

**М.И. Тертышник**

# **ОСНОВЫ ОЦЕНКИ КОМПАНИИ**

Учебное пособие

Министерство образования и науки Российской Федерации  
Байкальский государственный университет

М.И. Тертышник

## **ОСНОВЫ ОЦЕНКИ КОМПАНИИ**

Учебное пособие

Иркутск  
Издательство БГУ  
2017

УДК 657.9 (075.8)  
ББК 65.290.5я7  
Т35

Печатается по решению редакционно-издательского совета  
Байкальского государственного университета

Рецензенты д-р экон. наук, проф. В.Ю. Рогов  
канд. экон. наук, доц. Л.Ф. Константинова

Тертышник М.И.

Т35 Основы оценки компании [Электронный ресурс] : учеб.  
пособие / М.И. Тертышник. – Иркутск : Изд-во БГУ, 2017. –  
132 с. – Режим доступа: <http://lib-catalog.isea.ru>.

Исследованы аспекты организации оценочной деятельности. Большое внимание уделено изучению принципов оценки предприятий; анализу методов определения их стоимости, базирующихся на затратном, сравнительном и доходном подходах; рассмотрению основных этапов и особенностей определения итоговой стоимости компании.

Для студентов бакалавриата очной и заочной форм обучения направления 38.03.01 Экономика по профилю подготовки «Экономика предприятий и предпринимательская деятельность».

УДК 657.9 (075.8)  
ББК 65.290.5я7

© Тертышник М.И., 2017  
© Издательство БГУ, 2017

## ОГЛАВЛЕНИЕ

ПРЕДИСЛОВИЕ.....	5
1. ОРГАНИЗАЦИЯ ОЦЕНОЧНОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ .....	8
1.1. Понятие рынка предприятий и его характерные особенности. Необходимость определения стоимости предприятий. ....	8
1.2. Существующие подходы к определению стоимости предприятий и особенности их применения .....	9
1.3. Специальные задачи оценки бизнеса.....	23
1.4. Контрольные вопросы .....	24
1.5. Тесты.....	25
1.6. Задачи для практических занятий и самостоятельной работы.....	27
2. ПРИНЦИПЫ ОЦЕНКИ ПРЕДПРИЯТИЙ .....	37
2.1. Принципы, основанные на представлениях пользователя или потенциального владельца предприятия.....	37
2.2. Принципы, связанные с оценкой земли, зданий, сооружений и другого имущества .....	38
2.3. Понятие и основные элементы внешней среды. Принципы оценки, связанные с влиянием внешней рыночной среды .....	40
2.4. Принцип наилучшего и наиболее эффективного использования имущества предприятия. Классификация и взаимосвязь принципов оценки предприятий.....	43
2.5. Контрольные вопросы .....	43
2.6. Тесты.....	44
3. МЕТОДЫ ОПРЕДЕЛЕНИЯ СТОИМОСТИ ПРЕДПРИЯТИЙ, БАЗИРУЮЩИЕСЯ НА ЗАТРАТНОМ ПОДХОДЕ .....	
3.1. Сущность затратного подхода к оценке предприятий .....	50
и области его применения .....	50
3.2. Виды износа, учитываемого при оценке объектов недвижимости.....	53
3.3. Определение стоимости предприятия с использованием методов количественного анализа, разбивки по компонентам, сравнительной единицы .....	62

3.4. Общая характеристика методов балансовой стоимости, скорректированной балансовой стоимости, замещения и ликвидационной стоимости .....	65
3.5. Контрольные вопросы .....	68
3.6. Тесты.....	69
3.7. Задачи для практических занятий и самостоятельной работы.....	74
<b>4. ОЦЕНКА ПРЕДПРИЯТИЙ С ИСПОЛЬЗОВАНИЕМ СРАВНИТЕЛЬНОГО ПОДХОДА.....</b>	<b>79</b>
4.1. Общая характеристика сравнительного подхода к определению стоимости предприятий. Последовательность действий при его использовании.....	79
4.2. Метод отраслевых соотношений и сферы его применения.....	80
4.3. Понятие парных продаж. Метод парных продаж и особенности его использования .....	81
4.4. Характеристика метода количественного и качественного анализа продаж, особенности и последовательность его применения.....	82
4.5. Контрольные вопросы .....	85
4.6. Тесты.....	85
4.7. Задачи для практических занятий и самостоятельной работы.....	89
<b>5. ОПРЕДЕЛЕНИЕ СТОИМОСТИ ПРЕДПРИЯТИЙ НА ОСНОВЕ ДОХОДНОГО ПОДХОДА К ОЦЕНКЕ.....</b>	<b>92</b>
5.1. Общая характеристика доходного подхода к оценке и принципы, лежащие в его основе.....	92
5.2. Понятие и методика расчета валовой ренты. Метод валовой ренты: порядок и возможности его применения.....	93
5.3. Понятие чистого годового дохода и ставки капитализации. Метод прямой капитализации и его особенности .....	94
5.4. Метод капитализации дохода и сферы его применения. Особенности учета и прогнозирования величины чистого дохода при его изменении по годам.....	95
5.5. Контрольные вопросы .....	96
5.6. Тесты.....	97
5.7. Задачи для практических занятий и самостоятельной работы.....	99

6. ОСНОВНЫЕ ЭТАПЫ ОЦЕНКИ И ОПРЕДЕЛЕНИЕ ИТОГОВОЙ СТОИМОСТИ ПРЕДПРИЯТИЯ.....	102
6.1. Основные этапы оценки стоимости предприятий. Составление отчета по оценке и его форма .....	102
6.2. Выбор и обоснование итоговой стоимости предприятия .....	105
6.3. Особенности оценки магазинов, гостиниц, офисных зданий и других объектов сферы услуг .....	108
6.4. Контрольные вопросы .....	109
6.5. Тесты.....	110
6.6. Задачи для практических занятий и самостоятельной работы.....	114
ГЛОССАРИЙ .....	117
СПИСОК РЕКОМЕНДУЕМОЙ ЛИТЕРАТУРЫ .....	131

## ПРЕДИСЛОВИЕ

Целью освоения дисциплины «Основы оценки компании» является формирование знаний и умений по определению стоимости предприятий и других объектов недвижимости.

Изучение дисциплины позволит студентам понять организацию оценочной деятельности, принципы оценки недвижимости (предприятий), методы определения стоимости предприятий, базирующиеся на затратном, сравнительном и доходном подходах, основные этапы оценки и особенности определения итоговой стоимости компании.

Данная дисциплина относится к вариативной части профессионального цикла. Основы оценки компании является важной дисциплиной, которая предназначена для подготовки бакалавров к практической деятельности. Входные знания, умения и компетенции, необходимые для изучения данного курса, формируются в процессе изучения дисциплин: Экономика организации, Экономика организации-2, Реструктуризация и эффективная деятельность компании, Предпринимательство, Экономика инвестиционных процессов и др.

Данную учебную дисциплину дополняет последующее или параллельное освоение следующих дисциплин: Реструктуризация и эффективная деятельность компании, Планирование и бюджетирование деятельности компании, Управление проектами.

Основной задачей изучения дисциплины является обучение студентов знаниям, умениям и навыкам выполнения необходимых практических расчетов в области оценки предприятий.

В результате освоения дисциплины обучающийся должен:

**Знать:**

- цели, задачи и нормативно-правовое обеспечение оценки стоимости компаний;
- организацию оценочной деятельности;
- принципы определения стоимости предприятий;
- основные методы определения стоимости предприятий;
- методику определения итоговой стоимости компании.

**Уметь:**

- применять правовые и нормативные документы в процессе оценки стоимости компании;
- анализировать информацию, необходимую для осуществления процесса оценки;
- проводить определение стоимости предприятия с использованием методов, базирующихся на затратном, сравнительном и доходном подходах к оценке;
- определять и обосновывать итоговую стоимость компании.

**Владеть:**

- навыками анализа основных показателей, определяющих стоимость компании;
- методиками определения стоимости компании;
- навыками выбора оптимального варианта определения итоговой стоимости предприятия.

**Компетенции обучающегося, формируемые в результате освоения дисциплины:**

<i><b>Код компетенции по ФГОС ВО</b></i>	<i><b>Компетенция</b></i>
ПК-2	способностью на основе типовых методик и действующей нормативно-правовой базы рассчитывать экономические и социально-экономические показатели, характеризующие деятельность хозяйствующих субъектов
ПК-7	способностью, используя отечественные и зарубежные источники информации, собрать необходимые данные, проанализировать их и подготовить информационный обзор и/или аналитический отчет



## **1. ОРГАНИЗАЦИЯ ОЦЕНОЧНОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ**

### **1.1. Понятие рынка предприятий и его характерные особенности. Необходимость определения стоимости предприятий.**

Традиционно, под рынком понимается совокупность организационных, технических, правовых и других механизмов, обеспечивающих взаимодействие покупателей и продавцов, связанное с куплей-продажей какого-либо товара. Такое определение можно отнести и к рынку предприятий, но в этом случае в качестве объекта сделок выступают предприятия и их различные подразделения.

Рынки предприятий и, в целом, недвижимости обладают рядом существенных **особенностей**, по сравнению с другими рынками:

- 1. Локальный характер рынков предприятий**, т.е. продажа предприятий и других объектов проводится в том регионе, где они расположены. При этом информация о продаже, обычно, публикуется в местной печати, что ограничивает круг потенциальных покупателей только теми лицами, которые находятся в данном регионе.
- 2. Ограниченное число покупателей и продавцов.** Это связано, с одной стороны, с ограниченным числом выставляемых на продажу предприятий, а с другой стороны, с недостаточной информированностью возможных покупателей и высокой стоимостью продаваемых объектов.
- 3. Недостаточная стандартизованность и взаимозаменяемость предприятий** и их объектов. Если на высокоорганизованных рынках сделки проводятся с указанием наименований товаров, их видов, типов, марок без визуального осмотра, то на рынках предприятий, как правило, потенциальные покупатели совершают предварительный детальный осмотр объекта, во время которого выясняют состояние объекта, интересуются его планировкой и другими вопросами, касающимися непосредственно самого объекта.

**4. Специфика информации о рынке предприятий.** Если информация о рынках товаров массового спроса является общедоступной, то данные о цене продажи предприятия носят закрытый характер.

**5. Неэластичность предложения на рынке предприятий.** Если на большинстве рынков, при увеличении спроса на товар, увеличивается и предложение данного товара, то на рынке предприятий этого не происходит, т.к. количество выставляемых на продажу предприятий заранее ограничено. В случае увеличения спроса на те или иные объекты недвижимости, как правило, происходит только рост их стоимости.

**Необходимость в оценке стоимости предприятий** может возникнуть в различных ситуациях, связанных с:

- его продаж;
- передачей имущества в аренду;
- необходимостью проведения эмиссии акций и др.

## **1.2. Существующие подходы к определению стоимости предприятий и особенности их применения**

Во всех случаях используется два подхода для определения стоимости предприятия:

- 1) стоимость предприятия определяется по стоимости его имущества;
- 2) учет в расчете стоимости предприятия не только имущества, но и стоимости технологий, товарных знаков, конкурентных преимуществ и других исключительных прав.

Каждый из этих подходов применяется в разных случаях для определения стоимости предприятия:

**Первый «узкий» подход к определению стоимости предприятия** по стоимости его имущества применяется в следующих случаях:

I. Для того чтобы определить, насколько объективна текущая котировка акций акционерного общества и каковы существующие тенденции к росту или снижению их стоимости. Это позволяет инвесторам или держателям пакетов акций принимать обоснованные решения при покупке или продаже акций.

- II. Чтобы оценить деятельность и провести котировку акций непубличных (закрытых) акционерных обществ, информация о результатах деятельности которых не носит открытого характера.
- III. Для того чтобы объективно оценить результаты деятельности и стоимость предприятий различных организационно-правовых форм. Это связано с тем, что рыночная стоимость предприятия может не совпадать с балансовой стоимостью его активов.

Например, в стоимостном выражении основные фонды учитываются по: первоначальной, восстановительной и остаточной стоимости.

По первоначальной стоимости основные фонды учитываются на момент их приобретения. **В состав первоначальной стоимости  $C_n$**  включают затраты, связанные с приобретением или строительством основных фондов, их транспортировкой и монтажом:

$$C_n = Z_{np. (стр.)} + Z_{тр.} + Z_{м.},$$

где  $C_n$  – первоначальная стоимость основных фондов;

$Z_{np. (стр.)}$  – затраты, связанные с приобретением (или строительством) основных фондов;

$Z_{тр.}$  – затраты на транспортировку основных фондов;

$Z_{м.}$  – затраты, связанные с монтажом основных фондов.

**По восстановительной стоимости основные фонды** учитываются на момент проведения переоценки их стоимости. В настоящее время предприятия могут использовать два метода переоценки основных фондов: индексный и экспертный.

При использовании индексного метода восстановительная стоимость основных фондов  $C_v$  определяется умножением их балансовой стоимости на индекс цен, который отражает величину изменения стоимости основных фондов:

$$C_v = C_b \cdot I_{цен ОФ},$$

где  $C_b$  – балансовая стоимость основных фондов;

$I_{цен ОФ}$  – индекс изменения цен для данной группы основных фондов.

В балансе основных фондов они учитываются по балансовой стоимости. **Балансовая стоимость** характеризуется смешанной оценкой

основных фондов: по вновь введенным или приобретенным фондам их учет проводится по первоначальной стоимости, а по объектам, по которым проводится переоценка, их учет ведется по восстановительной стоимости, определенной на дату проведения последней переоценки. Индексы увеличения цен устанавливаются специальными постановлениями Правительства Российской Федерации о проведении переоценки основных фондов и дифференцируются по группам и видам основных фондов. Экспертный метод предполагает пообъектную переоценку основных фондов силами работников предприятия или с привлечением независимых экспертов-оценщиков. При использовании экспертного метода восстановительная стоимость основных фондов, как правило, определяется более точно, так как учитывается их рыночная стоимость. В то же время он является более трудоемким и дорогостоящим.

**По остаточной стоимости** определяют стоимость основных фондов с учетом величины их износа. Остаточная стоимость  $C_o$  может быть определена по первоначальной стоимости (для новых основных фондов) или по восстановительной стоимости (для основных фондов прошедших переоценку) по формуле:

$$C_o = C_n (C_v) - I ,$$

где  $I$  – величина износа основных фондов в стоимостном выражении.

**Второй «широкий» подход**, при котором в расчете стоимости предприятия учитывается не только стоимость имущества, но и стоимость технологий, товарных знаков, конкурентных преимуществ и других исключительных прав, применяется в следующих случаях:

- I. Для того чтобы оценить все или отдельные бизнес-линии, или продуктовые линии предприятия. Это связано с тем, что работа технологического объекта (цеха) предприятия возможна при наличии не только основных и оборотных средств, но и персонала, технологий и других факторов. Исходя из такой оценки, определяется стоимость отдельных объектов, либо суммируется их стоимость при оценке всего предприятия.
- II. Чтобы более полно оценить эффективность инвестиционного проекта. Это предполагает учет затрат не только в создание и приобре-

тение основных фондов, оплату труда персонала, но также и затраты на приобретение технологий, информационных ресурсов и других факторов.

III. При проектировании создания нового предприятия для определения его прогнозируемой рыночной стоимости.

«Широкий» подход к оценке основывается на использовании информации о величине и уровне использования производственного потенциала предприятия.

**Производственный потенциал** отражает совокупность производственных ресурсов предприятия. Вопрос о количественной определенности производственного потенциала во многом является дискуссионным, в тоже время в его состав, как правило, включаются четыре основных вида производственных ресурсов: основные производственные фонды, персонал (кадры), технология и информация. Исходя из этого, можно представить на схеме состав производственного потенциала предприятия и его взаимосвязь с другими видами потенциалов (рис. 1).

Виды ресурсов				
Производственные ресурсы				Финансо- вые ре- сурсы
Основные производст- венные фонды	Персонал (Кадры)	Техноло- гия	Информа- ция	
		Научно-технический потенциал		
Производственный потенциал				
Экономический потенциал				

Рис. 1. Состав производственного потенциала предприятия и его взаимосвязь с экономическим и научно-техническим потенциалами

Проблемным является вопрос о включении в состав производственного потенциала других элементов (видов ресурсов), таких как: оборотные фонды, энергия, природные ресурсы, ресурсы управления и организации производства. Оборотные фонды относятся к числу производственных ресурсов, но находятся в постоянном движении,

что затрудняет их учет. Они могут включаться в состав производственного потенциала на предприятиях, которые характеризуются длительным производственным циклом. Энергия также является одним из важнейших видов ресурсов, но она учитывается по величине ее потребления, т.е. как затратная характеристика. Кроме того, на предприятии может быть установлена устаревшая энергоемкая техника, что затрудняет учет энергии в составе производственного потенциала. Природные ресурсы могут включаться в состав производственного потенциала в том случае, если деятельность предприятия непосредственно связана с добычей или переработкой исходного природного сырья (лесозаготовка и переработка древесины, сельскохозяйственное производство). Включение в состав производственного потенциала ресурсов организации и управления производством, на наш взгляд, не является вполне обоснованным, т.к. эти виды ресурсов не относятся к числу производственных.

В теории определения величины производственного потенциала в настоящее время нет единства. Это связано со следующими причинами:

1. окончательно не решен вопрос о единицах измерения производственного потенциала, в качестве их предлагаются стоимостные и натуральные измерители отдельных элементов потенциала и объемов производимой продукции;
2. при определении производственного потенциала достаточно сложно определить величину таких элементов, как кадры, технология и информация.

Можно выделить пять основных методов определения величины производственного потенциала. Их основные сравнительные характеристики приведены в табл. 1.

Таблица 1.

Основные сравнительные характеристики методов расчета  
производственного потенциала предприятия

Название метода	Сущность метода	Сферы применения
1. Эквивалентный метод	Оценка производственного потенциала осуществляется в виде величины какого-либо из его элементов, в который переводятся с помощью специальных	Этот метод позволяет выразить величину производственного потенциала в виде величины одного из его элементов, но имеет следующие недостатки:

Название метода	Сущность метода	Сферы применения
	коэффициентов другие элементы потенциала. Этот метод основан на свойстве взаимозаменяемости элементов потенциала.	<ul style="list-style-type: none"> <li>• в этом случае производственный потенциал определяется в единицах измерения того ресурса, в который переводятся другие виды ресурсов;</li> <li>• существует определенная проблема в достоверности определения коэффициентов замещения и оценки состава и качества ресурсов;</li> <li>• такие элементы, как технология и информация при использовании этого метода, либо не учитываются вообще, либо учитываются незначительно.</li> </ul>
2. Функциональный метод	Предполагает, что величина производственного потенциала равна объему производимой продукции, а величины отдельных его элементов определяются через удельные веса продукции, в производстве которой эти элементы приняли решающее значение.	<p>Является самым простым и наименее точным, так как:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• величины отдельных элементов производственного потенциала могут на протяжении ряда лет не изменяться, а объемы производства в этот период могут значительно увеличиваться или снижаться;</li> <li>• сложно выделить долю участия того или иного элемента в производстве отдельных видов продукции, а, следовательно, трудно достоверно определить величину каждого из элементов потенциала;</li> <li>• этот метод вступает в противоречие с определением производственного потенциала, который характеризуется не объемом производимой продукции, а совокупностью производственных ресурсов.</li> </ul>

Название метода	Сущность метода	Сферы применения
3. Корреляционный метод	Предполагает использование различных корреляционно-регрессионных моделей при определении величины производственного потенциала.	Этот метод в целом может использоваться для определения потенциала национальной экономики и ее отраслей по производству определенных видов продукции. Но его использование на уровне предприятий затруднено тем, что он не учитывает особенности деятельности предприятий разных отраслей.
4. Стоимостной метод	Предполагает определение стоимости каждого из элементов потенциала, а затем и общей стоимости производственного потенциала как суммы стоимостей основных производственных фондов, персонала (кадров), технологии и информации.	Используется для: <ul style="list-style-type: none"> <li>• определения общей стоимости производственных ресурсов, которыми располагает предприятие;</li> <li>• для оценки общей эффективности использования производственных ресурсов предприятия;</li> <li>• для обобщающей оценки эффективности деятельности предприятия в целом;</li> <li>• для определения стоимости предприятия и решении вопросов о необходимости продажи его объектов или дополнительной эмиссии ценных бумаг.</li> </ul>
5. Смешанный или комбинированный метод	Предполагает сочетание различных методов при определении величины производственного потенциала.	Те же, что при использовании стоимостного метода.

**Стоимостной метод** получил наибольшее практическое применение. Он предполагает определение стоимости каждого из элементов потенциала, а затем и общей стоимости производственного потенциала.



Стоимость основных производственных фондов определяется по их среднегодовой стоимости, определенной с использованием восстановительной стоимости с учетом износа.

При определении стоимости персонала  $C_{II}$  учитываются затраты на оплату труда  $Z_{OT}$  и на подготовку и повышение квалификации кадров  $Z_{подг.}$ , которые несет предприятие. Она определяется по формуле:

$$C_{II} = Z_{OT} + Z_{подг.}$$

Стоимость технологии  $C_T$  определяется по их стоимости на начало года  $C_{T \text{ нач.}}$  с учетом ввода  $C_{T \text{ вв.}}$  и выбытия  $C_{T \text{ выб.}}$  технологий в течение года:

$$C_T = C_{T \text{ нач.}} + C_{T \text{ вв.}} - C_{T \text{ выб.}}$$

При определении стоимости технологии достаточно сложной является проблема, связанная с тем, что не ведется учет выбывающих и неиспользуемых технологий, в результате чего стоимость этого элемента может завышаться.

Стоимость информации  $C_{II}$  определяется путем учета стоимости технической литературы, находящейся в библиотеке предприятия, нормативных и методических документов и разработок, используемых на предприятии, а также стоимости программного обеспечения и другой компьютерной информации. Стоимость информации определяется аналогично стоимости технологий по формуле:

$$C_{II} = C_{II \text{ нач.}} + C_{II \text{ вв.}} - C_{II \text{ выб.}},$$

где  $C_{II \text{ нач.}}$  – стоимость информации на начало года;

$C_{II \text{ вв.}}$  – стоимость информационных ресурсов, введенных (приобретенных) в течение года;

$C_{II \text{ выб.}}$  – стоимость информационных ресурсов, выбывших в данном году.

При определении стоимости информации следует иметь в виду, что этот метод учитывает только одну из ее составных частей, так как информация используется при проектировании нового оборудования, характеризуется знаниями персонала и применяется при раз-

работке прогрессивных технологий. Таким образом, каждый из элементов потенциала характеризуется определенной информационной составляющей.

Величина производственного потенциала определяется, в соответствии со стоимостным методом, по следующей формуле:

$$ПП_{ст.} = C_{ОПФ} + C_{П} + C_{Т} + C_{И}.$$

Так как производственный потенциал предприятия рассматривается как система, то уровень его использования характеризует значительное количество показателей, которые подразделяются на две группы: дифференцированные (или частные) и обобщающие показатели.

**Дифференцированные показатели** характеризуют уровень использования отдельных видов ресурсов и, соответственно, подразделяются на четыре подгруппы:

- 1) показатели использования основных производственных фондов: фондоемкость, фондоотдача, машиноотдача, рентабельность производства;
- 2) показатели использования персонала (кадров): производительность труда, трудоемкость;
- 3) показатели использования технологий:
  - а) эффективность технологии производства  $\mathcal{E}_T$ :

$$\mathcal{E}_T = \frac{V}{C_T},$$

где  $V$  - объем производства продукции;

$C_T$  - стоимость технологий.

