТА
ЮУрГУ – 38.03.02.2018 ВКР**

Руководитель, ст.преподаватель

_____/ Н.Ю.Варкова/

«_____» _____ 2018 г.

Автор

студент группы ЭУ – 533

_____/ Я.А.Белихов /

«_____» _____ 2018 г.

Нормоконтролер, _____

/ _____ /

«_____» _____ 2018 г.

Челябинск 2018

АННОТАЦИЯ

Белихов Я.А., Анализ инвестиционной привлекательности ООО «КватроТранс» г.Челябинск. - Челябинск: ЮУрГУ, ЭУ-533, 71 с., 14 ил., 20 табл., библиогр.список - 82 наим.

В теоретической части выпускной квалификационной работы исследованы теоретические аспекты по проблеме оценки стоимости бизнеса и инвестиционной политики фирмы. Уделяется внимание анализу методик, влияющих на оценку стоимости бизнеса и инвестиционной политики в экономической литературе.

В практической части выпускной квалификационной работы проведен анализ финансовых результатов и финансовой устойчивости, а также оценка стоимости бизнеса по разным методикам оценки на примере и ООО «КватроТранс». Разработано управленческое решение по повышению эффективности инвестиционной политики, сделан прогнозный расчет показателей в результате предложенных мероприятий по инвестиционному проекту

СОДЕРЖАНИЕ

ВВЕДЕНИЕ	4
1. ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ АСПЕКТЫ ОЦЕНКИ СТОИМОСТИ БИЗНЕСА В ЭКОНОМИЧЕСКОЙ ЛИТЕРАТУРЕ	6
1.1. Содержание, формы, принципы оценки бизнеса.....	6
1.2. Особенности оценки бизнеса.....	11
1.3. Выбор расчетного алгоритма оценки бизнеса.....	22
2. ЭКСПРЕСС-ДИАГНОСТИКА ОЦЕНКИ БИЗНЕСА ООО «КВАТРОТРАНС»	24
2.1 Краткая характеристика деятельности ООО «КватроТранс».....	24
2.2. Основные экономические показатели организации, его финансовое состояние и платежеспособность.....	25
2.3 Оценка бизнеса ООО «КватроТранс»	29
3.ПРИНЯТИЕ УПРАВЛЕНЧЕСКОГО РЕШЕНИЯ ПО РАЗРАБОТКЕ СТРАТЕГИИ РАЗВИТИЯ И РОСТА ООО «КВАТРОТРАНС»	39
3.1 Технология разработки управленческого решения по разработке стратегии развития и роста ООО «КватроТранс»	39
3.2 Расчет эффективности управленческого решения по разработке стратегии развития и роста ООО «КватроТранс»	46
ЗАКЛЮЧЕНИЕ, ВЫВОДЫ, РЕКОМЕНДАЦИИ	63
БИБЛИОГРАФИЧЕСКИЙ СПИСОК:	65

ВВЕДЕНИЕ

Актуальность темы. Изучение состояния деятельности предприятия имеет важное значение для предпринимательской деятельности организаций. До сих пор мало исследованным остается ряд проблем, среди которых немаловажное значение и низкую степень проработанности имеет проблема, связанная со стратегическим управлением предприятия.

Во-первых, в современном мире оценка бизнеса является неотъемлемой частью хозяйственной деятельности множества предприятий.

Во-вторых, в результатах оценочной деятельности заинтересованы как сами собственники и руководители организаций, так и различные контрольно-ревизионные органы, представители кредитных и страховых компаний, потенциальные инвесторы и акционеры.

В-третьих, знание основ оценки стоимости бизнеса, умение проводить расчеты, а также интерпретировать их результаты – это основа для принятия успешных управленческих решений, нацеленных на рост эффективности предприятия. Таким образом, оценка бизнеса становится все более актуальной, все больше организаций оплачивают оценочные услуги профессионалов, так как в современном мире становится невозможным успешно руководить деятельностью предприятия без знания ее стоимости.

В-четвертых, стоимость бизнеса, учитывая внутренние и внешние факторы, влияющие на предприятие, визуально отражает его финансовые возможности. Чем выше стоимость бизнеса, тем больше дохода получает собственник предприятия. Все вышесказанное объясняет актуальность темы данной работы не вызывает сомнения.

Объектом исследования работы является стоимость ООО «КватроТранс».

Предметом исследования являются классические подходы к оценке стоимости бизнеса.

Целью данной выпускной квалификационной работы является изучение основных теоретических аспектов оценки стоимости, а также применение полученных навыков и знаний на практике.

Для достижения поставленной цели необходимо выполнить следующие задачи: ознакомиться с теоретическими, нормативно – правовыми и методологическими основами оценочной деятельности;

провести анализ финансово – хозяйственной деятельности выбранного предприятия;

осуществить оценку стоимости бизнеса ООО «КватроТранс» с использованием изученных методов.

Методика исследования основывалась на характеристике данных, обработке результатов, объяснении полученных результатов, установлении полученных выводов, закономерностей, предвидения, тенденций.

Практическая значимость данной работы заключается в разработке методики определения финансовой устойчивости предприятия, проведении комплексной оценки финансового состояния и финансовой устойчивости предприятия, разработке рекомендаций по повышению финансовой устойчивости предприятий.

Информационную базу исследования составили труды отечественных и зарубежных авторов, внесших значительный вклад в изучение оценки бизнеса, таких, как: К.М.Гарифуллина, О.В.Ефимовой, В.Б.Ивашкевича, В.В.Ковалева, Л.И.Куликовой, А.Д.Ларионова, Ж.Г. Леонтьевой, М.В.Мельник, Е.А.Мизиковского, О.А.Мироновой, Н.П.Кондракова, М.И.Кутера, Е.А.Новодворского, О.М. Островского, С.А.Николаевой, В.Ф.Паля, В.И.Петровой, В.С.Плотникова О.В.Рожновой, Я.В.Соколова, В.А. Тереховой, В.И.Ткача, А.Н.Хорина, А.Д.Шеремета, Л.З.Шнейдмана и др.

1. ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ АСПЕКТЫ ОЦЕНКИ СТОИМОСТИ БИЗНЕСА В ЭКОНОМИЧЕСКОЙ ЛИТЕРАТУРЕ

1.1. Содержание, формы, принципы оценки бизнеса.

Стоимость как экономическая категория всегда была в центре внимания экономической научной мысли и связана с именами таких выдающихся экономистов как У. Пети, А. Смит, Д. Рикардо, Т. Мальтус, Дж. С. Милль, А. Маршалл, К. Маркс и других исследователей, которые заложили основы теории стоимости и попытались определить гносеологические корни столь сложного и противоречивого понятия. В целом можно констатировать, что на протяжении XVII–XIX вв. сложились и доминировали несколько подходов к определению стоимости (теория трудовой стоимости, теория маржинализма, теория ценности), существенно различающихся методологией исследования.

В своей статье [2, р. 261-297], вышедшей в 1958 г., Ф. Модильяни и М. Миллер доказали, что стоимость любой фирмы определяется исключительно ее будущими доходами и, следовательно, не зависит от соотношения акционерного и заемного капитала. Значительный вклад в развитие методологии оценки стоимости компании принадлежит М. Гордону и А. Шапиро. Разработанная ими в 1956 г. модель расчета стоимости акционерного капитала и усовершенствованная М. Гордоном в 1962 г. явилась важнейшей вехой для последующих методик оценки стоимости бизнеса, адаптированных к специфическим условиям современной экономики.

В 60-х гг. усилиями У. Шарпа, Дж. Линтнера и Дж. Мосина был разработан альтернативный подход отдачи на собственный капитал, получивший название модели оценки доходности финансовых активов, которая служит теоретической основой ряда различных методов, применяемых сегодня в оценочной практике. Развитие рынка опционов и теории опционного ценообразования (Ф. Блэк, М. Шоулз, М. Рубинштейн, Р. Мертон) явилось одним из ключевых событий в финансовом мире за последние десятилетия, позволив компаниям производить стратегическую оценку в нестандартных условиях: в период слияний, поглощений, продаж отдельных бизнесов. Еще одной из наиболее перспективных разработок в теории оценки стоимости бизнеса явилась модель Ольсона, в ее нынешнем виде представленная сравнительно недавно – в 90-х гг. XX в. Суть ее состоит в том, что стоимость определяется текущими активами и сверхдоходами, при этом, используя преимущества доходного и имущественного подходов, она позволяет в некоторой степени сглаживать их недостатки.

Аналогичной точки зрения придерживается В.М. Рутгайзер. С его точки зрения стоимость бизнеса «равноценна текущей стоимости будущих выгод от его функционирования» [16]. Однако, выражая свою позицию по поводу субъективного и объективного в теории оценки стоимости бизнеса, автор подчеркивает, что единственным мерилем справедливой стоимости предприятия является цена его возможной реализации на рынке. В то же время З. Боди и Р. Мертон замечают, что стоимость фирмы не совпадает с приведенной стоимостью ее будущей прибыли и может быть выше или ниже действительной рыночной

цены. Несоответствие продиктовано тем обстоятельством, что объем новых чистых инвестиций является как отрицательной, так и положительной величиной. Как доказывают сами авторы, стоимость фирмы должна быть равна разнице приведенных стоимостей будущей и реинвестированной прибылей [22].

Полярную позицию в толковании данного понятия занимают Г.И. Сычева, Е.Б. Колбачев, В.А Сычев, М.А. Козодаев, М.В. Пылов. Они отмечают, что оценка бизнеса представляет собой «процесс установления экспертом- оценщиком стоимости объекта оценки для специфических целей, результатом которого является научно обоснованное мнение о стоимости оцениваемого объекта на дату оценки в денежном выражении» [19]. Данная трактовка позволяет выявить ряд специфических элементов, характеризующих рассмотрение оценки стоимости как процесса: объект и субъект оценки; система конкретных показателей и их критериальное значение; шкала измерений; сроки оценки; непосредственная оценка как полученный результат, а также степень взаимосвязи и соотношения между этими элементами.

В соответствии с Федеральным законом от 29 июля 1998 года № 135-ФЗ

«Об оценочной деятельности в Российской Федерации» (ред.от 03.07.2016 г) [3] под оценочной деятельностью понимается профессиональная деятельность субъектов оценочной деятельности, направленная на установление в отношении объектов оценки рыночной, кадастровой или иной стоимости.

Таким образом, оценка стоимости бизнеса представляет собой целенаправленный и упорядоченный процесс определения величины стоимости объекта в денежном выражении с учетом различных факторов, которые оказывают на нее влияние в определенный момент времени в условиях конкретного рынка.

Стоимость представляет собой возможную цену, которая в соответствии с мнением оценщика, может быть уплачена покупателем при осуществлении сделки с товарами или услугами в конкретно определенный момент времени или мерой экономической выгоды, получаемой собственником от обладания данным товаром или услугой.

К субъектам оценочной деятельности относятся физические лица, состоящие в саморегулируемых организациях в качестве профессиональных оценщиков и страхующие свою деятельность в соответствии с требованиями федерального закона №135 – ФЗ, а также юридические организации, органы государственной власти и саморегулируемые организации оценщиков, иными словами все те, кто заказывает оценку, проводит, регулирует и контролирует ее. Однако действующим законом «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» [3] регулируются взаимоотношения только между теми, кто непосредственно проводит оценку бизнеса и теми, кто заказывает проведение этой процедуры. Таким образом, оценщики и заказчики являются субъектами «первого уровня», а все остальные – субъекты «второго уровня».

Оценка может осуществляться над следующими объектами, перечисленными в ст.5 закона «Об оценочной деятельности»:

- отдельные материальные объекты (вещи);
- совокупность вещей, составляющих имущество лица (движимое или недвижимое);

- право собственности и иные права на имущество или отдельные вещи из состава имущества;
- права требования, обязательства (долги);
- работы, информация, услуги;
- иные объекты гражданских прав, в отношении которых законодательством Российской Федерации установлена возможность их участия в гражданском обороте.

Следовательно, можно выделить несколько направлений оценки, например, оценка станков, машин, оборудования, средств передвижения; оценка нематериальных активов и результатов интеллектуального труда, оценка недвижимости и земли; оценка предприятия в целом (бизнеса).

Результаты, полученные от проведения оценочной процедуры, интересны многим, начиная с самого заказчика оценки и вплоть до различных контрольно – ревизионных органов, страховых и кредитных компаний. Поэтому существует множество целей оценки бизнеса, среди которых можно выделить следующие:

- усовершенствование системы текущего управления предприятием;
- принятие документально подтвержденных и обоснованных инвестиционных решений, создание новой бизнес – линии;
- реструктуризация или ликвидация предприятия его владельцем целиком или по частям. Также возможно слияние, поглощение или выделение наиболее конкурентоспособных структур предприятия из всего производственного комплекса;
- определение кредитоспособности предприятия, а также стоимости залога в случае кредитования (оценка необходима из-за возможного несовпадения величин стоимости активов по данным бухгалтерского учета с их действительной рыночной стоимостью).
- страхование деятельности (оценка стоимости активов проводится для прогнозирования возможных будущих потерь и определения страхового возмещения);
- налогообложения. При определении налогооблагаемой базы необходимо провести объективную оценку дохода компании, его имущества на конкретный период времени.

Так как у заказчика оценки могут быть различные цели по проведению оценочной процедуры, то возникает необходимость определения конкретного вида стоимости. В Федеральном стандарте оценки №2 описаны следующие виды стоимости, которые считаются наиболее часто применимыми при проведении оценки:

- рыночная стоимость – это наиболее вероятная цена, по которой объект оценки может быть отчужден на дату оценки на открытом рынке в условиях конкуренции, когда стороны сделки действуют разумно и в своих интересах, располагают всей необходимой информацией и совершают сделку без принуждения;
- инвестиционная стоимость – стоимость объекта оценки для конкретного лица или группы лиц при установленных данным лицом (лицами) инвестиционных целях использования объекта оценки. При определении этой стоимости учет

возможной цены продажи объекта на открытом рынке не обязателен;

- ликвидационная стоимость – это расчетная величина, которая отражает максимально вероятную цену возможного отчуждения за срок эксплуатации объекта при условии необходимости совершения сделки по отчуждению имущества. В этом случае во внимание принимается влияние чрезвычайных обстоятельств, вынуждающих продавца продавать имущество на условиях, не соответствующих рыночным;

- кадастровая стоимость определяется оценщиком для целей налогообложения и состоит в определении рыночной стоимости методами массовой оценки или же индивидуально для конкретного объекта оценки. Применяется при оценке объектов недвижимого имущества или земельных участков;

- стоимость воспроизводства – это сумма затрат в рыночных ценах, определенная на дату оценки и необходимая для создания аналога объекта оценки с учетом с применением идентичных материалов и технологий, с учетом износа объекта оценки;

- стоимость замещения практически идентична стоимости воспроизводства, однако, она не учитывает накопленного объектом оценки износа при производстве аналогичного объекта;

- стоимость действующего объекта оценки - стоимость объекта как единого целого с учетом всевозможных условий его существования и целей использования;

- внутренняя (фундаментальная) стоимость – это аналитическая оценка стоимости объекта, рассчитываемая чаще всего с помощью доходного подхода и основанная на предполагаемых внутренних характеристиках компании;

- утилизационная стоимость – стоимость объекта оценки по окончании срока полезного использования и равная рыночной оценке с учетом затрат на утилизацию.

Процедура оценки бизнеса осуществляется поэтапно: сначала заключается договор между заказчиком-собственником имущества и оценщиком, затем он собирает информацию и анализирует ее, после выбирает вариант наиболее эффективного использования объекта оценки посредством определения рыночной и справедливой стоимости объекта (термины «рыночная стоимость» и «справедливая стоимость» практически идентичны по своему значению. Однако, в оценочной практике именно справедливая стоимость является ключевой в случае невозможности установления сделок на рынке с объектами- аналогами, иными словами рыночную цену невозможно достоверно определить на рынке данного типа объектов), затем оценщик применяет различные подходы к оценке, выбирает методы оценки, на основании которых и осуществляется расчет. Заключительными этапами являются согласование полученных результатов для получения конечной величины стоимости оцениваемого объекта и написание отчета об оценке.

При проведении анализа оценщик использует разную информацию, которая обязательно должна отвечать принципам полноты и достоверности, т.е. она должна характеризовать деятельность объекта оценки за прошедшее время, точного соответствия целям оценки, а также должны приниматься во внимание внешние и внутренние условия, оказывающие влияние на объект оценки. Но одним из самых информативных источников в этом случае считается бухгалтерская отчетность, так

как именно она является обобщающим документом, содержащим информацию об имуществе компании, источниках финансирования, ее доходах и расходах. Так как при проведении оценки оценщику необходимо сопоставлять данные бухгалтерского учета разных организаций, то проводится корректировка – нормализация финансовых документов компаний за прошедшие периоды (последние три – пять лет) с целью установления показателей, которые считаются характерными для нормального ведения предпринимательской деятельности. Иными словами, корректировка документов позволяет приблизить финансовую отчетность и потоки доходов к экономической реальности. Таким образом, в процессе корректировки из финансовых отчетов исключаются [18]:

- излишние затраты организации, а также те, которые считаются оценщиком необязательными;
- единоразовые доходы и расходы, не связанные с основным видом деятельности;
- личные доходы и расходы собственника организации и т.д.

Всю подготовку финансовой документации к процедуре оценки можно разделить на четыре этапа:

- проведение инфляционной корректировки осуществляется в целях приведения ретроспективной информации к сопоставимому виду с учетом инфляционного изменения цен;
- нормализация бухгалтерской отчетности – это изменение отчетности в зависимости от определения доходов и расходов, которые являются характерными для нормально действующего предприятия в данной отрасли. Нормализация проводится оценщиком для того, чтобы оценочные заключения были объективны, основывались на показателях, характеризующих реальную ситуацию на предприятии;
- трансформация бухгалтерской отчетности - это корректировка счетов для приведения к единым стандартам бухгалтерского учета. Это изменение не является обязательным и проводится в случае, когда российские предприятия становятся объектами инвестирования из-за рубежа и, в целях сопоставимости информации, отчетность отечественных предприятий пересматривается на соответствие международным стандартам финансовой отчетности;
- вычисление относительных показателей, то есть проведение финансово анализа по данным трансформированной отчетности.

Можно выделить три основные группы принципов оценки, отражающих тенденцию экономического поведения субъектов рыночных отношений:

1) принципы, основанные на представлениях собственника имущества:

- принцип полезности заключается в том, что бизнес обладает стоимостью, только если он полезен реальному потенциальному собственнику. И хотя уровень полезности каждый собственник определяет для себя сам, он все же этот критерий определен качественно и количественно во времени, в пространстве и стоимости;
- принцип замещения основан на том, что покупатель не станет приобретать объект оценки дороже минимальной цены объекта аналога с идентичными полезными свойствами;
- принцип ожидания или предвидения подразумевает определение текущей

стоимости дохода или других возможных выгод, которые получит владелец в будущем от объекта оценки;

2) принципы, связанные с эксплуатацией собственности, иными словами с представлениями самих производителей:

- принцип вклада сводится к тому, что приобретение дополнительного актива целесообразно только в том случае, если экономическая отдача от его использования в производстве больше, чем сумма затрат на его приобретение;

- принцип добавочной продуктивности опирается на мнение о том, что при создании продукта взаимодействуют высший менеджмент, труд, представленный основным персоналом, капитал и земля. Три первых фактора производства амортизируются, и на их долю необходимо выделять из чистого дохода те суммы, которые будут обеспечивать в будущем простое воспроизводство каждого из этих ресурсов и справедливые части прибыли. Остальную часть дохода получают от использования земли, которая не амортизируется. Получается, что часть дохода, генерируемая от пользования землей, и является результатом эффекта добавочной продуктивности;

- принцип возрастающей и уменьшающейся отдачи: по мере введения дополнительных ресурсов в производство чистая отдача имеет тенденцию увеличиваться быстрее темпа роста затрат, но после достижения определенной точки общая отдача начинает расти темпами, значительно меньшими, чем было до этого;

- принцип сбалансированности – максимально возможный доход приносит то предприятие, на котором существует сбалансированность величин факторов производства;

3) принципы, обусловленные действием окружающей среды:

- принцип соответствия заключается в том, что предприятия, не соответствующие по своим внутренним условиям требованиям рынка, скорее всего, будут оценены ниже средней стоимости;

- принцип конкуренции состоит в том, обострение конкуренции на рынке приводит к снижению стоимости будущих доходов;

- принцип изменения стоимости: рыночная среда, как внешний фактор, во многом определяет возможные способы использования предприятия как объекта оценки;

- принцип экономического разделения гласит, что имущественные права следует разделить или соединить так, чтобы общая стоимость объекта стремилась к своему максимальному значению;

- принцип наилучшего и наиболее эффективного использования применяется оценщиком только в случае проведения оценки в целях реструктурирования.

1.2. Особенности оценки бизнеса

Для определения окончательной стоимости объекта оценки оценщик использует три метода: доходный, сравнительный и затратный.

1) Доходный подход к оценке стоимости бизнеса

Стоимость бизнеса, рассчитываемая с помощью доходного подхода, определяется на основе ожидаемых инвестором будущих денежных поступлений, которые будут получены от владения объектом оценки. Доходный подход в основе своей содержит принцип ожидания: потенциальный инвестор не заплатит сейчас за объект оценки – бизнес сумму большую, чем текущая стоимость будущих доходов этого бизнеса.

