Содержание

Введение

1. Роль оценки бизнеса при реорганизации предприятия в рамках антикризисного управления

* 1. Реорганизация как инструмент реструктуризации предприятия
  2. Цели и задачи оценки бизнеса при реорганизации предприятия
  3. Место и роль оценки бизнеса в рамках процедуры внешнего управления

2. Применение методов оценки бизнеса в рамках реорганизации предприятия

2.1 Обоснование выбора метода оценки бизнеса в рамках процедур

банкротства

2.2 Применение метода чистых активов для оценки выделяемого предприятия

Заключение

Список использованной литературы

Введение

Одним из современных подходов к менеджменту является управление стоимостью. Стоимость становится основным критерием оценки эффективности функционирования предприятия как с точки зрения собственников и менеджеров, так и с точки зрения потенциальных инвесторов и государства. В странах, где система управления ориентирована на максимизацию стоимости, отмечается более высокий уровень валового внутреннего продукта на душу населения, производительности труда и занятости. Это особенно важно в условиях дальнейшей глобализации рынка капитала, когда сам капитал становится все более мобильным и страны, экономика которых не ориентирована на максимальное повышение стоимости для акционеров, будут испытывать недостаток в инвестициях и все больше и больше отставать во всемирной конкуренции. Актуальность вопросов оценки усиливается также и тем обстоятельством, что значительная часть российских предприятий остаются финансово несостоятельными. Без осуществления оценки активов, обязательств и в целом бизнеса, невозможно проведение ни одной процедуры антикризисного управления и финансового оздоровления предприятий. В этой связи целью нашей работы является рассмотрение технологии оценки стоимости предприятия при реорганизации.

К задачам курсовой работы можно отнести:

* рассмотрение понятия реорганизации как инструмента реструктуризации;
* определение основных целей и задач оценки в рамках проведения процедур банкротства;
* рассмотрение сущности основных подходов оценки бизнеса в рамках проведения реорганизации предприятия;
* рассмотрение технологии применения метода чистых активов для оценки предприятия.

1. Роль оценки бизнеса при реорганизации предприятия

1.1 Реорганизация как инструмент реструктуризации предприятия

В связи с постоянной динамикой развития бизнес компании также должен перестраиваться. Возможность перестройки обуславливает процесс реструктуризации. При этом реструктуризация в макроэкономическом смысле представляет собой определенный этап развития экономики, характеризующийся качественным изменением типов экономических субъектов и их экономическим поведением. Реструктуризация в микроэкономическом смысле связана, в первую очередь, с изменениями, происходящими в компании.

Реструктуризация объекта, под которым мы понимаем компанию, представляет собой процесс изменения состава элементов, их функций, связей между ними при сохранении основных свойств объекта. Целью реструктуризации является изменение качественной специфики объекта в соответствии с заданными параметрами для более успешного ее функционирования[[1]](#footnote-1).

Исследование предприятия в целях реструктуризации проводится в три этапа[[2]](#footnote-2):

1. Анализ текущего состояния предприятия, производственных и финансовых планов руководства.
2. Детализированный финансовый анализ предприятия и выявление внутренних факторов, способствующих росту его стоимости.

3. Анализ возможностей реструктурирования:

* организационного (продажа производственных подразделений, покупка компаний, слияние, создание совместного предприятия, ликвидация подразделения и т.д.);
* финансового (принятие решений в отношении задолженности, увеличения собственного капитала).

Главная цель реструктуризации – поиск источников развития предприятия (бизнеса) на основе внутренних и внешних факторов. Внутренние факторы основаны на выработке операционной, инвестиционной и финансовой стратегии создания стоимости предприятия за счет собственных и заемных источников финансирования, а внешние основаны на реорганизации видов деятельности и структуры предприятия[[3]](#footnote-3).

Необходимо отметить, что реструктуризация отличается от реформирования и реорганизации. Реформирование является более общим понятием и может быть реализовано путем выполнения работ по реструктуризации. Реорганизация носит юридический оттенок и может быть использована как инструмент в рисках работ по реструктуризации. Реструктуризация же предполагает осуществление действий как в организационном, так и в финансовом аспекте. При этом если объектом реструктуризации выступает компания в целом, то основной целью данного процесса будет увеличение ее стоимости.