- б) технологическая оснащенность производства  $T_O$ :

$$T_O = \frac{C_T}{V},$$

с) удельный вес прогрессивных технологий в общей стоимости технологий или объеме произведенной продукции  $Y_{T\text{ прогр.}}$ :

$$Y_{T \text{ прогр.}} = \frac{C_{T \text{ прогр.}}}{C_T} \cdot 100 \% \quad \text{или}$$

$$Y_{T \text{ прогр.}} = \frac{V_{T \text{ прогр.}}}{V} \cdot 100 \% ,$$

где  $C_{T \text{ прогр.}}$  – стоимость прогрессивных технологий;

$V_{T \text{ прогр.}}$  – объем продукции, произведенной с использованием прогрессивных технологий;

4) показатели использования информации:

а) отдача информационных ресурсов  $O_{II}$ :

$$O_{II} = \frac{V}{C_{II}} ,$$

где  $C_{II}$  – стоимость информационных ресурсов;

б) информационная оснащенность  $II_o$ :

$$II_o = \frac{C_{II}}{V} .$$

**Обобщающие показатели**, которые характеризуют общий уровень использования производственного потенциала:

а) коэффициент использования производственного потенциала (потенциалоотдача)  $k_{исп. ПП}$ :

$$k_{исп. ПП} = \frac{V}{ПП} ,$$

где  $ПП$  – величина (стоимость) производственного потенциала.

б) эффективность использования производственного потенциала  $\mathcal{E}_{ПП}$ :

$$\mathcal{E}_{ПП} = \frac{\Pi}{ПП} ,$$

где  $\Pi$  – прибыль.

Наиболее важным из обобщающих показателей является показатель эффективности использования производственного потенциала, т.к. он увязывает использование производственного потенциала с конечным результатом деятельности предприятия – прибылью.

### **ПРИМЕР 1.**

Определить величину производственного потенциала предприятия и показатели уровня его использования, исходя из следующих данных:

1. среднегодовая стоимость основных производственных фондов – 5200 тыс. р.,  
- в том числе стоимость активной части основных производственных фондов – 2800 тыс. р.;
2. среднегодовой остаток нормируемых оборотных средств – 800 тыс. р.;
3. стоимость используемых технологий – 1250 тыс. р.,  
- в том числе прогрессивных технологий – 510 тыс. р.;
4. стоимость производственных кадров – 1400 тыс. р.;
5. стоимость используемой информации – 730 тыс. р.;
6. объем производства продукции – 3000 тыс. р.;
7. среднесписочная численность основного (промышленно-производственного) персонала – 20 чел.;
8. валовая прибыль – 1130 тыс. р.;
9. чистая прибыль – 680 тыс. р.

### **Решение:**

Величину производственного потенциала предприятия определяем с использованием стоимостного метода по формуле:

$$ПП_{см.} = C_{ОПФ} + C_{\Pi} + C_T + C_{И} = 5200 + 1400 + 1250 + 730 = 8580 \text{ тыс. р.}$$

Рассчитываем частные показатели использования производственного потенциала:

## 1. Показатели использования основных производственных фондов:

1) фондоотдача:

$$\Phi_o = \frac{V}{\overline{ОПФ}} = \frac{3000}{5200} = 0,58 \text{ р.};$$

2) фондоемкость:

$$\Phi_e = \frac{\overline{ОПФ}}{V} = \frac{5200}{3000} = 1,73 \text{ р.};$$

3) машиноотдача:

$$Маши.о = \frac{V}{\overline{ОПФ_{факт.}}} = \frac{3000}{2800} = 1,07 \text{ р.};$$

4) общая рентабельность:

$$R_{общ.} = \frac{\overline{П_{вал.}}}{\overline{ОПФ} + \overline{НОС}} \cdot 100\% = \frac{1130}{5200 + 8000} \cdot 100 = 18,9 \text{ \%};$$

5) расчетная рентабельность:

$$R_{расч.} = \frac{\overline{П_{ч.}}}{\overline{ОПФ} + \overline{НОС}} \cdot 100\% = \frac{680}{5200 + 8000} \cdot 100 = 11,3 \text{ \%}.$$

## Показатели использования персонала (кадров):

1) производительность труда:

$$ПТ = \frac{V}{\overline{ППП}} = \frac{3000}{20} = 150000 \text{ р./чел.};$$

2) трудоемкость:

$$Te = \frac{\overline{ППП}}{V} = \frac{20}{3} = 6,7 \text{ чел./млн.р.}$$

## Показатели использования технологий:

1) эффективность технологии производства:

$$\mathcal{E}_T = \frac{V}{C_T} = \frac{3000}{1250} = 2,4 \text{ р.};$$

2) технологическая оснащённость производства:

$$To = \frac{C_T}{V} = \frac{1250}{3000} = 0,42 \text{ р.};$$

3) удельный вес прогрессивных технологий в общей стоимости технологий:

$$Y_{T \text{ прогр.}} = \frac{C_{T \text{ прогр.}}}{C_T} \cdot 100\% = \frac{510}{1250} \cdot 100 = 40,8 \%;$$

Показатели использования информации:

1) отдача информационных ресурсов:

$$Ou = \frac{V}{C_{II}} = \frac{3000}{730} = 4,11 \text{ р.};$$

2) информационная оснащённость:

$$Io = \frac{C_{II}}{V} = \frac{730}{3000} = 0,24 \text{ р.}$$

Определяем обобщающие показатели использования производственного потенциала предприятия:

1. коэффициент использования производственного потенциала:

$$k_{исп.ПП} = \frac{V}{ПП} = \frac{3000}{8580} = 0,35 \text{ р.};$$

2. общая эффективность использования производственного потенциала:

$$\mathcal{E}_{общ.ПП} = \frac{П_{вал.}}{ПП} = \frac{1130}{8580} = 0,13 \text{ р.};$$

3. расчетная эффективность использования производственного потенциала:

$$\mathcal{E}_{расч.ПП} = \frac{П_{ц.}}{ПП} = \frac{680}{8580} = 0,08 \text{ р.}$$

В условиях рыночной экономики определение величины производственного потенциала и показателей его использования имеет важнейшее значение, так как дает возможность:

- 1) определить общую стоимость производственных ресурсов, которыми располагает предприятие;
- 2) оценить общую эффективность использования производственных ресурсов предприятия;
- 3) дать обобщающую оценку эффективности деятельности предприятия в целом (через расчет показателя общей эффективности использования производственного потенциала);
- 4) использовать полученные результаты расчетов при определении стоимости предприятия и решении вопросов о необходимости продажи его объектов или дополнительной эмиссии ценных бумаг.

Последняя задача в современных условиях является наиболее важной. Оценка предприятия проводится с использованием различных методов, которые подразделяются на три группы:

1. методы, основанные на затратном подходе, который предполагает учет величины затрат, связанных с созданием предприятия;
2. методы, основанные на сравнительном подходе, который предполагает определение стоимости предприятия путем сопоставления его основных характеристик с характеристиками ранее проданных родственных объектов и установление его цены исходя из размера цены продажи родственных объектов;
3. методы, основанные на доходном подходе, который предполагает при определении стоимости предприятия учет тех будущих доходов, которые оно может дать.

Оценщик обязан использовать не менее двух методов при определении окончательной стоимости предприятия, и цена предприятия определяется как средневзвешенная цена его стоимостей, определенных различными методами. Во всех случаях определения стоимости предприятия использование информации о величине производственного потенциала позволяет более точно провести такую оценку. Так,

при затратном подходе стоимость производственного потенциала во многом характеризуется величиной затрат, которые необходимы для создания предприятия. При сравнительном подходе значения величины производственного потенциала сравниваемых предприятий позволяет более точно определить окончательную цену продажи. При доходном подходе показатели использования производственного потенциала дают дополнительную информацию для оценки возможной доходности предприятия.

### **1.3. Специальные задачи оценки бизнеса**

Каждый из двух рассматриваемых подходов, кроме того, может быть применён при решении **специальных задач, связанных с оценкой бизнеса.**

Основными из этих задач являются:

- 1. Обоснованное решение вопроса о разделении имущества и других активов предприятия при его реорганизации.** Используется для обоснованного решения вопроса о величине пая, приходящегося участнику, выходящему из состава хозяйственного общества или товарищества.
- 2. Эмиссия новых акций.** Необходимость в определении стоимости предприятия в этом случае связана с тем, что необоснованный выпуск новых акций может привести к «разводнению» акций акционерного общества, к снижению их реальной стоимости, доходности, ущемлению интересов большинства участников. При предполагаемом решении вопроса об эмиссии акций необходимо:
  - Рассчитать рыночную стоимость предприятия.
  - Сравнить рыночную стоимость предприятия с балансовой стоимостью его активов.
  - Если наблюдается превышение рыночной стоимости над балансовой, то эмиссия акций возможна, но не более чем на величину этого превышения.
  - Если рыночная стоимость меньше балансовой стоимости предприятия, то эмиссия не возможна.
- 3. Рыночная оценка стоимости предприятия должна проводиться в случае его банкротства.** В этой ситуации:



- Оценщики должны провести оценку таким образом, чтобы не допустить, с одной стороны, занижения стоимости предприятия, а, с другой стороны, ее завышения.
- Если уже известны потенциальные покупатели или инвесторы, то оценка стоимости предприятия должна проводиться с учетом их возможных интересов.
- Оценка стоимости несостоятельных предприятий должна быть, по возможности, многовариантной и проведена различными методами.

**4. Подготовка к продаже приватизированных предприятий или продажа крупных пакетов акций, принадлежащих государству или находящихся в муниципальной форме собственности.** Эта задача по своей сути близка к предыдущей, но при этом можно выделить некоторые особенности:

- Весь доход от продажи поступает не отдельным кредиторам, а в федеральный или местный бюджеты.
- На практике часто стоимость такого имущества или ценных бумаг бывает заниженной.

**5. Обоснование вариантов санации предприятия.**

Санация предприятий проводится с целью улучшения их финансового положения. На практике, если предусматривается решение о продаже предприятия, целесообразно рассмотреть вопросы его санации.

Проводится как минимум два варианта оценки:

- Реальная оценка – по его рыночной стоимости на определенную дату.
- После проведения комплекса санационных мероприятий. При этом могут использоваться следующие варианты санаций:
  - Всемерное сокращение затрат предприятия.
  - Санация в рамках реализации тех или иных инвестиционных проектов.
  - Санация в форме реорганизации предприятия.

## **1.4. Контрольные вопросы**

1. Охарактеризуйте понятие рынка предприятий.
2. Каковы характерные особенности рынка предприятий? Раскройте их сущность.

3. В чем заключается необходимость определения стоимости предприятий?
4. Какие существуют подходы к определению стоимости предприятий? Каковы особенности их применения?
5. В чем проявляются отличия «узкого» и «широкого» подходов к оценке предприятий и бизнеса?
6. Дайте характеристику специальных задач, связанных с оценкой бизнеса.
7. Как осуществляется организация оценочной деятельности?
8. Раскройте основное содержание Закона РФ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации».
9. Что может выступать в качестве объекта оценки?
10. В каких случаях, и на каких основаниях проводится оценка объектов недвижимости и предприятий?

### 1.5. Тесты

1. Какие характерные особенности присущи рынку предприятий:
  - а) недостаточная доступность информации;
  - б) большой объем сделок;
  - в) локальный характер;
  - г) неэластичность предложения;
  - д) высокая взаимозаменяемость объектов;
  - е) ограниченное число покупателей и продавцов;
  - ж) недостаточная стандартизированность предприятий.
2. Локальный характер рынка предприятий проявляется в:
  - а) недостаточной доступности информации;
  - б) большом объеме сделок;
  - в) том, что покупателями предприятий в основном являются юридические и физические лица, зарегистрированные в данном регионе;
  - г) неэластичности предложения;
  - д) высокой взаимозаменяемости объектов;
  - е) ограниченном числе покупателей и продавцов;
  - ж) недостаточной стандартизированности предприятий.
3. Ограниченное число покупателей и продавцов на рынке предприятий объясняется:
  - а) недостаточной доступностью информации;

- б) большим объемом сделок;
  - в) локальным характером рынка;
  - г) неэластичностью предложения;
  - д) высокой взаимозаменяемостью объектов;
  - е) высокой стоимостью продаваемых объектов;
  - ж) недостаточной стандартизованностью предприятий.
4. Недостаточная стандартизованность предприятий связана с:
- а) недостаточной доступностью информации;
  - б) большим объемом сделок на рынке предприятий;
  - в) локальным характером рынка;
  - г) неэластичностью предложения;
  - д) высокой взаимозаменяемостью объектов;
  - е) высокой стоимостью продаваемых объектов;
  - ж) необходимостью их детального осмотра со стороны потенциальных покупателей.
5. Специфика информации о рынках предприятий проявляется в:
- а) недостаточной доступности информации;
  - б) большом объеме сделок;
  - в) том, что покупателями предприятий в основном являются юридические и физические лица, зарегистрированные в данном регионе;
  - г) неэластичности предложения;
  - д) высокой взаимозаменяемостью объектов;
  - е) ограниченном числе покупателей и продавцов;
  - ж) недостаточной стандартизованности предприятий.
6. Неэластичность предложения на рынке предприятий проявляется в:
- а) недостаточной доступности информации;
  - б) большом объеме сделок;
  - в) том, что если возрастает спрос на объекты какой-либо сферы, то он не может быть удовлетворен в короткие сроки, что приводит к росту стоимости таких объектов;
  - г) высокой взаимозаменяемостью объектов;
  - д) ограниченном числе покупателей и продавцов;
  - е) недостаточной стандартизованности предприятий.
7. При «узком» подходе к оценке предприятия учитывается:
- а) стоимость технологий;
  - б) стоимость информации;
  - в) стоимость имущества;

- г) стоимость персонала;
  - д) другие конкурентные преимущества.
8. «Узкий» подход к оценке применяется:
- а) для решения вопроса о размере выделяемого пая участнику, выходящему из состава общества или товарищества;
  - б) при определении стоимости предприятий-банкротов;
  - в) для проверки обоснованности текущей рыночной котировки акций публичных акционерных обществ;
  - г) при дополнительной оценке результатов деятельности предприятий;
  - д) для определения стоимости бизнес-линий или продуктовых линий предприятия;
  - е) для получения дополнительной информации о деятельности непубличных акционерных обществ.
9. «Широкий» подход к оценке применяется:
- а) для оценки эффективности инвестиционных проектов;
  - б) для обоснования вариантов санации предприятий-банкротов;
  - в) при банкротстве предприятия;
  - г) при приватизации предприятия;
  - д) при оценке бизнес-линий предприятия.
10. Специальными задачами оценки бизнеса являются:
- а) оценка эффективности инвестиционных проектов;
  - б) обоснование вариантов санации предприятий-банкротов;
  - в) при банкротстве предприятия;
  - г) при приватизации предприятия;
  - д) при оценке бизнес-линий предприятия.

## **1.6. Задачи для практических занятий и самостоятельной работы**

### **Задача № 1**

Определить величину производственного потенциала предприятия и показатели уровня его использования, исходя из следующих данных:

- Среднегодовая стоимость основных производственных фондов – 34150 тыс. р., в том числе стоимость их активной части – 22100 тыс. р.;
- Среднегодовой остаток нормируемых оборотных средств – 3570 тыс. р.;

- Стоимость используемых технологий – 5815 тыс. р., в том числе прогрессивных – 2926 тыс. р.;
- Стоимость основного персонала – 15031 тыс. р.;
- Стоимость используемой информации – 1814 тыс. р.;
- Объем производства продукции – 36436 тыс. р.;
- Среднесписочная численность основного (промышленно-производственного) персонала – 34 чел.;
- Валовая прибыль – 7927 тыс. р.;
- Чистая прибыль – 6341 тыс. р.

### **Задача № 2**

Определить величину производственного потенциала предприятия и показатели уровня его использования, исходя из следующих данных:

1. среднегодовая стоимость основных производственных фондов – 117,2 млн р.;
2. стоимость активной части основных производственных фондов – 56,4 млн р.;
3. среднегодовой остаток нормируемых оборотных средств – 12,83 млн р.;
4. стоимость используемых технологий – 22,7 млн р.;
5. стоимость прогрессивных технологий – 12,4 млн р.;
6. затраты на оплату труда, подготовку и повышение квалификации персонала (кадров) – 51,6 млн р.;
7. стоимость используемой информации – 4,07 млн р.;
8. объем производства продукции – 89,4 млн р.;
9. среднесписочная численность основного (промышленно-производственного) персонала – 89 чел.;
10. валовая прибыль – 19,85 млн р.;
11. чистая прибыль – 15,88 млн р.

### **Задача № 3**

Рассчитать величину производственного потенциала предприятия, исходя из следующих данных:

1. Фонд оплаты труда – 9655 тыс. р.
2. Затраты на обучение, подготовку и повышение квалификации кадров – 610 тыс. р.
3. Стоимость технологий на начало года – 5265 тыс. р.

4. Затраты на приобретение и внедрение в производство новых технологий – 780 тыс. р.
5. Стоимость технологий, использование которых прекращается в производстве – 653 тыс. р.
6. Стоимость используемой информации на начало года – 1824 тыс. р.
7. Затраты на приобретение информационных ресурсов – 472 тыс. р.
8. Стоимость информации, списанной в данном году – 247 тыс. р.
9. Стоимость основных производственных фондов на начало года – 35467 тыс. р.
10. Стоимость основных производственных фондов, введенных в течение года – 2453 тыс. р.
11. Стоимость основных производственных фондов, выбывших в течение года – 1875 тыс. р.
12. Среднегодовая величина ввода и выбытия основных производственных фондов – 40%.
13. Средний коэффициент переоценки стоимости основных производственных фондов ОПФ – 1,09.
14. Средний нормативный срок службы основных производственных фондов – 30 лет.
15. Средний фактический срок службы основных производственных фондов – 16 лет.

#### **Задача № 4**

Рассчитать величину производственного потенциала предприятия, исходя из следующих данных:

1. Фонд оплаты труда – 10752 тыс. р.
2. Затраты на обучение, подготовку и повышение квалификации кадров – 940 тыс. р.
3. Стоимость технологий на начало года – 4285 тыс. р.
4. Затраты на приобретение и внедрение в производство новых технологий – 678 тыс. р.
5. Стоимость технологий, использование которых прекращается в производстве – 530 тыс. р.
6. Стоимость используемой информации на начало года – 2414 тыс. р.

7. Затраты на приобретение информационных ресурсов – 382 тыс. р.
8. Стоимость информации, списанной в данном году – 276 тыс. р.
9. Стоимость основных производственных фондов на начало года – 38671 тыс. р.
10. Стоимость основных производственных фондов, введенных в течение года – 2835 тыс. р.
11. Стоимость основных производственных фондов, выбывших в течение года – 2187 тыс. р.
12. Среднегодовая величина ввода и выбытия основных производственных фондов – 40%.
13. Средний коэффициент переоценки стоимости основных производственных фондов – 1,08.
14. Средний нормативный срок службы основных производственных фондов – 30 лет.
15. Средний фактический срок службы основных производственных фондов – 18 лет.

### Задача № 5

Используя данные табл. 2, рассчитать величину производственного потенциала предприятия и показатели, характеризующие уровень его использования:

Таблица 2

Данные для расчета величины и уровня использования  
производственного потенциала предприятия

Показатели	Годы		
	1	2	3
1. Стоимость ОПФ на начало года, млн р.	46,895	-	-
2. Ввод ОПФ, млн р.	1,543	1,748	1,937
3. Выбытие ОПФ, млн р.	1,124	1,396	1,726
4. Среднегодовая величина ввода и выбытия ОПФ, %	35	40	42
5. Удельный вес активной части ОПФ, %	62,3	62,7	62,5
6. Среднесписочная численность ППП, чел.	40	41	43
7. Фонд оплаты труда, млн р.	22,5	24,68	28,23
8. Затраты на обучение, подготовку и повышение квалификации кадров, тыс. р.	368	412	445

Показатели	Годы		
	1	2	3
9. Стоимость технологий на начало года, млн р.	7,753	-	-
10. Затраты на приобретение и внедрение в производство новых технологий, тыс. р.	774	856	617
11. Стоимость технологий, использование которых прекращается в производстве, тыс. р.	-	484	643
12. Стоимость прогрессивных технологий, млн р.	3,819	4,191	4,808
13. Стоимость используемой информации на начало года, млн р.	1,624	-	-
14. Затраты на приобретение информационных ресурсов, тыс. р.	258	207	211
15. Стоимость информации, списанной в течение года, тыс. р.	115	159	184
16. Среднегодовой остаток нормируемых оборотных средств, млн р.	3,215	2,726	3,418
17. Объем производства продукции, млн р.	35,87	37,033	39,251
18. Валовая прибыль, млн р.	7,64	7,834	8,154
19. Чистая прибыль, млн р.	6,112	6,267	6,532

Результаты расчета представить в виде следующей табл.

Таблица 3

Результаты расчета величины и уровня использования  
производственного потенциала предприятия

Показатели	Годы		
	1	2	3
1. Стоимость ОПФ, млн р.			
2. Стоимость персонала, млн р.			
3. Стоимость технологий, млн р.			
4. Стоимость информации, млн р.			
5. Величина производственного потенциала, млн р.			
6. Фондоотдача, р.			
7. Фондоемкость, р.			
8. Машиноотдача, р.			
9. Общая рентабельность производства, %			
10. Расчетная рентабельность производства, %			



Показатели	Годы		
	1	2	3
11.Производительность труда, тыс. р./чел.			
12.Трудоемкость, чел./ млн р.			
13.Эффективность технологии производства, р.			
14.Технологическая оснащенность производства, р.			
15.Удельный вес прогрессивных технологий в общей стоимости технологий, %			
16.Отдача информационных ресурсов, р.			
17.Информационная оснащенность производства, р.			
18.Потенциалоотдача, р.			
19.Общая эффективность использования производственного потенциала, р.			
20.Расчетная эффективность использования производственного потенциала, р.			

### Задача № 6

Используя данные табл. 4 (в сопоставимых ценах), рассчитать величину производственного потенциала предприятия и показатели, характеризующие уровень его использования:

Таблица 4

Данные для расчета величины и уровня использования производственного потенциала предприятия

Показатели	Годы		
	1	2	3
1. Стоимость ОПФ на начало года, тыс. р.	40952	-	-
2. Ввод ОПФ, тыс. р.	2437	2589	2672
3. Выбытие ОПФ, тыс. р.	1264	1312	1240
4. Среднегодовая величина ввода и выбытия ОПФ, %	40	45	38
5. Удельный вес активной части ОПФ, %	65,4	65,6	65,8
6. Среднесписочная численность ППП, чел.	48	47	50
7. Фонд оплаты труда, тыс. р.	45,9	47,22	51,37
8. Затраты на обучение, подготовку и повышение квалификации кадров, тыс. р.	389	377	405

Показатели	Годы		
	1	2	3
9. Стоимость технологий на начало года, тыс. р.	6736	-	-
10. Затраты на приобретение и внедрение в производство новых технологий, тыс. р.	541	565	712
11. Стоимость технологий, использование которых прекращается в производстве, тыс. р.	296	363	475
12. Стоимость прогрессивных технологий, тыс. р.	4129	4694	5406
13. Стоимость используемой информации на начало года, тыс. р.	1489	-	-
14. Затраты на приобретение информационных ресурсов, тыс. р.	163	167	181
15. Стоимость информации, списанной в соответствующем году, тыс. р.	147	132	129
16. Среднегодовой остаток нормируемых оборотных средств, тыс. р.	3127	3225	3318
17. Объем производства продукции, тыс. р.	48074	48303	50217
18. Валовая прибыль, тыс. р.	9854	9947	10445
19. Чистая прибыль, тыс. р.	7883	7958	8356

Результаты расчета представить в виде следующей табл.

Таблица 5

Результаты расчета величины и уровня использования  
производственного потенциала предприятия

Показатели	Годы		
	1	2	3
1. Стоимость ОПФ, млн р.			
2. Стоимость персонала, млн р.			
3. Стоимость технологий, млн р.			
4. Стоимость информации, млн р.			
5. Величина производственного потенциала, млн р.			
6. Фондоотдача, р.			
7. Фондоемкость, р.			
8. Машиноотдача, р.			
9. Общая рентабельность производства, %			

Показатели	Годы		
	1	2	3
10.Расчетная рентабельность производства, %			
11.Производительность труда, тыс. р./чел.			
12.Трудоемкость, чел./ млн р.			
13.Эффективность технологии производства, р.			
14.Технологическая оснащенность производства, р.			
15.Удельный вес прогрессивных технологий в общей стоимости технологий, %			
16.Отдача информационных ресурсов, р.			
17.Информационная оснащенность производства, р.			
18.Потенциалоотдача, р.			
19.Общая эффективность использования производственного потенциала, р.			
20.Расчетная эффективность использования производственного потенциала, р.			