Применение доходного подхода возможно при условии существования информации, которая позволит достаточно достоверно спрогнозировать величину будущих доходов, которую объект оценки способен приносить, и к тому же величину всевозможных расходов, связанных с объектом оценки [5]. Суммы капиталовложений, которые прежний владелец компании инвестировал в свой бизнес, во внимание не принимаются при расчете цены объекта оценки. Таким образом, применяя доходный подход, оценщик учитывает только: сумму будущих доходов, момент получения этих доходов и продолжительность их получения.

В рамках доходного подхода специалистами выделяются два метода: метод дисконтирования денежных потоков и метод капитализации доходов.

Метод дисконтирования денежных потоков

Суть данного метода состоит в определении стоимости бизнеса через суммирование пересчитанных на текущий момент будущих денежных потоков.

Расчеты проводятся по следующей формуле [24]:

$$PV = \frac{CF_1}{1+DR} + \frac{CF_2}{(1+DR)^2} + \dots + \frac{CF_n}{(1+DR)^n} \quad (1.2.1)$$

PV – текущая стоимость бизнеса;

CF – доход n-го периода;

DR – ставка дисконтирования;

n – последний год прогнозного периода.

Метод дисконтирования денежных потоков может быть применим для определения стоимости любого предприятия. Однако наиболее точную оценку он дает, если расчеты производятся для предприятий с положительной историей хозяйственной деятельности, которые, к тому же, находятся на стадии стабильного экономического развития.

Существует ряд требований к денежным потокам, среди которых можно выделить следующие [19]:

- будущие денежные потоки должны существенно отличаться от текущих;
- будущие денежные потоки должны быть обоснованно определены;
- прогнозируемые денежные потоки должны быть положительны для большинства лет прогнозного периода.

Применяя данный метод, оценщик придерживается определенного алгоритма действий, а именно:

1) выбор длительности прогнозного периода: в качестве прогнозного берется период, продолжающийся до тех пор, пока темпы роста компании не стабилизируются. Считается, что в постпрогнозный период деятельность компании

должна характеризоваться стабильными долгосрочными темпами роста или же должен наблюдаться одноуровневый бесконечный поток доходов. В зависимости от целей оценки прогнозный период может продолжаться от пяти до десяти лет. Но чаще всего это временной промежуток от трех до пяти лет;

2) выбор модели денежного потока: денежный поток для инвестированного капитала представляет собой сумму денежных средств, оставшуюся после финансирования деятельности самого предприятия и отданную в виде дивидендов акционерам, в виде процентных выплат – кредиторам. Этот денежный поток не учитывает ни суммы выплат процентов по кредитам ни изменение задолженностей предприятия. Он рассчитывается с целью определения эффективности всего вложенного капитала. Так как инвестиции учитываются все, без акцентирования внимания на том, как они были получены, то и в формуле следует использовать не просто чистую прибыль, а чистую прибыль до выплаты процентов [14]:

$$FCF = EBI + DA - \Delta WC - CaPex \quad (1.2.2)$$

где FCF – денежный поток для инвестированного капитала;

EBI – чистая прибыль до выплаты процентов, рассчитываемая по формуле $EBI = EBIT * (1 - t)$, где EBIT – это прибыль до налогообложения с учетом процентов уплаченных, t – процентная ставка по налогу на прибыль;

DA – амортизация;

ΔWC – изменения (прирост или уменьшение) оборотного капитала;

CaPex – капитальные вложения вычитаются, а изъятия вложения, наоборот, прибавляются.

3) денежный поток для собственного капитала – это вид денежного потока, при котором оценивается только стоимость собственного капитала. Здесь принимаются во внимание не только валовые инвестиции, но и изменения долгосрочной задолженности предприятия [24]:

$$CFE = NP + DA + \Delta LD - \Delta NWC - CaPex \quad (1.2.3)$$

где CFE – денежный поток для собственного капитала; NP – сумма чистой прибыли;

DA – амортизация;

ΔLD – изменение (увеличение или уменьшение) сумм долгосрочной задолженности;

ΔNWC – прирост чистого оборотного капитала;

CaPex – капитальные вложения, представляющие собой изменения внеоборотных активов с учетом амортизации.

- анализ и прогноз расходов, доводов и инвестиций;
- расчет величины денежного потока для каждого года прогнозного периода;
- определение соответствующей данному случаю ставки дисконтирования: под ставкой дисконтирования подразумевается ожидаемая собственником ставка доходности, рассчитываемая в зависимости от набора альтернативных вариантов инвестирования денежных средств при условии, что у всех вариантов будет

сопоставимый уровень риска на дату проведения оценки.

Ставка дисконтирования для денежного потока для собственного капитала соответствует требуемой собственником ставке отдачи на капитал. При определении данной ставки оценщик использует две методики: модель оценки капитальных активов (САРМ – модель)¹ и метод кумулятивного построения²

Ставкой для дисконтирования бездолгового денежного потока является средневзвешенная стоимость капитала (WACC)³

• расчет стоимости объекта оценки в рамках прогнозного и постпрогнозного периодов: в первом случае используется общепринятая формула дисконтирования [7]:

$$PV_{CFE} = \frac{CFE_1}{(1+k)^1} + \dots + \frac{CFE_n}{(1+k)^n} \quad (1.2.4)$$

Формула 1.2.4 применяется для денежного потока для собственного капитала, где k – ставка дисконтирования;

$$PV_{FCF} = \frac{FCF_1}{(1+WACC)^1} + \dots + \frac{FCF_n}{(1+WACC)^n} \quad (1.2.5)$$

Формула 1.2.5 применяется для денежного потока для инвестированного капитала.

При расчете стоимости в постпрогножном периоде часто применяется формула Гордона, в основе которой лежит предположение о получении постоянного дохода в остаточном периоде, а величины износа и капитальных вложений одинаковы [33]:

$$CV_{CFE} = \frac{\frac{CFE_n}{(1+k)^n} * (1+g)}{k-g} \quad (1.2.6)$$

¹ При использовании данного метода требуемая инвестором ставка дохода рассчитывается по формуле: $R = R_f + \beta * (R_m - R_f) + S - P$, где

R_f – безрисковая ставка дохода (как правило, это ставка дохода по государственным облигациям), β – коэффициент бета (представляет собой меру систематического риска и рассчитывается в зависимости от амплитуды колебаний общей доходности акций определенной компании по сравнению с общей доходностью фондового рынка в целом), R_m – доходность среднерыночного портфеля ценных бумаг, S – премии различного вида, P – скидки.

² $E = R_f + RP_m + RP_2 + RP_u$, где

E – требуемая рынком ставка дохода на определенную ценную бумагу, R_f – безрисковая ставка доходности, RP_m – общая премия за риск для акций, RP_2 – премия за риск малых компаний, RP_u – премия за несистематический риск для выбранной компании.

³ $WACC = k_d * (1 - t) * w_d + k_p * w_p$, где k_d и k_p – стоимость заемного и собственного капитала соответственно, t – ставка налога на прибыль, w_d – доля заемного капитала в структуре всего капитала предприятия, w_p – доля привилегированных акций в структуре предприятия.

CV_{CFE} - постпрогнозная стоимость денежного потока для собственного капитала.

$$CV_{FCF} = \frac{FCF_n}{(1 + WACC)^n} * (1 + g) \quad (1.2.7)$$

(1.2.7)

где CV_{FCF} – постпрогнозная стоимость денежного потока для инвестированного капитала;

g – ожидаемый темп роста.

Внесение итоговых поправок: поправка на величину стоимости нефункционирующих активов осуществляется путем определения рыночной стоимости нефункционирующих активов и прибавления ее к итоговой стоимости, а коррекция величины собственного оборотного капитала заключается в прибавлении избытка собственного оборотного капитала или вычитании дефицита.

Метод капитализации дохода

Метод капитализации дохода – оценка имущества предприятия на основе капитализации дохода за первый прогнозный год с условием того, что величина дохода будет сравнительно одинакова на протяжении всего прогнозного периода.

Капитализация дохода – процесс, определяющий взаимосвязь будущего дохода и текущей стоимости объекта оценки.

Применение данного метода допустимо при оценке «состоявшихся» предприятий, имеющих прибыльную историю и стабильность в осуществлении хозяйственной деятельности.

Оценка осуществляется данным методом при условии соблюдения допущений о том, что доходы, приносимые бизнесом, будут постоянны и сроки их получения неопределенно длительные.

Выделяют следующие этапы метода капитализации дохода:

1. обоснование стабильности получения доходов через анализ заранее нормализованной финансовой отчетности;
2. выбор дохода для капитализации (выручка, чистая прибыль после уплаты налогов, прибыль до выплаты налогов);
3. определение величины капитализируемого дохода осуществляется при помощи формул по расчету простой средней, средневзвешенной средней или же через метод экстраполяции;
4. расчет ставки капитализации - коэффициента, преобразующего доход одного года в общую стоимость объекта оценки.

В основе своей она может иметь либо ставку дисконтирования, либо информацию по предприятиям – аналогам. Так если доходы предприятия будут расти стабильными долгосрочными темпами, то ставка капитализации выводится из ставки дисконтирования путем вычитания темпов роста бизнеса [18]:

$$R = D - g \quad (1.2.8)$$

R – ставка капитализации;

D – ставка дисконтирования;

g – долгосрочный темп роста бизнеса, полученный, опираясь на предыдущие периоды.

Если оценщик решил принять во внимание ожидаемые темпы развития бизнеса, то формула расчета ставки капитализации видоизменяется [8]:

$$R = \frac{D - g}{1 + g} \quad (1.2.9)$$

5. капитализация дохода: определение стоимости объекта оценки путем деления нормализованного дохода на ставку капитализации.

Затратный подход к оценке стоимости бизнеса

Затратный подход основан на том, что оценщик определяет стоимость объекта оценки в зависимости от затрат на воспроизводство и замещение активов и обязательств бизнеса. Под затратами на воспроизводство подразумеваются те затраты, которые необходимы для создания точной копии объекта оценки с использованием идентичных материалов и технологий. А затратами на замещение объекта оценки служат те затраты, которые осуществляются при разработке аналога объекта оценки, но применяются те же материалы и технологии.

Таким образом затратный подход в своей основе полагается на принцип замещения: актив стоит не больше, чем сумма затрат, которые необходимо понести при замещении всех его составляющих.

Затратный подход применяется в том случае, если:

- необходимо произвести оценку предприятия в целом, но учрежденного недавно и еще не имеющего ретроспективной информации в отношении хозяйственной деятельности;
- существуют неудобства с применением доходного подхода в результате затруднения с обоснованием прогнозных денежных потоков;
- из-за отсутствия рыночной информации в отношении предприятий- аналогов, применение сравнительного подхода невозможно;
- ликвидация бизнеса.

Основными методами данного подхода считаются: метод чистых активов и метод ликвидационной стоимости.

Метод чистых активов

Метод предполагает использование скорректированной балансовой стоимости, так как исходный баланс предприятия редко отражает рыночную стоимость имеющихся активов и обязательств.

Суть корректировки баланса заключается в переоценке каждого актива по рыночной стоимости и определении текущей стоимости обязательств предприятия. Таким образом, метод накопления чистых активов проводится в несколько этапов [19]:

1. определение стоимости внеоборотных активов предприятия (расчет стоимости недвижимости, машин и различного оборудования, нематериальных активов, долгосрочных финансовых вложений);
2. оценка рыночной стоимости оборотных активов (товарно– материальных запасов, расходов будущих периодов, дебиторской задолженности, краткосрочных финансовых вложений);
3. определение текущей стоимости обязательств;
4. поиск рыночной стоимости оцениваемого объекта, как разницы между суммой рыночной стоимости всех активов и текущей стоимостью обязательств предприятия [31]:

$$NAV = A_{MV} - L_{PV} \quad (1.2.10)$$

где A_{MV} - рыночная стоимость активов;

L_{PV} - текущая стоимость обязательств.

При определении рыночной стоимости недвижимости в расчет принимаются все имеющиеся у предприятия единицы недвижимого имущества вне зависимости от того, используются или нет они в производственной деятельности. Таким образом, объекты производственного характера оцениваются при помощи сравнительного и затратного подхода, стоимость объектов непромышленного характера определяется через доходный и сравнительный подход, а незавершенное производство через затратный подход. Рыночная стоимость машин и оборудования чаще всего совпадает с балансовой стоимостью. При определении стоимости основных средств, зданий и сооружений предприятия в расчете участвуют затраты на их воспроизводство, из которых вычитается износ всевозможных видов (моральный и физический).

Для участия в расчете величины чистых активов нематериальные активы должны использоваться в основной деятельности предприятия и приносить доход, а также необходимо наличие документального подтверждения затрат на их приобретение или создание.

Под финансовыми вложениями подразумеваются инвестиции организации в ценные бумаги и в уставные капиталы других объектов хозяйственной деятельности, а также займы и кредиты от других предприятий, расположенных в пределах Российской Федерации и за границей страны. В случае, если акции котируются, то их оценку можно определить по данным фондового рынка, если же нет, то оценщик опирается на стоимость акций объектов-аналогов, которые котируются на рынке, и корректирует ее.

Производственные запасы оцениваются по текущим ценам с учетом затрат на транспортировку и складирование, а также износа, определяемого оценщиком по своему усмотрению. Устаревшие и пришедшие в негодность товарно - материальные ценности списываются.

Готовая продукция оценивается по стоимости продажи. Оценка расходов будущих периодов без получения выгоды после их осуществления производится по их номинальной стоимости. Если же есть признаки получения выгоды, то величина расходов списывается.

Денежные средства не подлежат корректировке. А оценка средств на валютном счете производится в зависимости от курса валют на дату оценки.

Корректировка дебиторской задолженности производится с учетом вероятности получения: безнадежная дебиторская задолженность исключается из расчетов, а вероятная дисконтируется (ставку дисконтирования оценщик определяет для каждой организации – дебитора с учетом срока неплатежа по денежным обязательствам).

К оцениваемым по текущей стоимости обязательствам относятся: обязательства по займам и кредитам, кредиторская задолженность, задолженность перед учредителями по выплате дивидендов, резервы будущих расходов и прочие краткосрочные обязательства.

Метод ликвидационной стоимости

Метод ликвидационной стоимости состоит в определении разности между стоимостью имущества и издержками на ликвидацию. Получается, что рациональнее всего применять этот метод при условии, что предприятию грозит банкротство. Иными словами, это момент, когда организация прекращает выполнение своих операций, распродает на торгах все имеющиеся у нее материальные и нематериальные активы, а также начинает погашать долги и задолженности по собственным обязательствам.

В случае расчета ликвидационной стоимости оценщику нужно принимать во внимание и учитывать все расходы, которые будут осуществляться при ликвидации: комиссионные и административные издержки, направленные на поддержание работы объекта оценки до момента ликвидации, а также расходы на услуги юристов и бухгалтеров.

Существует три вида ликвидации:

1. упорядоченная ликвидация, являющаяся распродажей имущества предприятия в течение двухлетнего срока. Главной целью этой распродажи считается получение максимально возможной суммы от продажи активов предприятия. За столь длинный период времени организация успевает подготовить имущество к продаже и распространить информацию до потенциальных покупателей, у второй же стороны сделки есть достаточное количество времени для обдумывания решения и сбора средств для покупки, а также для ее осуществления, перевозки т.д.

2. принудительная ликвидация – это продажа имущества предприятия в максимально короткие сроки. Чаще всего это происходит для всех активов одновременно и на одном аукционе.

3. ликвидация с прекращением существования активов предприятия – это случай, когда все активы предприятия подвержены уничтожения, чтобы освободить место и построить новое предприятие с большим потенциалом. При данном виде ликвидации стоимость имущества становится отрицательной, потому что рассчитываются затраты только на утилизацию активов.

В научной сфере различают следующие этапы оценки стоимости бизнеса методом ликвидационной стоимости:

- обоснование выбора ликвидационной стоимости: в соответствии с законодательством в случае принудительной продажи имущества предприятия (из-

за его банкротства) и вследствие сжатых сроков продажи, оценщик не может рассчитывать рыночную стоимость такого объекта оценки, так как цена продажи активов будет являться вынужденной ценой для собственника. Из-за невозможности расчета рыночной стоимости оценщик обязан письменно обосновать выбор другого, отличающегося вида стоимости;

- разработка календарного графика продажи активов осуществляется с целью максимизации выручки от продажи активов предприятия;
- определение текущей стоимости активов (без учета затрат на ликвидацию): стоимость активов корректируется на сумму накладных расходов по их реализации;
- дисконтирование скорректированной стоимости оцениваемых активов (ставка дисконтирования должна учитывать величину рисков, которые можно понести при продаже активов);
- прибавление (или вычитание) операционной прибыли (убытка);
- определение суммы обязательств. Оценщик корректирует долгосрочную и текущую задолженность оцениваемого объекта;
- расчет ликвидационной стоимости предприятия, как разницы между скорректированной текущей стоимостью активов и обязательствами предприятия. На итоговую ликвидационную стоимость оказывают влияние факторы, приведшие бизнес к ликвидации. Так если банкротство стало результатом низкого уровня управления, то оценщик не принимает этот фактор во внимание, но если же причиной износа стала высокая степень износа активов предприятия и неудачное месторасположение, то уровень ликвидационной стоимости объекта оценки значительно снижается.

Особенности сравнительного подхода к оценке стоимости предприятия

В основу сравнительного подхода заложено сопоставление оцениваемого предприятия и аналогичных ему компаний по различным критериям с целью определения стоимости объекта оценки.

Оценка стоимости бизнеса, осуществляемая при помощи сравнительного подхода, строится на принципе замещения.

При применении сравнительного подхода оценщик ориентируется на реальную информацию, получаемую с открытых фондовых рынков, на которых регистрируется покупка и продажа собственности открытых акционерных обществ (которые и выбираются в качестве аналогов). Эта характерная черта метода, как и то, что сравнительный подход ориентируется на ретроспективу, то есть отражает уже достигнутые результаты финансово-хозяйственной деятельности предприятия, является преимуществом метода.

Среди недостатков можно ответить, что при использовании метода не учитываются будущие возможности развития бизнеса, достоверную информацию можно получить только при наличии развитого финансового рынка ценных бумаг и при подсчете данным методом от оценщика требуется скрупулезная работа по корректированию итоговой величины и промежуточных расчетов.

Сравнительный подход к оценке бизнеса реализуется при помощи трех методов оценки: метод рынка капитала, метод сделок и метод отраслевой специфики.

Метод рынка капитала и метод сделок

Метод рынка капитала используется для расчета цены на неконтрольный пакет акций компании. В данном методе базой оценки является цена на одну акцию акционерного общества.

Метод сделок заключается в определении стоимости оцениваемого бизнеса путем сравнения его с аналогичными бизнесами, но по которым есть данные о цене контрольного пакета акций или предприятия в целом.

Различают несколько этапов процесса оценки бизнеса этими методами:

1. анализ рынка, на котором объект оценки осуществляет свою хозяйственную деятельность, и подбор предприятий – аналогов, в отношении которых можно найти достоверную информацию на фондовом рынке о ценах сделок или котировок акций: организации, действующие в той же отрасли что и объект оценки, проводящие схожие финансовые сделки и операции, а так же подверженные влиянию тех же факторов воздействия внешней и внутренней среды, что и объект оценки, являются его идеально подходящими для сравнения аналогами;

2. осуществление корректировок с целью повышения уровня сопоставимости информации:

- при наличии высокой степени вероятности, что потенциальный покупатель не пожелает приобретать оцениваемый актив, оценщик применяет портфельную скидку;

- в расчетах учитывается наличие нефункционирующих активов;

- вычитание выявленной при финансовом анализе недостаточности собственного оборотного капитала или экстренной потребности в финансировании;

- применение скидки на низкую ликвидность или премии за контроль.

3. подбор соответствующих оценочных мультипликаторов и их расчет: под оценочным мультипликатором подразумевается специально рассчитанный оценщиком коэффициент, полученный путем деления рыночной цены акции компании или же стоимости всего инвестированного капитала на ее финансовые показатели (прибыль, денежный поток, дивиденды компании, выручка от реализации товаров, работ услуг или же стоимость активов) [11]:

$$M = \frac{P}{FB} \quad (1.2.11)$$

где P – рыночная стоимость акции компании-аналога; FB – финансовая база компании – аналога.

$$M = \frac{EV}{FB} \quad (1.2.12)$$

где EV – стоимость всего инвестированного капитала аналога.

Выбор числителя связан с необходимостью согласования структуры капитала объекта оценки и его аналога.

Мультипликатор цена/денежный поток используется в случае, когда производится оценка предприятия, владеющего недвижимым имуществом, балансовая стоимость которого уменьшается, но рыночная цена может расти. Этот

факт объясняется тем, что при расчете денежного потока амортизационные отчисления прибавляются к чистой прибыли.

Мультипликатор цена/чистая прибыль используется, если у предприятия имеется в наличии множество быстро устаревающего оборудования.

Цена/дивиденды используется нечасто в связи с изменчивостью в порядке дивидендных выплат у компаний. Применять данный мультипликатор следует, если дивиденды на предприятии и его компаниях-аналогах выплачиваются стабильно.

Мультипликатор цена/выручка от реализации часто используется оценщиками в расчетах совместно с другими мультипликаторами. Его использование целесообразно в оценке предприятий из сферы услуг, которые, к тому же, имеют различные налоговые условия.

Аналитик использует мультипликатор цена/стоимость активов при осуществлении оценки холдинговых компаний или, если существует необходимость в продаже значительной части имущества за короткие временные сроки.