Остановимся подробнее на таком внешнем факторе реструктуризации, как реорганизация предприятия.

**Реорганизация юридического лица** – преобразование юридического лицо в другое (другие) юридические лица. Реорганизация юридического лица может производиться в форме слияния, присоединения, разделения, выделения, преобразования.

Под слиянием понимается возникновение нового общества путем передачи ему всех прав и обязанностей двух или нескольких обществ, с прекращением существования последних.

Под присоединением признается прекращение деятельности одного или нескольких обществ с передачей всех их прав и обязанностей другому обществу. При присоединении одного общества к другому к последнему переходят все права и обязанности присоединяемого общества.

Под разделением общества признается прекращение деятельности общества с передачей всех его прав и обязанностей вновь создаваемым обществам.

Под выделением общества признается создание одного или нескольких обществ с передачей им части прав и обязанностей реорганизуемого общества без прекращения деятельности последнего.

Правовые особенности реорганизации юридических лиц определяются статьями 57-60 ГК РФ, а также Федеральным законом "Об акционерных обществах". Реорганизация юридического лица может быть осуществлена по решению его учредителей (участников) либо органа юридического лица, уполномоченного на то учредительными документами.

Переход прав и обязанностей по формам слияниям и присоединениям осуществляется согласно передаточному акту.

Переход прав и обязанностей по формам разделения и выделения осуществляется согласно разделительному балансу.

Передаточный акт и разделительный баланс должны содержать положения о правопреемстве по всем обязательствам реорганизованного юридического лица в отношении всех его кредиторов и должников, включая и обязательства, оспариваемые сторонами.

Юридическое лицо считается реорганизованным, за исключением случаев реорганизации в форме присоединения, с момента государственной регистрации вновь возникших юридических лиц. При реорганизации юридического лица в форме присоединения к нему другого юридического лица первое из них считается реорганизованным с момента внесения в единый государственный реестр юридических лиц записи о прекращении деятельности присоединенного юридического лица.

Основные направления реструктуризации предприятий и соответствующие мероприятия по реорганизации представлены в таблице 1.

Сокращение (разделение, выделение) предприятия (особенно финансово-убыточного) – это выделение из его состава в качестве подконтрольных, но оперативно самостоятельных юридических лиц (дочерних и зависимых предприятий) бывших подразделений и (или) структурных единиц, которые до сих пор специализировались на определенных товарах или услугах, которые могут быть реализованы внешним покупателям (на сторону). Чаще всего эта операция осуществляется в форме учреждения соответствующих дочерних акционерных обществ на базе имущества, имевшегося у предприятия. Это делается посредством:

* передачи упомянутого имущества в соответствии с его текущим стоимостным эквивалентом в уставный фонд учреждаемой фирмы (покупки за рыночную стоимость данного имущества некоторого пакета акций учреждаемого акционерного общества);
* предоставления дочерней фирме указанного имущества в продлеваемую долгосрочную аренду, плата за которую в действительности не будет взиматься (капитализируется и дает величину взноса в уставный фонд учреждаемого предприятия);
* приобретения относительно небольшой части акций (паев) вновь учреждаемого (оформляемого как самостоятельное) дочернего предприятия за "живые" деньги.

Таблица 1

Основные направления реструктуризации предприятий[[4]](#footnote-4)

|  |  |
| --- | --- |
| Направления реструктуризации | Мероприятия |
| Стратегическое | Расширение (слияние, присоединение) Сокращение (разделение, выделение) Преобразование акционерного капитала |
| Реорганизующее в случае несостоятельности (банкротства) | Внешнее управление имуществом должника  Санация |
| Предотвращающее угрозу захвата | Система защиты интересов управляющих и акционеров  Программа выкупа акций Преобразование компании |

Балансы выделенных предприятий подлежат консолидации в единый баланс материнской фирмы. Экономический смысл дробления крупного единого предприятия состоит в следующем.