### Задача № 7

Рассчитать величину производственного потенциала предприятия, исходя из следующих данных:

1. Фонд оплаты труда – 9750 тыс. р.
2. Затраты на обучение, подготовку и повышение квалификации кадров – 420 тыс. р.
3. Стоимость технологий на начало года – 2763 тыс. р.
4. Затраты на приобретение и внедрение в производство новых технологий – 481 тыс. р.
5. Стоимость технологий, использование которых прекращается в производстве – 157 тыс. р.
6. Стоимость используемой информации на начало года – 1526 тыс. р.
7. Затраты на приобретение информационных ресурсов – 128 тыс. р.
8. Стоимость информации, списанной в данном году – 77 тыс. р.

Сведения о стоимости, движении, переоценке основных фондов, фактических и нормативных сроках их службы приведены в табл. 6:

Таблица 6

Данные о стоимости, движении, переоценке основных  
производственных фондов, фактических и нормативных  
сроках их службы

Виды ОПФ	Восстано- вительная стоимость ОПФ на начало года, тыс. р.	Ввод ОПФ, тыс. р.	Дата ввода	Выбы- тие ОПФ, тыс. р.	Дата выбы- тия	Коэф- фици- ент пе- ре- оценки	Сред- ний норма- тивный срок службы , лет	Сред- ний факти- ческий срок службы , лет
1. Производственные здания	24152	537	май	327	апрель	1,08	50	29
2. Сооружения и передаточные устройства	2437	181	февраль	82	март	1,09	30	18
3. Силовые машины и оборудование	3555	192	август	93	ноябрь	1,1	20	9
4. Рабочие машины и оборудование	34270	2278	равно- мерно	1371	равно- мерно	1,1	12	7
5. Измерительные и регулирующие приборы	1893	243	январь	143	март	1,11	10	5
6. Транспортные средства	2579	183	июль	103	апрель	1,12	8	5
7. Вычислительная техника	1570	234	ноябрь	185	сен- тябрь	1,12	7	3
8. Инструмент	1342	226	июнь	124	март	1,1	6	4
9. Производственный и хозяйственный инвентарь	849	78	январь	98	декабрь	1,08	10	6
10. Прочие виды основных фондов	716	72	март	48	февраль	1,09	9	6

### Задача № 8

Рассчитать величину производственного потенциала предприятия, исходя из следующих данных:

1. Фонд оплаты труда – 6575 тыс. р.

2. Затраты на обучение, подготовку и повышение квалификации кадров – 260 тыс. р.
3. Стоимость технологий на начало года – 3726 тыс. р.
4. Затраты на приобретение и внедрение в производство новых технологий – 778 тыс. р.
5. Стоимость технологий, использование которых прекращается в производстве – 465 тыс. р.
6. Стоимость используемой информации на начало года – 1382 тыс. р.
7. Затраты на приобретение информационных ресурсов – 142 тыс. р.
8. Стоимость информации, списанной в данном году – 47 тыс. р.

Сведения о стоимости, движении, переоценке основных фондов, фактических и нормативных сроках их службы приведены в табл. 7:

Таблица 7

Данные о стоимости, движении, переоценке основных  
производственных фондов, фактических и нормативных  
сроках их службы

Виды ОПФ	Восстано- вительная стоимость ОПФ на начало года, тыс. р.	Ввод ОПФ, тыс. р.	Дата ввода	Выбы- тие ОПФ, тыс. р.	Дата выбы- тия	Коэф- фици- ент пе- ре- оценки	Сред- ний норма- тивный срок службы , лет	Сред- ний факти- ческий срок службы , лет
1. Производственные здания	12452	493	апрель	327	фев- раль	1,08	50	26
2. Сооружения и пере- даточные устрой- ства	1347	68	июнь	42	август	1,09	30	16
3. Силовые машины и оборудование	1575	93	октябрь	53	март	1,1	20	12
4. Рабочие машины и оборудование	14970	732	равно- мерно	431	равно- мерно	1,1	12	8
5. Измерительные и ре- гулирующие при- боры	783	23	январь	46	сен- тябрь	1,11	10	6
6. Транспортные сред- ства	1259	158	июль	93	октябрь	1,12	8	3
7. Вычислительная техника	850	112	сен- тябрь	83	ноябрь	1,12	7	4
8. Инструмент	534	82	август	24	март	1,1	6	4
9. Производственный и хозяйственный ин- вентарь	414	37		68	декабрь	1,08	10	3

			фев- раль					
10. Прочие виды ос- новных фондов	371	42	июль	18	январь	1,09	9	5

## 2. ПРИНЦИПЫ ОЦЕНКИ ПРЕДПРИЯТИЙ

### 2.1. Принципы, основанные на представлениях пользователя или потенциального владельца предприятия

Теоретической основой оценки стоимости предприятия является набор оценочных принципов, которые традиционно, в соответствии с западной теорией оценки, подразделяются на 4 группы:

1. Принципы, основанные на представлении пользователя или потенциального владельца предприятия.
2. Принципы, основанные на оценке земли, зданий, сооружений и другого имущества предприятия.
3. Принципы, связанные с рыночной (внешней) средой.
4. Принцип наилучшего и наиболее эффективного использования имущества предприятия.

**К принципам, основанным на представлении пользователя или потенциального владельца предприятия,** относятся принципы полезности, замещения и ожидания. Рассмотрим их основное содержание:

- **Принцип полезности** означает, что предприятие обладает стоимостью только потому, что оно или его имущество могут быть кому-либо полезны, т.е. приносят доход. Реализация этого принципа предполагает, что предприятия приобретаются с целью получения прибыли в результате осуществления предпринимательской деятельности.
- **Принцип замещения** означает, что, обычно, существуют родственные предприятия или объекты, и потенциальный покупатель имеет возможность выбора в проведении покупки между этими объектами, т.е. оценка рыночной стоимости данного объекта должна проводиться не только с учетом возможных ожидаемых доходов, но и с учетом сравнительной стоимости родственных объектов.
- **Принцип ожидания** трактуется как ожидание будущих прибылей, которые могут быть получены от использования имущества предприятия. Реализация этого принципа основывается на том, что инвестор

«сегодня» вкладывает деньги в предприятие, в расчете на то, что в будущем он получит такой доход, который соответствует его представлениям о необходимой норме доходности на вложенный капитал.

Принципы полезности и ожидания лежат в основе доходного подхода к оценке предприятий, а принцип замещения – в основе сравнительного подхода.

## **2.2. Принципы, связанные с оценкой земли, зданий, сооружений и другого имущества**

**Ко второй группе принципов, основанных на оценке земли, зданий, сооружений и другого имущества предприятия, относятся следующие принципы:** факторов производства, остаточной продуктивности земельного участка, вклада, возрастающей или уменьшающейся отдачи, сбалансированности или пропорциональности, экономической (оптимальной) величины, экономического разделения и соединения прав собственности. Их основное содержание заключается в следующем:

➤ **Принцип факторов производства.** Он означает, что предприятие рассматривается как система, в которой выделяется четыре основных фактора производства:

- труд;
- капитал;
- предпринимательские способности;
- земля.

Исходя из этого, для определения стоимости предприятия, необходимо определить стоимость каждого из основных факторов производства, после чего определяется общая стоимость предприятия.

Реализация этого принципа приводит к тому, что при оценке стоимости предприятия могут применяться те подходы, которые заложены в определении стоимости производственного потенциала и которые предполагают отдельный учет стоимости отдельных элементов производства.

➤ **Принцип остаточной продуктивности земельного участка** базируется на проведении отдельного определения стоимости предприятия по стоимости четырех основных факторов. При этом вначале определяется стоимость труда, капитала, предпринимательских способностей по оцениваемому предприятию. Затем их стоимость

вычитается из стоимости недавно проданного родственного предприятия. Полученный результат будет характеризовать реальную рыночную стоимость земельного участка по объекту оценки.

- **Принцип вклада** означает, что стоимость предприятия может увеличиваться на величину дополнительно вложенных средств (в ремонт, в модернизацию объекта и т.д.), причем эта стоимость должна возрасти в большем размере, чем величина вклада. На практике этот принцип учитывается в том случае, когда собственник объекта недвижимости стремится продать его по максимальной цене.
- **Принцип возрастающей или уменьшающейся отдачи.** По мере создания предприятия формируются не только основные производства, которые способствуют непосредственному получению прибыли, но и вспомогательные и обслуживающие подразделения, обеспечивающие нормальную работу основных производств. При этом необходимо обеспечить рациональное сочетание всех служб и объектов на предприятии с тем, чтобы отдача от деятельности основных производств была максимальной. В случае если количество и производительность оборудования основных производств будет сокращаться, то отдача от основных цехов и предприятия в целом будет снижаться, что приведет к уменьшению его стоимости. Если будет происходить развитие не только основного, но и вспомогательного и обслуживающего производств, то отдача от предприятия и его стоимость будут возрастать.
- **Принцип сбалансированности или пропорциональности** означает, что должно быть достигнуто соответствие между всеми факторами производства и отдельными элементами, входящими в их состав.
- **Принцип экономической (оптимальной) величины** означает, что для того, чтобы все факторы были сбалансированы между собой, они должны достичь определенной оптимальной величины для данного производства. Если происходит изменение в каком-либо из факторов производства, то соответствующее изменение должно произойти и в других факторах производства.
- **Принцип экономического разделения и соединения прав собственности.** Он предполагает наличие и соединение различных интересов инвесторов, вкладывающих свой капитал в развитие предприятия, с интересами владельцев предприятий. Система имуще-



ственных прав, отраженная в ГК РФ, позволяет разделять и продавать по отдельности имущественные права в собственность, в том числе и на предприятии. **Права разделяют следующим образом:**

- Физическое разделение, т.е. разделение прав на пользование участком земли и отдельными объектами, которые расположены на ней.
- Разделение по времени владения: различные виды аренды, пожизненное владение, передача предприятия его собственникам по наследству.
- Разделение по правам пользования: различные лицензии, ограничение прав на пользование имуществом.
- Разделение по видам имущественных прав: совместная аренда, товарищества, партнерства.
- Разделение по правам кредиторов вступать во владение предприятием: заложные, залоги, различные формы участия в капитале.

Принципы этой группы лежат в основе затратного подхода к оценке.

### **2.3. Понятие и основные элементы внешней среды. Принципы оценки, связанные с влиянием внешней рыночной среды**

Результаты деятельности предприятий во многом определяются его внешней средой, т.е. внешним окружением, оказывающим существенное влияние на работу предприятия. **К основным элементам внешней среды относятся:**

- государство,
- поставщики сырья,
- потребители готовой продукции,
- предприятия-конкуренты.

**Государство** определяет законодательную базу деятельности предприятий и выступает в качестве основного элемента внешней среды. Оно регулирует важнейшие вопросы, касающиеся деятельности предприятия путем контроля за исполнением внешнеэкономического, налогового, таможенного и других законодательств.

**Поставщики** потребляемого сырья выступают в качестве важного элемента внешней среды, потому что цены, устанавливаемые ими на сырье, во многом определяют конечную стоимость производимой

продукции. Поэтому предприятия заинтересованы в выборе таких поставщиков сырья, которые осуществляли бы его поставку по минимальной цене, с минимальными транспортными издержками, в точно установленные сроки, партиями определенного объема.

**Потребители готовой продукции** определяют конечный результат деятельности предприятия. Каждое предприятие заинтересованно в создании своей сети потребителей, и оно ориентируется на их потребности по номенклатуре, ассортименту, типам, видам, и качеству производимой продукции.

**Конкуренты** являются внешним фактором, который влияет на снижение объема производимой продукции и снижение конечной цены на продукцию. Для уменьшения влияния этого фактора, предприятие должно изучать особенности производства товаров у конкурентов, отличия в качестве товаров, особенности в проведении рекламной компании и сбытовой политике.

Исходя из состава элементов внешней среды, **к третьей группе относятся следующие принципы:** зависимости, соответствия, предложения и спроса, конкуренции, изменения. Эти принципы имеют следующее содержание:

- **Принцип зависимости** означает, что стоимость предприятия определяется не только стоимостью его четырех важнейших факторов производства, но и степенью его зависимости от элементов внешней среды. При этом внешняя среда может оказывать влияние, как на увеличение, так и на снижение стоимости предприятия.
- **Принцип соответствия.** Предприятие должно полностью соответствовать законодательной и нормативной базе, действующей в регионе его размещения.
- **Принцип предложения и спроса** применяется при определении начальной стоимости предприятия, при этом, чем больше предприятий родственного назначения выставляется на продажу, тем соответственно ниже их стоимость. На стоимость предприятия важное влияние оказывает и количество потенциальных покупателей, а также схема проведения торгов и особенности расчета по сделке.
- **Принцип конкуренции.** При определении стоимости предприятия он означает, что чем выше уровень конкуренции на том товарном рынке, где действует данное предприятие, тем, соответственно, ниже его стоимость. Кроме того, он может рассматриваться и по от-

ношению к деятельности потенциальных собственников предприятий. Уровень конкуренции между ними возрастает тогда, когда выставляются на продажу наиболее доходные предприятия и объекты.



Рис. 2. Классификация и взаимосвязь принципов оценки предприятий

➤ **Принцип изменения** означает, что стоимость предприятия не является постоянной, а изменяется с течением времени, так как происходят различные изменения в количестве и составе основных факторов производства. Поэтому оценка предприятия всегда проводится на определенную дату, которая отражает состояние факторов производства на данный момент времени. Если с момента проведения оценки прошел достаточно длительный период, то лучше провести новую оценку объекта.

Все принципы этой группы лежат в основе сравнительного подхода к оценке.

#### **2.4. Принцип наилучшего и наиболее эффективного использования имущества предприятия. Классификация и взаимосвязь принципов оценки предприятий**

К четвертой группе относится принцип наилучшего и наиболее эффективного использования имущества предприятия, который является основным принципом оценки. Он лежит в основе доходного подхода к оценке. Его реализация предполагает, что определение стоимости предприятия желательно проводить при рассмотрении различных вариантов производства и выбирать эффективную дату оценки, т.е. такое время, когда отдача используемых факторов производства будет максимальной.

Классификация и взаимосвязь принципов оценки предприятий представлена на рис. 2.

#### **2.5. Контрольные вопросы**

1. Дайте понятие принципов оценки предприятий и раскройте их классификацию.
2. Какие принципы основаны на представлениях пользователя или потенциального владельца предприятия?

3. Охарактеризуйте принципы, связанные с оценкой земли, зданий, сооружений и другого имущества.
4. Какой принцип положен в основу «широкого» подхода к оценке предприятий?
5. В чем заключается понятие внешней среды? Какие основные элементы относятся к ней?
6. Дайте характеристику принципов оценки, связанных с влиянием внешней рыночной среды.
7. Покажите сущность принципа наилучшего и наиболее эффективного использования недвижимости (предприятий).
8. Выделите принципы, определяющие возможность использования затратного, сравнительного и доходного подходов к оценке.
9. Какой принцип оценки предприятий является основным?

## 2.6. Тесты

1. Выделите принципы оценки предприятия, которые основываются на представлениях пользователя или потенциального владельца:
  - а) замещения;
  - б) факторов производства;
  - в) вклада;
  - г) полезности;
  - д) ожидания;
  - е) сбалансированности.
2. Выделите принципы оценки, которые основываются на учете стоимости земли, зданий, сооружений и другого имущества предприятия:
  - а) замещения;
  - б) факторов производства;
  - в) вклада;
  - г) полезности;
  - д) ожидания;
  - е) сбалансированности;
  - ж) зависимости;
  - з) экономической оптимальной величины;
  - и) соответствия;
  - к) остаточной продуктивности земельного участка;

- л) изменения;
  - м) конкуренции;
  - н) разделения и соединения прав собственности.
3. Внешняя среда предприятия определяется:
- а) внутрипроизводственными факторами;
  - б) его внешним окружением, влияющим на результаты деятельности;
  - в) любыми внепроизводственными факторами.
4. К внешней среде предприятия относятся следующие элементы:
- а) государство;
  - б) поставщики сырья;
  - в) уровень организации производства на предприятии;
  - г) система материального стимулирования работников предприятия;
  - д) потребители готовой продукции;
  - е) предприятия-конкуренты.
5. Выделите принципы оценки предприятия, связанные с внешней рыночной средой:
- а) зависимости;
  - б) экономической оптимальной величины;
  - в) соответствия;
  - г) предложения и спроса;
  - д) остаточной продуктивности земельного участка;
  - е) изменения;
  - ж) конкуренции;
  - з) разделения и соединения прав собственности.
6. Основой «широкого» подхода к оценке является принцип:
- а) вклада;
  - б) полезности;
  - в) изменения;
  - г) факторов производства;
  - д) оптимальной величины.
7. Основным принципом оценки предприятий является принцип:
- а) замещения;
  - б) факторов производства;
  - в) вклада;
  - г) предложения и спроса;
  - д) остаточной продуктивности земельного участка;

- е) изменения;
  - ж) наилучшего и наиболее эффективного использования имущества предприятия;
  - з) разделения и соединения прав собственности.
8. Принцип полезности относится к следующей группе принципов оценки:
- а) которые основываются на представлениях пользователя или потенциального владельца предприятия;
  - б) связанные с внешней рыночной средой;
  - в) которые основываются на учете стоимости земли, зданий, сооружений и другого имущества предприятия;
  - г) наилучшего и наиболее эффективного использования имущества предприятия.
9. Принцип замещения относится к следующей группе принципов оценки:
- а) которые основываются на представлениях пользователя или потенциального владельца предприятия;
  - б) связанные с внешней рыночной средой;
  - в) которые основываются на учете стоимости земли, зданий, сооружений и другого имущества предприятия;
  - г) наилучшего и наиболее эффективного использования имущества предприятия.
10. Принцип ожидания относится к следующей группе принципов оценки:
- а) которые основываются на представлениях пользователя или потенциального владельца предприятия;
  - б) связанные с внешней рыночной средой;
  - в) которые основываются на учете стоимости земли, зданий, сооружений и другого имущества предприятия;
  - г) наилучшего и наиболее эффективного использования имущества предприятия.
11. Принцип факторов производства относится к следующей группе принципов оценки:
- а) которые основываются на представлениях пользователя или потенциального владельца предприятия;
  - б) связанные с внешней рыночной средой;
  - в) которые основываются на учете стоимости земли, зданий, сооружений и другого имущества предприятия;

г) наилучшего и наиболее эффективного использования имущества предприятия.

12. Принцип остаточной продуктивности земельного участка относится к следующей группе принципов оценки:

а) которые основываются на представлениях пользователя или потенциального владельца предприятия;

б) связанные с внешней рыночной средой;

в) которые основываются на учете стоимости земли, зданий, сооружений и другого имущества предприятия;

г) наилучшего и наиболее эффективного использования имущества предприятия.

13. Принцип вклада относится к следующей группе принципов оценки:

а) которые основываются на представлениях пользователя или потенциального владельца предприятия;

б) связанные с внешней рыночной средой;

в) которые основываются на учете стоимости земли, зданий, сооружений и другого имущества предприятия;

г) наилучшего и наиболее эффективного использования имущества предприятия.

14. Принцип возрастающей и уменьшающейся отдачи относится к следующей группе принципов оценки:

а) которые основываются на представлениях пользователя или потенциального владельца предприятия;

б) связанные с внешней рыночной средой;

в) которые основываются на учете стоимости земли, зданий, сооружений и другого имущества предприятия;

г) наилучшего и наиболее эффективного использования имущества предприятия.

15. Принцип сбалансированности или пропорциональности относится к следующей группе принципов оценки:

а) которые основываются на представлениях пользователя или потенциального владельца предприятия;

б) связанные с внешней рыночной средой;

в) которые основываются на учете стоимости земли, зданий, сооружений и другого имущества предприятия;

г) наилучшего и наиболее эффективного использования имущества предприятия.



16. Принцип экономической оптимальной величины относится к следующей группе принципов оценки:

- а) которые основываются на представлениях пользователя или потенциального владельца предприятия;
- б) связанные с внешней рыночной средой;
- в) которые основываются на учете стоимости земли, зданий, сооружений и другого имущества предприятия;
- г) наилучшего и наиболее эффективного использования имущества предприятия.

17. Принцип соединения и разделения прав собственности относится к следующей группе принципов оценки:

- а) которые основываются на представлениях пользователя или потенциального владельца предприятия;
- б) связанные с внешней рыночной средой;
- в) которые основываются на учете стоимости земли, зданий, сооружений и другого имущества предприятия;
- г) наилучшего и наиболее эффективного использования имущества предприятия.

18. Принцип зависимости относится к следующей группе принципов оценки:

- а) которые основываются на представлениях пользователя или потенциального владельца предприятия;
- б) связанные с внешней рыночной средой;
- в) которые основываются на учете стоимости земли, зданий, сооружений и другого имущества предприятия;
- г) наилучшего и наиболее эффективного использования имущества предприятия.

19. Принцип соответствия относится к следующей группе принципов оценки:

- а) которые основываются на представлениях пользователя или потенциального владельца предприятия;
- б) связанные с внешней рыночной средой;
- в) которые основываются на учете стоимости земли, зданий, сооружений и другого имущества предприятия;
- г) наилучшего и наиболее эффективного использования имущества предприятия.

20. Принцип предложения и спроса относится к следующей группе принципов оценки:

- а) которые основываются на представлениях пользователя или потенциального владельца предприятия;
- б) связанные с внешней рыночной средой;
- в) которые основываются на учете стоимости земли, зданий, сооружений и другого имущества предприятия;
- г) наилучшего и наиболее эффективного использования имущества предприятия.

21. Принцип полезности относится к следующей группе принципов оценки:

- а) которые основываются на представлениях пользователя или потенциального владельца предприятия;
- б) связанные с внешней рыночной средой;
- в) которые основываются на учете стоимости земли, зданий, сооружений и другого имущества предприятия;
- г) наилучшего и наиболее эффективного использования имущества предприятия.

22. Принцип конкуренции относится к следующей группе принципов оценки:

- а) которые основываются на представлениях пользователя или потенциального владельца предприятия;
- б) связанные с внешней рыночной средой;
- в) которые основываются на учете стоимости земли, зданий, сооружений и другого имущества предприятия;
- г) наилучшего и наиболее эффективного использования имущества предприятия.

23. Принцип изменения относится к следующей группе принципов оценки:

- а) которые основываются на представлениях пользователя или потенциального владельца предприятия;
- б) связанные с внешней рыночной средой;
- в) которые основываются на учете стоимости земли, зданий, сооружений и другого имущества предприятия;
- г) наилучшего и наиболее эффективного использования имущества предприятия.

### **3. МЕТОДЫ ОПРЕДЕЛЕНИЯ СТОИМОСТИ ПРЕДПРИЯТИЙ, БАЗИРУЮЩИЕСЯ НА ЗАТРАТНОМ ПОДХОДЕ**

#### **3.1. Сущность затратного подхода к оценке предприятий и области его применения**

Стоимость предприятия определяется различными методами, которые основываются на трех подходах:

- Затратном.
- Сравнительного анализа продаж (сравнительном).
- Доходном.

**Сущность затратного подхода** заключается в том, что стоимость предприятия определяется стоимостью земли, на которой оно расположено и затратами, связанными со строительством различных объектов предприятия. Наличие такого подхода к оценке стоимости предприятия связано с тем, что у потенциального покупателя есть, с одной стороны, возможность приобрести готовый объект, с другой стороны, теоретически, он обладает возможностью построить новый аналогичный объект. В случае нового строительства он несет затраты на отвод, приобретение, благоустройство земельного участка и строительства на нем тех или иных объектов. Соответственно, такие же затраты его и интересуют при приобретении готового объекта. Следовательно, этот подход основан на мнении потенциального инвестора о том, что он не заплатит больше средств за тот или иной объект, чем их потребуется для того, чтобы построить аналогичный объект. В этом случае стоимость предприятия определяется затратами, связанными с созданием нового объекта.

На затратном подходе базируются методы: количественного анализа, разбивки по компонентам, сравнительной единицы, балансовой стоимости, скорректированной балансовой стоимости, замещения, ликвидационной стоимости.