При обнаружении существенных различий (в 3-5%) между оцениваемой компанией и ее аналогами, оценщик вынужден использовать специальный мультипликатор [11]:

$$M = \frac{P + Dept}{EBIT} \quad (1.2.13)$$

где $Dept$ - величина заемного капитала объекта оценки;

$EBIT$ - прибыль до вычета процентов и налога;

Для получения итоговой стоимости бизнеса оценщик может применять несколько мультипликаторов, но он обязан в итоге учесть относительную значимость каждого показателя стоимости.

4. формирование итоговой величины стоимости объекта оценки при использовании сравнительного подхода [11]:

$$C = \sum M_{an} * FB_0 \quad (1.2.14)$$

где C – стоимость объекта оценки;

M_{an} - рассчитанный мультипликатор по аналогу оцениваемой компании;

FB_0 - финансовая база объекта оценки.

В формуле расчета итоговой стоимости объекта оценки с использованием стоимости всего инвестированного капитала в числителе необходимо наличие корректировки на величину заемного капитала [11]:

$$C = \left(\sum \frac{EV}{FB} * FB_0 \right) - Dept \quad (1.2.15)$$

$Dept$ - величина заемного капитала объекта оценки.

$$C = (M * FB_0) - Dept \quad (1.2.16)$$

Метод оценочных коэффициентов

Метод отраслевых коэффициентов заключается в использовании соотношений или показателей, выявленных учеными из специализированных статистических исследовательских институтов в результате длительных наблюдений за финансовым рынком продаж предприятий.

Метод пользуется популярностью у зарубежных оценщиков, у российских представителей данной профессии имеются затруднения при его использовании из-за недостаточной степени развития рынка купли-продажи бизнеса в России.

Метод оценочных коэффициентов применим только в случае, если наблюдается закономерность в продаже схожих предприятий, и оценщик имеет накопленный опыт оценки данного вида объектов.

Оценщик вправе самостоятельно выявить закономерность и разработать данные соотношения на основе анализа отраслевых данных.

На данный момент, в результате введения единого налога на вмененный доход, у российских оценщиков появилось больше возможностей в применении метода отраслевых коэффициентов, так как теперь есть возможность узнать примерный доход организации и сопоставить его с ценой продажи.

1.3. Выбор расчетного алгоритма оценки бизнеса.

Стоимость имущества оцениваемого бизнеса осуществляется с использованием нескольких методов, которые обосновывают рыночную цену. Оценщик вправе использовать несколько основных подходов, а не все, но при этом он обязан грамотно обосновать свой выбор.

Под итоговой величиной стоимости понимается величина стоимости объекта оценки, полученная как итог обоснованного оценщиком обобщения результатов расчетов стоимости объекта оценки при использовании различных подходов к оценке и методов оценки.

Таким образом, оценщик для получения итоговой стоимости проводит согласование результатов, то есть взвешивает стоимости, полученные при использовании разных методов оценки, и присуждает им различную степень точности [28]:

$$V = V_{дп} * d_{дп} + V_{сп} * d_{сп} + V_{зп} * d_{зп} \quad (1.3.1)$$

V – окончательная стоимость объекта оценки;

$V_{дп}$, $V_{сп}$, $V_{зп}$ - стоимость объекта оценки, полученная при помощи доходного, сравнительного и затратного подходов;

$d_{дп}$, $d_{сп}$, $d_{зп}$ - степень точности для каждого из подходов, принятая оценщиком на основе его опыта и полученных данных.

Таким образом, оценка бизнеса представляет собой целенаправленный процесс

расчета величины стоимости объекта в денежном выражении с учетом множества факторов, оказывающих на нее влияние.

В зависимости от целей проведения оценки рассчитывают следующие виды стоимости: рыночную, инвестиционную, ликвидационную, кадастровую, утилизационную, фундаментальную стоимости, а также стоимость воспроизводства, замещения и стоимость действующего объекта оценки. Каждый из перечисленных видов стоимости выражает выгоду, получаемую собственником данного объекта оценки или же покупателем при приобретении этого объекта на момент оценки.

В основе процесса оценки заложены определенные принципы и стандарты. Среди них можно отметить принцип полезности, принцип замещения, принцип ожидания.

В практике оценочной деятельности выделяют три подхода: доходный, сравнительный и затратный.

Стоимость бизнеса, рассчитываемая при помощи доходного подхода, строится на основе ожиданий инвестора о величине будущих денежных поступлений от владения объектом оценки. В рамках доходного подхода выделяют метод дисконтирования денежных потоков, суть которого состоит в определении стоимости через суммирование пересчитанных на текущий момент будущих денежных потоков, и метод капитализации доходов, при котором осуществляется процесс пересчета будущих доходов в единую сумму текущей стоимости.

Суть затратного подхода заключается в определении стоимости на основе существующих в бизнесе затрат на воспроизводство и замещение активов и обязательств компании. Основными методами подхода являются метод чистых активов, предполагающий использование заранее скорректированной балансовой стоимости в зависимости от рыночной стоимости статей актива и пассива баланса предприятия, и метод ликвидационной стоимости, применяемый для предприятий – банкротов и состоящий в определении разности между стоимостью имущества и издержками на ликвидацию.

В основе сравнительного подхода лежит принцип замещения, то есть оценщик производит сопоставление объекта оценки с его выбранными аналогами по определенным критериям и таким образом рассчитывает оценочную стоимость. Хотя в своих расчетах оценщик опирается на текущую достоверную информацию с фондовых рынков, потенциальные возможности развития бизнеса не находят своего отражения в данном подходе. Различают три метода оценки: метод рынка капитала, метод сделок и метод отраслевых коэффициентов. Последний редко применяется на практике в Российской Федерации из-за недостатка статистической информации, необходимой для расчета показателей. Метод рынка капитала и метод сделок похожи по алгоритму расчета. Различие заключается в том, что первый применяется для определения цены неконтрольного пакета акций, а второй, наоборот, для мажоритарного пакета.

Итоговая стоимость бизнеса складывается из средневзвешенной стоимости, полученной различными подходами. Чтобы итоговая стоимость была максимально достоверно определена, оценщику следует использовать большинство подходов и методов, расчет которых допустим в данном оценочном случае.

2. ЭКСПРЕСС-ДИАГНОСТИКА ОЦЕНКИ БИЗНЕСА ООО «КВАТРОТРАНС»

2.1 Краткая характеристика деятельности ООО «КватроТранс»

Объектом изучения данной работы выступает ООО «КватроТранс».

ООО «КватроТранс» учреждено в 2008 году. Общество является юридическим лицом. ООО «КватроТранс» находится на полном хозяйственном расчете, имеет самостоятельный баланс, вправе по доверенности предприятия открывать в отделениях банка счета и заключать, с правом подписи, договоры, включая и с банковскими учреждениями на получение ссуд и кредитов, имеет круглую печать и угловой штамп с указанием своего наименования. В своей деятельности предприятие руководствуется законами РФ, Уставом ООО «КватроТранс», приказами и распоряжениями генерального директора.

Адрес компании: 454071, Челябинская область, г. Челябинск, ул. Салютная, д. 23.

Полное наименование общества: общество с ограниченной ответственностью «КватроТранс», сокращенное наименование – ООО «КватроТранс».

Учредителем и генеральным директором компании является Шишлев Николай Николаевич.

Основная цель деятельности ООО «КватроТранс» - получение прибыли в ходе осуществления деятельности.

Основной вид деятельности данного предприятия - транспортные перевозки.

Основными задачами являются:

- строгое соблюдение режима экономии, внедрение новейших достижений науки, техники и передового опыта, а также прогрессивных норм расходов материалов, запасных частей, энергии;
- совершенствование методов организации труда, создание условий для высокопроизводительной работы;
- обеспечение соблюдения законодательства о труде, правил и норм охраны труда, техники безопасности, производственной санитарии;
- совершенствование форм и систем оплаты труда при правильном соотношении между производительностью труда и заработной платой, материального стимулирования работников.
- развитие стабильного трудового коллектива;
- систематическое повышение производственной квалификации;
- получение прибыли как основного источника удовлетворения экономических и социальных потребностей трудового коллектива.

Согласно учетной политике, принятой на предприятии, доходами от обычных видов деятельности считается выручка от осуществления услуг в сфере транспортных услуг, предусмотренных действующим Уставом ООО «КватроТранс»

2.2. Основные экономические показатели организации, его финансовое состояние и платежеспособность

Проведем финансовый анализ деятельности ООО «КватроТранс». На рисунке 2.2.1 представлено соотношение внеоборотных и оборотных активов ООО «КватроТранс» в 2015-2017 гг.



Рисунок 2.2.1.– Структура активов ООО «КватроТранс» в 2015-2017 гг

В рассматриваемом периоде наблюдается уверенный рост активов компании. Объем внеоборотных активов возрос в 2016 году на 26,83% и на 9% в 2017 году, что в абсолютном выражении составило 48 428 тыс руб и 20 662 тыс руб соответственно. Наибольшую долю в структуре внеоборотных активов на протяжении всего анализируемого периода занимают основные средства – 59,25%, 63,55%, 66,73% в 2015-2017 гг соответственно.

Оборотные средства компании также возрастали, но с меньшей скоростью – 7,18% в 2016 г и 10,2% в 2017 году. Общий объем по сравнению с 2015 годом в 2017 году составил 18 687 тыс руб. При этом в общей структуре имущества компании наряду с ростом доли внеоборотных активов доля оборотных активов соответственно снижалась, если в 2015 году они занимали 36,37% источников имущества, то в 2017 году доля составила лишь 32,81%.

На рисунке 2.2.2 представлена динамика пассивов ООО «КватроТранс» в 2015-2017 гг.



Рисунок 2.2.2. – Структура пассивов ООО «КватроТранс» в 2015-2017 гг

В рассматриваемом периоде также наблюдается уверенный рост собственного капитала компании. Объем уставного капитала в период 2015- 2017 гг оставался неизменным. Нераспределенная прибыль в 2017 году составила лишь 26 408 тыс руб, что на 71,68% ниже 2016 года. Это объясняется тем, что директором компании было принято решение создать добавочный капитал, который может быть направлен на нужды компании.

Если в целом оценить структуру пассивов, то наибольшая доля приходится на собственный капитал, а наименьшая – на краткосрочные пассивы. Долгосрочные заемные средства компании в 2017 году были погашены практически на 30%, что составило более 17300 тыс руб.

Краткосрочные заемные средства также сократились в 2017 году, но лишь на 20% (4009 тыс руб). Несмотря на то, что краткосрочные пассивы занимают наименьшую долю в структуре баланса компании, их объем в рассматриваемом периоде имеет уверенную тенденцию к росту – 10,60% и 5,76% в 2016 и 2017 гг соответственно. Положительным фактором является снижение кредиторской задолженности – 8046 тыс руб (23%) в 2017 году. А доходы будущих периодов, напротив, возросли более чем в 3 раза.

В таблице 2.2.1 представлен анализ финансовых результатов компании в рассматриваемом периоде.

Таблица 2.2.1. – Анализ финансовых результатов ООО «КватроТранс» в 2015-2017 гг*

Наименование статьи	2014	2015	2016	Изменения 2015-2016 гг		Изменения 2016-2017 гг	
				тыс.руб.	%	тыс.руб.	%
Выручка	193 268	231 785	247 962	38 517	119,93%	16 177	106,98%
Себестоимость продаж	169 749	203 196	239 699	33 447	119,70%	36 503	117,96%
Валовая прибыль (убыток)	23 519	28 589	8 263	5 070	121,56%	-20 326	28,90%
Прибыль (убыток) от продаж	23 519	28 589	8 263	5 070	121,56%	-20 326	28,90%
Проценты к уплате	12 741	11 077	11 294	-1 664	86,94%	217	101,96%
Прочие доходы	36 185	31 358	42 973	-4 827	86,66%	11 615	137,04%
Прочие расходы	5 312	3 854	12 672	-1 458	72,55%	8 818	328,80%
Прибыль (убыток) до н/о	41 651	45 016	27 270	3 365	108,08%	-17 746	60,58%
Прочее	456	152	862	-304	33,33%	710	567,11%
Чистая прибыль	41 195	44 864	26 408	3 669	108,91%	-18 456	58,86%

* разработано автором самостоятельно на основе данных, предоставленных компанией ООО «КватроТранс».

В рассматриваемом периоде компания уверенно наращивала объемы производства и продаж. Выручка ООО «КватроТранс» в период с 2015 по 2017 гг выросла на 28,29%, что в абсолютном выражении составило более 54 000 тыс руб.

На рисунке 2.2.3 представлена динамика доходов ООО «КватроТранс» в 2015-2017 гг.

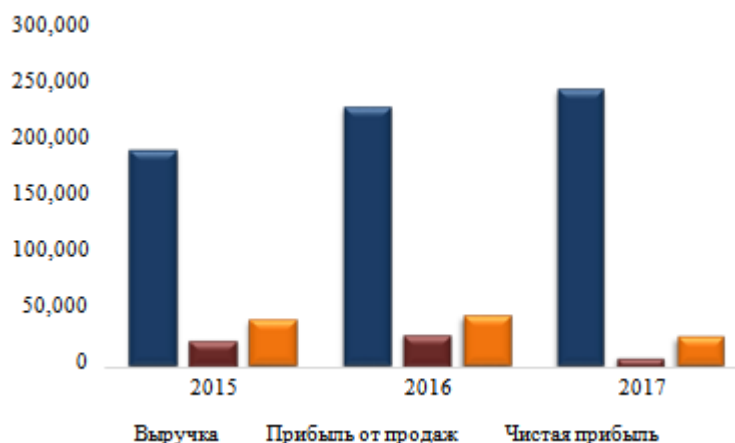


Рисунок 2.2.3. – Динамика доходов ООО «КватроТранс» в 2015-2017 гг

На рисунке 2.2.3 видно, что объем чистой прибыли превышает объем прибыли от продаж. Объясняется это высокой долей прочих доходов компании. За счет роста прочих доходов и низкой доли прочих расходов компании объем чистой прибыли практически в 2 раза больше объема прибыли от продаж. В 2017 году рост выручки несколько замедлился по сравнению с предыдущим годом и составил лишь 6,98%. При этом рост себестоимости составил 17,96%. Поэтому несмотря на рост объема прочих доходов, в 2017 году наблюдается снижение чистой прибыли на 42%, что в абсолютном выражении составило 18 456 тыс руб.

Проведем анализ платежеспособности ООО «КватроТранс» в 2015-2017 гг. Для определения ликвидности баланса компании были сопоставлены итоги по каждой группе активов и пассивов.

Структура баланса компании не соответствует нормативным значениям. Для более подробного и наглядного анализа произведем расчет коэффициентов ликвидности.

В практике финансового анализа существует три основных показателя ликвидности:

1. Текущая ликвидность

Коэффициент текущей ликвидности отражает способность компании погашать текущие (краткосрочные) обязательства за счет только оборотных активов. Чем показатель больше, тем лучше платежеспособность предприятия. Нормальным считается значение коэффициента 2 и более. В данном случае показатель ниже рекомендуемого значения. Но значение в 1,8 говорит о достаточной способности компании стабильно оплачивать текущие счета.

2. Быстрая ликвидность

Коэффициент быстрой ликвидности отражает способность компании погашать свои текущие обязательства в случае возникновения сложностей с реализацией продукции. Нормальным считается значение коэффициента не менее 1. Коэффициент быстрой ликвидности в компании ООО «КватроТранс» на протяжении исследуемого периода находится на крайне низком уровне, что говорит о нехватке наиболее ликвидных активов в компании для погашения текущих обязательств.

3. Абсолютная ликвидность

Коэффициент абсолютной ликвидности также отражает способность компании погашать свои текущие обязательства в случае возникновения сложностей с реализацией продукции за счет наиболее ликвидных активов, в частности денежных средств и краткосрочных финансовых вложений. Согласно российским нормативным актам нормальным считается значение коэффициента не менее 0,2.

Расчет коэффициентов ликвидности показал низкий уровень платежеспособности компании. По результатам анализа видна неудовлетворительная структура баланса компании. Предприятие не обладает достаточным количеством ликвидных активов. В случае возникновения острой ситуации и необходимости в срочном порядке произвести расчет по обязательствам компания выполнить этого не сможет, поскольку краткосрочными финансовыми вложениями предприятие не обладает, а уровень денежных средств крайне мал. ООО «КватроТранс» сможет ответить по обязательствам, лишь реализовав наименее ликвидные активы компании: запасы и внеоборотные активы.

В таблице 2.2.2 приведены результаты анализа финансовой устойчивости.

Таблица 2.2.2 - Анализ финансовой устойчивости ООО «КватроТранс»*

№ п/п	Показатель	2014	2015	2016
1	Коэффициент автономии	0,60	0,63	0,65
2	Коэффициент финансовой зависимости	0,28	0,23	0,15
3	Коэффициент капитализации	0,26	0,23	0,22
4	Чистые активы	177 248	219 802	261 798
5	Коэффициент финансового левериджа	0,47	0,37	0,24
6	Собственные оборотные средства	47 753	49 286	57 033
7	Коэффициент маневренности собственного капитала	0,28	0,23	0,24

*разработано автором самостоятельно на основе данных, предоставленных компанией ООО «КватроТранс».

К основным показателям финансовой устойчивости относятся:

1. Показатель чистых активов – ключевой показатель деятельности любой коммерческой организации. Чистые активы организации должны быть как минимум положительные. Отрицательные чистые активы – признак несостоятельности организации, говорящий о том, что фирма полностью зависит от кредиторов и не имеет собственных средств.

В ООО «КватроТранс» показатель чистых активов на протяжении рассматриваемого периода превышает уровень собственного капитала компании. Это значит, что в ходе своей деятельности организация не только не растратила первоначально внесенные собственником средства, но и обеспечила их прирост.

2. Коэффициент капитализации – важный показатель финансового левериджа компании, отражающий структуру источников долгосрочного финансирования. Для инвесторов более привлекательны предприятия с преобладанием собственного капитала над заемным. Но при этом использование только собственных источников финансирования тоже не является положительным фактором, так как

снижает отдачу от вложений собственников.

3. Коэффициент финансовой зависимости - нормальным считается значение не более 0.6-0.7. Оптимальным является коэффициент 0.5 (т.е. равное соотношение собственного и заемного капитала). В компании ООО «КватроТранс» значение коэффициента финансовой зависимости достаточно низкое. Это говорит о слишком осторожном подходе предприятия к привлечению заемного капитала. Предприятие предпочитает полагаться на собственные средства.

4. Коэффициент автономии - характеризует отношение собственного капитала к общей сумме капитала организации. Коэффициент показывает, насколько организация независима от кредиторов. Чем меньше значение коэффициента, тем в большей степени организация зависима от заемных источников финансирования, тем менее устойчивое у нее финансовое положение.

5. Собственные оборотные средства – данный показатель используется для оценки возможности предприятия рассчитаться по краткосрочным обязательствам, реализовав все свои оборотные активы. Собственные оборотные средства определяют степень платежеспособности и финансовой устойчивости организации. Нормальным считается положительное значение показателя СОС, т.е. ситуация, когда оборотные активы превышают краткосрочные обязательства. По сути, показатель СОС схож с коэффициентом текущей ликвидности с той лишь разницей, что последний считается как отношение двух составляющих формулу факторов.

6. Коэффициент финансового левериджа - это показатель соотношения заемного и собственного капитала организации. Оптимальным, особенно в российской практике, считается равное соотношение обязательств и собственного капитала (чистых активов), т.е. коэффициент финансового левериджа, равный 1.

7. Коэффициент маневренности собственного капитала - зависит от структуры капитала и специфики отрасли, рекомендован в пределах от 0.2-0.5.

По данным анализа финансовой устойчивости можно сделать вывод о том, что в структуре баланса компании преобладает собственный капитал. Доля заемного капитала очень низка. Руководство компании предпочитает полагаться на собственные средства, минимизируя таким образом риск стать зависимым от кредиторов. Но это и говорит о том, что компания упускает возможность использовать финансовый рычаг – повысить рентабельность собственного капитала путем вовлечения в деятельность заемных средств.

2.3 Оценка бизнеса ООО «КватроТранс»

1. Доходный подход к оценке бизнеса

В рамках доходного подхода оценка стоимости Компании производилась методом дисконтирования денежных потоков с учетом следующих допущений:

1) «Принцип действующего предприятия».

ООО «КватроТранс» продолжит свою производственно–хозяйственную деятельность в обозримом будущем. Смена основной специализации предприятия не предполагается.

2) Тип денежного потока.

Расчет стоимости бизнеса производится на основании денежного потока для инвестированного капитала. Прогноз денежного потока строится в реальном выражении без учета инфляционного влияния. Ставка дисконтирования, следовательно, также рассчитывается в реальном выражении.

3) Период прогнозирования.

Прогнозный период составляет 5 лет, с 1 января 2018 года по 31 декабря 2022 года. Выбранная длительность прогнозирования позволяет учесть всевозможные перспективы развития ООО «КватроТранс».

4) Постпрогнозный период.

Постпрогнозный период начинается с 1 января 2023 года и длится до бесконечности. В этом случае для определения постпрогнозной стоимости применяется формула Гордона.

5) Ставка дисконтирования.

В качестве ставки дисконтирования была выбрана средневзвешенная стоимость капитала (WACC), так как предприятие располагает существенными суммами собственного и заемного капиталов.

Расчет стоимости капитала производился при помощи метода кумулятивного построения. В качестве исходных данных использовались:

ставка доходности по безрисковым активам, премия за риск вложения в акции компаний транспортной отрасли, премия за специфические риски компании.