**Сравнительная оценка** предполагает использование методов: парных продаж, количественного и качественного анализа продаж, отраслевых соотношений. Она может быть реализована при достаточно развитом рынке продаж родственных объектов или предприятий. Ее

применение заключается в проведении сравнительного анализа сделок купли-продажи или аренды на соответствующем рынке, сопоставлении оцениваемого объекта с родственными объектами, выбранными для сравнения, и внесением необходимых корректировок в стоимость оцениваемого объекта.

**Доходный подход** к определению стоимости предприятий может быть реализован с использованием методов: валовой ренты, прямой капитализации, капитализации доходов, дисконтирования денежных потоков. Он основан на определении и ожидании доходов от того или иного объекта в будущем.

Основные методы оценки, базирующиеся на различных подходах, представлены на рис. 3.

**Затратный подход используется в следующих случаях:**

- при определении стоимости нового объекта;
- при принятии решения об осуществлении нового строительства;
- при оценке целесообразности реконструкции объекта;
- для определения величины избыточной прибыли, связанной с деятельностью отдельных предприятий;
- при оценке предприятий для целей страхования;
- для определения последствий стихийных бедствий.

Стоимость объекта, определенного с помощью затратного подхода, как правило, не может являться окончательной, и на практике отклоняется в ту или иную сторону в зависимости от влияния внешних факторов. В теории оценки предприятия с использованием данного подхода широко используются понятия полной стоимости воспроизводства и полной стоимости замещения. **Полная стоимость воспроизводства** показывает стоимость объекта, аналогичного ранее построенному объекту, при условии использования в строительстве тех же материалов и технологий. Так как в современных условиях сложно построить объект, полностью аналогичный тому, который был построен 10 и более лет назад, то вводится понятие **полной стоимости замещения**. Оно предполагает, что стоимость вновь созданного объекта определяется из стоимости ранее созданного родственного объекта, при условии возможности применения новых строительных материалов, конструкций и технологий.

**Методы оценки стоимости предприятий**, базирующиеся на затратном подходе, подразделяются на две группы:

1. непосредственно учитывающие затраты, связанные с созданием предприятия – методы количественного анализа, разбивки по компонентам, сравнительной единицы;
2. учитывающие стоимость активов предприятия – методы балансовой стоимости, скорректированной балансовой стоимости, замещения, ликвидационной стоимости.



Рис. 3. Основные методы оценки предприятий

### 3.2. Виды износа, учитываемого при оценке объектов недвижимости

**Износ** – уменьшение стоимости актива, которое возникает в результате его использования, негативного влияния внешней среды, погодных условий, недостатков, допущенных при проектировании, конструировании и строительстве объекта. Износ подразделяется на устранимый и неустранимый. **Устранимый износ** – износ, затраты на ликвидацию которого оправданы ростом доходности или увеличением стоимости всего объекта. **Неустранимый износ** – износ актива, затраты на устранение которого превышают соответствующее увеличение его стоимости.

При оценке предприятия различают следующие виды износа:

- физический;
- функциональный;
- экономический.

**Физический износ** связан с эксплуатацией основных фондов и влиянием погодных условий. Основными факторами, влияющими на физический износ основных фондов, являются: степень эксплуатации основных фондов, уровень квалификации работников, обслуживающих оборудование, качество и своевременность проведения ремонтных работ и др.

Характеристики физического износа и технического состояния объекта приведены в табл. 8.

Таблица 8.

Характеристики физического износа и технического состояния объекта

Физический износ, %	Оценка технического состояния	Общая характеристика технического состояния
0-20	Хорошее	Повреждений и деформаций нет. Имеются отдельные неисправности, не влияющие на эксплуатацию элемента, и устраняются в период текущего ремонта.

21-40	Удовлетворительное	Элементы в целом пригодны для эксплуатации, однако требуют ремонта уже на данной стадии эксплуатации.
Физический износ, %	Оценка технического состояния	Общая характеристика технического состояния
41-60	Неудовлетворительное	Эксплуатация элементов возможна лишь при условии проведения ремонта.
61-80	Аварийное	Состояние элементов аварийное. Выполнение элементами своих функций возможно лишь при проведении специальных охранительных работ или полной замене этих элементов.
81-100	Непригодное	Элементы находятся в непригодном к эксплуатации состоянии.

Величину физического износа можно определить, используя три метода:

- а) **Экспертный метод.** Предполагает непосредственное обследование состояние основных фондов группой специалистов или экспертов и составление ими заключения о величине и степени износа.
- б) **По срокам службы.** С помощью этого метода величину физического износа основных фондов  $I_{\text{физ.}}$  определяют:

$$I_{\text{физ.}} = \frac{T_{\text{факт.}}}{T_{\text{норм.}}} \cdot 100 \% ,$$

где  $T_{\text{факт.}}$ ,  $T_{\text{норм.}}$  – соответственно фактический и нормативный сроки службы основных фондов.

Если фактический срок службы превысил нормативный, но основные фонды находятся в эксплуатации, величина физического износа определяется:

$$I_{\text{физ.}} = \frac{T_{\text{факт.}}}{T_{\text{норм.}} + T_{\text{возм.}}} \cdot 100 \% ,$$

где  $T_{возм.}$  – возможный дополнительный срок службы основных фондов, который определяется экспертным путем.

**с) По сумме начисленной амортизации.** Он предполагает, что физический износ определяется по формуле:

$$I_{физ.} = \frac{\sum A}{ОФ} \cdot 100 \% ,$$

где  $\sum A$  - сумма начисленной амортизации;  
 $ОФ$  - стоимость основных фондов.

В том случае, когда возникает необходимость в определении износа не только по отдельным видам основных фондов, но и по всем основным фондам предприятия рассчитываются коэффициенты износа основных фондов. **Коэффициент износа**  $K_{изн.}$  характеризует общую величину износа основных фондов предприятия и определяется по формуле:

$$K_{изн.} = \frac{I}{ОФ} \cdot (100\%) ,$$

где  $I$  – величина износа основных фондов в стоимостном выражении;  
 $ОФ$  – стоимость основных фондов.

**Коэффициент годности** характеризует способность основных фондов к дальнейшей эксплуатации:

$$K_{годн.} = 1 - K_{изн.} \text{ или}$$

$$K_{годн.} = 100\% - K_{изн.} .$$

**Амортизация** – это процесс постепенного перенесения стоимости основных фондов на себестоимость продукции. Понятие амортизации тесно связано с износом основных фондов, т. к. амортизация учитывает величину износа, но между ними существует различие, связанное с тем, что износ может определяться как в стоимостном выражении, так и в процентах, а амортизационные отчисления всегда начисляются в стоимостном выражении. Кроме того, амортизация мо-



жет не всегда точно отображать величину износа в связи с тем, что возможен различный режим эксплуатации основных фондов в разные периоды времени.

В соответствии с главой 25 части второй Налогового кодекса Российской Федерации, амортизация может определяться линейным или нелинейным методами. Сумма амортизации определяется ежемесячно по каждому объекту основных фондов (амортизируемого имущества). Только линейный метод начисления амортизации используется по отношению к основным фондам, входящим в восьмую - десятую группы классификации по срокам их полезного использования (то есть, к зданиям, сооружениям, передаточным устройствам), независимо от времени ввода их в эксплуатацию. К остальным основным фондам может применяться как линейный, так и нелинейный методы амортизации.

При применении **линейного метода** сумма начисленной за один месяц амортизации в отношении объекта основных фондов (амортизируемого имущества) определяется как произведение его первоначальной (восстановительной) стоимости и нормы амортизации, определенной для данного объекта:

$$A_{\text{мес.}} = \frac{Cn \cdot K}{100\%}, \text{ или } A_{\text{мес.}} = \frac{Cв \cdot K}{100\%},$$

где  $Cn$  – первоначальная стоимость основных фондов;

$Cв$  - восстановительная стоимость основных фондов;

$K$  – норма амортизации в процентах к первоначальной (восстановительной) стоимости объекта основных фондов (амортизируемого имущества).

Норма амортизации при использовании линейного метода определяется по формуле:

$$K = \frac{1 \cdot 100\%}{n},$$

где  $n$  – срок полезного использования данного объекта, выраженный в месяцах.

В соответствии с главой 25 части второй Налогового кодекса Российской Федерации, для целей расчета сумм амортизации нелинейным методом основные фонды подразделяются на следующие группы:

1-я группа – со сроком полезного использования от 1 года до 2 лет включительно;

2-я группа – со сроком полезного использования свыше 2 лет до 3 лет включительно;

3-я группа – со сроком полезного использования свыше 3 лет до 5 лет включительно;

4-я группа – со сроком полезного использования свыше 5 лет до 7 лет включительно;

5-я группа – со сроком полезного использования свыше 7 лет до 10 лет включительно;

6-я группа – со сроком полезного использования свыше 10 лет до 15 лет включительно;

7-я группа – со сроком полезного использования свыше 15 лет до 20 лет включительно;

8-я группа – со сроком полезного использования свыше 20 лет до 25 лет включительно;

9-я группа – со сроком полезного использования свыше 25 лет до 30 лет включительно;

10-я группа – со сроком полезного использования свыше 30 лет.

В статье 259.2 главы 25 части второй Налогового кодекса Российской Федерации установлены нормы амортизации при применении нелинейного метода начисления амортизации, которые представлены в табл. 9:

Таблица 9

Нормы амортизации при применении нелинейного метода  
начисления амортизации

Амортизационная группа	Срок полезного использования, лет	Норма амортизации (месячная), %
Первая	1-2	14,3
Вторая	2-3	8,8
Третья	3-5	5,6
Четвертая	5-7	3,8
Пятая	7-10	2,7
Шестая	10-15	1,8
Седьмая	15-20	1,3

Восьмая	20-25	1,0
Девятая	25-30	0,8
Десятая	Свыше 30	0,7

При применении **нелинейного метода** сумма начисленной за один месяц амортизации для каждой амортизационной группы основных фондов определяется как произведение суммарного баланса соответствующей амортизационной группы и нормы амортизации, установленной для данной группы:

$$A_{\text{мес.}} = \frac{B \cdot K}{100\%},$$

где  $B$  – суммарный баланс соответствующей амортизационной группы, равен остаточной стоимости основных фондов этой группы;

$K$  – норма амортизации для соответствующей амортизационной группы, в процентах.

## **ПРИМЕР 2.**

Рассчитайте линейным и нелинейным методами норму амортизации и сумму месячных амортизационных отчислений по следующим данным: первоначальная стоимость основных средств – 15 млн р., средний срок их полезного использования – 12 лет.

### **Решение.**

Рассчитываем норму амортизации и сумму амортизационных отчислений линейным методом в следующей последовательности:

1. Определяем норму амортизации:

$$K = \frac{1 \cdot 100\%}{n} = \frac{1 \cdot 100\%}{12 \cdot 12} = 0,69\% .$$

1. Рассчитываем сумму месячных амортизационных отчислений:

$$A_{\text{мес.}} = Cn \cdot K = 15 \cdot \frac{0,69}{100} = 0,1035 \text{ млн р.}$$

3. Определяем сумму годовых амортизационных отчислений:

$$A_{год.} = Cn \cdot K \cdot 12 = 15 \cdot \frac{0,69}{100} \cdot 12 = 1,242 \text{ млн р.}$$

Рассчитываем норму амортизации и сумму амортизационных отчислений нелинейным методом:

1. Определяем норму амортизации. Основные фонды со сроком службы 12 лет относятся к шестой амортизационной группе, для которой норма амортизации (месячная) установлена в размере 1,8%.

2. Рассчитываем сумму месячных амортизационных отчислений по формуле:

$$A_{мес.} = \frac{B \cdot K}{100\%},$$

а) для первого месяца 1-го года:

$$A_{мес.} = 15000 \cdot \frac{1,8}{100} = 270 \text{ тыс р.};$$

б) для второго месяца 1-го года:

$$A_{мес.} = (15000 - 270) \cdot \frac{1,8}{100} = 14730 \cdot \frac{1,8}{100} = 265,1 \text{ тыс р.};$$

в) для третьего месяца 1-го года:

$$A_{мес.} = (14730 - 265,1) \cdot \frac{1,8}{100} = 14464,9 \cdot \frac{1,8}{100} = 260,4 \text{ тыс р. и т.д.}$$

### **ПРИМЕР 3.**

Рассчитайте линейным методом норму и сумму амортизации, а также величину физического и морального износа отдельной единицы оборудования по следующим данным: первоначальная стоимость единицы оборудования – 150 тыс. р., средний срок его полезного использования – 10 лет, фактический срок службы – 6 лет и 5 месяцев, производительность единицы действующего оборудования – 0,12 т/ч, нового аналогичного оборудования – 0,14 т/ч.

### Решение.

Рассчитываем норму амортизации и сумму амортизационных отчислений линейным методом следующим образом:

1. Определяем норму амортизации:

$$K = \frac{1 \cdot 100\%}{n} = \frac{1 \cdot 100\%}{10 \cdot 12} = 0,833\% .$$

2. Рассчитываем сумму месячных амортизационных отчислений:

$$A_{\text{мес.}} = Cn \cdot K = 150 \cdot \frac{0,833}{100} = 1,25 \text{ тыс р.}$$

3. Определяем сумму годовых амортизационных отчислений:

$$A_{\text{год.}} = Cn \cdot K \cdot 12 = 150 \cdot \frac{0,833}{100} \cdot 12 = 15 \text{ тыс р.}$$

Определим величину физического износа по срокам службы оборудования:

$$I_{\text{физ.}} = \frac{T_{\text{факт.}}}{T_{\text{норм.}}} \cdot 100\% = \frac{6 \frac{5}{12}}{10} \cdot 100\% = 64,2\% .$$

Рассчитаем величину морального износа по формуле:

$$I_{\text{мор.}} = \frac{Pr_{\text{нов. ОФ}} - Pr_{\text{уст. ОФ}}}{Pr_{\text{нов. ОФ}}} \cdot 100\% = \frac{0,14 - 0,12}{0,14} \cdot 100\% = 14,3\% .$$

**Под функциональным износом** понимается потеря стоимости объекта, вызванная проектными, конструктивными и организационными недостатками при строительстве объекта. Также иногда при определении этого вида износа учитываются избыточные затраты, связанные со строительством отдельных элементов объекта. Величина функционального износа определяется экспертным методом.

**Экономический (внешний) износ** учитывает меру влияния на стоимость объекта внешних факторов: месторасположение предприятия, спрос на продукцию, уровень конкуренции и других, которые определяются экспертным путем. Так же он предполагает учет величины морального износа. Моральный износ характеризует утрату стоимости основных фондов в результате появления новых основных фондов аналогичного назначения, имеющих более высокую производительность.

Величина морального износа основных фондов  $I_{мор.}$  определяется:

$$I_{мор.} = \frac{Pr_{нов. ОФ} - Pr_{уст. ОФ}}{Pr_{нов. ОФ}} \cdot 100\% ,$$

где  $Pr_{нов. ОФ}$ ,  $Pr_{уст. ОФ}$  – соответственно производительность новых и устаревших основных фондов аналогичного назначения.

Виды износа, учитываемые при оценке предприятий, и их основные характеристики представлены на рис. 4.



Рис. 4. Виды износа, учитываемые при оценке предприятий

### **3.3. Определение стоимости предприятия с использованием методов количественного анализа, разбивки по компонентам, сравнительной единицы**

При использовании методов оценки, относящихся к первой группе, в основном применяется следующая последовательность действий:

1. определяется стоимость земельного участка и затрат на его благоустройство;
2. рассчитываются затраты на строительство объектов или их полная стоимость воспроизводства или замещения;
3. определяется общая величина износа объектов;
4. стоимость предприятия определяется как стоимость земли плюс стоимость объектов минус общая величина их износа.

Рассмотрим содержание и особенности применения методов количественного анализа, разбивки по компонентам, сравнительной единицы.

#### **• Метод количественного анализа**

Требует детального подсчета всех прямых и косвенных затрат, связанных с созданием объекта. К прямым затратам относятся затраты на материалы, оплату труда рабочих и стоимость монтируемого оборудования. После чего эти затраты суммируются и определяется общая величина прямых затрат на создание объекта. К косвенным затратам относятся: накладные расходы, затраты на подготовку строительного объекта, затраты на выплату авторских вознаграждений, затраты на содержание дирекции строящихся предприятий, затраты на разработку проектной документации. Стоимость объекта определяется как сумма прямых и косвенных затрат, связанных с его строительством.

Этот метод является наиболее точным и наиболее трудоемким. При его использовании оценочные агентства привлекают квалифицированных сметчиков. Для упрощения использования этого метода Московским обществом оценщиков был разработан норматив косвенных затрат по отношению к прямым затратам, используя который стоимость объекта можно определить по формуле:

$$C = ПЗ \cdot 2,94,$$

где  $C$  – стоимость объекта;

$ПЗ$  – величина прямых затрат;

2,94 – укрупненный норматив косвенных затрат по отношению к прямым затратам.

#### • **Метод разбивки по компонентам**

Отличие данного метода от предыдущего состоит в том, что он предполагает объединение отдельных видов строительных работ в укрупненные компоненты (кладка кирпича, устройство полов, сантехнические работы и т.д.), что облегчает определение величины прямых затрат.

#### **Пример 4.**

Определить стоимость объекта методом разбивки по компонентам, исходя из данных табл. 10:

Таблица 10.

Исходные данные для расчета стоимости объекта

Наименование работ (выборочно)	Ед. измер.	Количество ед.	Расценка за ед., р.	Сумма, тыс. р.
1. Разработка грунта экскаватором	100м <sup>3</sup>	1,714	5674	<b>9,7</b>
2. Транспортировка грунта на расстояние 2 км	10т	25,94	3480	<b>90,3</b>
3. Кладка наружных стен из керамического кирпича.	м <sup>2</sup>	761,22	1473	<b>1121,3</b>
4. Установка навесных панелей из гипсокартонных листов	100 м <sup>2</sup>	1,51	22838	<b>34,5</b>
5. Монтаж стальных конструкций многослойных, облегченных	м <sup>2</sup>	171,37	1296	<b>222,1</b>
6. Монтаж металлических каркасов, перегородок	100м <sup>2</sup>	2,8	76092	<b>213,1</b>
7. Остекление перегородок	100м <sup>2</sup>	1,56	11756	<b>18,3</b>



8. Устройство перегородок из гипсокартона	100м <sup>2</sup>	3,97	9638	<b>38,3</b>
9. Укладка многослойных плит перекрытий	100м <sup>2</sup>	14,31	85277	<b>1220,3</b>
Наименование работ (выборочно)	Ед. измер.	Количество ед.	Расценка за ед., р.	<b>Сумма, тыс. р.</b>
10. Устройство подвесных потолков из алюминиевых конструкций	100м <sup>2</sup>	4,77	34921	<b>166,6</b>
11. Устройство подстилающих слоев из легкого бетона	100м <sup>2</sup>	6,96	7390	<b>51,4</b>
12. Устройство полов из досок	100м <sup>2</sup>	13,32	13839	<b>184,3</b>
13. Заполнение оконных проемов деревянными блоками	100м <sup>2</sup>	1,264	58381	<b>73,8</b>
14. Установка деревянных блоков дверей	100м <sup>2</sup>	0,68	114522	<b>77,9</b>
<b>Итого прямые затраты</b>				<b>3521,9</b>

### Решение.

Стоимость объекта определяем с использованием метода разбивки по компонентам.

1. Рассчитываем в таблице величину прямых затрат по каждому из видов работ и общую, которая составляет 3521,9 тыс. р.
2. Определяем стоимость объекта по формуле:

$$C = ПЗ \cdot 2,94 = 3521,9 \cdot 2,94 = 10354,4 \text{ тыс. р.}$$

#### • Метод сравнительной единицы

Применяется для определения стоимости стандартных, типовых объектов. В этом случае определяется полная стоимость воспроизводства или полная стоимость замещения по формуле:

$$ПСВ (ПСЗ) = C \cdot V \cdot K,$$

где *ПСВ* – полная стоимость воспроизводства;  
*ПСЗ* – полная стоимость замещения;

$C$  – стоимость строительства  $1 \text{ м}^3$  строительного объема объекта на дату его постройки;

$V$  – строительный объем оцениваемого объекта,  $\text{м}^3$ ;

$K$  – коэффициент, учитывающий изменение стоимости объекта с момента его постройки до даты проведения оценки и возможные отличия в используемых материалах и технологиях. Значения этих коэффициентов определяются по сборникам УПВС.

Начиная с 1971 года по 1991 год строительными проектными институтами СССР разработаны 37 сборников УПВС (укрупненных показателей восстановительной стоимости). С 1992 года такую работу проводит фирма КО-ИНВЕСТ. Эти сборники содержат оценочные таблицы, в которых указывается следующая информация:

1. Отраслевая принадлежность предприятия или объекта.
2. Назначение объекта.
3. Группа капитальности здания.
4. Основная характеристика объекта.
5. Уровень его благоустройства.
6. Стоимость единицы строительного объема.
7. Поправочные коэффициенты, для уточнения этой стоимости.

### **3.4. Общая характеристика методов балансовой стоимости, скорректированной балансовой стоимости, замещения и ликвидационной стоимости**

Методы второй группы затратного подхода основываются на учете стоимости активов предприятия в соответствии с международными принципами бухгалтерского учета. Согласно им, балансовая стоимость рассчитывается как разность между стоимостью активов предприятия, их износом и обязательствами предприятия. Этот подход лежит в основе **метода балансовой стоимости** (иногда он называется методом чистой балансовой стоимости или методом чистых активов). Данный метод является достаточно простым и требует при расчете стоимости только наличие бухгалтерского баланса. При его использовании стоимость предприятия рассчитывается по формуле:

$$BC \text{ (ЧБС, ЧА)} = A - И - O ,$$

где  $BC$  – балансовая стоимость предприятия;

*ЧБС* – чистая балансовая стоимость предприятия;

*ЧА* – стоимость чистых активов предприятия;

*A* – стоимость активов предприятия;

*И* – износ активов предприятия;

*O* – обязательства предприятия.

Этот метод имеет недостаток, связанный с тем, что не учитывает результатов переоценки основных средств.

Для его устранения применяется **метод скорректированной балансовой стоимости или скорректированной чистой балансовой стоимости**. В соответствии с этим методом величина стоимости объекта определяется по формуле:

$$СБС (СЧБС) = A - И - O + П,$$

где *СБС* – скорректированная балансовая стоимость предприятия;

*СЧБС* – скорректированная чистая балансовая стоимость предприятия;

*П* – стоимостные результаты переоценки основных средств.

Общим недостатком этих методов является то, что они предполагают учет балансовой, а не рыночной стоимости активов предприятия. Поэтому для учета реальной рыночной стоимости активов используется **метод замещения**, в соответствии с которым стоимость предприятия определяется по формуле:

$$СЗ = A_p - И - O ,$$

где *СЗ* – стоимость замещения;

*A<sub>p</sub>* – рыночная стоимость активов предприятия.

Рыночная стоимость активов предприятия определяется экспертным путем с учетом стоимости недавно проданных или выставленных на продажу родственных активов предприятий.

**Метод ликвидационной стоимости.** Этот метод близок к предыдущему. Оценка ликвидационной стоимости предприятия осуществляется в следующих случаях:

- ◆ компания находится в состоянии банкротства, или есть серьезные сомнения относительно ее способности оставаться действующим предприятием;
- ◆ стоимость компании при ликвидации может быть выше, чем при продолжении деятельности.

Ликвидационная стоимость представляет собой стоимость, которую собственник предприятия может получить при ликвидации предприятия и раздельной продажи его активов.

Расчет ликвидационной стоимости предприятия включает в себя несколько этапов:

1. Берется последний балансовый отчет (желательно последний квартальный).
2. Разрабатывается календарный график ликвидации активов, так как продажа различных видов активов предприятия: недвижимого имущества, машин и оборудования, товарно-материальных запасов требует различных временных периодов.
3. Определяется валовая выручка от ликвидации активов.
4. Оценочная стоимость активов уменьшается на величину прямых затрат. К прямым затратам, связанным с ликвидацией предприятия, относятся комиссионные сборы, выплачиваемые оценочным и юридическим фирмам, налоги и сборы, которые платятся при продаже. С учетом календарного графика ликвидации активов, скорректированные стоимости оцениваемых активов дисконтируются на дату оценки по ставке дисконта, учитывающей связанный с этой продажей риск.
5. Ликвидационная стоимость активов уменьшается на расходы, связанные с владением активами до их продажи, включая затраты на сохранение запасов готовой продукции и незавершенного производства, сохранение оборудования, машин, механизмов, объектов недвижимости, а также управленческие расходы по поддержанию работы предприятия вплоть до завершения его ликвидации. Срок дисконтирования соответствующих затрат определяется по календарному графику продажи активов предприятия.
6. Прибавляется (или вычитается) операционная прибыль (убытки) ликвидационного периода.

7. Вычитаются преимущественные права на удовлетворение выходных пособий и выплат работникам предприятия, требований кредиторов по обязательствам, обеспеченным залогом имущества ликвидируемого предприятия, задолженностей по обязательным платежам в бюджет и во внебюджетные фонды, расчетов с другими кредиторами.
8. Таким образом, ликвидационная стоимость предприятия рассчитывается путем вычитания из скорректированной рыночной стоимости всех активов баланса суммы текущих затрат, связанных с ликвидацией предприятия, а также величины всех обязательств:

$$ЛС = A_p - И - О - ЛЗ ,$$

где  $ЛС$  – ликвидационная стоимость предприятия;  
 $ЛЗ$  – ликвидационные затраты.

Все рассматриваемые методы базируются на затратном подходе, обладающим общим недостатком – не позволяет оценить доходность предприятия. С их помощью можно оценить стоимость имущества предприятия и, если оно ликвидно, то затратный подход, как правило, определяет минимальную или нижнюю границу рыночной стоимости предприятия.

### 3.5. Контрольные вопросы

1. Какова сущность затратного подхода к оценке, и в каких случаях он применяется?
2. Раскройте понятия полной стоимости воспроизводства и полной стоимости замещения.
3. Какие виды износа учитываются при оценке объектов недвижимости? Что они отражают?
4. Дайте характеристику физического износа. Какими методами может быть определена его величина?
5. В чем проявляется функциональный и экономический (внешний) износ? Как их можно оценить?
6. Как определяется общая величина износа объекта недвижимости?

7. Каким образом можно определить стоимость предприятия с использованием методов количественного анализа, разбивки по компонентам, сравнительной единицы?
8. Чем отличается метод разбивки по компонентам от метода количественного анализа?
9. При оценке каких объектов может быть использован метод сравнительной единицы?
10. Дайте общую характеристику методов балансовой стоимости, скорректированной балансовой стоимости, замещения и ликвидационной стоимости. Какая информация лежит в основе их применения?
11. Какова специфика учета стоимости активов и обязательств предприятия при использовании этих методов?
12. Чем отличается метод скорректированной чистой балансовой стоимости от метода чистой балансовой стоимости?

### **3.6. Тесты**

1. На затратном подходе основываются следующие методы оценки:
  - а) количественного анализа;
  - б) валовой ренты;
  - в) отраслевых соотношений;
  - г) сравнительной единицы;
  - д) разбивки по компонентам;
  - е) капитализации дохода;
  - ж) ликвидационной стоимости;
  - з) парных продаж;
  - и) прямой капитализации.
2. Применение затратного подхода к оценке возможно в следующих случаях:
  - а) при определении стоимости новых объектов;
  - б) для сравнительной оценки стоимости предприятий;
  - в) для определения доходности предприятия;
  - г) при оценке последствий стихийных бедствий.
3. При оценке предприятий учитываются следующие виды износа:
  - а) функциональный;
  - б) технический;

- в) физический;
  - г) экономический (внешний);
  - д) производственный.
4. Величина физического износа определяется следующими методами:
- а) линейным;
  - б) экспертным;
  - в) расчетным;
  - г) комбинированным;
  - д) смешанным;
  - е) по срокам службы;
  - ж) по суммам начисленной амортизации.
5. Амортизация основных фондов - это:
- а) износ основных фондов;
  - б) процесс перенесения стоимости основных фондов на себестоимость продукции;
  - в) восстановление основных фондов;
  - г) расходы на содержание основных фондов.
6. К методам амортизации основных фондов относятся: а) линейный;
- б) косвенный;
  - в) пропорциональный;
  - г) нелинейный;
  - д) относительный.
7. Напишите формулу расчета величины физического износа, если учитывается сумма начисленных амортизационных отчислений.
8. Напишите формулу расчета величины физического износа, если учитывается срок службы объекта.
9. Физический износ подразделяется на:
- а) технический;
  - б) неустранимый;
  - в) устранимый;
  - г) конструктивный;
  - д) внешний;
  - е) внутренний.
10. Экономический износ предполагает снижение стоимости объекта в результате:
- а) его эксплуатации;

- б) неблагоприятного влияния внешней среды;
  - в) недостатков, допущенных в конструкции объекта;
  - г) погодных воздействий;
  - д) недостатков, допущенных при строительстве объекта.
11. Функциональный износ предполагает снижение стоимости объекта в результате:
- а) его эксплуатации;
  - б) неблагоприятного влияния внешней среды;
  - в) недостатков, допущенных в конструкции объекта;
  - г) погодных воздействий;
  - д) недостатков, допущенных при строительстве объекта.
12. Физический износ предполагает снижение стоимости объекта в результате:
- а) его эксплуатации;
  - б) неблагоприятного влияния внешней среды;
  - в) недостатков, допущенных в конструкции объекта;
  - г) погодных воздействий;
  - д) недостатков, допущенных при строительстве объекта.
13. На величину физического износа оказывают влияние следующие факторы:
- а) режим и степень эксплуатации основных фондов;
  - б) сокращение плановых и внеплановых простоев оборудования;
  - в) вовлечение в работу бездействующего оборудования;
  - г) уровень квалификации работников, обслуживающих оборудование;
  - д) повышение коэффициента сменности работы оборудования;
  - е) устранение или ослабление сезонности в работе оборудования;
  - ж) качество и своевременность проведения ремонтных работ.
14. Напишите формулу расчета коэффициента износа основных фондов.
15. Коэффициент износа основных фондов определяется:
- а) в натуральном выражении;
  - б) в относительном выражении;
  - в) в стоимостном выражении;
  - г) в условно-натуральном выражении;
  - д) в процентах.



16. Напишите формулу расчета коэффициента годности основных фондов.
17. Коэффициент годности основных фондов определяется:
- а) в натуральном выражении;
  - б) в относительном выражении;
  - в) в стоимостном выражении;
  - г) в условно-натуральном выражении;
  - д) в процентах.
18. Коэффициент износа характеризует:
- а) использование основных фондов;
  - б) возможность дальнейшей эксплуатации основных фондов;
  - в) величину износа основных фондов;
  - г) воспроизводство основных фондов.
19. Коэффициент годности характеризует:
- а) использование основных фондов;
  - б) возможность дальнейшей эксплуатации основных фондов;
  - в) величину износа основных фондов;
  - г) воспроизводство основных фондов.
20. Напишите формулу расчета чистой балансовой стоимости предприятия.
21. Напишите формулу расчета скорректированной чистой балансовой стоимости предприятия.
22. Напишите формулу, используемую для расчета стоимости предприятия методом замещения.
23. Напишите формулу, используемую для расчета стоимости предприятия методом количественного анализа.
24. Напишите формулу расчета ликвидационной стоимости предприятия.
25. Выберите наиболее точный метод из представленных:
- а) количественного анализа;
  - б) разбивки по компонентам;
  - в) сравнительной единицы.
26. Чем отличается метод разбивки по компонентам от метода количественного анализа:
- а) учетом косвенных затрат;
  - б) учетом накладных расходов;
  - в) укрупненным учетом затрат.
27. Метод сравнительной единицы используется для оценки:

- а) любых объектов;
  - б) стандартных типовых объектов;
  - в) объектов со сроком службы свыше 50 лет.
28. Метод сравнительной единицы учитывает:
- а) прямые затраты;
  - б) стоимость активов;
  - в) стоимость 1 м<sup>3</sup> строительного объема объекта;
  - г) строительный объем объекта;
  - д) величину износа;
  - е) обязательства предприятия;
  - ж) изменение цен в строительстве с даты сдачи объекта до даты оценки его стоимости;
  - з) чистый доход.
29. Напишите формулу расчета полной стоимости воспроизводства, используемую в методе сравнительной единицы.
30. Метод балансовой стоимости учитывает:
- а) прямые затраты;
  - б) стоимость активов;
  - в) результаты переоценки основных средств;
  - г) затраты на создание объекта;
  - д) величину износа;
  - е) обязательства предприятия;
  - ж) чистый доход.
31. Метод скорректированной балансовой стоимости учитывает:
- а) прямые затраты;
  - б) стоимость активов;
  - в) результаты переоценки основных средств;
  - г) затраты на создание объекта;
  - д) величину износа;
  - е) обязательства предприятия;
  - ж) чистый доход.
32. Метод скорректированной чистой балансовой стоимости отличается от метода чистой балансовой стоимости на величину:
- а) износа основных средств;
  - б) результатов переоценки основных средств;
  - в) обязательств предприятия.
33. Метод замещения основан на учете стоимости активов по:
- а) первоначальной стоимости;

- б) восстановительной стоимости;
- в) рыночной стоимости;
- г) балансовой стоимости;
- д) остаточной стоимости.

34. Метод ликвидационной стоимости отличается от метода замещения на величину:

- а) износа основных средств;
- б) результатов переоценки основных средств;
- в) обязательств предприятия;
- г) ликвидационных затрат;
- д) стоимости активов предприятия.

### 3.7. Задачи для практических занятий и самостоятельной работы

#### Задача № 1

Определить стоимость объекта, исходя из данных табл. 11.

Таблица 11

Исходные данные для расчета стоимости объекта

Наименование работ	Ед. измер.	Количество ед.	Расценка за ед., р.	Сумма, тыс. р.
1. Разработка грунта экскаватором	100 м <sup>3</sup>	6,84	5674	
2. Транспортировка грунта на расстояние 4 км	10 т	31,04	3480	
3. Кладка наружных стен из керамического кирпича	м <sup>2</sup>	1681,22	1473	
4. Установка навесных панелей из гипсокартонных листов	100 м <sup>2</sup>	7,1	22838	
5. Монтаж стальных конструкций многослойных, облегченных	м <sup>2</sup>	53,7	1296	
6. Монтаж металлических каркасов, перегородок	100м <sup>2</sup>	3,5	176092	
7. Остекление перегородок	100м <sup>2</sup>	1,96	31756	
8. Устройство перегородок из гипсокартона	100м <sup>2</sup>	4,75	159638	

9. Укладка многпустотных плит перекрытий	100м <sup>2</sup>	11,37	185277	
10. Устройство подвесных потолков из алюминиевых конструкций	100м <sup>2</sup>	2,87	134921	
Наименование работ	Ед. измер.	Количество ед.	Расценка за ед., р.	Сумма, тыс. р.
11. Устройство подстилающих слоев из легкого бетона	100м <sup>2</sup>	4,65	97390	
12. Устройство полов из досок	100м <sup>2</sup>	15,24	113839	
13. Заполнение оконных проемов деревянными блоками	100м <sup>2</sup>	1,634	258381	
14. Установка деревянных блоков дверей	100м <sup>2</sup>	0,75	314522	
<b>Итого прямые затраты</b>				

### Задача № 2

Определить полную восстановительную стоимость объекта без учета и с учетом физического износа на дату оценки. Строительный объем объекта 927 м<sup>3</sup>. Стоимость 1 м<sup>3</sup> объекта на дату постройки – 379 р., коэффициент пересчета стоимости на дату оценки составляет 40,3.

Для определения величины физического износа использовать данные табл. 12.

Таблица 12

Исходные данные для расчета полной восстановительной стоимости объекта

Конструктивные элементы	Удельный вес элемента в стоимости объекта, %	% износа	Величина износа, тыс р.
1. Фундамент	6	32	
2. Стены и перегородки	30	34	
3. Перекрытия	15	40	
4. Кровля	4	42	
5. Полы	8	38	
6. Проемы	8	30	
7. Отделочные работы	10	45	
8. Инженерное оборудование	12	52	

9. Прочие работы	7	35	
<b>Итого:</b>	100	-	

### Задача № 3

В базисном году стоимость текущих активов предприятия составляла 28,3 млн р., а его обязательства перед поставщиками и банком, с учетом пени по просроченным обязательствам, оценивались в 35,2 млн р. Сведения о стоимости основных средств, фактических и нормативных сроках их службы приведены в табл. 13.

Таблица 13

Сведения о стоимости основных средств, фактических и нормативных сроках их службы

Виды ОПФ	Стоимость ОПФ с учетом переоценки на конец года, тыс. р.	Средний нормативный срок службы, лет	Средний фактический срок службы, лет
1. Здания	21200	60	24
2. Сооружения	7390	30	17
3. Передаточные устройства	5210	25	12
4. Силовые машины и оборудование	2512	20	8
5. Рабочие машины и оборудование	18417	12	7
6. Измерительные и регулирующие приборы, устройства и лабораторное оборудование	1594	10	6
7. Вычислительная техника	830	8	3
8. Транспортные средства	1258	8	5
9. Прочие основные фонды	669	9	6

В отчетном году стоимость текущих активов увеличилась до 32,5 млн р., а обязательства предприятия составили 31,9 млн р. Информация о движении основных фондов и коэффициенты переоценки их стоимости на конец отчетного года представлены в табл. 14.

Таблица 14

Данные о движении основных фондов и коэффициенты переоценки их стоимости на конец отчетного года

Виды ОПФ	Ввод ОПФ, тыс. р.	Дата ввода ОПФ	Выбытие ОПФ, тыс. р.	Дата выбытия	Коэффициент переоценки
1. Здания	5400	сентябрь	2150	январь	1,09
2. Сооружения	630	февраль	87	июнь	1,1
3. Передаточные устройства	-	-	-	-	1,08
4. Силовые машины и оборудование	124	ноябрь	23	май	1,1
5. Рабочие машины и оборудование	2769	равномерно	2143	равномерно	1,12
6. Измерительные и регулирующие приборы, устройства и лабораторное оборудование	194	март	71	август	1,11
7. Вычислительная техника	213	январь	157	октябрь	1,15
8. Транспортные средства	264	февраль	306	июль	1,12
9. Прочие основные фонды	94	январь	70	апрель	1,1

Определить чистую балансовую стоимость и скорректированную чистую балансовую стоимость предприятия на конец базисного и отчетного годов.

#### Задача № 4

Определить чистую балансовую стоимость и скорректированную чистую балансовую стоимость предприятия исходя из следующих данных:

- балансовая стоимость основных средств – 56 млн р.;
- износ основных средств – 16,8 млн р.;
- обязательства предприятия – 15,2 млн р.

В результате переоценки балансовая стоимость основных средств увеличилась на 9%. Стоимость текущих активов предприятия составляет 8,5 млн р.

#### Задача № 5

Определить чистую балансовую стоимость и скорректированную чистую балансовую стоимость предприятия исходя из следующих данных:

- балансовая стоимость основных средств – 85,6 млн р.;
- износ основных средств – 35,4 млн р.;
- обязательства предприятия – 12,7 млн р.

В результате переоценки балансовая стоимость основных средств увеличилась на 12%. Стоимость текущих активов предприятия составляет 25,4 млн р.

### **Задача № 6**

Величина физического износа равна 45%, функционального – 30%, экономического (внешнего) – 25%. Определить общий износ объекта.

### **Задача № 7**

Величина физического износа равна 52%, функционального – 23%, экономического (внешнего) – 15%. Определить общий износ объекта.

## **4. ОЦЕНКА ПРЕДПРИЯТИЙ С ИСПОЛЬЗОВАНИЕМ СРАВНИТЕЛЬНОГО ПОДХОДА**

### **4.1. Общая характеристика сравнительного подхода к определению стоимости предприятий.**

#### **Последовательность действий при его использовании**

Подход, основанный на сравнительном анализе продаж, предполагает определение стоимости объекта путем сравнения недавних продаж родственных объектов с учетом необходимых корректировок.

Этот подход основан на принципе замещения, то есть предполагается, что если выставляется на продажу несколько аналогичных объектов, то покупатель выберет тот из них, который при прочих равных условиях имеет наименьшую рыночную цену. С другой стороны, и продавец при установлении цены будет стараться использовать информацию о стоимости продаваемых родственных объектов. Это приводит к тому, что при достаточно развитом рынке предприятий родственные объекты имеют близкую стоимость.

Сравнительный подход особенно эффективен в случае существования активного рынка сопоставимых объектов собственности. Точность оценки зависит от качества собранных данных, так как, применяя данный подход, оценщик должен собрать достоверную информацию о недавних продажах сопоставимых объектов. Эти данные включают: физические характеристики, время продажи, местоположение, условия продажи и финансирования и другую информацию. Действенность такого подхода снижается, если сделок было мало и моменты их совершения и оценки разделяет продолжительный период, если рынок находится в аномальном состоянии, так как быстрые изменения на рынке приводят к искажению показателей. Сравнительный подход основан на применении принципа замещения. Для сравнения выбираются конкурирующие с оцениваемым бизнесом объекты. Обычно между ними существуют различия, поэтому следует провести соответствующую корректировку данных. В основу приведения поправок положен принцип вклада.



При использовании данного подхода применяется **следующая последовательность действий**:

- 1) Выявляются недавние продажи родственных объектов, при этом используется следующая информация:
  - личное досье оценщика или агента по недвижимости;
  - информация оценочной фирмы;
  - информация других агентов по недвижимости;
  - данные строительно-инвестиционных компаний;
  - информация территориальных управлений по несостоятельности (банкротству), по управлению государственным и муниципальным имуществом;
  - данные Российского общества оценщиков и др.
- 2) Проводится проверка информации о сделках купли-продажи. Для этого желательно подтверждение ее результатов хотя бы одним из участников сделки.
- 3) Выявление условий продажи. Результаты могут не приниматься в расчет, если:
  - цена на объект была существенно завышена или занижена;
  - сделка происходила между близкими родственниками;
  - купля-продажа объекта была совершена между основной и дочерними фирмами.
- 4) Проводится корректировка стоимости родственных объектов. При ее проведении корректируется стоимость только сопоставляемого объекта, выбранного в качестве базы сравнения. Если у этого объекта есть какое-либо положительное отличие, то его стоимость снижается на стоимость отличия, а если наблюдается недостаток, то стоимость объекта повышается на величину его устранения.

К числу основных методов, используемых при применении сравнительного подхода, относятся:

- метод отраслевых соотношений,
- метод парных продаж,
- метод количественного и качественного анализа продаж.

#### **4.2. Метод отраслевых соотношений и сферы его применения**

**Метод отраслевых соотношений (или отраслевых коэффициентов)** используется для ориентировочной оценки стоимости предпри-

ятия. В западной практике оценки на основе анализа большого количества информации по продаваемым объектам, выведены зависимости между ценой предприятия и доходом или выручкой, которую может давать предприятие, действующее в той или иной отрасли. Такие зависимости используются для определения предварительной стоимости предприятий сферы обслуживания и услуг.

В соответствии с этим методом предприятия, в зависимости от сферы деятельности, в среднем продаются:

1. Рекламные агентства – за 70% от суммы годовой выручки.
2. Бухгалтерские фирмы – за 50% от суммы годовой выручки.
3. Салоны красоты – за 30-70% от суммы годовой выручки, плюс стоимость оборудования и запасов. Чем крупнее предприятие, тем больший процент его выручки учитывается при определении стоимости.
4. Рестораны – за 25-50% от суммы годовой выручки.
5. Туристические агентства – 4-10% от годовой выручки.
6. Автозаправочные станции – 1,5-2 среднемесячной выручки.
7. Страховые агентства – 100-200% от величины годовых страховых сборов.
8. Магазины – 75-150% от величины годового чистого дохода, плюс стоимость основных фондов и торговых запасов.

Метод отраслевых соотношений пока не получил достаточного распространения в отечественной практике в связи с отсутствием необходимой информации, требующей длительного периода наблюдения. Кроме того, рекомендуемые значения показателей являются усредненными и не учитывают особенности деятельности конкретных предприятий (их местоположение, тип зданий и площадь объектов, уровень конкуренции и другие).

### **4.3. Понятие парных продаж. Метод парных продаж и особенности его использования**

**Парными** называются продажи двух объектов, которые предполагают практически полное соответствие основных характеристик сравниваемых объектов и возможное отличие между ними только по какому-либо одному признаку. То есть парными является продажи двух объектов, практически идентичных между собой, за исключением какого-либо одного отличия.

Оценка предприятия данным методом производится в следующей **последовательности**:

1. Выбирается информация о недавно проданных родственных объектах.
2. Все объекты разбиваются на пары, причем в каждой из пар должен присутствовать объект, обладающий каким-либо существенным отличием и объект, не обладающий таким отличием.
3. Определяется стоимость выявленного отличия в каждой из пар.
4. Рассчитывается средняя стоимость выявленного отличия.
5. Объект оценки по степени максимальной близости основных параметров относится к какой-либо из пар родственников объектов, и его стоимость определяется как стоимость одного из объектов этой пары плюс (или минус) средняя стоимость выявленного отличия.

#### **4.4. Характеристика метода количественного и качественного анализа продаж, особенности и последовательность его применения**

Этот метод отличается от метода парных продаж тем, что по сравниваемым предприятиям или объектам имеется не одно, а несколько отличий, влияние которых на стоимость предприятия оценивается путем корректировки стоимости сравниваемых объектов на величину оцениваемого объекта. Он используется в следующей последовательности:

1. Выбирается информация о продажах родственников объектов.
2. Выявляются существенные отличия каждого из объектов.
3. Проводится оценка влияния каждого из отличий на стоимость родственного объекта.
4. Определяется стоимость объекта оценки с учетом проведенных корректировок стоимости родственников объектов.

#### **Пример 5.**

Оценить стоимость склада общей площадью  $250 \text{ м}^2$ , в котором арендная площадь составляет  $210 \text{ м}^2$ . Имеется следующая информация о сделках купли-продажи аналогичных складских помещений, которая приведена в табл. 15.

Таблица 15.

## Исходные данные для определения стоимости склада

Характеристики объектов	Объект оценки	Родственные объекты		
		объект 1	объект 2	объект 3
1.Цена продажи,тыс р.		7800	3600	1900
2.Дата продажи		3 месяца назад	полгода назад	1 год назад
3.Общая площадь, м <sup>2</sup>	250	450	200	115
4.Арендная площадь, м <sup>2</sup>	210	421	190	95
5.Общий износ, %	30	46	44	16
7. Универсальность склада		аналог	лучше	хуже

**Решение.**

Прежде чем проводить корректировки, необходимо выбрать единицу сравнения, в качестве которой по отношению к объектам недвижимости обычно принимается цена продажи 1 м<sup>2</sup> общей или полезной площади. В данном случае более предпочтительным является выбор 1 м<sup>2</sup> арендной площади, т.е. полезной площади, которая может приносить доход. Можно провести три вида корректировок стоимости родственных объектов:

- Корректировка на дату продажи проводится с целью приведения стоимости объектов или единиц сравнения к текущей стоимости. Она осуществляется с учетом изменения рыночной стоимости объектов за анализируемый период.
- Корректировка на величину общего износа проводится с целью сопоставления состояния сравниваемых объектов. Ее производят путем сравнения величины износа сравниваемых объектов с износом объекта оценки.
- Корректировка на универсальность склада, проводится экспертным путем, в данном случае принята в размере 5%.

Корректировки стоимости объектов могут быть положительными или отрицательными. Если у сравниваемого объекта по какому-либо параметру оценки лучшие условия, чем у объекта оценки, то проводится корректировка со знаком « – », если худшие условия – со знаком

« + ». Результаты корректировок стоимости сопоставимых объектов представлены в табл. 16.

Таблица 16.

### Корректировка цен продаж родственных объектов

Характеристики объектов	Объект оценки	Родственные объекты		
		объект 1	объект 2	объект 3
1. Цена продажи 1 м <sup>2</sup> арендной площади, тыс. р.		18,53	18,95	20
2. Корректировка на дату продажи, %		+5	+10	+20
3. Корректировка на величину общего износа, %		+16	+14	-14
4. Корректировка на универсальность склада, %		0	-5	+5
Общий размер корректировок, %		+21	+19	+11

На основе проведенных корректировок по отдельным отличиям определяется скорректированная цена 1 м<sup>2</sup> арендной площади. Для этого нужно по каждому из объектов учесть общую величины корректировок.