Методология расчета ставки дисконтирования, используемой для расчета стоимости ООО «КватроТранс» методом дисконтирования денежных потоков, представлена в табл. 9.

б) Корректирование полученной в результате расчетов стоимости.

Корректировка итоговой стоимости Компании, полученной методом дисконтирования денежных потоков, заключается в учете активов, участвующих в создании спрогнозированного денежного потока, а также в вычитании сумм заемного капитала.

Таблица 2.3.1. - Расчет ставки дисконтирования*

Элемент ставки дисконтирования	Значение	Пояснение
1	2	3
Реальная безрисковая ставка, %	4,30	Представляет собой доход, который может получить собственник облигаций федерального займа сроком более 30 лет. В соответствии с данными Министерства финансов РФ, доходность на 31 декабря 2017 года составляет 4,30% годовых в реальном выражении .
Бета	3,22	Показатель учитывает относительную рискованность транспортной отрасли с учетом среднеотраслевого финансового риска (levered beta). По данным, представленным на официальном портале Асвата Дамодарана, составляет 3,22
Премия за вложение в акции, %	5,20	Отражает дополнительный доход, получаемый инвестором от вложения в акции транспортных компаний

Премия за специфические риски компании, %	1,00	Показывает надбавку за специфические риски Компании. Назначено экспертно в размере 1%.
Стоимость уставного капитала, %	22,04	Представляет ожидаемую доходность уставного капитала, рассчитанную в соответствие с САРМ моделью
Стоимость заемного капитала, %	7,48	Представляет средневзвешенную эффективную ставку по заемным средствам предприятия. Значение взято из данных годового отчета ООО «КватроТранс» за 2017 год.
Доля заемного капитала, %	0,44	Доля долгосрочных обязательств и краткосрочных заемных средств в структуре баланса Компании в 2017 г.

* разработано автором самостоятельно

Таким образом, значение средневзвешенной нормы доходности составляет 15,83%.

Экспертным путем было принято решение составлять прогноз будущих денежных потоков на основании ретроспективных данных бухгалтерской финансовой отчетности ООО «КватроТранс». Расчет чистых денежных потоков Предприятия за период с 2014 по 2017 гг. представлен в табл. 2.3.2.

Так как осуществить прогнозирование будущих денежных потоков Компании во взаимосвязи с темпами прироста «Выручки» не представляется возможным ввиду существенных колебаний данного показателя, то было принято решение при прогнозировании основываться на темпах прироста инвестированного капитала ООО «КватроТранс».

Для расчета прогнозных значений денежных потоков был взят темп прироста денежного потока на инвестированный капитал за 2017 год, значение данного показателя составляет 5,34 %.

Таблица 2.3.2 - Расчет денежных потоков на инвестированный капитал ООО «КватроТранс» за 2014 – 2017 гг.*

Показатель	2014 год	2015 год	2016 год	2017 год
Прибыль до налогообложения	20 859	41 651	45 016	27 270
Проценты к уплате	12 995	12 741	11 077	11 294
Прибыль до уплаты процентов и налога (ЕВИТ)	7 864	28 910	33 939	15 976
Эффективная ставка налога на прибыль (Тэф)	0,02%	1,09%	0,34%	3,16%
Чистая прибыль до выплаты процентов (ЕВИТ *(1- Тэф/100))	7 864	28 907	33 938	15 971
Амортизация по основным средствам и НМА	113 631	134 018	154 030	185 513

* разработано автором самостоятельно

В табл. 2.3.3 представлен расчет прогнозных денежных потоков на инвестированный капитал. Постпрогнозная стоимость была рассчитана при помощи формулы Гордона (2.3.1):

$$CV_{FCF} = \frac{FCF_n}{(1+WACC)^n} \cdot (1+g) \quad (2.3.1)$$

Таблица 2.3.3 – Расчет будущих денежных потоков ООО «КватроТранс»*

Показатель	2017год	2018год	2019год	2020год	2021год
Денежный поток на инвестированный капитал, тыс.руб.	200 366	211 066	222 337	234 209	246 716
Ставка дисконтирования, %	15,83	15,83	15,83	15,83	15,83
Дисконтированные денежные потоки, тыс.руб.	96099,05	87395,96	79481,05	72282,95	65736,73
Итого: приведенная стоимость денежных потоков, тыс.руб.	400 995,75				

* разработано автором самостоятельно

Данная формула позволяет капитализировать годовой доход постпрогнозного периода Компании в показатель стоимости с помощью специального коэффициента капитализации.

В целях получения итоговой оценки стоимости бизнеса Компании полученную стоимость, состоящую из приведенной стоимости будущих денежных потоков на инвестированный капитал и стоимости в постпрогножном периоде, необходимо скорректировать. В качестве корректировочных значений использовались суммы заемного капитала. На дату оценки величина заемного капитала составила 175 млрд. рублей.

Поэтапный расчет денежного потока в постпрогножном периоде представлен в табл. 2.3.4.

Таблица 2.3.4 – Расчет стоимости компании в постпрогножном периоде по формуле Гордона*

Показатель	Значение
Чистый денежный поток по инвестированному капиталу за 2021 год, тыс.руб.	65 736,73
Долгосрочный темп прироста, %	3
Ставка дисконтирования, %	15,83
Итого: стоимость денежного потока в постпрогножном периоде, тыс.руб.	369 970,59

* разработано автором самостоятельно

Таким образом стоимость объекта оценки до корректировок составляет 370 млн. рублей.

Результаты оценки стоимости бизнеса ООО «КватроТранс» методом дисконтирования денежных потоков представлены в табл. 2.3.5.

Таблица 2.3.5 – Определение итоговой стоимости бизнеса Компании*

Показатель	Значение
Приведенная стоимость чистых денежных потоков на инвестированный капитал, тыс. руб.	770966,34
Минус сумма заемного капитала, тыс. руб.	57 566
Итоговая стоимость бизнеса после корректировок, тыс. руб.	713400,34

* разработано автором самостоятельно

Таким образом, фундаментальная стоимость ООО «КватроТранс», рассчитанная методом дисконтирования денежных потоков в рамках доходного подхода, составляет 713 млн рублей.

2) Сравнительный подход

В рамках сравнительного подхода в расчетах использовался метод рынка капиталов, основой которого является определение стоимости оцениваемой компании на уровне миноритарного пакета акций компаний – аналогов.

Для расчета данным методом очень важно уделить максимум внимания подбору компаний аналогов.

Поиск компаний – аналогов и детальная проверка данных производилась при помощи открытых источников информации в сети Интернет.

Основным критерием отбора компаний, помимо основного вида деятельности, являлась «Выручка от реализации товаров и услуг». Для ООО «КватроТранс» был определен коридор значений данного показателя, нижним порогом которого было 20% отклонение от выручки предприятия.

Учитывая специфические особенности предприятия (масштабы производства, финансовые показатели), в конечном результате были отобраны две крупные компании.

Данные, характеризующие хозяйственную деятельность компаний – аналогов, представлены в табл. 2.3.6. Все расчеты производились в соответствии с официально опубликованными данными на сайтах соответствующих предприятий.

Таблица 2.3.6. – Характеристика компаний – аналогов*

Показатель	ООО «Сдэк»	ООО «Деловые линии»	ООО «СНС»
Численность персонала	216	296	189
Выручка, руб.	202 177 800	202 942 555	247 962 000
Валовая прибыль, руб.	28 400 800	23 186 245	8 263 000
Прибыль до уплаты процентов и налога, руб.	(47 551 200)	(3 620 831)	15 976 325
Эффективная ставка налога на прибыль, %	3,172	(24,486)	3,16
Чистая прибыль до вычета процентов, руб.	(46 042 887)	(4 507 438)	15 971 000
Среднегодовая стоимость	297 970 000	467 318 444	411 630 838

активов, руб.			
Среднегодовая стоимость собственного капитала, руб.	165 883 000	312 337 837	189 566 621
Среднегодовая стоимость инвестированного капитала, руб.	267 327 000	364 768 837	377 585 274
Рентабельность активов, %	(17,788)	(0,842)	4,860
Рентабельность собственного капитала, %	(29,799)	(3,721)	4,249
Рентабельность инвестированного капитала, %	(17,223)	(1,236)	4,269
Коэффициент текущей ликвидности	1,103	2,855	1,001
Соотношение собственного и заемного капитала	1,074	1,842	0,914

*разработано автором самостоятельно

Следующим шагом в оценке стоимости бизнеса ООО «КватроТранс» предложенным методом стал подбор соответствующих мультипликаторов, рассчитанных для каждого предприятия – аналога.

В качестве мультипликаторов могут быть взяты два вида коэффициентов:

- 1) Моментные;
- 2) Интервальные.

Вследствие того, что выбранные предприятия находятся в процессе модернизации (предприятия вкладывают средства в обновления основных фондов), использование только лишь интервальных мультипликаторов не было бы корректным. Поэтому было принято решение об использовании мультипликаторов двух видов.

Для оценки стоимости ООО «КватроТранс» методом рынка капитала использовались следующие мультипликаторы, расчет которых осуществлен для каждой компании - аналога:

1. «Капитализация / Численность персонала» (P/S);
2. «Капитализация / Среднегодовая стоимость активов» (P/A);
3. «Капитализация / Среднегодовая стоимость собственного капитала» (P/E);
4. «Капитализация / Валовая прибыль» (P/GP).

Расчет средневзвешенной величины мультипликаторов производился с учетом весов компаний – аналогов в создании стоимости, проранжированных на основе показателя рентабельности активов. Таким образом, вес ООО «Сдэк» в создании стоимости составил 55%, а ООО «Деловые линии», соответственно, 45%.

Экспертным путем было принято решение, что рассчитанным значениям мультипликаторов можно доверять в равной степени, поэтому степень достоверности каждого из них равна 25%.

Расчет мультипликаторов представлен в табл. 2.3.7.

Таблица 2.3.7 – Расчет стоимости объекта оценки*

	P/S	P/A	P/E	P/GP
ООО «Сдэк»	8 529	0,62	1,11	4,77
ООО «Деловые линии»	22 612	1,45	2,17	18
Средневзвешенная величина	14 867	0,99	1,59	11
Финансовая база (стоимость объекта оценки), тыс.руб.	281 886 618	409 009 254	301 218 768	406 596 782
Степень достоверности, %	0,25	0,25	0,25	0,25
Скорректированная цена, тыс.руб.	70 471 654	102 252 314	75 304 692	101 649 195
Итоговая стоимость объекта оценки, тыс.руб.	349 677 856			

* разработано автором самостоятельно

Полученная итоговая стоимость объекта оценки была скорректирована на премию за контроль. Расчет премии за контроль осуществлялся в соответствии с «Методологическими рекомендациями по применению премий и скидок за наличие или отсутствие элементов контроля при оценке пакетов акций и долей участия в уставных капиталах компаний».

Величина премии за контроль составила 66,3%. Процентное значение корректировки был взято из таблицы расчетных значений премий за контроль для пакетов акций, не превышающих 25%.

Расчет конечной стоимости ООО «КватроТранс» методом рынка капитала представлен в табл. 2.3.8.

Таблица 2.3.8. – Оценка стоимости бизнеса ООО «КватроТранс»*

Показатель	Значение
Итоговая стоимость объекта оценки, тыс.руб.	349 677 856
Премия за контроль, %	66,3
Скорректированная итоговая стоимость, тыс.руб.	581 514 274

*разработано автором самостоятельно

Таким образом, рассчитанная методом рынка капитала в рамках сравнительного подхода рыночная стоимость компании ООО «КватроТранс» составляет 581,5 млн.руб.

3) Затратный подход

Расчет стоимости ООО «КватроТранс» затратным подходом осуществлялся при помощи метода накопления чистых активов.

Выделяют два варианта расчетов данным методом:

1. через балансовую стоимость, т.е. применяются данные, отраженные в бухгалтерской финансовой отчетности предприятия;
2. через корректировку балансовой стоимости по рыночным оценкам.

Определение стоимости Бизнеса производилось на основании данных бухгалтерского баланса по состоянию на дату оценки.

В соответствии с Приказом Министерства Финансов Российской Федерации от 28 августа 2017г. №84н «Об утверждении порядка определения стоимости чистых активов» к активам, которые принимаются к расчету, причисляются все существующие у компании активы, за исключением дебиторской задолженности учредителей по взносам (вкладам) в уставный капитал и по оплате акций.

В расчете стоимости чистых активов принимают участие все обязательства организации кроме доходов будущих периодов, признанных в связи с получением государственной помощи или в связи с безвозмездным получением имущества.

Стоимость Компании методом чистых активов определяется как разница между балансовой стоимостью активов и обязательств.

Расчеты стоимости представлены в табл. 2.3.9

Таблица 2.3.9 – Расчет стоимости ООО «КватроТранс» методом накопления чистых активов (по балансу), руб.*

Показатель	Отчетный год
Актив	
Внеоборотные активы	
Основные средства	80 526 416
Финансовые вложения	232 507 387
Отложенные налоговые активы	4 043 765
Прочие внеоборотные активы	7 767 907
Оборотные активы	
Запасы	26 566 461
Налог на добавленную стоимость	1 939 990
Дебиторская задолженность	23 640 913
Финансовые вложения	1 644 889
Денежные средства и денежные эквиваленты	20 127 823
Прочие оборотные активы	1 056 069
Итого: Актив	399 926 531
Пассив	
Долгосрочные обязательства	
Заемные средства	127 126 097
Отложенные налоговые обязательства	6 426 470
Оценочные обязательства	459 410
Краткосрочные обязательства	
Заемные средства	40 925 348
Кредиторская задолженность	31 395 391
Оценочные обязательства	2 591 323
Итого: Пассив	399 926 531

* разработано автором самостоятельно

Расчет стоимости объекта оценки методом накопления чистых активов чаще всего осуществляется по воспроизводственно-восстановительной стоимости, то есть по рыночной стоимости. Такой расчет считается наиболее объективным.

В случае определения стоимости Компании расчет производился по балансовой стоимости, так как не было достаточно информации для определения рыночной стоимости активов и обязательств ООО «КватроТранс».

Таким образом, стоимость предприятия, рассчитанная методом чистых активов в рамках затратного подхода, составила 191 млн рублей в балансовой оценке.

Для определения рыночной стоимости ООО «КватроТранс» были использованы

методы дисконтирования денежных потоков, рынка капитала и стоимости чистых активов, относящихся к доходному, сравнительному и затратному подходам соответственно.

Результаты, полученные по итогам расчетов каждым из подходов, отличаются от друг друга в силу специфики расчетов.

Выбор окончательной величины стоимости объекта оценки зависит от множества факторов, среди которых можно отметить имеющуюся информацию, степень ее достоверности, цель, с которой производились оценочные действия и многое другое. Итоговая величина стоимости определяется в соответствии со значениями стоимости, полученными в результате применения классических подходов к оценке.

Для согласования результатов оценки, полученных в результате применения различных подходов, оценщики применяют метод весовых коэффициентов, суть которого заключается в приведении разрозненных стоимостей, полученных в результате расчетов классическими подходами, к итоговой стоимости объекта оценки.

Рыночная стоимость объекта оценки определяется по формуле:

$$V = V_{\text{ДП}} * d_{\text{ДП}} + V_{\text{СП}} * d_{\text{СП}} + V_{\text{ЗП}} * d_{\text{ЗП}} \quad (2.3.2)$$

V – окончательная стоимость объекта оценки;

$V_{\text{ДП}}, V_{\text{СП}}, V_{\text{ЗП}}$ - стоимость объекта оценки, полученная при помощи доходного, сравнительного и затратного подходов;

$d_{\text{ДП}}, d_{\text{СП}}, d_{\text{ЗП}}$ - степень точности для каждого из подходов, принятая оценщиком на основе его опыта и полученных данных.

Удельные веса назначаются оценщиком самостоятельно, исходя из его профессионального мнения по поводу «качества» результата применяемых подходов.

Принимая во внимание специфику деятельности объекта оценки, факт того, что Предприятие следует рассматривать как приносящее доход, а также учитывая достоверность сведений, полученных в результате расчетов каждым из классических подходов, величинам стоимостей экспертно присвоены следующие удельные веса: Доходный подход – 45%, сравнительный – 45%, затратный – 10%.

Результаты согласования результатов стоимости ООО «КватроТранс» представлены в табл. 2.3.10.

Таблица 2.3.10 – Определение окончательной стоимости ООО «КватроТранс»

Подход	Удельный вес, %	Рассчитанная стоимость, тыс.руб.
Доходный подход	45	713 400 340
Сравнительный подход	45	581 514 274
Затратный подход	10	191 002 492
Итоговая стоимость	100	601 811 825,50

* разработано автором самостоятельно

Таким образом итоговая стоимость объекта оценки составляет 601,8 млн

рублей.

Оценка стоимости бизнеса проводилась с использованием трех классических подходов: доходного, сравнительного и затратного.

В рамках доходного подхода был применен метод дисконтирования денежных потоков. Прогнозирование денежных потоков осуществлялось на период с 2018 по 2022 гг., далее уже рассчитывалась стоимость в постпрогнозном периоде. в качестве ставки дисконтирования применялась средневзвешенная стоимость капитала. Полученная стоимость денежных потоков была скорректирована на сумму заемного капитала, а также на величину долгосрочных финансовых вложений Компании. В результате расчетов методом дисконтирования денежных потоков была получена стоимость в размере 713 млн рублей.

В рамках сравнительного подхода применялся метод рынка капитала. В качестве компаний – аналогов выступали ООО «Деловые линии» и ООО «Сдэк». В расчетах использовались как моментные, так и интервальные мультипликаторы. Рыночная стоимость ООО «КватроТранс», полученная в результате проделанных расчетов, составляет 581,5 млн. рублей.

В рамках затратного подхода был использован метод накопления чистых активов, рассчитанный по балансовой стоимости, ввиду недостаточности информации относительно рыночной стоимости активов и обязательств Компании. Стоимость бизнеса составляет 191 млн. рублей в балансовой оценке. Окончательная величина стоимости ООО «КватроТранс» была рассчитана в результате применения метода согласования результатов. В расчетах были использованы все ранее полученные стоимости, которым экспертным путем приписали определенные удельные веса. В результате итоговая стоимость бизнеса Компании на 31 декабря 2017 года составила 601,8 млрд.рублей округленно.

3. ПРИНЯТИЕ УПРАВЛЕНЧЕСКОГО РЕШЕНИЯ ПО РАЗРАБОТКЕ СТРАТЕГИИ РАЗВИТИЯ И РОСТА ООО «КВАТРОТРАНС»

3.1 Технология разработки управленческого решения по разработке стратегии развития и роста ООО «КватроТранс»

Таблица 3.1.1. – Разработка управленческого решения

№п/п	Этапы и шаги разработки управленческого решения	Реализация шага для разрабатываемого управленческого решения
1	2	3
1.	Идентификация проблемной ситуации	Необходимость разработки стратегии развития и роста ООО «КватроТранс»
1.1.2	Рассматриваемая проблема относится по типу к проблеме развития	Данная проблема относится к проблеме развития
1.2	Определить симптомы	
1.2.1	Изменение структуры выручки по направлениям	
1.2.2	Изменение	больше объема прибыли от продаж. В 2017 году рост выручки несколько замедлился по сравнению с предыдущим годом и составил лишь 6,98%. При этом рост себестоимости составил 17,96%. Поэтому несмотря на рост объема прочих доходов, в 2017 году наблюдается снижение чистой прибыли на 42%, что в абсолютном выражении составило 18 456 тыс руб.
1.3	Дерево причин	
1.3.1	Причины первого уровня:	<ol style="list-style-type: none"> 1. Низкий объем продаж 2. Высокие цены на услуги 3. Высокие расходы компании

1.3.2	Причины второго уровня, сгруппированные по отношению к причинам первого уровня	1.1 Слабая политика по расширению сферы услуг 1.2 Низкая покупательская способность 2.1 Неправильное ценообразование 2.2 Высокая конкуренция 3.1 Рост цен на топливо и автообслуживание 3.2 Рост налогов
1.3.3	Причины третьего уровня	1.1.1. Снижение выручки 1.2.1 Снижение прибыли 2.1.1 Снижение выручки 2.2.1 Снижение прибыли 3.1.1 Рост себестоимости 3.2.1 Снижение прибыли
1.4	Выделить управляемые факторы	
1.4.1	Цены	Эффективное и «прозрачное» ценообразование позволит привлечь новых клиентов
1.4.2	Торговые издержки	Оптимизация торговых издержек будет направлена на повышение эффективности работы фирмы
1.4.3	Ассортимент	Внедрение новых направлений грузоперевозок позволит привлечь больше покупателей
1.5	Выделить факторы внешней среды решения	
1.5.1	Налоговая политика	Оптимизация и совершенствование налогового законодательства также будет способствовать развитию предприятий в отрасли. Льготные налоговые режимы могут позволить предприятию начать техническое перевооружение, внедрение новых услуг
1.5.2	Зависимость от поставщиков	В данном случае зависимость от поставщиков сводится к минимуму. С каждым заказчиком составляется договор об оказании транспортных услуг, в котором прописываются конкретные сроки и обязанности каждой сторон. При невыполнении заказчиком своих обязанностей, условия договора пересматриваются.
1.5.3	Общая экономическая ситуация и тенденции	Экономическая ситуация в стране, равно как и политическая, устойчива. Показательным в этом смысле является то, уровень инфляции в России имеет тенденцию к снижению и наблюдается рост ВВП и промышленного производства. В данное время негативных изменений, которые могут отразиться на деятельности компании в экономической ситуации в регионе, где находится предприятие, не предвидится.
1.5.4	Инфляция	Уровень инфляции не лучшим образом скажется на деятельности компании, поскольку повлечет за собой повышение затрат на сырье и материалы, что скажется на отпускных ценах на услуги.
1.5.5	Колебания курса рубля по отношению к другим валютам	На финансовых результатах Общества могут позитивно или негативно сказываться колебания курса рубля по отношению к другим валютам. Финансовая политика государства направлена на обеспечение стабильности и снижение долговой нагрузки на экономику. Денежно-кредитная политика будет сосредоточена на дальнейшем снижении темпов инфляции
1.5.6	Политическая и экономическая	Компания ООО «КватроТранс» осуществляет свою деятельность на всей территории РФ и близлежащих

	ситуация в России	государств, поэтому существенное влияние на его деятельность оказывает политическая и экономическая ситуация в России, а равно в отдельных регионах								
1.6	Определить тип внешней среды									
1.6.1	Условия определенности	Решение принимается в условиях определенности, поскольку существует возможность достаточно точно определить возможные альтернативы решения. Определенность предполагает гарантию получения желаемого результата.								
2.	Целевая ориентация решения									
2.1	Сформулировать цель решения	Цель: стратегия развития и роста компании								
2.2	Построить дерево целей	<pre> graph TD Root[Дерево целей] --- C1[Ц1] Root --- C2[Ц2] Root --- C3[Ц3] C1 --- C1_1[1] C1 --- C1_2[2] C1 --- C1_3[3] C2 --- C2_1[1] C2 --- C2_2[2] C2 --- C2_3[3] C3 --- C3_1[1] C3 --- C3_2[2] C3 --- C3_3[3] </pre>								
2.2.1	Цель 1: ...	Расширение сферы оказания услуг, новые направления								
2.2.1.1	Показатель 1.1:	Выручка								
2.2.1.2	Показатель 1.2:	Валовая прибыль								
2.2.1.3	Показатель 1.3:	Прибыль от продаж								
2.2.2	Цель 2: ...	Оптимизация ценообразования								
2.2.2.1	Показатель 2.1: ...	Выручка								
2.2.2.2	Показатель 2.2:	Валовая прибыль								
2.2.2.3	Показатель 2.3:	Прибыль от продаж								
2.2.3	Цель 3: ...	Оптимизация затрат								
2.2.3.1	Показатель 3.1:	Выручка								
2.2.3.2	Показатель 3.2: ...	Валовая прибыль								
2.2.3.3	Показатель 3.3: ...	Прибыль от продаж								
2.3	Определить сравнительную значимость целей и показателей	Расчет сравнительной значимости (в процентах) целей и показателей оценки решения следует осуществлять при помощи метода парных сравнений								
2.3.1	Определение сравнительной значимости (веса) целей, в долях единицы	Цели	Оценки целей	Нормированные оценки	Сумма	Вес				
		Ц1	Ц2	Ц3	Ц1	Ц2	Ц3			
		Ц1	1	1	3/2	0,38	0,33	0,43	1,14	0,4
		Ц2	1	1	1	0,38	0,33	0,29	0,99	0,3
		Ц3	2/3	1	1	0,25	0,33	0,29	0,87	0,3
		Сумма	2,7	3,50	1,00	1,00	1,00	3,00	1,00	

2.3.2	Определение сравнительной значимости (веса) показателей, характеризующих степень достижения 1-й цели, в долях единицы	<table border="1"> <thead> <tr> <th rowspan="2">Показатель 1</th> <th colspan="3">Оценки целей</th> <th colspan="3">Нормированные оценки</th> <th rowspan="2">Сумма</th> <th rowspan="2">Вес</th> </tr> <tr> <th>Ц1</th> <th>Ц2</th> <th>Ц3</th> <th>Ц1</th> <th>Ц2</th> <th>Ц3</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Ц1</td> <td>1</td> <td>1</td> <td>5/2</td> <td>0,42</td> <td>0,42</td> <td>0,42</td> <td>1,25</td> <td>0,4</td> </tr> <tr> <td>Ц2</td> <td>1</td> <td>1</td> <td>5/2</td> <td>0,42</td> <td>0,42</td> <td>0,42</td> <td>1,25</td> <td>0,4</td> </tr> <tr> <td>Ц3</td> <td>2/5</td> <td>2/5</td> <td>1</td> <td>0,17</td> <td>0,17</td> <td>0,17</td> <td>0,50</td> <td>0,2</td> </tr> <tr> <td>Сумма</td> <td>2,4</td> <td>2,4</td> <td>6</td> <td>1</td> <td>1</td> <td>1</td> <td>3</td> <td>1</td> </tr> </tbody> </table>	Показатель 1	Оценки целей			Нормированные оценки			Сумма	Вес	Ц1	Ц2	Ц3	Ц1	Ц2	Ц3	Ц1	1	1	5/2	0,42	0,42	0,42	1,25	0,4	Ц2	1	1	5/2	0,42	0,42	0,42	1,25	0,4	Ц3	2/5	2/5	1	0,17	0,17	0,17	0,50	0,2	Сумма	2,4	2,4	6	1	1	1	3	1									
Показатель 1	Оценки целей			Нормированные оценки			Сумма	Вес																																																						
	Ц1	Ц2	Ц3	Ц1	Ц2	Ц3																																																								
Ц1	1	1	5/2	0,42	0,42	0,42	1,25	0,4																																																						
Ц2	1	1	5/2	0,42	0,42	0,42	1,25	0,4																																																						
Ц3	2/5	2/5	1	0,17	0,17	0,17	0,50	0,2																																																						
Сумма	2,4	2,4	6	1	1	1	3	1																																																						
2.3.3	Определение сравнительной значимости (веса) показателей, характеризующих степень достижения 2-й цели, в долях единицы	<table border="1"> <thead> <tr> <th rowspan="2">Показатель 2</th> <th colspan="3">Оценки целей</th> <th colspan="3">Нормированные оценки</th> <th rowspan="2">Сумма</th> <th rowspan="2">Вес</th> </tr> <tr> <th>Ц1</th> <th>Ц2</th> <th>Ц3</th> <th>Ц1</th> <th>Ц2</th> <th>Ц3</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Ц1</td> <td>1</td> <td>2/3</td> <td>2/5</td> <td>0,20</td> <td>0,16</td> <td>0,22</td> <td>0,58</td> <td>0,2</td> </tr> <tr> <td>Ц2</td> <td>3/2</td> <td>1</td> <td>2/5</td> <td>0,30</td> <td>0,24</td> <td>0,22</td> <td>0,76</td> <td>0,3</td> </tr> <tr> <td>Ц3</td> <td>5/2</td> <td>5/2</td> <td>1</td> <td>0,50</td> <td>0,60</td> <td>0,56</td> <td>1,66</td> <td>0,6</td> </tr> <tr> <td>Сумма</td> <td>5</td> <td>4,2</td> <td>1,8</td> <td>1</td> <td>1</td> <td>1</td> <td>3</td> <td>1</td> </tr> </tbody> </table>	Показатель 2	Оценки целей			Нормированные оценки			Сумма	Вес	Ц1	Ц2	Ц3	Ц1	Ц2	Ц3	Ц1	1	2/3	2/5	0,20	0,16	0,22	0,58	0,2	Ц2	3/2	1	2/5	0,30	0,24	0,22	0,76	0,3	Ц3	5/2	5/2	1	0,50	0,60	0,56	1,66	0,6	Сумма	5	4,2	1,8	1	1	1	3	1									
Показатель 2	Оценки целей			Нормированные оценки			Сумма	Вес																																																						
	Ц1	Ц2	Ц3	Ц1	Ц2	Ц3																																																								
Ц1	1	2/3	2/5	0,20	0,16	0,22	0,58	0,2																																																						
Ц2	3/2	1	2/5	0,30	0,24	0,22	0,76	0,3																																																						
Ц3	5/2	5/2	1	0,50	0,60	0,56	1,66	0,6																																																						
Сумма	5	4,2	1,8	1	1	1	3	1																																																						
2.3.4	Определение сравнительной значимости (веса) показателей, характеризующих степень достижения 3-й цели, в долях единицы	<table border="1"> <thead> <tr> <th rowspan="2">Показатель 3</th> <th colspan="3">Оценки целей</th> <th colspan="3">Нормированные оценки</th> <th rowspan="2">Сумма</th> <th rowspan="2">Вес</th> </tr> <tr> <th>Снижение коммерческих расходов</th> <th>Снижение управленческих расходов</th> <th>Снижение себестоимости</th> <th>Снижение коммерческих расходов</th> <th>Снижение управленческих расходов</th> <th>Снижение себестоимости</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Ц1</td> <td>1</td> <td>2/3</td> <td>2/5</td> <td>0,20</td> <td>0,16</td> <td>0,22</td> <td>0,58</td> <td>0,19</td> </tr> <tr> <td>Ц2</td> <td>3/2</td> <td>1</td> <td>2/5</td> <td>0,30</td> <td>0,24</td> <td>0,22</td> <td>0,76</td> <td>0,25</td> </tr> <tr> <td>Ц3</td> <td>5/2</td> <td>5/2</td> <td>1</td> <td>0,50</td> <td>0,60</td> <td>0,56</td> <td>1,66</td> <td>0,55</td> </tr> <tr> <td>Сумма</td> <td>5,00</td> <td>4,17</td> <td>1,80</td> <td>1,00</td> <td>1,00</td> <td>1,00</td> <td>3,00</td> <td>1,00</td> </tr> </tbody> </table>	Показатель 3	Оценки целей			Нормированные оценки			Сумма	Вес	Снижение коммерческих расходов	Снижение управленческих расходов	Снижение себестоимости	Снижение коммерческих расходов	Снижение управленческих расходов	Снижение себестоимости	Ц1	1	2/3	2/5	0,20	0,16	0,22	0,58	0,19	Ц2	3/2	1	2/5	0,30	0,24	0,22	0,76	0,25	Ц3	5/2	5/2	1	0,50	0,60	0,56	1,66	0,55	Сумма	5,00	4,17	1,80	1,00	1,00	1,00	3,00	1,00									
Показатель 3	Оценки целей			Нормированные оценки			Сумма	Вес																																																						
	Снижение коммерческих расходов	Снижение управленческих расходов	Снижение себестоимости	Снижение коммерческих расходов	Снижение управленческих расходов	Снижение себестоимости																																																								
Ц1	1	2/3	2/5	0,20	0,16	0,22	0,58	0,19																																																						
Ц2	3/2	1	2/5	0,30	0,24	0,22	0,76	0,25																																																						
Ц3	5/2	5/2	1	0,50	0,60	0,56	1,66	0,55																																																						
Сумма	5,00	4,17	1,80	1,00	1,00	1,00	3,00	1,00																																																						
2.3.5	Определение сравнительной значимости (веса) показателей в общей системе оценки решения, в процентах	<table border="1"> <thead> <tr> <th>№ п/п</th> <th>Показатель</th> <th>Результат расчета веса в п.2.3.2-2.3.6</th> <th>Результат расчета соответствующей цели в п.2.3.1</th> <th>Сравнительная значимость показателя (3x4x100%)</th> </tr> <tr> <th>1</th> <th>2</th> <th>3</th> <th>4</th> <th>5</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>1.</td> <td>П 1.1</td> <td>0,42</td> <td>0,38</td> <td>16%</td> </tr> <tr> <td>2.</td> <td>П 1.2</td> <td>0,42</td> <td>0,38</td> <td>16%</td> </tr> <tr> <td>3.</td> <td>П 1.3</td> <td>0,17</td> <td>0,38</td> <td>6%</td> </tr> <tr> <td>4.</td> <td>П 2.1</td> <td>0,19</td> <td>0,33</td> <td>6%</td> </tr> <tr> <td>5.</td> <td>П 2.2</td> <td>0,25</td> <td>0,33</td> <td>8%</td> </tr> <tr> <td>6.</td> <td>П 2.3</td> <td>0,55</td> <td>0,33</td> <td>18%</td> </tr> <tr> <td>7.</td> <td>П 3.1</td> <td>0,19</td> <td>0,29</td> <td>6%</td> </tr> <tr> <td>8.</td> <td>П 3.2</td> <td>0,25</td> <td>0,29</td> <td>7%</td> </tr> <tr> <td>9.</td> <td>П 3.3</td> <td>0,55</td> <td>0,29</td> <td>16%</td> </tr> <tr> <td colspan="2">Итого</td> <td>3,00</td> <td>3,00</td> <td>1,00</td> </tr> </tbody> </table>	№ п/п	Показатель	Результат расчета веса в п.2.3.2-2.3.6	Результат расчета соответствующей цели в п.2.3.1	Сравнительная значимость показателя (3x4x100%)	1	2	3	4	5	1.	П 1.1	0,42	0,38	16%	2.	П 1.2	0,42	0,38	16%	3.	П 1.3	0,17	0,38	6%	4.	П 2.1	0,19	0,33	6%	5.	П 2.2	0,25	0,33	8%	6.	П 2.3	0,55	0,33	18%	7.	П 3.1	0,19	0,29	6%	8.	П 3.2	0,25	0,29	7%	9.	П 3.3	0,55	0,29	16%	Итого		3,00	3,00	1,00
№ п/п	Показатель	Результат расчета веса в п.2.3.2-2.3.6	Результат расчета соответствующей цели в п.2.3.1	Сравнительная значимость показателя (3x4x100%)																																																										
1	2	3	4	5																																																										
1.	П 1.1	0,42	0,38	16%																																																										
2.	П 1.2	0,42	0,38	16%																																																										
3.	П 1.3	0,17	0,38	6%																																																										
4.	П 2.1	0,19	0,33	6%																																																										
5.	П 2.2	0,25	0,33	8%																																																										
6.	П 2.3	0,55	0,33	18%																																																										
7.	П 3.1	0,19	0,29	6%																																																										
8.	П 3.2	0,25	0,29	7%																																																										
9.	П 3.3	0,55	0,29	16%																																																										
Итого		3,00	3,00	1,00																																																										
3.	Разработка альтернатив																																																													
3.1	Формулировка исходного множества альтернатив																																																													
3.1.1	Альтернатива 1	Расширение сферы услуг																																																												
3.1.2	Альтернатива 2	Сокращение ассортимента (отказ от нерентабельных																																																												

		направлений)							
3.1.3	Альтернатива 3	Поиск новых направлений							
3.1.4	Альтернатива 4	Проведение маркетинговой политики							
3.1.5	Альтернатива 5	Предоставление скидок							
3.2	Выбор допустимых решений								
3.2.1	Исключенная альтернатива 1	Проведение маркетинговой политики							
3.2.2	Исключенная альтернатива 2	Предоставление скидок							
3.3	Определение прогнозных значений ключевых показателей, характеризующих реализацию каждой альтернативы	Следует оценить, как изменятся в прогнозном периоде значения показателей – индикаторов наличия выявленной в п 1. проблемы (п. 1.2), в случае реализации той или иной альтернативы. Значения показателей необходимо обосновать, при необходимости привести расчет							
3.3.1	Показатель 1	Выручка от реализации							
3.3.1.1	Значение для альтернативы 1	Рост на 5%							
3.3.1.2	Значение для альтернативы 2	Рост на 5%							
3.3.1.3	Значение для альтернативы 3	Рост на 10%							
3.3.2	Показатель 2	Себестоимость							
3.3.2.1	Значение для альтернативы 1	Снижение на 5%							
3.3.2.2	Значение для альтернативы 2	Снижение на 5%							
3.3.2.3	Значение для альтернативы 3	Снижение на 10%							
3.3.3	Показатель 3	Чистая прибыль							
3.3.3.1	Значение для альтернативы 1	Рост на 5%							
3.3.3.2	Значение для альтернативы 2	Рост на 5%							
3.3.3.3	Значение для альтернативы 3	Рост на 10%							
4.	Принятие решения								
4.1	Расчет интегрального показателя для каждой альт.	Следует использовать балльный метод для получения сопоставимых результатов оценки альтернатив по каждому показателю.							
4.1.1	Таблица для перевода показателя 1 в баллы	<table border="1"> <thead> <tr> <th>Диапазон изменения рент. продаж (от «худших» к «лучшим»)</th> <th>Качественная оценка</th> <th>Балльная оценка</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>До 3</td> <td>плохо</td> <td>2</td> </tr> </tbody> </table>		Диапазон изменения рент. продаж (от «худших» к «лучшим»)	Качественная оценка	Балльная оценка	До 3	плохо	2
Диапазон изменения рент. продаж (от «худших» к «лучшим»)	Качественная оценка	Балльная оценка							
До 3	плохо	2							

		От 3 до 5	удовлетворительно	4	
		От 6 до 7	хорошо	6	
		От 8 до 9	очень хорошо	8	
		10 и более	отлично	10	
4.1.2	Таблица для перевода показателя 2 в баллы	Диапазон изменения прибыли (от «худших» к «лучшим»)	Качественная оценка	Балльная оценка	
		До 3	плохо	2	
		От 3 до 5	удовлетворительно	4	
		От 6 до 7	хорошо	6	
		От 8 до 9	очень хорошо	8	
		10 и более	отлично	10	
4.1.3	Таблица для перевода показателя 3 в баллы	Диапазон изменения издержки (от «худших» к «лучшим»)	Качественная оценка	Балльная оценка	
		До 3	плохо	2	
		От 3 до 5	удовлетворительно	4	
		От 6 до 7	хорошо	6	
		От 8 до 9	очень хорошо	8	
		10 и более	отлично	10	
4.1.5	Получение интегральной оценки альтернативы на основе суммирования с учетом весов	Альтернатива	Показатель		
			Выручка	Прибыль	СС
			ΣВ _{ij} q _i		
		Поиск новых клиентов	4	4	4
		Сокращение ассортимента (отказ от нерентабельных направлений)	4	4	4
		Расширение ассортимента услуг и направлений	10	10	10
		Вес показателя (q _i)	18	18	18
4.2	Сравнение альтернатив и выбор наилучшей	<p>Лучшей признается альтернатива, набравшая максимальное количество суммарных баллов, однако если несколько альтернатив имеют близкую к наилучшей оценку, окончательно решение следует принимать «вручную»</p> <p>Таким образом, альтернатива, которая набрала максимальное количество баллов – Расширение ассортимента услуг и направлений</p>			
5.	Организация и контроль выполнения решения				
5.1	Утверждение и согласование решения	Следует подробно указать форму принимаемого решения, раскрыть содержательную часть приказа			

5.1.1	Форма утверждения решения у руководства (приказ, распоряжение и т.п.)	Форма утверждения решения – приказ. Приказ № ... отг. В целях повышения эффективности деятельности предприятия ПРИКАЗЫВАЮ: 1. Утвердить прилагаемые: 1) Порядок, сроки проведения мероприятий по расширению ассортимента 2) Порядок внесения изменений в уставные документы организации. 3) Контроль за исполнением настоящего приказа оставляю за собой.																										
5.1.2	Субъекты, с которыми необходимо согласовать решение	Директор Коммерческий директор																										
5.1.2.1	Директор	Принимает управленческое решение о расширении ассортимента услуг и направлений																										
5.1.2.2	Коммерческий директор	Разрабатывает план по расширению ассортимента услуг и направлений																										
5.1.3	Разработка плана реализации решения и распределение ответственности	<table border="1"> <thead> <tr> <th>№п/п</th> <th>Мероприятие</th> <th>Срок исполнения</th> <th>Ответственный</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>1</td> <td>Принимает управленческое решение о расширении ассортимента</td> <td>Сентябрь 2017</td> <td>Директор</td> </tr> <tr> <td>2</td> <td>Определяет сегмент, в котором будет расширен ассортимент</td> <td>Октябрь 2017</td> <td>Комм. директор</td> </tr> <tr> <td>3</td> <td>Заключение договоров о сотрудничестве</td> <td>Ноябрь 2017</td> <td>Комм. директор</td> </tr> <tr> <td>4</td> <td>Начало продаж</td> <td>Январь 2018</td> <td>Комм. директор</td> </tr> <tr> <td>5</td> <td>Оценка эффективности</td> <td>Дек 2018</td> <td>Директор</td> </tr> </tbody> </table>			№п/п	Мероприятие	Срок исполнения	Ответственный	1	Принимает управленческое решение о расширении ассортимента	Сентябрь 2017	Директор	2	Определяет сегмент, в котором будет расширен ассортимент	Октябрь 2017	Комм. директор	3	Заключение договоров о сотрудничестве	Ноябрь 2017	Комм. директор	4	Начало продаж	Январь 2018	Комм. директор	5	Оценка эффективности	Дек 2018	Директор
№п/п	Мероприятие	Срок исполнения	Ответственный																									
1	Принимает управленческое решение о расширении ассортимента	Сентябрь 2017	Директор																									
2	Определяет сегмент, в котором будет расширен ассортимент	Октябрь 2017	Комм. директор																									
3	Заключение договоров о сотрудничестве	Ноябрь 2017	Комм. директор																									
4	Начало продаж	Январь 2018	Комм. директор																									
5	Оценка эффективности	Дек 2018	Директор																									
5.1.4	Создание системы мотивации исполнителей	<table border="1"> <thead> <tr> <th>№ п/п</th> <th>Характеристика мотивационного механизма</th> <th>Ориентировочная сумма затрат, тыс. руб.</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>1.</td> <td>Единовременная денежная премия директору при достижении поставленных индикаторов</td> <td>25% от месячного оклада</td> </tr> <tr> <td>2.</td> <td>Устное вознаграждение, награждение</td> <td>Не требует</td> </tr> </tbody> </table>			№ п/п	Характеристика мотивационного механизма	Ориентировочная сумма затрат, тыс. руб.	1.	Единовременная денежная премия директору при достижении поставленных индикаторов	25% от месячного оклада	2.	Устное вознаграждение, награждение	Не требует															
№ п/п	Характеристика мотивационного механизма	Ориентировочная сумма затрат, тыс. руб.																										
1.	Единовременная денежная премия директору при достижении поставленных индикаторов	25% от месячного оклада																										
2.	Устное вознаграждение, награждение	Не требует																										

			почетной грамотой на корпоративном мероприятии			
5.2	Контроль исполнения реш.	Необходимо определить индикаторы, по которым руководитель может контролировать исполнение решения.				
5.2.1	Контролируемые индикаторы исполнения решения и периодичность контроля	№п/п	Название индикатора (показателя)	Минимально допустимое значение	Максимально допустимое значение	Периодичность контроля
		1.	Доля продаж	-	Чем >, тем лучше	Раз в месяц
		2.	Объем продаж	-	Чем >, тем лучше	Раз в месяц

Далее проведем анализ эффективности принятого управленческого решения.