По объекту № 1:  $18,53 * 1,21 = 22,42$  тыс. р.

по объекту № 2:  $18,92 * 1,19 = 22,55$  тыс. р.

по объекту № 3:  $20 * 1,11 = 22,2$  тыс. р.

Определяем среднее скорректированное значение цены продажи 1 м<sup>2</sup> арендной площади. Это предполагает выполнение следующих процедур:

1. Составляем упорядоченный ряд полученных значений, то есть, располагаем их в порядке возрастания:

$22,20; 22,42; 22,55.$

2. Находим среднеарифметическое значение стоимости системы коммунального благоустройства:

$(22,20 + 22,42 + 22,55) : 3 = 67,17 : 3 = 22,39$  тыс. р.

3. Определяем модальное, то есть наиболее часто встречающееся, значение. В данном примере его определить нельзя, так как все значения встречаются один раз.

4. Определяем медианное значение, т.е. такое значение, которое находится на середине упорядоченного ряда полученных значений. Оно составляет 22,42 тыс. р.
5. Проводим экспертный вывод о средней цене 1м<sup>2</sup> арендной площади оцениваемого объекта (в данном случае предполагается, что эксперт выбрал значение, равное 22,4 тыс. р.).
6. Определяем стоимость оцениваемого объекта:  $22,4 * 210 = 4704$  тыс. р.

#### **4.5. Контрольные вопросы**

1. Дайте характеристику сравнительного подхода к определению стоимости предприятий.
2. Когда возможно использование сравнительного подхода при оценке предприятий?
3. Какова последовательность действий при использовании сравнительного подхода к оценке?
4. Раскройте сущность метода отраслевых соотношений. В каких сферах он применяется?
5. Значения каких показателей могут учитываться при использовании метода отраслевых соотношений?
6. Раскройте содержание понятие парных продаж. Какова последовательность и возможности использования метода парных продаж?
7. Дайте характеристику метода количественного и качественного анализа продаж. Каковы особенности и порядок его применения?
8. Какие основные корректируемые отличия в качестве объекта принимаются в расчет его стоимости?
9. Как производится учет влияния нескольких корректировок на изменение стоимости объекта?
10. В чем заключается принципиальное отличие методов парных продаж и количественного и качественного анализа продаж?
11. Как определяется скорректированная цена продажи сопоставимых предприятий?

#### **4.6. Тесты**

1. Сравнительный анализ продаж предполагает использование следующей информации:
  - а) затраты на создание предприятия;

- б) доходность деятельности предприятия;
  - в) цена продажи родственных объектов.
2. Сравнительный подход может использоваться:
- а) при оценке величины износа;
  - б) при достаточно развитом рынке продаж родственных объектов;
  - в) при оценке доходности деятельности предприятия.
3. Если объект оценки по сравнению с родственными объектами имеет существенные отличия, то корректируется стоимость:
- а) объекта оценки;
  - б) родственных объектов;
  - в) объекта оценки и родственных объектов.
4. Информация о родственном объекте может не учитываться, если цена его продажи отличается от цен продаж объектов-аналогов более, чем на:
- а) 10%;
  - б) 20%;
  - в) 30%;
  - г) 40%;
  - д) 50%.
5. Информация о продаже родственного объекта может быть признана недостоверной, если сделка проходила:
- а) между дальними родственниками;
  - б) между близкими родственниками;
  - в) между основной и дочерней фирмами;
  - г) с участием риэлторской фирмы.
6. Метод отраслевых соотношений используется для определения стоимости предприятий:
- а) промышленности;
  - б) сельского хозяйства;
  - в) строительства;
  - г) сферы обслуживания и услуг;
  - д) транспорта;
  - е) связи.
7. Метод отраслевых соотношений предполагает, что стоимость предприятия зависит от величины:
- а) дохода и выручки;
  - б) затрат;

- в) износа.
8. В соответствии с методом отраслевых соотношений рекламные агентства продаются в среднем за:
- а) 20% от суммы годовой выручки;
  - б) 30% от суммы годовой выручки;
  - в) 40% от суммы годовой выручки;
  - г) 50% от суммы годовой выручки;
  - д) 60% от суммы годовой выручки;
  - е) 70% от суммы годовой выручки;
  - ж) 80% от суммы годовой выручки;
  - з) 100% от суммы годовой выручки.
9. В соответствии с методом отраслевых соотношений бухгалтерские фирмы продаются в среднем за:
- а) 20% от суммы годовой выручки;
  - б) 30% от суммы годовой выручки;
  - в) 40% от суммы годовой выручки;
  - г) 50% от суммы годовой выручки;
  - д) 60% от суммы годовой выручки;
  - е) 70% от суммы годовой выручки;
  - ж) 80% от суммы годовой выручки;
  - з) 100% от суммы годовой выручки.
10. В соответствии с методом отраслевых соотношений салоны красоты продаются в среднем за:
- а) 10-20% от суммы годовой выручки;
  - б) 20-30% от суммы годовой выручки;
  - в) 30-70% от суммы годовой выручки;
  - г) 40-80% от суммы годовой выручки;
  - д) 50-80% от суммы годовой выручки;
  - е) 70-90% от суммы годовой выручки;
  - ж) 80-100% от суммы годовой выручки.
11. В соответствии с методом отраслевых соотношений рестораны продаются в среднем за:
- а) 10-20% от суммы годовой выручки;
  - б) 20-30% от суммы годовой выручки;
  - в) 25-50% от суммы годовой выручки;
  - г) 30-60% от суммы годовой выручки;
  - д) 40-70% от суммы годовой выручки;
  - е) 50-80% от суммы годовой выручки;



- ж) 70-90% от суммы годовой выручки;
  - з) 80-100% от суммы годовой выручки.
12. В соответствии с методом отраслевых соотношений туристические агентства продаются в среднем за:
- а) 2-3% от суммы годовой выручки;
  - б) 3-5% от суммы годовой выручки;
  - в) 3-7% от суммы годовой выручки;
  - г) 4-10% от суммы годовой выручки;
  - д) 10-20% от суммы годовой выручки;
  - е) 20-30% от суммы годовой выручки;
  - ж) 30-50% от суммы годовой выручки;
  - з) 50-70% от суммы годовой выручки.
13. В соответствии с методом отраслевых соотношений автозаправочные станции продаются в среднем за:
- а) 1 среднемесячную выручку;
  - б) 1,5-2 среднемесячные выручки;
  - в) 3 среднемесячные выручки;
  - г) 4 среднемесячные выручки;
  - д) 5 среднемесячных выручек;
  - е) 6 среднемесячных выручек.
14. В соответствии с методом отраслевых соотношений страховые агентства продаются в среднем за:
- а) 10-20% от величины годовых страховых сборов;
  - б) 20-30% от величины годовых страховых сборов;
  - в) 30-50% от величины годовых страховых сборов;
  - г) 40-60% от величины годовых страховых сборов;
  - д) 50-75% от величины годовых страховых сборов;
  - е) 75-100% от величины годовых страховых сборов;
  - ж) 100-200% от величины годовых страховых сборов;
  - з) 200-300% от величины годовых страховых сборов.
15. В соответствии с методом отраслевых соотношений магазины продаются в среднем за:
- а) 10-20% от величины годового чистого дохода;
  - б) 20-30% от величины годового чистого дохода;
  - в) 30-50% от величины годового чистого дохода;
  - г) 40-60% от величины годового чистого дохода;
  - д) 50-75% от величины годового чистого дохода;
  - е) 75-150% от величины годового чистого дохода;

- ж) 100-200% от величины годового чистого дохода;
  - з) 200-300% от величины годового чистого дохода.
16. На сравнительном подходе к оценке основываются методы:
- а) замещения;
  - б) ликвидационной стоимости;
  - в) парных продаж;
  - г) количественного и качественного анализа продаж;
  - д) прямой капитализации;
  - е) отраслевых соотношений.
17. Метод парных продаж учитывает при оценке стоимости родственных объектов:
- а) одно отличие;
  - б) два отличия;
  - в) несколько отличий.
18. Метод количественного и качественного анализа продаж учитывает при оценке стоимости родственных объектов:
- а) одно отличие;
  - б) несколько отличий.

#### 4.7. Задачи для практических занятий и самостоятельной работы

##### Задача № 1

Имеется 12 объектов, относящихся к сфере обслуживания, которые можно разбить по идентичности основных критериев оценки на шесть пар. Отличие внутри пар заключается в месторасположении предприятия. Оцениваемый объект находится в центре города и в наибольшей степени соответствует объектам, относящимся к шестой паре.

Определить стоимость объекта оценки методом парных продаж, используя данные, представленные в табл. 17.

Таблица 17

Исходные данные для определения стоимости объекта оценки методом парных продаж

Виды объектов	Цена продажи, млн р.					
	1 пара	2 пара	3 пара	4 пара	5 пара	6 пара
1. Объект, находящийся в центре города	6,4	7,1	7,7	5,8	6,05	7,5
2. Объект, находящийся на	4,0	4,3	5,6	3,3	3,4	5,2

окраине города						
----------------	--	--	--	--	--	--

### Задача № 2

Имеется 10 объектов, которые можно разбить по идентичности основных критериев оценки на пять пар. Отличие внутри пар заключается в наличии или отсутствии складских помещений. Оцениваемый объект не имеет складских помещений и в наибольшей степени соответствует объектам, относящимся ко второй паре.

Определить стоимость объекта методом парных продаж, используя данные, представленные в табл. 18.

Таблица 18

Исходные данные для определения стоимости объекта оценки методом парных продаж

Виды объектов	Цена продажи, млн р.				
	1 пара	2 пара	3 пара	4 пара	5 пара
1. Объект, имеющий складские помещения	7,35	8,4	6,32	9,18	7,8
2. Объект, не имеющий складских помещений	6,6	7,56	5,78	8,3	7,1

### Задача № 3

Методом количественного и качественного анализа продаж определить стоимость оцениваемого объекта, исходя из данных, представленных в табл. 19.

Таблица 19

Исходные данные для определения стоимости объекта оценки методом количественного и качественного анализа продаж

Характеристики объектов	Объект оценки	Родственные объекты			
		№ 1	№ 2	№ 3	№ 4
1. Цена продажи, тыс. р.		2700	5200	1100	3300
2. Дата продажи		1 мес. назад	3 мес. назад	6 мес. назад	1 год назад
3. Общая площадь, м <sup>2</sup>	154	196	348	87	250
4. Полезная площадь, м <sup>2</sup>	123	158	310	70	221
5. Общий износ, %	27	42	21	35	25
6. Транспортная доступность и месторасположение		лучше	аналог	аналог	лучше

7. Условия договора продаж		денежный расчет	бартер	бартер	взаимозачет
----------------------------	--	-----------------	--------	--------	-------------

Корректировку на дату продаж проводить по срокам: объект был продан 1 месяц назад – 0%, 3 месяца назад – 5%, 6 месяцев назад – 10%, год назад - 20%. Корректировку на размер общей площади выполнить в пределах 10%; на транспортную доступность и месторасположение – 7%. Корректировка на условия договора продаж: денежный расчет – 0%, бартер – 10%, взаимозачет – 20%.

#### Задача № 4

Методом валовой ренты определить стоимость объекта оценки, исходя из данных табл. 20.

Таблица 20

Исходные данные для определения стоимости объекта оценки методом валовой ренты

Объекты	Цена продажи, тыс. р.	Полезная площадь, м <sup>2</sup>	Средняя годовая арендная плата за 1 м <sup>2</sup> полезной площади, р.
№ 1	3100	83	6250
№ 2	3500	98	6250
№ 3	5200	151	6250
№ 4	8400	236	6250
№ 5	11200	350	6250
Оцениваемый	-	195	6250

#### Задача № 5

Методом валовой ренты определить стоимость объекта оценки, исходя из данных табл. 21.

Таблица 21

Исходные данные для определения стоимости объекта оценки методом валовой ренты

Объекты	Цена продажи, тыс. р.	Полезная площадь, м <sup>2</sup>	Средняя годовая арендная плата за 1 м <sup>2</sup> полезной площади, р.
№ 1	3540	73	3500
№ 2	3850	94	3500

№ 3	4920	144	3500
№ 4	6780	225	3500
Оцениваемый	-	125	3500

## **5. ОПРЕДЕЛЕНИЕ СТОИМОСТИ ПРЕДПРИЯТИЙ НА ОСНОВЕ ДОХОДНОГО ПОДХОДА К ОЦЕНКЕ**

### **5.1. Общая характеристика доходного подхода к оценке и принципы, лежащие в его основе**

**Доходный подход основан** на том, что потенциальный покупатель предприятия или объекта рассчитывает в будущем получить такие доходы, которые покрыли бы его затраты, связанные с приобретением данного объекта. Доходный подход базируется на принципах ожидания и полезности:

- **Принцип ожидания** – ожидание будущих прибылей, которые могут быть получены от использования имущества предприятия. Реализация этого принципа основывается на том, что инвестор «сегодня» вкладывает деньги в предприятие, в расчете на то, что в будущем он получит такой доход, который соответствует его представлениям о необходимой норме доходности на вложенный капитал.
- **Принцип полезности** означает, что предприятие обладает стоимостью потому, что оно или его имущество могут быть кому-либо полезны, то есть приносит доход. Реализация этого принципа предполагает, что предприятия приобретаются с целью получения прибыли в результате осуществления предпринимательской деятельности.

Доходный подход отличается от затратного и сравнительного тем, что в наибольшей степени отражает стремление потенциального покупателя к получению прибыли, так как он позволяет определить её величину за отдельный период функционирования предприятия. Если затратный и сравнительный подходы основываются на текущих данных о состоянии объекта, то доходный подход предполагает учет в расчетах данных о состоянии объекта в будущем. Достоверность этих данных во многом определяется точностью прогнозов, это приводит к тому, что полученные с использованием этого подхода расчеты стоимости предприятия могут быть достаточно приближенными.

Данный подход **используется в следующих случаях:**

- ◆ для определения величины дохода от сдачи предприятия или его части в аренду;

- ◆ для проведения расчетов текущей и прогнозируемой доходности деятельности предприятия;
- ◆ при определении прогнозируемой стоимости предприятия, приобретаемого с целью последующей перепродажи через определенный промежуток времени.

На доходном подходе базируются следующие **основные методы**:

1. Метод валовой ренты,
2. Метод прямой капитализации,
3. Метод капитализации доходов.

## **5.2. Понятие и методика расчета валовой ренты. Метод валовой ренты: порядок и возможности его применения**

**Метод валовой ренты** основан на том предположении, что существует прямая связь между ценой предприятия и тем доходом, который можно получить, если сдать данное предприятие в аренду.

**Последовательность применения данного метода** следующая:

1. Подбираются данные о продаже родственных объектов, при этом основной информацией является та, которая характеризует цену продажи и площадь объектов (лучше арендную или полезную).
2. Если по объектам наблюдаются существенные отличия, то тогда проводится корректировка стоимости предприятия с использованием методов парных продаж или количественного и качественного анализа продаж.
3. Выбирается информация о величине арендной платы за 1 м<sup>2</sup> площади подобных объектов.
4. По каждому из родственных объектов определяется величина валовой ренты по формуле:

$$BP = \frac{D_{год}}{C},$$

где  $BP$  – величина валовой ренты;

$D_{год}$  – возможный годовой доход от сдачи объекта в аренду;

$C$  – цена продажи объекта.

5. Определяется среднее значение валовой ренты по всем родственным объектам.
6. Рассчитывается стоимость объекта оценки по формуле:

$$C_{оц} = \frac{D_{год}}{BP},$$

где  $C_{оц}$  – стоимость объекта оценки.

### 5.3. Понятие чистого годового дохода и ставки капитализации. Метод прямой капитализации и его особенности

Этот метод используется тогда, когда предприятие дает постоянные или незначительно изменяющиеся по годам доходы. **Стоимость предприятия** с помощью этого метода определяется по формуле:

$$C_{пр} = \frac{ЧД}{R},$$

где  $ЧД$  - чистый годовой доход;

$R$  - ставка капитализации.

Наибольшую сложность вызывает определение ставки капитализации, для чего могут быть использованы следующие подходы:

- **Подход на основе анализа рыночных аналогов.** Он основывается на том, что по родственным предприятиям определяются величины чистого годового дохода и цены их продажи, на основе чего рассчитывается ставка капитализации. После этого полученные значения взвешиваются с учетом наибольшего соответствия того или иного объекта к оцениваемому объекту, и рассчитывается средневзвешенное значение ставки капитализации для оцениваемого объекта.
- **Подход на основе учета выплат по кредитам.** Он используется тогда, когда предполагается создание предприятия или объекта за счет заемных средств и, когда выплаты по кредиту осуществляются равными долями по годам. В этом случае ставка капитализации равна:

$$R = \frac{B}{K},$$

где  $B$  - ежегодные средние выплаты процентов по предоставленному кредиту;

$K$  - величина кредита на создание предприятия.

Следует отметить, что в данном случае ставка капитализации обычно равна тому проценту, под который был предоставлен кредит.

- **Подход на основе учета «связанных» инвестиций.** Он применяется тогда, когда объект создается как за счет собственных, так и заемных средств. В этом случае проводится отдельный расчет ставок капитализации для собственных и заемных средств, после чего общая ставка капитализации определяется как сумма их взвешенных значений (с учетом долей средств).

В странах с развитой рыночной экономикой обществами оценщиков регулярно разрабатываются и публикуются значения ставок капитализации для отдельных видов объектов с учетом их размеров и особенностей создания и деятельности в определенной сфере. В нашей стране ставки капитализации обычно определяются расчетным путем с использованием изложенных выше подходов.

#### **5.4. Метод капитализации дохода и сферы его применения. Особенности учета и прогнозирования величины чистого дохода при его изменении по годам**

Этот метод применяется тогда, когда величина чистого дохода изменяется по годам. В этом случае стоимость предприятия определяется как:

$$C_{np} = \frac{ЧД}{R},$$

где  $ЧД$  - чистый годовой доход;

$R$  - ставка капитализации.

Расчет ставки капитализации обычно проводится с использованием тех подходов, которые применяются в методе прямой капитализации.

При расчете чистого годового дохода возникают следующие проблемы:



1. За какой период времени взять информацию о величине чистого дохода. Обычно берутся данные за несколько лет отчетного и прогнозного периода (как правило, не менее чем за пять лет).
2. Как определить среднюю величину чистого дохода за рассматриваемый период. Для этого возможно использование следующих подходов:
  - В расчет принимается среднеарифметическое значение величины чистого дохода за рассматриваемый период. Это наиболее простой способ определения средней величины дохода, но его недостатком является то, что доходность за различные годы принимаются равнозначной.
  - Определяется средневзвешенный доход, при этом проводится оценка значимости полученных результатов. Обычно для последних лет рассматриваемого периода значимость результатов принимается наибольшей. Данный подход достаточно широко распространен, но получаемые результаты зависят от того, насколько квалифицированно эксперт определяет весовые коэффициенты.
  - Определение величины дохода на основе тренда. Этот подход предполагает расчет уравнения и построение графика тренда.

### **5.5. Контрольные вопросы**

1. В чем заключается сущность доходного подхода к оценке предприятий, и каковы области его применения?
2. На каких принципах основывается доходный подход к оценке предприятий?
3. Дайте характеристику основных методов оценки предприятий, базирующихся на доходном подходе.
4. В чем заключается понятие валовой ренты? Какова методика расчета ее величины?
5. Охарактеризуйте возможности применения метода валовой ренты.
6. Как определяется стоимость предприятий с использованием показателя средней валовой ренты?
7. Дайте характеристику понятий чистого годового дохода и ставки капитализации.
8. В чем заключается сущность метода прямой капитализации? Каковы особенности его применения?

9. Какие существуют подходы к определению ставки капитализации при оценке предприятия?
10. Как определяется ставка капитализации, если для ее определения используется подход, основанный на учете выплат по кредитам?
11. В каких случаях используется метод капитализации дохода при оценке предприятий?
12. Каковы особенности учета и прогнозирования величины чистого дохода при его изменении по годам?
13. В чем заключается отличие методов прямой капитализации и капитализации дохода?

## **5.6. Тесты**

1. Доходный подход к оценке используется для определения:
  - а) стоимости родственных объектов;
  - б) величины текущих и прогнозных доходов от деятельности предприятия;
  - в) дохода от сдачи имущества предприятия в аренду;
  - г) величины инвестиций, необходимых для создания новых объектов;
  - д) затрат на реконструкцию объекта.
2. Доходный подход к оценке основывается на принципах:
  - а) зависимости;
  - б) экономической оптимальной величины;
  - в) факторов производства;
  - г) вклада;
  - д) полезности;
  - е) ожидания;
  - ж) сбалансированности.
3. На доходном подходе к оценке основываются методы:
  - а) замещения;
  - б) капитализации дохода;
  - в) ликвидационной стоимости;
  - г) парных продаж;
  - д) валовой ренты;
  - е) количественного и качественного анализа продаж;
  - ж) прямой капитализации;
  - з) отраслевых соотношений.

4. Основным методом доходного подхода является метод:
  - а) капитализации дохода;
  - б) валовой ренты;
  - в) прямой капитализации.
5. Напишите формулу расчета стоимости предприятия при использовании метода прямой капитализации.
6. Напишите формулу, используемую для расчета величины валовой ренты.
7. Напишите формулу, используемую для расчета стоимости предприятия методом валовой ренты.
8. При расчете валовой ренты учитывается:
  - а) цена продажи родственных объектов;
  - б) доход от реализации продукции;
  - в) доход от реализации имущества;
  - г) доход от сдачи имущества в аренду.
9. Валовая рента определяется:
  - а) в натуральном выражении;
  - б) в относительном выражении;
  - в) в стоимостном выражении;
  - г) в условно-натуральном выражении;
  - д) в процентах.
10. Метод прямой капитализации используется в случае, когда предприятие дает:
  - а) неизменный (постоянный) доход;
  - б) изменяющийся доход;
  - в) возрастающий доход.
11. Метод капитализации дохода используется тогда, когда величина чистого дохода предприятия является:
  - а) неизменной;
  - б) изменяется по годам;
  - в) любой величиной.
12. Значение ставки капитализации определяется следующими способами:
  - а) на основе рыночных аналогов;
  - б) с учетом величины затрат;
  - в) исходя из величины износа;
  - г) на основе «связанных» инвестиций;
  - д) на учете выплат по кредиту.

13. Выделите основной способ определения ставки капитализации:
- а) на основе рыночных аналогов;
  - б) на основе «связанных» инвестиций;
  - в) на учете выплат по кредиту.
14. Ставка капитализации определяется:
- а) в натуральном выражении;
  - б) в относительном выражении;
  - в) в стоимостном выражении;
  - г) в условно-натуральном выражении;
  - д) в процентах.
15. Методы прямой капитализации и капитализации дохода используются для оценки:
- а) рентабельных предприятий;
  - б) высокорентабельных предприятий;
  - в) низкорентабельных предприятий;
  - г) убыточных предприятий.
16. Для определения стоимости нерентабельных предприятий может использоваться метод:
- а) валовой ренты;
  - б) прямой капитализации;
  - в) капитализации дохода.
17. При использовании метода капитализации дохода учитывается информация о доходности предприятия за:
- а) один год;
  - б) два года;
  - в) три года;
  - г) четыре года;
  - д) пять и более лет.
18. Напишите формулу расчета ставки капитализации, если для ее определения используется способ, основанный на учете выплат по кредиту.
19. Напишите формулу расчета стоимости предприятия при использовании метода капитализации дохода.

## **5.7. Задачи для практических занятий и самостоятельной работы**

### **Задача № 1**

Рассчитать стоимость предприятия, если оно дает постоянный чистый годовой доход в размере 1,8 млн р. Предприятие создано за счет собственного и заемного капитала. Собственные средства составляют 2,4 млн р., доход на собственный капитал равен 500 тыс. р. в год. Кредит в размере 3,6 млн р. предоставлен под 20% годовых.