3.2 Расчет эффективности управленческого решения по разработке стратегии развития и роста ООО «КватроТранс»

Для транспортной отрасли 2015 год выдался непростым – санкции, рост налогов, падение объемов внешней торговли и потребительского спроса привели к значительным изменениям на рынке – в новых экономических условиях компаниям приходилось выбирать не только новые маршруты, но и альтернативные виды транспорта. Сегодня большинство экспертов отмечает, что в отрасли уже начался серьезный кризис и это подтверждает статистика.

По данным Росстата, на протяжении последних четырех лет грузооборот практически не менялся, несмотря на положительную динамику внешней торговли. В январе-декабре 2015 года он даже подрос на 0,5% и составил 5089,6 млрд тонно-километров. Однако за этими стабильными данными кроется весьма неприятное обстоятельство: на протяжении того же периода наблюдалось ежегодное снижение объемов перевезенных грузов. Если в 2012 году было перевезено 8,5 млн тонн, то в 2015 году менее 7,5 млн тонн. При этом спад по сравнению с прошлым годом составил более 5%.



Рисунок 3.1.1. – Динамика грузооборота и объема перевезенных грузов в 2010-2015 гг (млрд т-км, млн тонн)

Сегодня автомобильные грузоперевозчики, на которых приходится основная часть погрузки, теряют свою долю рынка, при этом сегменты морских и железнодорожных перевозок увеличиваются. Это связано с тем, что в натуральном выражении и импорт, и экспорт большинства потребительских товаров существенно сократился, а именно они и перевозились автомобильным транспортом. В несколько раз снизился импорт продуктов питания, техники, бытовой химии. В то же время из-за низкого курса рубля Россия увеличила поставки на экспорт многих сырьевых товаров – нефти, газа, зерна, металлов, которые поставляются за рубеж морем и другими видами транспорта. Санкции и продовольственное эмбарго также сыграли свою роль: при снижении торговли с Европой выросла доля стран Азиатско-тихоокеанского региона, которые с точки зрения логистики в большей степени завязаны на других способах доставки грузов.

В конечном итоге объем перевозок на автомобильном транспорте упал на 7% до 5 млрд тонн, в то же время на морском транспорте он возрос на 15% до 18,3 млн тонн. При этом объем погрузки на железнодорожном, внутреннем водном, воздушном и трубопроводном транспорте остались без изменений.

Структура объема грузоперевозок по видам транспорта в 2014/2015 гг. (млн тонн)

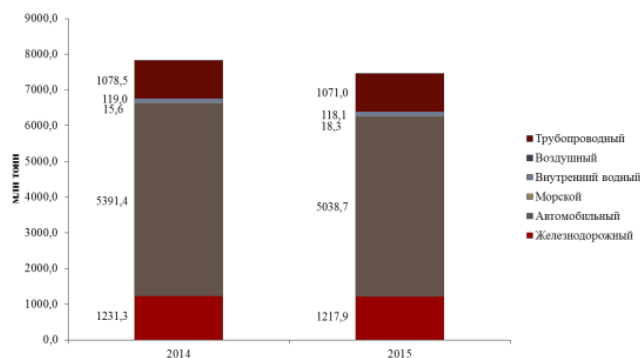


Рисунок 3.1.2.– Структура объема грузоперевозок по видам транспорта в 2014-2015 гг (млн тонн)

Объем автомобильных перевозок упал на 12 % уже в январе прошлого года, когда внешнеторговый оборот России рухнул на 34%. Девальвация рубля отчасти помогла российским автоперевозчикам – к концу года отечественные экспортеры в разы нарастили объемы поставок отдельной продукции, но исправить положение в отрасли им не удалось – спрос на их услуги сократился, и снижение объемов перевезенных грузов наблюдалось ежемесячно.

Динамика объема автомобильных перевозок в 2015 г.
(млн тонн)

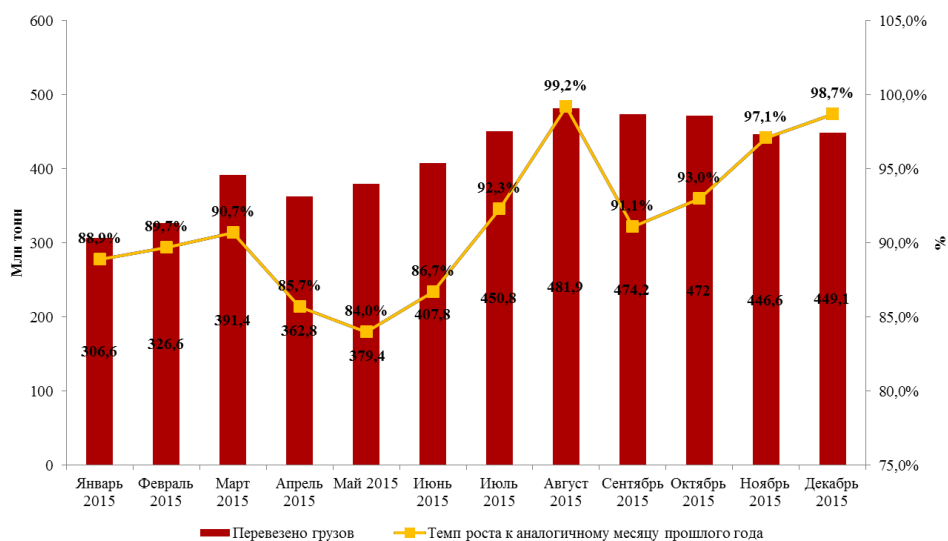


Рисунок 3.1.3. – Динамика объема автомобильных перевозок в 2015 г (млн тонн)

Автоперевозчики столкнулись и с другими проблемами: выросли расходы на транспортное обслуживание, топливо и лизинговые платежи, а высокие ставки по кредитам продолжают душить бизнес. Не добавили оптимизма и возросшие тарифы на КАСКО и ОСАГО.

Однако экономические трудности меркнут в сравнении с той «заботой и поддержкой», которую оказало перевозчикам наше государство.

Еще в начале 2015 года так и не была решена проблема с книжками МДП – таможенные органы ограничили ее применение на территории России, в результате этого практически весь транзитный поток сосредоточился в один узкий коридор на территории Северо-Западного Федерального округа. В результате этого, транзит по территории России стал еще менее привлекателен, чем раньше, а спад торговли со странами ЕС в конечном итоге больше всего ударил именно по компаниям этого региона. По итогам января-октября 2015 года объем автомобильных грузоперевозок из Европы в Россию упал на 34%.

Динамика автомобильных перевозок России и Европейского союза в 2014-октябре 2015 г.
(млн тонн)

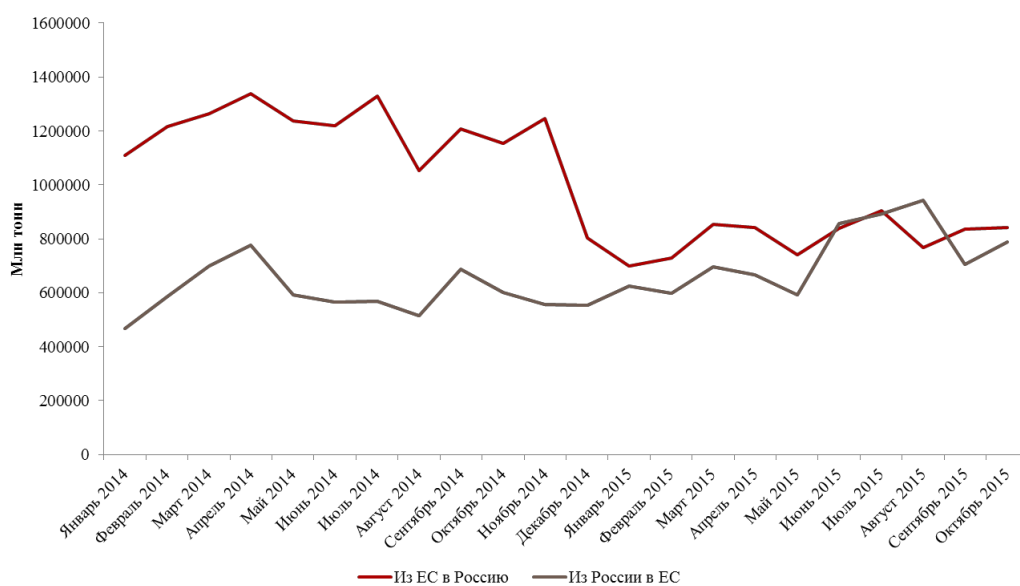


Рисунок 3.1.4. – Динамика автомобильных перевозок России и Европейского союза в 2014-2015 гг (млн тонн)

Также в течение прошедшего года активно исполнялся приказ Министерства транспорта от 21.08.2013 № 273 «Об утверждении Порядка оснащения транспортных средств тахографами». Данные устройства не только необходимо было установить на все транспортные средства за свой счет, но и регулярно осуществлять их обслуживание.

К концу года государство решило ввести плату за проезд большегрузных автомобилей по дорогам федерального назначения – так называемую систему «Платон». Стоимость проезда была установлена в размере 1,53 рубля за 1 км пути. Для большинства перевозчиков это обернулось многократным ростом издержек – для крупных компаний расходы на транспортировку выросли почти в два раза. Многие малые предприятия и вовсе теперь вынуждены уйти с рынка – выплаты превышают их месячный заработок.

Хотя аналитики и прогнозируют, что введение Платона в конечном итоге станет причиной роста потребительских цен, автоперевозчики не могут переложить возросшие затраты полностью на плечи своих клиентов – из-за падения спроса компании просто не способны увеличить тарифы и вынуждены работать в убыток. По данным Росстата тарифы на автомобильные грузоперевозки показали самый незначительный рост по сравнению с другими видами транспорта – за год они выросли только на 6%, в то время как общий рост тарифов составил 11,5%.

Несмотря на то, что автомобильные перевозки гораздо удобнее с точки зрения логистики и сроков доставки, экономические факторы и административные барьеры привели к тому, что грузопоток стал к концу года все больше смещаться на железную дорогу. После того, как в ноябре была введена система Платон, объем железнодорожных перевозок в декабре вырос на 1%, в то время как на протяжении остальных месяцев он не превышал прошлогодние показатели.

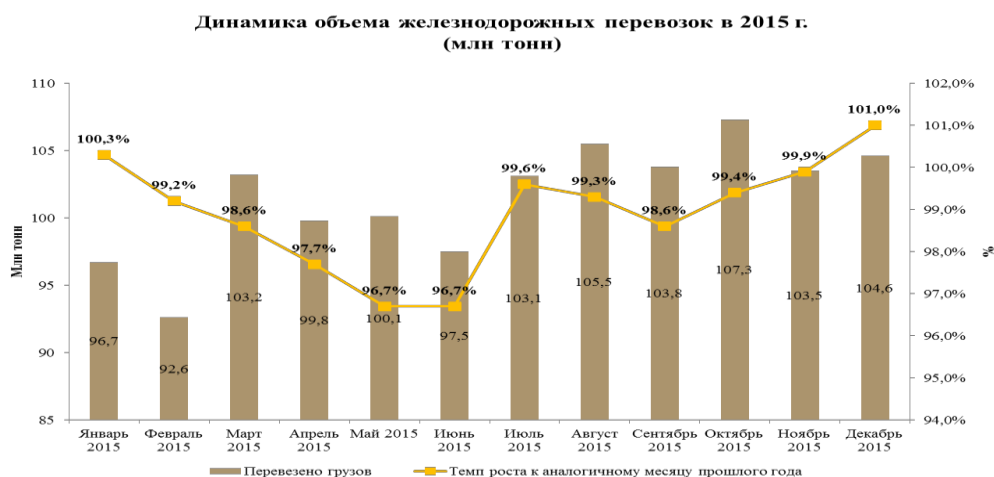


Рисунок 3.1.5.— Динамика объема железнодорожных перевозок в 2015 г.
(млн.тонн)

Тем не менее, пересесть на железнодорожный транспорт сегодня готовы далеко не все. Для владельцев малых и средних грузов перевозки по железной дороге по-прежнему остаются невыгодными: не работает принцип доставки «от двери до двери», труднее осуществлять планирование поставок, необходимо нести дополнительные расходы, связанные с погрузкой и разгрузкой товара. Останавливают участников рынка и резко возросшие тарифы – в начале 2015 на все перевозки РЖД они выросли на 10%, а дополнительно к этому Федеральная служба по тарифам установила предельно допустимое отклонение от него. В результате РЖД ввела надбавку к тарифу в размере 13,4% на перевозку ряда экспортируемых грузов, в том числе таких ключевых товаров, как нефть и нефтепродукты, зерновые и металлопродукция. После таких реформ востребованность железнодорожных перевозок снизилась – особенно наглядно это прослеживается по показателям первой половины года. Более того, отдельные предприятия, деятельность которых тесно сопряжена с транспортировкой, и вовсе предпочли сократить выпуск продукции, особенно на фоне снижения спроса на нее со стороны Китая. Так, не смотря на рост физических объемов экспорта, упал объем железнодорожных перевозок нефти и нефтепродуктов (-2%), строительных грузов (-7,3%), цемента (-20%), лома черных металлов (-11%).

Структура погрузки грузов на железнодорожном транспорте в 2014/2015 гг.
(тыс тонн)

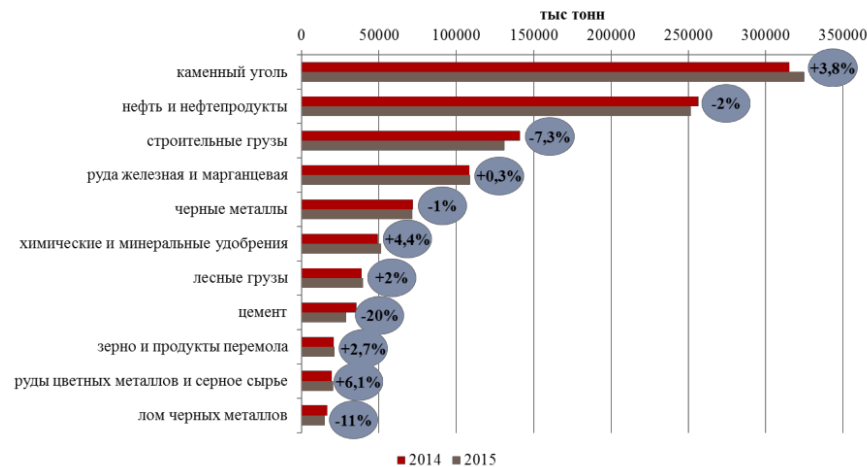


Рисунок 3.1.6.— Структура погрузки грузов на железнодорожном транспорте в 2014-2015 гг (тыс тонн)

В среднем, по данным Росстата, тарифы увеличились на 12,9%. При этом прибыль РЖД уже за первое полугодие выросла в восемь раз – до 18,26 млрд рублей. В 2016 году планируется рост тарифов еще на 9%, и в конечном итоге это также скажется на потребителях.

Немного лучше обстоит дело на морском транспорте, за 2015 год объем морских грузоперевозок составил 18,3 млн тонн, увеличившись по сравнению с прошлым годом на 15%. Увеличение продиктовано в основном внешнеторговыми причинами – выросли физические объемы экспорта товаров, поставляемых в страны Азии, что особенно ярко прослеживается с осени 2015 года. В декабре объем перевозок и вовсе возрос на 62% по сравнению с аналогичным месяцем прошлого года.

Динамика объема морских перевозок в 2015 г.
(млн тонн)

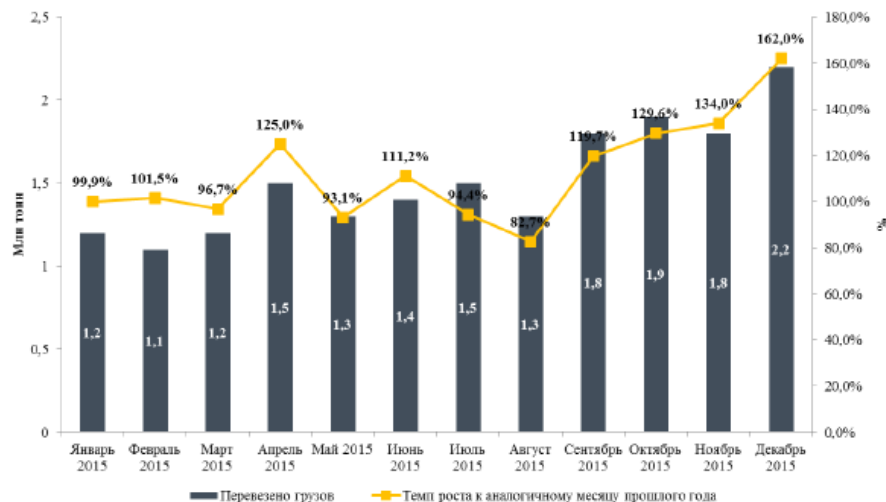


Рисунок 3.1.7. – Динамика объема морских перевозок в 2015 г (млн тонн)

Вместе с ростом объемов морских перевозок вырос и грузооборот портов – в январе-декабре он составил 676,7 млн тонн, что на 5,7% выше аналогичного показателя прошлого года. При этом наибольший рост показали именно экспортные грузы - 539,1 млн тонн (+7,7%). Возросли перегрузки угля (+6%), зерна (+15,1%), черных металлов (+12,2%), лесных грузов (+10,7%).

При этом наилучшую динамику показали порты Азово-Черноморского бассейна (+10,2%), а также Дальнего востока (+5,2%). Именно на них сосредоточились ключевые экспортные потоки отечественных сырьевых товаров за рубеж.

Из-за высоких транспортных издержек на автомобильные и железнодорожные перевозки все больше компаний предпочитают новые способы транспортировки грузов. Почти в два раза выросли перевозки грузов на паромов, и на 15,6% увеличился грузооборот каботажных перевозок – до 56,1 млн тонн. Несмотря на проекты по развитию портовой и железнодорожной инфраструктуры, создание подъездных путей и терминально-логистических центров, использование автомобильного транспорта и последующая перегрузка товаров на суда по-прежнему является приоритетной. Доставка грузов в морские порты автомобильным транспортом выросла на 12,3% до 54,2 млн тонн.

Речной транспорт пока не стал популярной альтернативой для перевозчиков, по рекам в России перевозятся в основном навалочные грузы и минеральное сырье, причем осуществляют перевозку компании, находящиеся в транспортной доступности от водной артерии. Однако и здесь наметились свои сдвиги – объемы отправок из портов по внутренним водным путям выросли в 2,5 раза до 346 тыс тонн, при этом сухих грузов – почти в пять раз. Девальвация рубля сделала существенно дороже закупку импортных товаров, и экономия вынудила участников ВЭД выбирать более дешевый способ транспортировки на дальние расстояния.

Объем воздушных грузоперевозок в России невелик – по данным Росстата, в 2015 году было перевезено только 1,1 млн тонн грузов. Авиатранспортом в Россию поступают преимущественно товары, отправляемые в международных почтовых отправлениях: техника, одежда, печатная продукция, продовольствие и прочие товары народного потребления. Наибольшую долю рынка при этом занимают грузы, импортируемые из стран дальнего зарубежья. В первой половине года объемы перевозок стабильно увеличивались по сравнению с прошлым годом, однако дальнейшее ослабление рубля уже с августа повлекло спад закупок зарубежных товаров и, как следствие, объемов грузовых авиаперевозок.

Динамика объема воздушных перевозок в 2015 г.
(млн тонн)

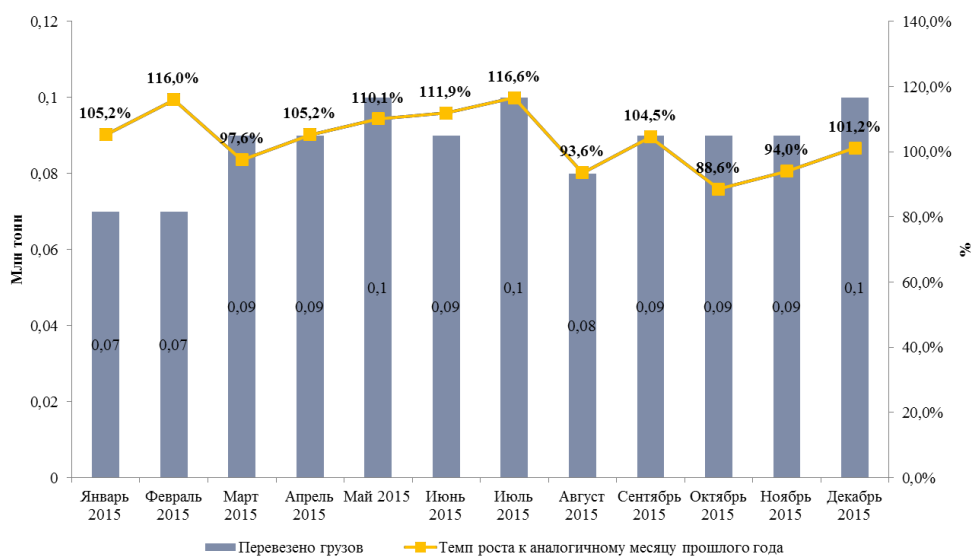


Рисунок 3.1.8.— Динамика объема воздушных перевозок в 2015 г (млн тонн)

По данным Росавиации, объем международных грузоперевозок упал на 8,7%, а внутренних - на 14,2%. Однако реальные масштабы снижения гораздо шире – наибольшую долю рынка грузоперевозок занимает компания «Эйрбриджгарго» - на нее приходится 58% всего объема перевезенных грузов. При этом фирма преимущественно осуществляет международный транзит, и большинство ее грузов попадает в Россию только при промежуточной посадке. Похожая ситуация наблюдается у Аэрофлота и ряда других компаний. Транзитные перевозки, которые продемонстрировали рост в этом году, учитываются органами статистики как международные, но они не связаны с производством или ценами.

Тем временем в отрасли назревают и другие проблемы – международные санкции, рост цен на топливо и увеличение затрат на обслуживание парка самолетов также привели к росту издержек на фоне снижающегося спроса, а после ухода с рынка компании Трансаэро, многие направления до сих пор не закрыты другими перевозчиками.

Таким образом, сегодня сокращение внешнеторговых потоков отрицательно сказалось на рынке грузоперевозок, а девальвация рубля и падение цен на нефть привели к росту издержек не только отдельных компаний, но и целых отраслей.

Несмотря на кризис, имеется высокий потенциал отрасли, так как возможности сектора грузоперевозок используются неэффективно. Улучшить эффективность бизнеса может помочь развитая сеть грузоперевозчиков по всей стране, а также следует обратить внимание на положительный опыт зарубежных государств.

В настоящее время существующие на рынке транспортные компании предлагают услуги различного уровня: это доставка внутри города, а также международные перевозки. Это положительно влияет на деятельность многих производителей, которые, не имея собственного автопарка, получили возможность заключать различные торговые сделки, и, находясь на больших расстояниях, наблюдать за передвижением своего груза через систему ГЛОНАСС. Таким

образом, можно сказать, что рынок транспортных услуг активно развивается и стал неотъемлемой частью государственной инфраструктуры.

Грузоперевозки из стран Балканского региона за прошедший год претерпели существенные изменения в направлении доставки грузов в Россию, Беларусь, Казахстан. основополагающими факторами, которые оказали существенное влияние на этот процесс, называют ограничение торговых отношений между Турцией и Россией, санкции и эмбарго в отношениях между Россией и ЕС, создание нового таможенного пространства в виде Таможенного союза. Так же существуют факторы, которые имеет свое воздействие на формирование транспортной логистики при грузоперевозках из Балканского региона — это кризис в отношениях России и Украины, который оказывает значительное влияние на формирование транспортных потоков транзитом через территорию Украины, а также наличие определенной законодательной базы в России, которая значительно ограничивает определенные операции для участников ВЭД и международного автомобильного транспорта.

Не облегчает ситуацию с перевозками из Турции и продолжающийся конфликт между Россией и Турцией. Несмотря на подписанные и громко анонсированные средствами массовой информации двухсторонние соглашения о восстановлении отношений между странами, в транспортной логистике не произошло изменений. Турецкие грузовики не могут ехать в Россию, а российские в Турцию, поскольку отсутствует договор об обмене разрешениями на перевозку.

Большинство компаний, которые осуществляют доставки на российский рынок, перешли в Беларусь. Международная транспортная логистика так же изменила свой вектор. Грузоперевозки из Турции в Беларусь стали наиболее выгодным направлением работы для транспортных компаний. На этом рынке нет никаких ограничений ни для турецких, ни для украинских, ни для других перевозчиков Европы. Так же страна очень привлекательна для транзита грузов, перевозимых автомобильным транспортом из Европы в Россию. Основным фактором стало европейское качество дорог, где трассы платные и качественные.

Беларусь всего за год превратилась в международный транспортный пункт для турецких товаров, которые следуют в Россию и это современная реальность для рынка международных автомобильных перевозок.

Таким образом, можно сделать вывод, что приоритетным направлением для транспортной логистики является Белорусское направление. Данное направление является очень перспективным и находится в фазе активного роста.

Поскольку перспективы развития отрасли высоки, спрос на продукцию только растет, несмотря на сложную ситуацию в экономике страны в целом, предприятию ООО «КватроТранс» было бы целесообразно расширять транспортную сеть и произвести модернизацию оборудования.

Произведем расчеты экономической эффективности данных мероприятий.

При прогнозе объемов продаж и расчете планируемой выручки необходимо учесть влияние инфляции (примем на уровне 8,2%).

С учетом всех факторов составим примерный прогноз выручки от нового направления за 5 лет с периода введения в эксплуатацию. Данные представим в таблице 3.2.1. Объем выручки на 2019 г установлен на среднем отраслевом уровне.

Таблица 3.2.1 – Прогноз выручки*

Период	2019г.	2020г.	2021г.	2022г.	2023г.
Выручка, руб.	86560000	140486880	202675739	274118937	355016928

* разработано автором самостоятельно

Поскольку для организации производства будут использоваться здание и участок, принадлежащие ООО «КватроТранс», компании необходимо лишь приобретение модернизированных транспортных средств.

Мероприятия, предшествующие запуску направления на новом транспорте, указаны в таблице 3.2.2.

Таблица 3.2.2 – Мероприятия, предшествующие запуску производства*

Мероприятия	Период
Покупка транспортных средств	01.04.2018 – 31.05.2018
Наладка транспортных средств	16.05.2018 – 31.07.2018
Косметические отделочные работы	01.07.2018 – 31.08.2018
Подбор и обучение персонала	01.07.2018 – 30.09.2018
Пуск, настройка и тестирование транспортных средств	01.08.2018 – 18.12.2018
Клининговые работы	19.12.2018– 30.12.2018
Запуск производства	10.01.2019

* разработано автором самостоятельно

Потребность в инвестициях на модернизацию составляет 23 000 000 руб. Сумма необходимых инвестиций заключается в покупке необходимого транспорта и оборудования:

Volvo FH-12, 2015 года выпуска. Расход 35-36 литров. Имеет шторный прицеп. Грузоподъемность – 20 тонн.

Scania R-класса – 2016 года выпуска. Расход топлива - около 32 литров на 100 км. Имеет шторный прицеп. Грузоподъемность – 20 тонн.

Scania P360 2014 года выпуска. Грузоподъемность – 20 тонн. Гарантия 3 года без ограничения пробега. Расход топлива - 26-28 л на 100 км. Пустой автомобиль с прицепом расходует около 20 литров.

Штатное расписание представлено в таблице 3.2.3.

Таблица 3.2.3 – Штатное расписание*

Должность	Количество, чел.	Оклад, руб./мес	Районный коэф. (15%), руб./мес.	Итого, руб./мес.	Удержан о НДФЛ (13%), руб./мес.	Заработная плата к выдаче, руб./мес.	Отчисления в социальные фонды (30%), руб./мес.
Директор	1	65000	74750	74750	9718	65033	22425
Начальник фин. отдела	1	46000	52900	52900	6877	46023	15870
Маркетолог	1	30500	35075	35075	4560	30515	10523
Юрист	2	20000	23000	46000	5980	40020	13800
Главный бухгалтер	1	46000	52900	52900	6877	46023	15870
Бухгалтер	2	20000	23000	46000	5980	40020	13800
Кассир	2	15400	17710	35420	4605	30815	10626
Начальник	1	25000	28750	28750	3738	25013	8625

отдела кадров							
Начальник службы безопасности	1	34500	39675	39675	5158	34517	11903
Охранник	4	19000	21850	87400	11362	76038	26220
Медицинский работник	2	15000	17250	34500	4485	30015	10350
Зам.директора по логистике	1	46 000	52 900	52 900	6 877	46 023	15 870
Старший водитель	3	40 000	46 000	138 000	17 940	120 060	41 400
Водитель	6	35 000	40 250	241 500	31 395	210 105	72 450
Участок сварки	15	25 000	28 750	431 250	56 063,5	375188,5	129 375
Участок обработки	15	25000	28750	431250	56063	375188	129375
Участок	10	25000	28750	287500	37375	250125	86250

* разработано автором самостоятельно

Для расчета примем следующие условия:

1. первый этап подготовки начала производства – с 01.04.2018 г по 31.12.2018 г (9 месяцев);

2. второй этап – производство изделий до момента реализации: с 10.01.2019 г по 10.06.2019 г. (5 мес).

Для того чтобы обеспечить функционирование предприятия сначала перед запуском производства, а затем до момента реализации готового продукта, необходима определенная сумма денежных средств. Для этого и нужны инвестиции в оборотный капитал. К ним можно отнести:

- коммунальные услуги (электроэнергия, ХВС и водоотведение, отопление и ГВС);
- заработную плату и страховые взносы;
- прочие затраты (общехозяйственные и общепроизводственные расходы и т.д.);
- уплата процентов по кредиту.

1) Расчет коммунальных платежей осуществляется следующим образом:

а) электроэнергия (поставщик - ПАО Челябэнергосбыт):

Аналогичные по масштабам и деятельности предприятия потребляют электроэнергию в среднем в размере 111 930 кВтч/мес.

Тариф за электроэнергию для нежилых помещений составляет 4,95 р. за кВтч.

Таким образом, затраты на электроэнергию составляют:

– за 1 месяц: $111\,930 \cdot 4,95 = 554\,054$ р.

– за 14 месяцев: $554\,054 \cdot 14 = 7\,756\,749$ р.

б) ХВС и водоотведение (поставщик – МУП «Водосбыт»):

В среднем промышленные предприятия такого масштаба в нашем регионе потребляют следующие объемы воды:

холодная вода: 3789 м^3 в месяц (53046 м^3 за 14 месяцев);

горячая вода: 1894 м^3 в месяц (26516 м^3 за 14 месяцев).

Всего за 14 месяцев подготовки и начала производства $79\,562 \text{ м}^3$. Тариф за ХВС: $28,64 \text{ р. за м}^3$. Тариф за водоотведение: $19,52 \text{ р. за м}^3$. Затраты на ХВС:

- в месяц: $28,64 * 3789 = 108\,517 \text{ р.}$

- в год: $28,64 * 3789 * 12 = 1\,302\,204 \text{ р.}$

- за 14 мес: $28,64 * 3\,789 * 14 = 1\,519\,237 \text{ р.}$

Затраты на водоотведение:

- в месяц: $(3789 + 1894) * 19,52 = 110\,932 \text{ р}$

- в год: $110\,932 * 12 = 1\,331\,184 \text{ р}$

- за 14 мес: $110\,932 * 14 = 1\,553\,048 \text{ р.}$

Общие затраты на ХВС и водоотведение за 14 мес:

$1\,519\,237 + 1\,553\,048 = 3\,072\,285 \text{ р.}$

в) Отопление и ГВС (поставщик – МУП «ЧКТС»): Норматив потребления отопления составляет:

октябрь: $0,0322 \text{ Гкал/м}^2$;

ноябрь-апрель: $0,0366 \text{ Гкал/м}^2$;

– май: $0,0122 \text{ Гкал/м}^2$.

Норматив расхода тепловой энергии на подогрев 1 м^3 воды: $0,0467 \text{ Гкал/м}^3$.

На подогрев воды ($1\,894 \text{ м}^3$):

- за месяц: $0,0467 * 1\,894 * 1\,713,71 = 151\,580 \text{ р.}$

- за год: $0,0467 * 1894 * 1713,71 * 12 = 1\,818\,960 \text{ р.}$

- за 14 мес: $0,0467 * 1894 * 1713,71 * 14 = 2\,122\,120 \text{ р.}$

Общая площадь отапливаемой территории: 14000 м^2 Тариф – $1713,71 \text{ р./Гкал}$.

Отопление:

январь: $0,0366 * 14\,000 * 1\,713,71 = 878\,105 \text{ р}$

февраль: $0,0366 * 14\,000 * 1\,713,71 = 878\,105 \text{ р}$

март: $0,0366 * 14\,000 * 1\,713,71 = 878\,105 \text{ р}$

апрель: $0,0366 * 14\,000 * 1\,713,71 = 878\,105 \text{ р}$

май: $0,0122 * 14\,000 * 1\,713,71 = 292\,702 \text{ р}$

июнь: только расходы на подогрев воды (в месяц $151\,580 \text{ р.}$) июль: только расходы на подогрев воды (в месяц $151\,580 \text{ р.}$) август: только расходы на подогрев воды (в месяц $151\,580 \text{ р.}$) сентябрь: только расходы на подогрев воды (в месяц $151\,580 \text{ р.}$) октябрь: $0,0322 * 14\,000 * 1\,713,71 = 772\,540 \text{ р}$

ноябрь: $0,0366 * 14\,000 * 1\,713,71 = 878\,105 \text{ р}$

декабрь: $0,0366 * 14\,000 * 1\,713,71 = 878\,105 \text{ р}$

Итого за год на отопление = $6\,333\,872 \text{ р.}$

За 14 мес на отопление: $7 * 0,0366 * 14\,000 * 1\,713,71 + 2 * 0,0122 * 14\,000 * 1\,713,71 + 0,0322 * 14\,000 * 1\,713,71 = 7\,504\,679 \text{ р.}$

2) Расчет заработной платы и страховых взносов

Таблица 3.2.4 – Расчет заработной платы и страховых взносов за период перед запуском производства*

Должность	Кол ичес тво, чел.	Оклад, руб/мес	З/п с учетом рай. коэф., руб/мес	Итого, руб./мес.	Удержан о НДФЛ (13%), руб/мес	Заработн ая плата к выдаче, руб/мес	Отчисле ния в социальн ые фонды (30%), руб/мес
Директор	1,0	65000,0	74750,0	74750,0	9717,5	65032,5	22425,0
Начальник финансового отдела	1,0	46000,0	52900,0	52900,0	6877,0	46023,0	15870,0
Маркетолог	1,0	30500,0	35075,0	35075,0	4559,8	30515,3	10522,5
Юрист	2,0	20000,0	23000,0	46000,0	5980,0	40020,0	13800,0
Главный бухгалтер	1,0	46000,0	52900,0	52900,0	6877,0	46023,0	15870,0
Бухгалтер	2,0	20000,0	23000,0	46000,0	5980,0	40020,0	13800,0
Кассир	2,0	15400,0	17710,0	35420,0	4604,6	30815,4	10626,0
Начальник отдела кадров	1,0	25000,0	28750,0	28750,0	3737,5	25012,5	8625,0
Начальник службы безопасности	1,0	34500,0	39675,0	39675,0	5157,8	34517,3	11902,5
Охранник	4,0	19000,0	21850,0	87400,0	11362,0	76038,0	26220,0
Медицинский работник	2	15000,0	17250,0	34500,0	4485,0	30015,0	10350,0
Зам.директора по логистике	1	46000,0	52900,0	52900,0	6877,0	46023,0	15870,0
Клининговая служба	4	12750,0	14662,5	58650,0	7624,5	51025,5	17595,0
Итого:	23	-	-	644920,0	83839,6	561080,4	193476,0

* разработано автором самостоятельно

Заработная плата к выдаче = 561080,4 * 9 мес = 5 049 723 руб.

Страховые взносы = 193476 * 9 мес = 1 741 284 руб.

Заработная плата к выдаче = 2 391 995 * 5 мес = 11 959 975 руб

Страховые взносы = 824 826 * 5 мес = 4 124 130 руб.

Общая сумма расходов на заработную плату и страховые взносы = 22 875 112 руб.

3) прочие затраты:

Общехозяйственные и общепроизводственные расходы до начала производства примем на уровне ~ 320 000 руб. в месяц

Итого за 9 мес = 2 880 000 р

Каждый месяц с начала производства = 640 000 р в месяц До момента реализации = 5 мес*640 000 = 3 200 000 р

За производственный год = 7 680 000 р

4) уплата процентов по кредиту:

Финансирование проекта будет осуществляться за счет кредита. Кредит будет взят в ОАО «Сбербанк России» на срок 5 лет под ставку 12% годовых. Кредит будет погашаться ежемесячно аннуитетными платежами

Проценты по кредиту будут уплачиваться, начиная с 2018 года, сразу же после того, как будет взят кредит, а погашение основного долга начнется лишь с 2019 года, то есть после начала производства.

Суммы всех необходимых инвестиций в оборотный капитал отражены в таблице 3.2.5.

Таблица 3.2.5 – Инвестиции в оборотный капитал*

Вид затрат	Стоимость, руб.
Электроэнергия	7 756 749
ХВС и водоотведение	3 072 285
Отопление и ГВС	9 626 799
З/пл и страх. взносы	22 875 112
Проценты по кредиту	9 720 000
Прочие затраты	6 080 000
Итого:	59 130 945

* разработано автором самостоятельно

Распределение инвестиций в оборотный капитал представлено на рисунке 3.2.1.

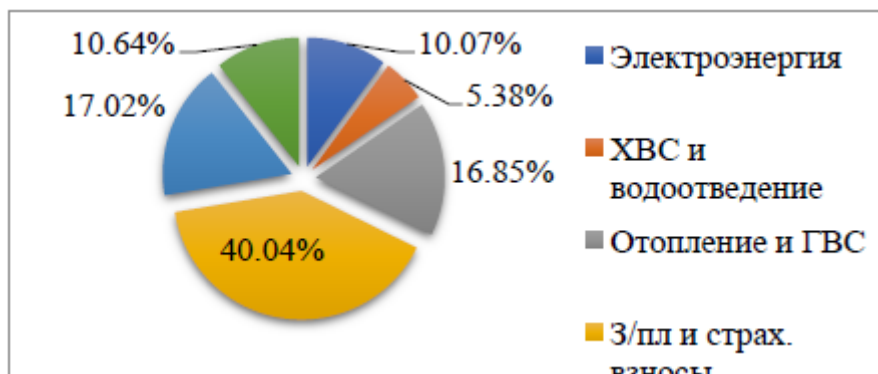


Рисунок 3.2.1. – Распределение инвестиций в оборотный капитал

Таким образом, примем инвестиции в оборотный капитал, равными около 58 000 000 рублей.

Общая сумма инвестиций составляет:

$23\,000\,000 + 58\,000\,000 = 81\,000\,000$ рублей

Общая величина инвестиций, необходимых для осуществления проекта, составляет 81 млн. руб. Капитальные вложения осуществляются в первом и втором годах реализации проекта.

Для составления финансового плана сначала рассчитаем текущие затраты проекта. К ним можно отнести:

- Материальные затраты;

- Затраты на заработную плату и страховые взносы;
- Амортизацию;
- Проценты по кредиту;
- Затраты на рекламу;
- Прочие затраты.

Амортизация будет начисляться линейным методом на оборудование (срок полезного использования 5 лет);

Амортизация оборудования равна:

$$A = 23\,000\,000 * \frac{1}{5*12} = 383\,333 \text{ руб./мес.}$$

Расчет всех остальных статей затрат был указан выше.

Отобразим денежные потоки проекта по 3 видам деятельности в таблице 3.2.6.

Таблица 3.2.6 – Денежные потоки проекта в 2020-2023гг., в рублях

	2020 г.	2021	2022	2023
Операционная деятельность				
Выручка	140486880	202675739	274118937	355016928
Материальные затраты	77 501 157	80 943 775	84 581 603	88 582 708
– электроэнергия	5 333 606	5 770 962	6 244 181	6 756 204
– ХВС и водоотведение	2 849 326	3 082 971	3 335 774	3 609 308
– отопление и ГВС	8 821 364	9 544 716	10 327 383	11 174 228
Заработная плата	31 057 663	33 604 391	36 359 952	39 341 468
Страховые взносы	10 709 541	11 587 723	12 537 916	13 566 026
Амортизация	2 849 326	3 082 971	3 335 774	3 609 308
Прочие затраты	8 309 760	8 991 160	9 728 435	10 526 167
Проценты по кредиту	7 570 571	5 278 881	2 712 187	0
Прибыль до н/о	62 985 723	121 731 964	189 537 334	266 434 220
Налог на имущество	345766,6681	244566,6689	143366,6698	42815,38763
Налог на прибыль	12 597 145	24 346 393	37 907 467	53 286 844
Чистая прибыль	50 042 812	97 141 005	151 486 500	213 104 561
ДП операц.деят.	52 892 138	100 223 975	154 822 275	216 713 868
ЧДД операц.деят.	47 225 123	89 485 692	138 234 174	193 494 525
Инвестиционная деятельность				
Инвестиции в основной капитал				
Инвестиции в оборотный капитал				
ДП инв.деят.				
ЧДД инв.деят.				
Финансовая деятельность				
Собственный капитал				
Заемный капитал				
Погашение основной суммы долга по кредиту	-19 097 419	-21 389 109	-22 601 562	0
ДП фин.деят.	-19 097 419	-21 389 109	-22 601 562	0

ЧДД общ.	47 225 123	89 485 692	138 234 174	193 494 525
ЧДД нараст.итогом	-21 970 905	67 514 788	205 748 961	399 243 487

* разработано автором самостоятельно

Проведем оценку бюджетной и экономической эффективности проекта.