### Задача № 2

Предприятие создано за счет собственного и заемного капитала. Собственные средства составляют 2,1 млн р., доход на собственный капитал равен 600 тыс. р. в год. Кредит в размере 4,9 млн р. предоставлен под 22% годовых. Рассчитать стоимость предприятия, если оно дает постоянный чистый годовой доход в размере 2,3 млн р.

### Задача № 3

Используя метод прямой капитализации и информацию, приведенную в табл. 22, определить стоимость предприятия.

Таблица 22

Исходные данные для определения стоимости предприятия  
методом прямой капитализации

Показатели	Объект оценки	Родственные объекты				
		№ 1	№ 2	№ 3	№ 4	№ 5
1. Цена продажи, млн р.	-	11,6	15,4	8,3	12,8	17,5
2. Чистый годовой доход, млн р.	1,8	1,5	2,1	1,2	1,6	2,3
3. Общая площадь, м <sup>2</sup>	560	470	712	397	505	798

### Задача № 4

Используя метод прямой капитализации и информацию, приведенную в табл. 23, определить стоимость предприятия.

Таблица 23

Исходные данные для определения стоимости предприятия  
методом прямой капитализации

Показатели	Объект оценки	Родственные объекты				
		№ 1	№ 2	№ 3	№ 4	№ 5
1. Цена продажи, млн р.	-	16,8	23,2	12,9	20,4	24,5
2. Чистый годовой доход, млн р.	2,5	2,2	3,1	1,9	2,5	3,5
3. Общая площадь, м <sup>2</sup>	620	517	691	427	575	825

### Задача № 5

Методом капитализации дохода рассчитать стоимость предприятия. В расчетах учесть среднеарифметическое, средневзвешенное и трендовое значение чистого годового дохода. Ставку капитализации принять в размере 0,2. Исходная информация для расчета чистого годового дохода представлена в табл. 24.

Таблица 24

Исходные данные для определения чистого годового дохода предприятия

Годы	Чистый годовой доход, млн р.	Весовой коэффициент
1-й	10	1
2-й	11	1,5
3-й	14	2
4-й	16	2,5
5-й	17	3
6-й	19	3,5

### Задача № 6

Методом капитализации дохода рассчитать стоимость предприятия. В расчетах учесть среднеарифметическое, средневзвешенное и трендовое значение чистого годового дохода. Ставку капитализации принять в размере 0,18. Исходная информация для расчета чистого годового дохода представлена в табл. 25.

Таблица 25

Исходные данные для определения чистого годового дохода предприятия

Годы	Чистый годовой доход, млн р.	Весовой коэффициент
1-й	12,1	1
2-й	12,8	1,2
3-й	11,7	1,5
4-й	13,6	1,8
5-й	15,2	2,2
6-й	14,8	2,5
7-й	15,7	3,0

## **6. ОСНОВНЫЕ ЭТАПЫ ОЦЕНКИ И ОПРЕДЕЛЕНИЕ ИТОГОВОЙ СТОИМОСТИ ПРЕДПРИЯТИЯ**

### **6.1. Основные этапы оценки стоимости предприятий. Составление отчета по оценке и его форма**

Оценка стоимости предприятия – это сложный процесс, состоящий из нескольких этапов. Можно выделить следующие **основные этапы (стадии) оценки:**

1. Определение проблемы.
2. Предварительный осмотр предприятия и заключение договора на оценку.
3. Сбор и анализ данных.
4. Применение трех подходов к оценке предприятия.
5. Согласование результатов, полученных с использованием различных подходов, и определение итоговой стоимости предприятия.
6. Подготовка отчета и заключения об оценке.

**К отчету по оценке стоимости предприятий предъявляются следующие основные требования:**

- Изложение всего материала и выводов должно быть ясным и четким.
- Все факты отчета должны быть документально подтверждены.
- Отчет должен содержать цель и функцию оценки, описание оцениваемого объекта, документальное подтверждение используемых фактов, выводы.
- Необходимо обоснование используемых экспертом-оценщиком методов оценки.
- Отчет должен быть оформлен по стандартной форме и подписан экспертом-оценщиком.

**Отчет по оценке включает следующие основные разделы:**

1. Введение.
2. Общеэкономический раздел.
3. Краткая характеристика отрасли.
4. Краткая характеристика предприятия (фирмы).
5. Анализ финансового состояния.
6. Методы оценки.

## 7. Общее заключение по оценке.

**Введение** (первый раздел) должно содержать:

- ◆ задание на оценку;
- ◆ месторасположение предприятия;
- ◆ его организационно-правовую форму;
- ◆ характеристику капитала;
- ◆ описание производимой продукции или оказываемых услуг;
- ◆ краткое обоснование выбранных методов оценки;
- ◆ выводы о стоимости предприятия;
- ◆ краткое описание отчета об оценке предприятия.

**В общеэкономическом разделе** приводятся данные о ситуации в стране или регионе, которые непосредственно влияют на деятельность и развитие предприятия.

**Раздел, посвященный характеристике отрасли,** должен познакомить потребителя отчета с особенностями отрасли, ее положением в настоящее время и в будущем. Особое внимание уделяется характеристике рынков сбыта и факторам, влияющим на спрос. В разделе также приводится информация о конкуренции в отрасли и положении оцениваемого предприятия по сравнению с положением ведущих конкурентов.

Главная цель **раздела, посвященного характеристике предприятия,** заключается в выявлении его особенностей и их влиянии на рыночную стоимость. Основные вопросы, рассматриваемые в разделе: предыстория предприятия, перечень выпускаемых товаров и услуг, условия сбыта, наличие поставщиков, квалификация персонала и менеджмента. При знакомстве с предысторией заказчик получает информацию о том, когда была создана оцениваемая фирма, какие изменения (например, в названии, месторасположении, направлениях деятельности) произошли. Полезно отразить и то, какое имущество находится в собственности предприятия, а какое арендуется и на каких условиях. Приводятся также данные о площади, занимаемой каждым производственным объектом. Если компания имеет дочерние фирмы, то дается информация об их организационной форме, процентной доле материнской компании в ее капитале и т.д.

В данном разделе раскрывается группа вопросов, касающихся текущей деятельности предприятия:

- Во-первых, отмечается, какую продукцию производит данное предприятие, и какие услуги оно оказывает; выделяются ведущие



виды продукции или услуг, показывается их процентное соотношение.

- Во-вторых, для прогнозирования будущих доходов предприятия важна информация о его рынках сбыта и о том, какое место оно там занимает, о потребителях его продукции и их финансовом положении.
- В-третьих, необходимо дать информацию о системе снабжения и основных поставщиках.
- В-четвертых, в этом разделе приводятся данные о численности персонала предприятия, указывается, сколько человек занято постоянно, а сколько временно или сезонно. Полезно привести данные о квалификации кадров и их текучести.
- В-пятых, обязательно дается информация о состоянии управления на оцениваемом предприятии. Эти данные могут быть приведены в виде списка ведущих руководителей с пояснениями об их образовании и карьере.

Заканчивается данный раздел обобщением факторов, которые, на взгляд оценщика, оказывают положительное и отрицательное влияние на стоимость предприятия.

**Раздел, посвященный анализу финансового состояния предприятия.** В этом разделе анализируются бухгалтерские балансы и отчеты о финансовых результатах деятельности предприятия за ряд предшествующих лет, рассчитываются важнейшие финансовые показатели. Если в бухгалтерскую отчетность вносятся определенные поправки, то это отражается в отчете.

При анализе финансового состояния предприятия и прогнозировании его изменения рассчитывается несколько групп финансовых показателей: ликвидности, структуры капитала, оборачиваемости и рентабельности.

**Раздел методов оценки,** применяемых для оценки данного предприятия, начинается с обоснования выбора тех или иных методов. После этого излагается последовательность оценки данного предприятия выбранными методами.

Завершается данный раздел заключением о величине стоимости оцениваемого предприятия. Как правило, здесь показатели стоимости, полученные разными подходами, сводятся в табличную форму, им придаются определенные веса, и на этой основе выносится заключение о величине стоимости.

**В заключении** приводится краткое описание отчета об оценке и результаты оценки предприятия.

## **6.2. Выбор и обоснование итоговой стоимости предприятия**

В соответствии с российским законодательством в области оценки при определении стоимости предприятия оценщик должен использовать не менее двух методов оценки, которые основываются на различных подходах. Использование различных подходов к оценке приводит к получению нескольких результатов стоимости предприятия и ставит проблему, связанную с определением итоговой стоимости. Возможны следующие пути ее решения.

Итоговая стоимость предприятия принимается равной результату стоимости, полученному с использованием одного из методов оценки. Некоторые оценщики обосновывают это тем, что выполнить процесс согласования результатов, полученных при использовании различных процедур, принципиально невозможно, т.к. методы оценки, основанные на различных подходах, имеют разную природу. Несмотря на кажущуюся простоту принятия решения об итоговой стоимости при таком подходе к ее определению возникают определенные вопросы:

- Для чего проводить расчеты стоимости различными методами затратного, сравнительного и доходного подходов, если заранее известно, что в итоге будет учтен только один из полученных результатов?
- Какой реакции следует ожидать от заказчика, который вполне резонно может посчитать, что часть выполненной оценщиком работы является бесполезной?
- Не допускает ли оценщик серьезной логической ошибки, игнорируя результаты оценок, полученные с использованием других методов?

На наш взгляд, каждый из результатов оценки, полученный с использованием методов, базирующихся на затратном, сравнительном и доходном подходах, содержит как положительную, так и отрицательную составляющую и, очевидно, что для получения объективного итогового результата, необходимо правильно оценить эти составляющие. Это возможно только на основе детального изучения факторов, определяющих стоимость того или иного предприятия с учетом специфики его деятельности.

Второй вариант определения итоговой стоимости – ее расчет с учетом взвешивания полученных различными методами результатов.

Такой подход получил наибольшее распространение в отечественной практике оценки, его использование предполагает, что итоговая стоимость предприятия рассчитывается по формуле:

$$C_{um} = \sum_{i=1}^n C_i \cdot k_{зи} ,$$

где  $C_{um}$  - итоговая стоимость оценки, рассчитанная как средневзвешенный результат стоимости;

$C_i$  - стоимость предприятия, определенная с использованием  $i$ -го метода оценки;

$i = 1...n$  - количество методов оценки, использованных для определения итоговой стоимости предприятия;

$k_{зи}$  - коэффициент значимости результата, полученного с использованием  $i$ -го метода оценки. Его значение устанавливается экспертным путем, сумма значений коэффициентов значимости должна быть равна единице.

Для определения значимости результата, полученного от использования каждого оценочного метода необходимо учитывать следующие факторы:

- характер бизнеса и его активов, например, при оценке холдинговой и инвестиционной компании больший вес будет придан методу стоимости чистых активов;
- цель оценки и предположительное использование ее результатов;
- применяемый стандарт стоимости. Если определяется величина ликвидационной стоимости, то бессмысленно использовать метод дисконтированных денежных потоков, метод рынка капитала или метод сделок;
- количество и качество данных, подтверждающих данный метод;
- уровень ликвидности;
- уровень контроля и др.

Развитие этого подхода к определению итоговой стоимости предполагает проведение анализа иерархий. Метод анализа иерархий получил распространение в западной практике оценки. Он основан на парных сравнениях альтернативных вариантов по различным критериям и последующем ранжировании набора альтернатив по всем критериям и целям. Общая идея данного метода заключается в декомпозиции проблемы выбора на более простые составляющие части и обработку суж-

дений лица, принимающего решение. В результате, определяется относительная значимость исследуемых альтернатив по всем критериям, находящимся в иерархии.

Качество исходной информации в оценке определяется её полнотой, достоверностью и соответствием требованиям рыночной стоимости. Основными критериями качества для использованной методологии при расчётах стоимости являются:

- Обоснованность выполнения предпосылок выбранного метода расчёта в рамках каждого из подходов;
- Субъективность применяемых допущений и предположений;
- Учет принципа наиболее эффективного использования.

Следующим этапом в методе анализа иерархий является процесс построения матриц парных сравнений альтернативных вариантов по выделенным критериям. Парные сравнения проводятся в терминах доминирования одной альтернативы над другой. Полученные результаты выражаются в целых числах с учётом десятибалльной шкалы. Преимущества именно этой шкалы качественных оценок заключаются в том, что она позволяет наилучшим образом учесть степень отличия и имеет наименьшее среднеквадратическое отклонение. С учетом полученных результатов происходит определение коэффициентов значимости результатов, полученных с использованием различных методов при определении итоговой стоимости предприятия.

В тоже время существуют общие подходы к оценке значимости результатов, полученных с использованием различных методов.

В странах с развитой рыночной экономикой обычно отдается предпочтение результатам, полученным с использованием доходного подхода, так как предприятие и другие производственные объекты приобретаются с целью получения доходов.

При оценке предприятий в России существуют определенные противоречия, не позволяющие всегда преимущественно оценивать результаты, полученные с использованием доходного подхода. С одной стороны, необходимость развития рыночных отношений характеризует преимущества доходного подхода, с другой стороны, нестабильность экономики, высокие темпы инфляции, высокий уровень рискованности долгосрочных вложений в производственную сферу не позволяют провести точный расчет будущих доходов.

В российской практике сложились общие рекомендации по оценке значимости тех или иных подходов. Значимость доходного подхода может быть высокой:

- если предприятие стабильно работает в течение ряда лет, имеет постоянно растущий доход, который может быть спрогнозирован;
- если может быть дана оценка уровня конкуренции в сфере деятельности предприятия.

Затратный подход имеет высокую значимость тогда, когда идет речь об оценке новых предприятий или объектов, или тогда, когда активы предприятия являются достаточно ликвидными.

Сравнительный подход может быть значим, если имеется достаточное количество проданных ранее родственных объектов и, если информация об этих продажах известна оценщику.

### **6.3. Особенности оценки магазинов, гостиниц, офисных зданий и других объектов сферы услуг**

К числу наиболее часто оцениваемых и продаваемых относятся торговые предприятия, предприятия бытового обслуживания, офисные здания, гостиницы. Рынок предприятий и коммерческой недвижимости в этих сферах практически сформировался и можно выделить определенные особенности оценки, например, магазинов.

Стоимость магазинов в основном определяется их торговыми возможностями, которые оцениваются путем ответа на следующие вопросы:

1. Продажа каких товаров может дать наибольшую доходность, учитывая спрос населения и месторасположение магазина?
2. Каким может быть товарооборот магазина?
3. Какова будет прогнозируемая валовая прибыль от владения магазином?
4. Какую среднюю норму прибыли захочет иметь владелец магазина?
5. Каковы будут расходы на ремонт, оплату коммунальных услуг, оплату труда работников и налоги?
6. Каков размер арендной платы?

Так как решающее значение на стоимость магазина оказывает его месторасположение, то этот фактор должен быть проанализирован по следующим направлениям:

- оценка степени привлекательности района, в котором расположен магазин;
- тип улицы, на которой расположен магазин;
- демографический и социальный состав населения, живущего и работающего в районе этой улицы;
- положение и конкурентоспособность магазина на этой улице;
- наличие расположенных рядом объектов, которые могут привлечь потенциальных покупателей.

Кроме месторасположения, на стоимость магазина влияют такие факторы, как наличие (или отсутствие) складских помещений, двора, подвала, доступа для проведения погрузочно-разгрузочных работ, площадь и конструктивное решение здания, санитарно-экологическое состояние помещения и другие.

Считаем, что с учетом этих факторов и особенностей, оценка торговых объектов должна проводиться с использованием:

1. затратного подхода – при оценке новых объектов;
2. сравнительного подхода, с использованием преимущественно метода количественного и качественного анализа продаж, так как из-за влияния значительного количества факторов на стоимость объектов возникает необходимость в проведении целого ряда корректировок стоимости;
3. доходного подхода на основе использования методов:
  - валовой ренты – при сдаче площадей магазина в аренду,
  - прямой капитализации – при постоянной величине доходов,
  - капитализации доходов – при существенном изменении их величины.

Очевидно, что необходимо учитывать и особенности деятельности предприятий других сфер, что позволит более обоснованно проводить оценку их стоимости.

#### **6.4. Контрольные вопросы**

1. Каковы основные этапы оценки предприятий? Раскройте их содержание.
2. Как определяется предмет оценки? Каковы цели и функции оценки предприятий?
3. Какие ограничительные условия могут выдвигаться при оценке предприятий?

4. Какая исходная информация необходима для определения стоимости предприятия?
5. Что учитывается при составлении задания на оценку и календарного плана?
6. На основе чего и как осуществляется выбор методов оценки предприятия (объекта)?
7. Какие факторы оказывают влияние на стоимость предприятия? Как производится их анализ?
8. Как осуществляется выбор и обоснование итоговой стоимости предприятия?
9. Какова методика расчета итоговой стоимости предприятия?
10. Чему должна быть равна сумма коэффициентов значимости результатов при расчете итоговой стоимости предприятия? На основе чего и кем определяются эти коэффициенты?
11. Какой порядок составления отчета по оценке предприятия, и какова его форма?
12. Какие существуют особенности при оценке магазинов, гостиниц, офисных зданий и других объектов сферы услуг?

### **6.5. Тесты**

1. Напишите формулу, используемую для определения итоговой стоимости предприятия.
2. При расчете итоговой стоимости предприятия сумма коэффициентов значимости результатов должна быть равна:
  - а) 0;
  - б) 1;
  - в) 10;
  - г) 100;
  - д) любому числу.
3. Коэффициенты значимости результатов использования отдельных методов оценки определяются:
  - а) в натуральном выражении;
  - б) в относительном выражении;
  - в) в стоимостном выражении;
  - г) в условно-натуральном выражении;
  - д) в процентах.

4. Коэффициенты значимости результатов использования отдельных методов оценки:
  - а) устанавливаются на основе существующей нормативной базы оценки;
  - б) утверждаются в законодательном порядке;
  - в) определяются экспертом-оценщиком.
5. Основными этапами оценки являются:
  - а) определение проблемы;
  - б) краткая характеристика отрасли;
  - в) краткая характеристика предприятия;
  - г) сбор и анализ данных;
  - д) применение трех подходов к оценке предприятия;
  - е) анализ финансового состояния;
  - ж) определение итоговой стоимости предприятия;
  - з) подготовка отчета и заключения об оценке;
  - и) введение;
  - к) общеэкономический раздел;
  - л) предварительный осмотр предприятия;
  - м) методы оценки;
  - н) общее заключение по оценке.
6. Отчет по оценке включает следующие основные разделы:
  - а) определение проблемы;
  - б) краткая характеристика отрасли;
  - в) краткая характеристика предприятия;
  - г) сбор и анализ данных;
  - д) применение трех подходов к оценке предприятия;
  - е) анализ финансового состояния;
  - ж) определение итоговой стоимости предприятия;
  - з) подготовка отчета и заключения об оценке;
  - и) введение;
  - к) общеэкономический раздел;
  - л) предварительный осмотр предприятия;
  - м) методы оценки;
  - н) общее заключение по оценке.
7. Введение отчета по оценке должно содержать:
  - а) информацию о месторасположении предприятия;
  - б) описание организационно-правовой формы предприятия;



в) данные о ситуации в стране или регионе, которые влияют на деятельность предприятия;

г) описание производимой предприятием продукции или оказываемых услуг;

д) краткое обоснование выбранных методов оценки;

е) описание особенностей отрасли, к которой относится предприятие;

ж) анализ бухгалтерских балансов и отчетов о финансовых результатах деятельности предприятия;

з) расчет основных финансовых показателей деятельности предприятия;

и) задание на оценку;

к) выводы о стоимости предприятия.

8. Общеэкономический раздел отчета по оценке должен содержать:

а) информацию о месторасположении предприятия;

б) описание организационно-правовой формы предприятия;

в) данные о ситуации в стране или регионе, которые влияют на деятельность предприятия;

г) описание производимой предприятием продукции или оказываемых услуг;

д) краткое обоснование выбранных методов оценки;

е) описание особенностей отрасли, к которой относится предприятие;

ж) анализ бухгалтерских балансов и отчетов о финансовых результатах деятельности предприятия;

з) расчет основных финансовых показателей деятельности предприятия;

и) задание на оценку;

к) выводы о стоимости предприятия.

9. Раздел отчета по оценке, посвященный характеристике отрасли, должен содержать:

а) информацию о месторасположении предприятия;

б) описание организационно-правовой формы предприятия;

в) данные о ситуации в стране или регионе, которые влияют на деятельность предприятия;

г) описание производимой предприятием продукции или оказываемых услуг;

д) краткое обоснование выбранных методов оценки;

- е) описание особенностей отрасли, к которой относится предприятие;
- ж) анализ бухгалтерских балансов и отчетов о финансовых результатах деятельности предприятия;
- з) расчет основных финансовых показателей деятельности предприятия;
- и) задание на оценку;
- к) выводы о стоимости предприятия.

10. Раздел отчета по оценке, посвященный анализу финансового состояния предприятия, должен содержать:

- а) информацию о месторасположении предприятия;
- б) описание организационно-правовой формы предприятия;
- в) данные о ситуации в стране или регионе, которые влияют на деятельность предприятия;
- г) описание производимой предприятием продукции или оказываемых услуг;
- д) краткое обоснование выбранных методов оценки;
- е) описание особенностей отрасли, к которой относится предприятие;
- ж) анализ бухгалтерских балансов и отчетов о финансовых результатах деятельности предприятия;
- з) расчет основных финансовых показателей деятельности предприятия;
- и) задание на оценку;
- к) выводы о стоимости предприятия.

11. Заключение отчета по оценке должно содержать:

- а) информацию о месторасположении предприятия;
- б) описание организационно-правовой формы предприятия;
- в) результаты оценки предприятия;
- г) описание производимой предприятием продукции или оказываемых услуг;
- д) краткое обоснование выбранных методов оценки;
- е) описание особенностей отрасли, к которой относится предприятие;
- ж) краткое описание отчета об оценке предприятия;
- з) расчет основных финансовых показателей деятельности предприятия;
- и) задание на оценку;

к) выводы о стоимости предприятия.

## **6.6. Задачи для практических занятий и самостоятельной работы**

### **Задача № 1**

Определить итоговую стоимость предприятия, используя данные табл.26:

Таблица 26

Исходные данные для определения итоговой стоимости предприятия

Методы оценки	Стоимость предприятия, млн р.	Коэффициенты значимости
1. Разбивки по компонентам	25,8	0,4
2. Количественного и качественного анализа продаж	29,2	0,25
3. Капитализации доходов	27,5	0,35

### **Задача № 2**

Определить итоговую стоимость предприятия, используя данные табл. 27:

Таблица 27

Исходные данные для определения итоговой стоимости предприятия

Методы оценки	Стоимость предприятия, млн р.	Коэффициенты значимости
1. Разбивки по компонентам	50,8	0,3
2. Количественного и качественного анализа продаж	47,1	0,25
3. Капитализации доходов	55,5	0,45

### **Задача № 3**

Определить итоговую стоимость предприятия, используя данные табл. 28:

Таблица 28

**Исходные данные для определения итоговой стоимости  
предприятия**

Методы оценки	Стоимость предприятия, млн р.	Коэффициенты значимости
1. Сравнительной единицы	35,6	0,4
2. Количественного и качественного анализа продаж	29,1	0,3
3. Прямой капитализации	41,5	0,3

**Задача № 4**

Определить итоговую стоимость предприятия, используя данные табл. 29:

Таблица 29

**Исходные данные для определения итоговой стоимости  
предприятия**

Методы оценки	Стоимость предприятия, млн р.	Коэффициенты значимости
1. Сравнительной единицы	65,2	0,35
2. Количественного и качественного анализа продаж	72,0	0,4
3. Прямой капитализации	61,4	0,25

**Задача № 5**

Определить итоговую стоимость предприятия, используя данные табл. 30:

Таблица 30

**Исходные данные для определения итоговой стоимости  
предприятия**

Методы оценки	Стоимость предприятия, млн р.	Коэффициенты значимости
1. Скорректированной чистой балансовой стоимости	87,9	0,3
2. Парных продаж	84,5	0,4
3. Валовой ренты	95,2	0,3

### Задача № 6

Определить итоговую стоимость предприятия, используя данные табл. 31:

Таблица 31

Исходные данные для определения итоговой стоимости предприятия

Методы оценки	Стоимость предприятия, млн р.	Коэффициенты значимости
1. Скорректированной чистой балансовой стоимости	45,3	0,25
2. Парных продаж	48,7	0,35
3. Валовой ренты	52,8	0,4

## ГЛОССАРИЙ

### А

**Актив** – объект собственности, принадлежащий юридическому или физическому лицу и имеющий стоимостную оценку. Можно выделить три вида активов: а) физические активы – здания, сооружения, оборудование, земля и т.д.; б) нематериальные активы – интеллектуальная собственность, имущественные права, торговые марки и др.; в) финансовые активы - наличные деньги, банковские вклады, акции.