Для оценки экономической эффективности проекта рассчитаем следующие показатели:

- Чистый дисконтированный доход (NPV);
- Индекс доходности (PI);
- Внутренняя норма доходности (IRR);
- Дисконтированный срок окупаемости (DPP).

Рассчитаем все эти показатели эффективности для нашего проекта с горизонтом расчета 5 лет. Результаты вычислений представим в таблице 3.2.7.

Таблица 3.2.7. – Показатели экономической эффективности проекта*

Показатель	Значение
NPV (чистый дисконтированный доход)	399 243 487 руб.
PI (индекс доходности)	5,93
IRR (внутренняя норма доходности)	0,64
DPP (дисконтированный срок окупаемости)	2 года 169 дней

* разработано автором самостоятельно

Из данных значений показателей эффективности можно сделать вывод, что проект модернизации оборудования в ООО «КватроТранс» эффективен.

Для наглядной оценки экономической эффективности проекта, построим его финансовый профиль (рисунок 3.2.2).



Рисунок 3.2.2. – Финансовый профиль проекта

Для оценки финансовой реализуемости, необходимо проверить, на каждом ли шаге проекта в распоряжении имеется достаточное количество денежных средств. Для этого рассчитаем сальдо и накопленное сальдо по всем 3 видам деятельности.

Проиллюстрируем финансовую реализуемость проекта на рисунке 3.2.3.

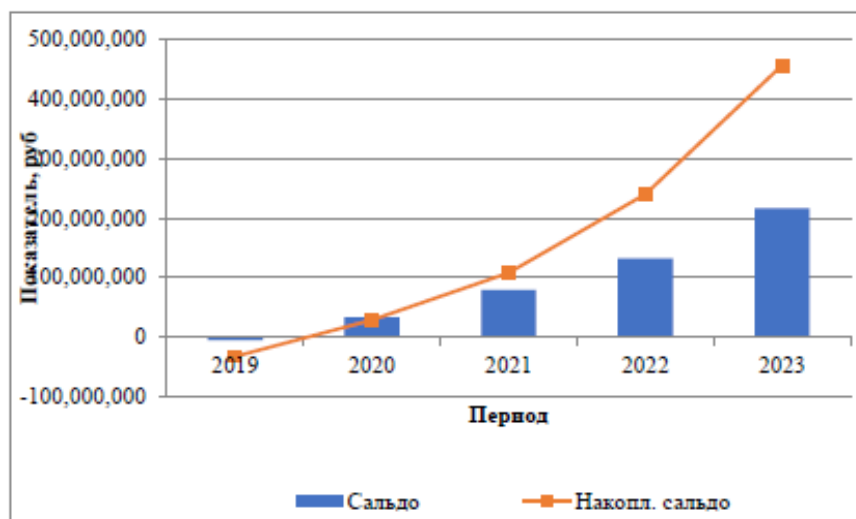


Рисунок 3.2.3. – Финансовая реализуемость проекта

Как видно из полученных данных, накопленное сальдо уже в 2020 году достигает положительного значения, что подтверждает финансовую реализуемость проекта.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ, ВЫВОДЫ, РЕКОМЕНДАЦИИ

В данной работе были изучены вопросы оценки стоимости бизнеса. Объектом исследования в данной работе было ООО «КватроТранс». Во второй главе данной работы была дана краткая характеристика ООО «КватроТранс». Были анализированы результаты деятельности данного предприятия в 2015-2017 гг.

В рассматриваемом периоде наблюдается уверенный рост активов компании. Объем внеоборотных активов возрос в 2016 году на 26,83% и на 9% в 2017 году, что в абсолютном выражении составило 48 428 тыс руб и 20 662 тыс руб соответственно. Наибольшую долю в структуре внеоборотных активов на протяжении всего анализируемого периода занимают основные средства – 59,25%, 63,55%, 66,73% в 2015-2016 гг соответственно.

Оборотные средства компании также возрастали, но с меньшей скоростью – 7,18% в 2016 г и 10,2% в 2017 году. Общий объем по сравнению с 2015 годом в 2017 году составил 18 687 тыс руб. При этом в общей структуре имущества компании наряду с ростом доли внеоборотных активов доля оборотных активов соответственно снижалась, если в 2015 году они занимали 36,37% источников имущества, то в 2017 году доля составила лишь 32,81%.

В рассматриваемом периоде также наблюдается уверенный рост собственного капитала компании. Объем уставного капитала в период 2015- 2017 гг оставался неизменным. Нераспределенная прибыль в 2017 году составила лишь 26 408 тыс руб, что на 71,68% ниже 2016 года. Это объясняется тем, что Советом директоров компании было принято решение создать добавочный капитал, который может быть направлен на нужды компании.

Если в целом оценить структуру пассивов, то наибольшая доля приходится на собственный капитал, а наименьшая – на краткосрочные пассивы. Долгосрочные заемные средства компании в 2016 году были погашены практически на 30%, что составило более 17300 тыс руб.

Краткосрочные заемные средства также сократились в 2017 году, но лишь на 20% (4009 тыс руб). Несмотря на то, что краткосрочные пассивы занимают наименьшую долю в структуре баланса компании, их объем в рассматриваемом периоде имеет уверенную тенденцию к росту – 10,60% и 5,76% в 2016 и 2017 гг соответственно. Положительным фактором является снижение кредиторской задолженности – 8046 тыс руб (23%) в 2017 году. А доходы будущих периодов, напротив, возросли более чем в 3 раза.

В рассматриваемом периоде компания уверенно наращивала объемы производства и продаж. Выручка ООО «КватроТранс» в период с 2015 по 2017 гг выросла на 28,29%, что в абсолютном выражении составило более 54 000 тыс руб. Объем чистой прибыли превышает объем прибыли от продаж. Объясняется это высокой долей прочих доходов компании. За счет роста прочих доходов и низкой доли прочих расходов компании объем чистой прибыли практически в 2 раза больше объема прибыли от продаж. В 2017 году рост выручки несколько замедлился по сравнению с предыдущим годом и составил лишь 6,98%. При этом рост себестоимости составил 17,96%. Поэтому несмотря на рост объема прочих доходов, в 2017 году наблюдается снижение чистой прибыли на 42%, что в

абсолютном выражении составило 18 456 тыс руб.

Также был проведен анализ ликвидности и платежеспособности компании, ее финансовой устойчивости.

Анализ ликвидности показал низкий уровень платежеспособности компании. По результатам анализа видна неудовлетворительная структура баланса компании. Предприятие не обладает достаточным количеством ликвидных активов. В случае возникновения острой ситуации и необходимости в срочном порядке произвести расчет по обязательствам компания выполнить этого не сможет, поскольку краткосрочными финансовыми вложениями предприятие не обладает, а уровень денежных средств крайне мал. ООО «КватроТранс» сможет ответить по обязательствам, лишь реализовав наименее ликвидные активы компании: запасы и внеоборотные активы.

По данным анализа финансовой устойчивости можно сделать вывод о том, что в структуре баланса компании преобладает собственный капитал. Доля заемного капитала очень низка. Руководство компании предпочитает полагаться на собственные средства, минимизируя таким образом риск стать зависимым от кредиторов. Но это и говорит о том, что компания упускает возможность использовать финансовый рычаг – повысить рентабельность собственного капитала путем вовлечения в деятельность заемных средств.

В процессе написания работы был проведен анализ рынка грузоперевозок, который позволил сделать следующие выводы. Беларусь всего за год превратилась в международный транспортный пункт для турецких товаров, которые следуют в Россию и это современная реальность для рынка международных автомобильных перевозок. Приоритетным направлением для транспортной логистики является Белорусское направление. Данное направление является очень перспективным и находится в фазе активного роста.

Поскольку перспективы развития отрасли высоки, спрос на продукцию только растет, несмотря на сложную ситуацию в экономике страны в целом, предприятию ООО «КватроТранс» было бы целесообразно расширять транспортную сеть и произвести модернизацию оборудования.

В качестве рекомендаций была предложена закупка новых транспортных средств, имеющих высокую грузоподъемность и низкий расход топлива. Расчеты показали, что уже в 2020 году компания может достичь положительного значения прибыли по данному направлению, что подтверждает финансовую реализуемость проекта.

БИБЛИОГРАФИЧЕСКИЙ СПИСОК:

1. Гражданский кодекс Российской Федерации, часть первая от 30.11.1994 № 51-ФЗ (ред. от 06.12.2011), часть вторая от 26.01.1996 № 14-ФЗ (с изм. и доп. от 01.01.2012);
2. Федеральный закон от 29 июля 1998 года № 135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» (ред.от 03.07.2016г)
3. Федеральный закон от 25 февраля 1999 г. N 39-ФЗ «Об инвестиционной деятельности в РФ, осуществляемой в форме капитальных вложений»
4. Стандарты оценки, обязательные к применению субъектами оценочной деятельности: Постановление Правительства Российской Федерации от 6 июля 2001 №519
5. Аксенов В.М., Левада Г.П. Особенности оценки стоимости земельных участков. –М.: Кнорус, 2014.
6. Аньшин В.Н. Инвестиционный анализ : М. : Дело, 2015 . – 280 с;
7. Бариленко В. И. Анализ хозяйственной деятельности: учеб. пособие. — М.: Омега-Л, 2013.
8. Белякова М.Ю. «Использование финансовых показателей при оценке инвестиционных проектов» // Справочник экономиста №11, 2015.
9. Белякова М.Ю. «Система управления риском на этапе инвестиционного процесса» // Справочник экономиста №1, 2014;
10. Белякова М.Ю. «Формирование инвестиционных ресурсов предприятия» // Справочник экономиста №2, 2014.
11. Бердникова Т. Б. Анализ и диагностика финансово-хозяйственной деятельности организации: учеб. пособие. — М.: ИНФРА-М, 2013.
12. Богатин Ю.В., Швандар В.А. Инвестиционный анализ: – М.: ЮНИТИ - ДАНА, 2015
13. Бочаров В.В. Инвестиции: – СПб.: Питер, 2013. – 384с.
14. Бусов, В.И. Оценка стоимости предприятия (бизнеса): Учебник для академического бакалавриата / В.И. Бусов, О.А. Землянский. - Люберцы: Юрайт, 2016. - 382 с.
15. Бычкова С.М Бухгалтерский финансовый учет: учебное пособие / С.М. Бычкова, Д.Г. Бадмаева; ред. С.М. Бычковой. – М.: Эксмо, 2014 (Высшее экономическое образование). – 528 с.
16. Валдайцев, С.В. Оценка бизнеса и управление стоимостью предприятия: Учебное пособие для вузов. / С.В. Валдайцев. — GUMER-INFO, 2015. — 720 с.
17. Василенков С.А. «Критерии принятия инвестиционных решений» / "Инвестиционный банкинг", 2014, N 1
18. Виленский П.Л., Лившиц В.Н., Смоляк С.А. Оценка эффективности инвестиционных проектов: Теория и практика: – М.: Дело, 2015. – 888 с.
19. Виленский П.Л., Лившиц В.Н., Орлова Е.Р., Смоляк С.А. Оценка эффективности инвестиционных проектов. Серия «Оценочная деятельность» Учебно – практическое пособие. – М.: Дело, 2014 . – 248 с;
- 20.

21. Воронцовский А.В. Инвестиции и финансирование. Методы оценки и обоснования. – СПб.: Изд. С.-Пб. университета, 2013.
22. Гинзбург А. И. Экономический анализ: учебник для вузов. — СПб.: Питер, 2013.
23. Гогина Г. Н. Комплексный экономический анализ хозяйственной деятельности: учебное пособие. -СПб.: ГИОРД. 2014.
24. Гольцблат А.Сделки с землей: купля-продажа, аренда, приватизация, ипотека. – М.: Экспо, 2014
25. Григорьев, В.В. Оценка предприятия: теория и практика. / В.В. Григорьев. — М.: НОРМА-ИНФРА-М, 2015. — 320 с.
26. Грязнова А.Г., Федотова М.А, Оценка бизнеса Учебник. Под ред. А.Г. Грязновой, М.А. Федотовой. 2-е издание, перераб. и доп. М. 2014 г. 736 с.
27. Дасковский В., Киселев В. «Об оценке эффективности инвестиций» // Экономист №3, 2014.
28. Дыбов А.М., Иванов В.А. Практикум по экономической оценке инвестиций: Учебное пособие. – Ижевск: Изд-во Института экономики и Управления УдГУ, 2016. – 228 с.
29. Ендовицкий Д. А. Экономический анализ активов организации. — М.: Эксмо, 2013.
30. Есипов В.Е., Маховикова Г.А., Терехова В.В. Оценка бизнеса. 2-е изд.-СПб.: 2013. - 464 с.
31. Жарковская Е. П., Бродский Б. Е. Антикризисное управление: Учебник. — 4-е изд., испр. и доп. — М.: Омега-Л, 2014. — 368 с. — (Серия «Высшая школа менеджмента»).
32. Зви Боди, Алекс Кейн, Алан Маркус Принципы инвестиций - Essentials of Investments — М.: «Вильямс», 2016. — С. 984;
33. Землянский, О.А. Оценка стоимости предприятия (бизнеса): Учебник для бакалавров / В.И. Бусов, О.А. Землянский, А.П. Поляков; Под общ. ред. В.И. Бусова. - М.: Юрайт, 2014. - 430 с.
34. Зимин И.А. Реальные инвестиции. – М.: «Тандем». Изд. «Экмос», 2015 . – 304 с;
35. Золотогоров В.Г. Инвестиционное проектирование. -Мн.:ИП «Экоперспектива», 2013 . – 463 с
36. Иванов В.А., Дыбов А.М., Экономика инвестиционных проектов: Ижевск: Институт экономики и управления УдГУ, 2015. 534 с.
37. Игонина Л.Л. Инвестиции: – М.: Юристь, 2014. – 480 с.
38. Игошин Н.В. Инвестиции. Организация управления и финансирование: 2-е изд., перераб. и доп. – М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2016. –542с;
39. Калашников И.Б. Инвестиционный процесс предприятия: понятие и сущность. Саратов, 2014.
40. Касьяненко, Т.Г. Оценка стоимости бизнеса: Учебник для академического бакалавриата / Т.Г. Касьяненко, Г.А. Маховикова. - Люберцы: Юрайт, 2016. - 412 с.
41. Кистерева Е.В. «Прогноз движения денежных средств в инвестиционном проектировании» // Справочник экономиста №4, 2015.

42. Кныш М.И., Перекатов Б.А., Тютиков Ю.П. Стратегическое планирование инвестиционной деятельности: - Спб.: Изд.дом «Бизнес-пресса», 2013. – 315 с.
43. Ковалев В.В. Методы оценки инвестиционных проектов. – М.: Финансы и статистика, 2015. – 144 с.
44. Когденко В. Г. Методология и методика экономического анализа в системе управления коммерческой организацией: монография. — М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2013
45. Козодаев М.А. Оценка и бизнес / М.А. Козодаев, М.В. Пылов. М.: ОЛМА-ПРЕСС Инвест: Институт экономических стратегий, 2014. 128 с.
46. Коньковская А.Р. Экономический анализ: учеб. метод. пособие / А.Р. Коньковская, А.Б. Тарушкин. – СПб.: Издательский дом Герда, 2013. – 368 с.
47. Косорукова, И.В. Оценка стоимости ценных бумаг и бизнеса: Учебник / И.В. Косорукова. - М.: МФПУ Синергия, 2016. - 904 с.
48. Лаврухина Н. В., Оценка бизнеса/Н. В. Лаврухина, Ю. И. Коробкин: Учебно-методическое пособие. — Калуга, 2014г.
49. Любушин Н. П. Комплексный экономический анализ хозяйственной деятельности: учебное пособие. -М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2014.
50. Марголин А.М., Быстряков А.Я. Экономическая оценка инвестиций: - М.: Ассоциация авторов и издателей «Тандем».Изд. «Экмос», 2016 . – 240 с;
51. Мелкумов Я.С. Организация и финансирование инвестиций: Учебное пособие. – М. ИНФРА-М, 2015.
52. Мельник М. В. Экономический анализ в аудите: учеб. пособие для студентов вузов. — М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2013.
53. Методические рекомендации по оценке эффективности инвестиционных проектов. М-во экон. РФ, Мин-во фин.РФ, ГК по строительству, архитектуре и жилищной политике; руководитель авторского коллектива: Косов В.В., Лившиц В.Н., Шахназаров А.Г. – М.: ОАО «НПО» Изд-во «Экономика», 2015. – 421 с.
54. Моляков Д.С. Теория финансов предприятий. М. 2015.
55. Новикова Т.С. Финансовый анализ инвестиционных проектов. – Новосибирск:НГУ, 2013. - 135с;
56. Парамонова, Т.Н. Оценка стоимости предприятия (бизнеса): Учебное пособие / Т.Н. Парамонова, И.Н. Красюк. - М.: КноРус, 2015. - 288 с.
57. Пестунов М.А. Особенности анализа в отраслях: учебное пособие / М.А.Пестунов. Челябинск: Издательство Челяб.гос.унив-та, 2014 г. 207с.
58. Петров В.С. Теория и практика инвестиционного анализа фондовых активов. Информанализ. — М: Маркет ДС, 2013. — С. 480.
59. Рутгайзер В.М. Оценка стоимости бизнеса. М.: Инфра-М, 2013. – 536 с.
60. Савенков В.С. Теория и практика инвестиционного анализа. Информанализ — М: Маркет ДС, 2015. — С. 207;
61. Савенок В.С. Личный финансовый план. Первый шаг к финансовой независимости. — Питер, 2014. — С. 320.
62. Савицкая Г. В. Анализ хозяйственной деятельности: учебник / Г.В. Савицкая. – М.: Инфра-М, 2013. – 536 с.

63. Савицкая Г.В. Методика комплексного анализа хозяйственной деятельности. – М.: ИНФРА - М, 2016.
64. Сергеев И.В. Организация и финансирование инвестиций: Учебное пособие. – М.: Финансы и статистика, 2014. – 400 с.
65. Симионов Р. Ю. Оценка бизнеса: опыт, проблемы и направления совершенствования //Экономический анализ: теория и практика. — 2013. № 34(289).С.4–10
66. Смоляк С.А. Оценка эффективности инвестиционных проектов в условиях риска и неопределенности (теория ожидаемого эффекта). – М.: ЦЭМИ РАН, 2014 . – 143 с;
67. Смушкин А.Б., «Комментарий к 39-ФЗ «Об инвестиционной деятельности в РФ, осуществляемой в форме капитальных вложений», от 25 февраля 2014 г.». 133с.
68. Спиридонова, Е.А. Оценка стоимости бизнеса: Учебник и практикум для бакалавриата и магистратуры / Е.А. Спиридонова. - Люберцы: Юрайт, 2016. - 299 с.
69. Станиславчик Е.Н., «Основы инвестиционного анализа»// «Финансовая газета», №48, 2003.
70. Старик Д.Э. «Оценка эффективности инвестиционных проектов»// «Финансы», 2015, №10.
71. Стратегия и тактика антикризисного управления фирмой/ Богданова Т. А., Градов А. П. и др.; Под ред. Градова А. П. и Кузина Б. И. — СПб.: «Специальная литература», 2013. — 511с.
72. Сычева Г. И., Колбачев Е. Б., Сычев В. А. Оценка стоимости предприятия (бизнеса) М.: Феникс, 2013. – 584 с.;
73. Танашева О.Г. Экономический анализ деятельности предприятий сферы материального производства: учебное пособие / О. Г Танашева. – Челябинск: Издательство Челябинского государственного университета, 2015. - 253 с
74. Фомин П.А. Оценка эффективности использования финансов предприятий в условиях рыночной экономики / П.А. Фомин, В.В. Хохлов. М.:«В высшая школа», 2013. 284 с.
75. Финансовый менеджмент. Под ред. акад. Г. Б. Поляка. 2-е изд. перераб. и доп. – М.: ЮНИТИ – ДАНА, 2012. – 527
76. Чеботарев Н.Ф. Оценка стоимости предприятия (бизнеса): учебник / Н.Ф. Чеботарев. М.: Дашко и Ко, 2015. 256 с.
77. Чеботарев, Н.Ф. Оценка стоимости предприятия (бизнеса): Учебник/ Н.Ф. Чеботарев. - М.: Дашков и К, 2015. - 256 с.
78. Чеботарев, Н.Ф. Оценка стоимости предприятия (бизнеса): Учебник для бакалавров / Н.Ф. Чеботарев. - М.: Дашков и К, 2015. - 256 с
79. Чеботарев, Н.Ф. Оценка стоимости предприятия (бизнеса): Учебник/ Н.Ф. Чеботарев.. - М.: Дашков и К, 2013. - 256 с.
80. Чеченов А.А. Инвестиционный процесс: проблемы и методы его активизации. Нальчик, 2015
81. Щербаков В.А. Оценка стоимости предприятия (бизнеса) / В.А.

Щербаков, Н.А. Щербакова. М.: Омега-Л, 2014. 288 с.

82. Экономика. Толковый словарь. — М.: "ИНФРА-М", Издательство "Весь Мир". Дж. Блэк. Общая редакция: д.э.н. Осадчая И.М. 2015