**Акционерное общество** – организационно-правовая форма предприятий, при которой уставной капитал, образуемый за счет вкладов учредителей, делится на акции.

**Амортизация** – это процесс постепенного перенесения стоимости основных фондов на себестоимость продукции.

**Аренда** – предоставление одной стороной (арендодателем) другой стороне (арендатору) во временное владение и пользование имущества за определенную плату.

**Арендная плата** – регулярные, производимые арендатором в течение срока аренды, платежи арендодателю за сданное в аренду имущество.

### Б

**Баланс** – бухгалтерский отчет об активах и пассивах предприятия, характеризующий его финансовое положение на определенную дату.

**Балансовая стоимость (или чистая балансовая стоимость) предприятия** – стоимость, рассчитанная по данным баланса о наличии и движении различных видов имущества предприятия. Представляет собой разность между стоимостью всех активов (за вычетом стоимости их износа) и общей суммы обязательств.

**Бизнес** – любой (разрешенный законом) вид предпринимательской деятельности.

### В

**Валовая прибыль** – включает прибыль от реализации продукции и имущественных прав, внереализационные доходы.

**Внешнее управление** – процедура при банкротстве, применяемая к предприятию в целях восстановления его платежеспособности, с передачей полномочий по управлению предприятием внешнему управляющему.

**Внешний управляющий** – лицо, назначаемое арбитражным судом для проведения внешнего управления.

**Внешняя среда** – это внешнее окружение предприятия, которое оказывает влияние на его деятельность. Выделяется четыре основных элемента внешней среды: государство, поставщики сырья и материалов, потребители продукции и конкуренты.

**Внутренняя норма доходности** – показатель оценки эффективности инвестиционного проекта, представляет ту норму дисконта, при которой величина приведенных эффектов равна величине приведенных капитальных вложений. Если ее значение больше или равно требуемой инвестором нормы дохода на вложенный капитал, то с его точки зрения, вложение средств в данный проект является эффективным.

**Воспроизводство основных фондов** – процесс замены устаревших, изношенных основных фондов новыми фондами.

**Восстановительная стоимость** – характеризует стоимость основных фондов на момент проведения переоценки их стоимости.

**Выделение** – вид реорганизации предприятия, предполагает выход из состава предприятия какого-либо подразделения, которое образует новое предприятие и получает права юридического лица.

## Д

**Дата оценки** – дата, по состоянию на которую, проводится оценка стоимости объекта.

**Дивиденд** – часть прибыли акционерного общества, выплачиваемая собственникам акций.

**Дисконтирование** – приведение разновременных затрат и результатов к единому моменту времени, обычно к времени начала реализации инвестиционного проекта.

**Доходный подход** – подход, основывающийся на определении стоимости предприятия с учетом текущей и будущей доходности его деятельности. Он может быть реализован с использованием методов: валовой ренты, прямой капитализации, капитализации доходов, дисконтирования денежных потоков.

**Дочернее общество** – если другое общество в силу преобладающего участия в нем своего капитала может определять решения, принимаемые таким обществом.

### З

**Зависимое общество (товарищество)** – если другое общество имеет в его уставном капитале долю больше 20%, либо ему принадлежит больше 20% акций.

**Затратный подход** – подход, основывающийся на определении стоимости предприятия с учетом затрат, связанных с его созданием. При его использовании возможно использование полной стоимости воспроизводства или полной стоимости замещения. На затратном подходе базируются методы: количественного анализа, разбивки по компонентам, сравнительной единицы, балансовой стоимости, замещения, ликвидационной стоимости.

### И

**Износ** – уменьшение стоимости актива, которое возникает в результате его использования, негативного влияния внешней среды, погодных условий, недостатков, допущенных при проектировании, конструировании и строительстве объекта. При оценке объектов недвижимости выделяют три вида износа: а) физический; б) экономический (внешний); в) функциональный.

**Инвестиции** – вложения финансовых и материально-технических средств в развитие предприятия или экономики в целом.

**Индекс доходности** – показатель оценки эффективности инвестиционного проекта, представляет собой отношение суммы приведенных эффектов к величине капитальных вложений. Проект считается эффективным, если значение индекса доходности больше 1.

### К

**Коммерческие организации** – организации, главной целью деятельности которых является получение прибыли. К ним относятся: хозяйственные товарищества и общества, производственные кооперативы, унитарные предприятия.

**Корректировки (поправки)** – прибавляемые или вычитаемые суммы, учитывающие различные отличия между оцениваемым и сопоставимым объектами. Широко используются при применении метода



количественного и качественного анализа продаж при оценке предприятий и объектов недвижимости.

**Коэффициент годности** – характеризует способность основных фондов к дальнейшей эксплуатации.

**Коэффициент износа** – характеризует общую величину износа основных фондов предприятия и определяется как отношение величины износа основных фондов в стоимостном выражении к стоимости основных фондов.

## Л

**Ликвидационная стоимость** – денежная сумма в виде разницы между доходами от ликвидации предприятия, полученными в результате продажи его активов по рыночной стоимости, и расходами по обязательствам предприятия и его ликвидацией.

**Ликвидационные затраты** – затраты, связанные с ликвидацией объекта с учетом остаточной стоимости выбывающих основных фондов.

**Линейный метод амортизации** – предполагает равномерное перенесение стоимости основных фондов на себестоимость продукции, может быть использован в отношении основных фондов с любым сроком их полезного использования, расчет амортизационных отчислений проводится по первоначальной или восстановительной стоимости фондов.

## М

**Метод капитализации** – способ определения рыночной стоимости предприятия путем деления величины годового дохода на ставку капитализации.

**Метод разбивки по компонентам** – метод оценки объекта, основанный на использовании затратного подхода. Предполагает учет прямых затрат по укрупненным компонентам строительных работ (кладку кирпича, устройство полов и т.д.).

**Метод сравнительной единицы** – метод оценки затрат на строительство типового объекта путем определения его полной стоимости воспроизводства или полной стоимости замещения.

**Метод срока службы** – метод оценки физического износа путем деления фактического срока службы на нормативный срок службы объекта.

**Моральный износ** – характеризует утрату стоимости основных фондов вследствие появления новых основных фондов аналогичного назначения, имеющих более высокую производительность, скорость, грузоподъемность или другие лучшие технические характеристики.

## Н

**Недвижимость** – земля и все, что постоянно закреплено на ней (здания, сооружения, леса, многолетние насаждения и т.д.). Основные свойства недвижимости – неподвижность и материальность.

**Некоммерческие организации** – организации, целью деятельности которых не является получение прибыли. Могут быть зарегистрированы в следующих формах: потребительские кооперативы, общественные организации, автономные некоммерческие организации, общины коренных малочисленных народов РФ, товарищества собственников недвижимости, ассоциации (союзы), казачьи общества, фонды, учреждения, религиозные организации, публично-правовые компании.

**Нелинейный метод амортизации** – предполагает ускоренное перенесение стоимости основных фондов на себестоимость продукции, может быть использован в отношении основных фондов с любым сроком полезного использования, расчет амортизационных отчислений проводится по остаточной стоимости фондов.

**Нематериальные активы** – средства, ценности, собственность юридического или физического лица, имеющие денежную оценку, но не имеющие материальной, вещественной формы, которые защищены законодательно (патенты, деловая репутация, торговые марки и т.д.).

**Неустранимый износ** – износ основных фондов, затраты на устранение которого превышают соответствующее увеличение его стоимости.

## О

**Общество с ограниченной ответственностью** – организационно-правовая форма предприятий, при которой все его участники

несут ответственность только в пределах своих вкладов, а личным имуществом за деятельность общества не отвечают.

**Объект оценки** – различные виды оцениваемой собственности (движимое и недвижимое имущество, нематериальные и финансовые активы предприятия или бизнес в целом).

**Основной капитал** – часть капитала предприятия, в состав которого входят: основные средства (т.е. основные фонды в стоимостном выражении), незавершенное строительство и долгосрочные инвестиции.

**Основные производственные фонды** – часть производственных фондов, которая используется в течение длительного периода времени, не изменяет натурально-вещественной формы и переносит свою стоимость на себестоимость готовой продукции постепенно, частями в форме амортизационных отчислений.

**Основные средства** – основные фонды в стоимостном выражении.

**Особенности рынка предприятий:** а) локальный характер рынков предприятий; б) ограниченное число покупателей и продавцов; в) недостаточная стандартизированность и взаимозаменяемость различных предприятий и объектов; г) специфика информации о рынке предприятий; д) неэластичность предложения на рынке предприятий.

**Организация** – юридическое лицо, которое имеет в собственности, хозяйственном ведении или оперативном управлении обособленное имущество и отвечает по своим обязательствам этим имуществом, может от своего имени осуществлять различные хозяйственно-правовые сделки и выступать в хозяйственном обороте, быть истцом и ответчиком в суде. Организации подразделяются на коммерческие и некоммерческие организации.

**Остаточная стоимость** – стоимость основных фондов с учетом величины их износа.

**Отчет об оценке** – отчет эксперта-оценщика, в котором обосновывается проведенная оценка стоимости объекта.

**Оценка** – систематизированный сбор и анализ данных, необходимых для определения стоимости различных видов имущества (бизнеса) и оценки его на основе действующего законодательства и стандартов.

**Оценщик** – специалист в области оценки имущества (бизнеса), обладающий необходимой квалификацией, профессиональной подготовкой и опытом работы.

## II

**Первоначальная стоимость основных фондов** – характеризует их стоимость на момент приобретения или создания основных фондов. В ее состав включают затраты, связанные с приобретением или строительством основных фондов, их транспортировкой и монтажом.

**Полезность** – способность предприятия удовлетворять потребности собственника (пользователя). В оценке она определяется возможностями и способами использования объекта, обуславливающими величину и сроки получения дохода.

**Полная стоимость воспроизводства** – затраты в текущих ценах на создание точной копии оцениваемого объекта.

**Полная стоимость замещения** – затраты в текущих ценах на создание объекта, аналогичного по функциям оцениваемому объекту, но построенному с применением современных строительных материалов, технологий, стандартов.

**Полное товарищество** – организационно-правовая форма предприятий, предполагающая полную имущественную ответственность всех его участников.

**Право собственности** – возможность владения, пользования и распоряжения имуществом. Правомочие владения – возможность иметь определенное имущество. Правомочие пользования – возможность эксплуатации имущества с целью извлечения из него полезных свойств и получения прибыли. Правомочие распоряжения – возможность определения дальнейшей юридической судьбы имущества.

**Предпринимательская деятельность** – самостоятельная, осуществляемая на свой риск деятельность, направленная на систематическое получение прибыли от пользования имуществом, продажи товаров, выполнения работ или оказания услуг лицами, зарегистрированными в этом качестве в установленном законом порядке.

**Предприятие** – имущественный комплекс, используемый для осуществления предпринимательской деятельности.

**Преобразование** – вид реорганизации предприятия, предполагающий изменение его организационно-правовой формы.

**Прибыль от реализации имущественных прав** – определяется как разность между ценой их реализации и стоимостью.

**Прибыль от реализации продукции** – разность между выручкой от реализации продукции, ее себестоимостью, налогом на добавленную стоимость, акцизами (если продукция ими облагается).

**Принцип вклада** – означает, что стоимость предприятия может увеличиваться на величину дополнительно вложенных средств (в ремонт, в модернизацию объекта и т.д.), причем эта стоимость должна возрасти в большем размере, чем величина вклада.

**Принцип зависимости** – означает, что стоимость предприятия определяется не только стоимостью его четырех важнейших факторов производства, но и степенью его зависимости от элементов внешней среды. При этом внешняя среда может оказывать влияние, как на увеличение, так и на снижение стоимости предприятия.

**Принцип замещения** – означает, что оценка рыночной стоимости данного объекта должна проводиться не только с учетом возможных ожидаемых доходов, но и с учетом сравнительной стоимости родственных объектов.

**Принцип изменения** – означает, что стоимость предприятия не является постоянной, а изменяется с течением времени, так как происходят различные изменения в количестве и составе основных факторов производства. Поэтому оценка предприятия всегда проводится на определенную дату, которая отражает состояние факторов производства на данный момент времени.

**Принцип конкуренции** – означает, что чем выше уровень конкуренции на том товарном рынке, где действует данное предприятие, тем, соответственно, ниже его стоимость.

**Принцип наилучшего и наиболее эффективного использования имущества предприятия** – основной принцип оценки. Его реализация предполагает, что определение стоимости предприятия желательно проводить при рассмотрении различных вариантов производства и выбирать эффективную дату оценки.

**Принцип ожидания** – ожидание будущих прибылей, которые могут быть получены от использования имущества предприятия. Реализация этого принципа основывается на том, что инвестор «сегодня» вкладывает деньги в предприятие, в расчете на то, что в будущем он получит такой доход, который соответствует его представлениям о необходимой норме доходности на вложенный капитал.

**Принцип остаточной продуктивности земельного участка** – базируется на проведении раздельного определения стоимости предприятия по стоимости четырех основных факторов. При этом вначале определяется стоимость труда, капитала, предпринимательских спо-

способностей по оцениваемому предприятию. Затем их стоимость вычитается из стоимости недавно проданного родственного предприятия. Полученный результат будет характеризовать реальную рыночную стоимость земельного участка по объекту оценки.

**Принцип полезности** – означает, что предприятие обладает стоимостью потому, что оно или его имущество могут быть кому-либо полезны, то есть приносит доход. Реализация этого принципа предполагает, что предприятия приобретаются с целью получения прибыли в результате осуществления предпринимательской деятельности.

**Принцип сбалансированности или пропорциональности** – означает, что должно быть достигнуто соответствие между всеми факторами производства и отдельными элементами, входящими в их состав.

**Принцип соответствия** – предполагает, что предприятие должно соответствовать законодательной базе, действующей в регионе его размещения.

**Принцип предложения и спроса** применяется при определении начальной стоимости предприятия, при этом, чем больше предприятий родственного назначения выставляется на продажу, тем соответственно ниже их стоимость. На стоимость предприятия важное влияние оказывает и количество потенциальных покупателей, а также схема проведения торгов и особенности расчета по сделке.

**Принцип факторов производства** – означает, что предприятие рассматривается как система, в которой выделяется четыре основных фактора производства: труд, капитал, предпринимательские способности, земля. Исходя из этого, для определения стоимости предприятия, необходимо определить стоимость каждого из основных факторов производства, после чего определяется общая стоимость предприятия.

**Принцип экономической (оптимальной) величины** – означает, что для того, чтобы все факторы были сбалансированы между собой, они должны достичь определенной оптимальной величины для данного производства.

**Принцип экономического разделения и соединения прав собственности** – предполагает наличие и соединение различных интересов инвесторов, вкладывающих свой капитал в развитие предприятия, с интересами владельцев предприятий.

**Присоединение** – вид реорганизации предприятия, предполагает, что действующее предприятие присоединяется к другому действующему предприятию, при этом, то предприятие, которое входит в состав действующего предприятия утрачивает права юридического лица.

**Прогнозный период** – период прогнозирования доходов от деятельности предприятия (обычно до пяти лет). Учитывается при использовании метода капитализации дохода.

**Производственный кооператив** – организационно-правовая форма предприятий, при которой полученная прибыль распределяется не пропорционально величине вклада участников, а с учетом результатов их трудового участия.

**Производственный потенциал** – характеризует возможности предприятия в сфере производства и отражает совокупность производственных ресурсов предприятия.

## Р

**Разделение** – вид реорганизации предприятия, при котором действующее предприятие делится на несколько самостоятельных предприятий, обладающих правом юридического лица.

**Реконструкция** – предполагает замену или модернизацию машин и оборудования на всем участке производственного процесса.

**Рыночная стоимость** – цена, с которой согласны продавец и покупатель имущества, не подверженные никакому давлению и хорошо осведомленные о всех фактах, имеющих отношение к данной сделке. Это наиболее вероятная цена продажи имущества или объекта.

**Рыночная цена** – фактическая цена продажи имущества или объекта недвижимости.

## С

**Санация (санирование)** – проведение мероприятий по финансовому оздоровлению предприятия. Санация может осуществляться в следующих формах: 1) сокращение затрат предприятия; 2) реализация инвестиционных проектов; 3) реорганизация предприятия.

**Собственный капитал** – уставный, учредительный или акционерный капитал предприятия, включающий внесенный (оплаченный) капитал и нераспределенную прибыль.

**Слияние** – вид реорганизации предприятия, предполагает объединение нескольких действующих предприятий с целью образования нового предприятия. В этом случае объединенные предприятия теряют свою самостоятельность и права юридического лица, а вновь создаваемое предприятие получает такие права.

**Состав инвестиций** включает: капитальные вложения, идущие на воспроизводство основных фондов; денежные средства, направляемые на прирост оборотных фондов; вложенные средства в виде ценных бумаг.

**Состав капитальных вложений** включает: затраты, связанные с проведением строительно-монтажных работ; затраты на приобретение и установку машин, оборудования и различных механизмов; прочие капитальные вложения и работы.

**Сравнительный подход** – оценка стоимости предприятия путем сравнения цен на родственные объекты. Он может быть реализован при достаточно развитом рынке продаж родственных объектов или предприятий. Предполагает использование следующих основных методов: парных продаж, количественного и качественного анализа продаж, отраслевых соотношений.

**Срок окупаемости** – показатель оценки эффективности инвестиционного проекта, представляет собой минимальный временный интервал (от начала осуществления проекта), за пределами которого интегральный эффект становится и в дальнейшем остается положительным, т.е. это то время, за которое результаты, получаемые от реализации проекта перекрывают величину вложенных средств в него.

**Ставка капитализации** – процентная ставка, используемая для пересчета доходов в рыночную стоимость объекта.

**Стоимость** – затраты факторов производства, овеществленные в данном объекте. Оценка стоимости – определение ценности объекта в конкретный момент времени в соответствии с выбранным стандартом стоимости (рыночная, замещения, воспроизводства, ликвидационная и др.).

**Стоимость действующего предприятия** – стоимость всего имущественного комплекса функционирующего предприятия (включая нематериальные активы) как единого целого.



## Т

**Техническое перевооружение производства** – обновление и модернизация отдельных видов машин, оборудования, аппаратов и агрегатов.

**Товар** – объект гражданских прав, предназначенный для продажи, обмена, или иного введения в оборот.

**Товарищество на вере или коммандитное товарищество** – организационно-правовая форма предприятий, состоит как минимум из одного полного товарища и одного участника-вкладчика (коммандиста), при этом полные товарищи несут имущественную ответственность, а участники-вкладчики, не отвечают за результаты деятельности товарищества.

## У

**Унитарное предприятие** – организационно-правовая форма предприятий, при которой они не имеют в своей собственности обособленного имущества, а могут распоряжаться им только на праве хозяйственного ведения или оперативного управления. В форме унитарных предприятий могут действовать предприятия, находящиеся в государственной или муниципальной формах собственности.

**Устранимый износ** – износ, затраты на ликвидацию которого оправданы ростом доходности или увеличением стоимости основных фондов.

## Ф

**Физический износ** – потеря стоимости основных фондов в результате их эксплуатации и влияния погодных условий.

**Формы разделения имущественных прав:** а) физическое разделение, т.е. разделение прав на пользование участком земли и отдельными объектами, которые расположены на ней; б) разделение по времени владения: различные виды аренды, пожизненное владение, передача предприятия его собственникам по наследству; в) разделение по правам пользования: различные лицензии, ограничение прав на пользование имуществом; г) разделение по видам имущественных прав: совместная аренда, товарищества, партнерства; д) разделение по правам кредиторов вступать во владение предприятием: зкладные, залоги, различные формы участия в капитале.

**Формы собственности предприятий:** государственная (т.е. они находятся в собственности Российской Федерации и ее субъектов); муниципальная (т.е. в собственности городских, сельских и поселковых образований); частная (т.е. в собственности отдельных физических лиц); коллективная (т.е. в собственности различных юридических или/и физических лиц).

**Функциональный износ** – потеря стоимости объекта, вызванная проектными, конструктивными и организационными недостатками при строительстве объекта. Иногда при определении этого вида износа учитываются избыточные затраты, связанные со строительством отдельных элементов объекта. Величина функционального износа определяется экспертным методом.

## Ч

**Чистая прибыль** – это прибыль, которая остается в распоряжении предприятия. Она определяется вычитанием из валовой прибыли налогов, отчислений и других платежей.

**Чистый дисконтированный доход** – показатель оценки эффективности инвестиционного проекта, определяется как сумма текущих эффектов за весь расчетный период, приведенная к начальному шагу, или как превышение интегральных результатов над интегральными затратами. Проект может быть признан эффективным, если величина чистого дисконтированного дохода положительна.

## Э

**Экономическая эффективность** – экономическая категория, характеризующая результативность деятельности предприятия и возможность реализации того или иного проекта, направленного на улучшение его работы. Ее можно определить как отношение полученных результатов к произведенным затратам или потребленным ресурсам.

**Экономический (внешний) износ** – учитывает меру влияния на стоимость объекта внешних факторов: месторасположение предприятия, спрос на продукцию, уровень конкуренции и других, которые определяются экспертным путем.

**Экономический эффект** – абсолютная величина, выражающая какой-либо полезный экономический результат.

## Ю

**Юридическое лицо** – организация, которая имеет в собственности, хозяйственном ведении или оперативном управлении обособленное имущество и отвечает по своим обязательствам этим имуществом, может от своего имени осуществлять различные хозяйственно-правовые сделки и выступать в хозяйственном обороте, быть истцом и ответчиком в суде.

## СПИСОК РЕКОМЕНДУЕМОЙ ЛИТЕРАТУРЫ

1. Валдайцев С.В. Оценка бизнеса и управление стоимостью предприятия / С.В. Валдайцев. – М. : ЮНИТИ, 2016. – 720 с.
2. Грязнова А.Г. Оценка бизнеса : учебник; под ред. А.Г. Грязновой, М.А. Федотовой. – М. : Финансы и статистика, 2015. – 736 с.
3. Есипов В.Е. Оценка бизнеса : учебник / В.Е. Есипов, Г.А. Маховикова, В.В. Терехова. – СПб. : Питер, 2016. – 457 с.
4. Есипов В.Е. Оценка недвижимости : учеб. пособие / В.Е. Есипов, Т.Г. Касьяненко, Г.А. Маховикова, В.В. Терехова и др. – М. : КноРус, 2014. – 751 с.
5. Рутгайзер В.М. Оценка стоимости бизнеса / В.М. Рутгайзер. – М. : ОМЕГА-Л, 2011. – 438 с.
6. Тэпман Л.Н. Оценка недвижимости : учеб. пособие / Л.Н. Тэпман, В.А. Швандар; под ред. В.А. Швандара. – М. : ЮНИТИ, 2010. – 463 с.
7. Филиппов Л.А. Оценка бизнеса / Л.А. Филиппов. – М. : КноРус, 2013. – 707 с.
8. Фридман Д., Ордуэй Н. Анализ и оценка приносящей доход недвижимости / Д. Фридман, Н. Ордуэй. – М. : Дело, 2016. – 480 с.
9. Щербакова Н.А. Оценка недвижимости: теория и практика: учеб. пособие / Н.А. Щербакова. – М. : ОМЕГА-Л, 2012. – 269 с.

Учебное издание

**Тертышник Михаил Иванович**

**ОСНОВЫ ОЦЕНКИ КОМПАНИИ**

Учебное пособие

Издается в авторской редакции

ИД № 06318 от 26.11.01.

Подписано в пользование 22.05.17.

Издательство Байкальского государственного университета.  
664003, г. Иркутск, ул. Ленина, 11.  
<http://bgu.ru>.