1. Выделяются отдельные, имеющие самостоятельный баланс предприятия, которые специализируются на коммерчески перспективных продуктах. Заинтересованные в указанных проектах инвесторы могут иметь больше гарантий того, что кредиты или вклады в приобретение акций (паев), предоставленные таким специализированным предприятиям, не будут "размазаны" в материнской многопрофильной фирме и если материнская фирма является кризисной, то инвесторы могут быть более спокойны в том отношении, что их капиталовложения, помещенные в специализированное на рассматриваемом проекте предприятие, не будут использованы для покрытия первоочередных просроченных задолженностей неплатежеспособной материнской фирмы.
2. Санация (финансовое оздоровление) крупного предприятия может быть облегчена выделением юридически отдельных имеющих самостоятельный баланс, заведомо коммерчески неперспективных предприятий. Они – кандидаты на банкротство, которое только в некоторой мере затронет имущество выделившей их из своего состава материнской фирмы, так как учредители несут лишь ограниченную указанной величиной ответственность за долги. От коммерческой неудачи дочерних предприятий пострадают в первую очередь их кредиторы, долги которым в случае упомянутого банкротства частично не будут погашены. Если выделенное предприятие станет прибыльным, владельцы материнской фирмы смогут получить выгоду: оформление частных владельцев материнской фирмы на завышенную заработную плату в указанные дочерние предприятия; упорядоченная ликвидация коммерчески успешного дочернего предприятия (ликвидация дочернего предприятия с продолжением его бизнеса центральной компанией и одновременным получением свободного от долгов ликвидного остатка имущества дочернего предприятия).

Материнская фирма сохраняет решающие для нормального функционирования дочерних структур функциональные службы: научно-исследовательский (конструкторско-технологический) центр, централизованную бухгалтерию, финансово-инвестиционный отдел, единый отдел стандартизации, научно-техническую библиотеку, отдел кадров, транспортный цех.

При оценке предполагаемого проекта реорганизации необходимо составить прогноз будущих денежных потоков, которые предполагается получить после завершения сделки. При расчете денежных потоков должны быть учтены все синергетические эффекты, чтобы предусмотреть предельное влияние реорганизации.

Синергетический эффект – превышение стоимости объединенных компаний после слияния по сравнению с суммарной стоимостью компаний до слияния, или добавленная стоимость объединения (2 + 2 = 5).

Выгода может быть прямая и косвенная.

Прямая выгода от объединения предприятий – увеличение чистых денежных потоков реорганизованных компаний. Анализ прямой выгоды включает три этапа[[5]](#footnote-5):

1. оценку стоимости предприятия на основе прогнозируемых денежных потоков до реорганизации;
2. оценку стоимости объединенной компании на основе денежных потоков после реорганизации;
3. расчет добавленной стоимости (все расчеты проводятся на базе модели дисконтированных денежных потоков).

Оценить эффективность реорганизации может оказаться легче, чем новый инвестиционный проект, так как объединяются действующие предприятия. Прогнозы объема продаж и издержек, как правило, бывают основаны на результатах прошлых лет, следовательно, они более точные.

Косвенная выгода – увеличение рыночной стоимости акций или изменение мультипликатора цена/прибыль, так как акции объединенной компании могут стать более привлекательными для инвестора и их рыночная стоимость возрастет.

Цели реорганизации:

* расширение бизнеса (вертикальное и горизонтальное);
* повышение рентабельности за счет оптимизации издержек и других "синергетических" эффектов;
* повышение устойчивости бизнеса за счет диверсификации, в том числе приобретения антициклических или балансирующих активов;
* увеличение доли рынка.

1.2 Цели и задачи оценки бизнеса при реорганизации предприятия

Вне зависимости от состояния экономики компании всегда стоят перед выбором модели развития:

1. Ограниченный рост за счет расширения собственных производственных мощностей;
2. Активный рост за счет реорганизации компаний.

Первая модель более консервативна, вторая сопряжена с большим риском, но при этом может значительно увеличить благосостояние бенефициаров компании.

Реорганизация компании – современная тенденция консолидации активов и концентрации производственной деятельности.

Процесс реорганизации предприятия объективно необходим в условиях динамично развивающейся экономики, и для принятия эффективных решений в этой сфере проводят оценку стоимости предприятий в целях реорганизации.

При реорганизации необходимо оценить компании (объекты реорганизации) и денежные потоки, которые будут генерировать компании вместе. Если участники сделки пренебрегают оценкой компаний, реорганизация может оказаться напрасной тратой денежных средств.

Например, исследования показали, что компании, которые отдавали предпочтение подготовительной оценке синергетики слияния, оказались на 28% более успешными, чем в среднем по всем эффективным сделкам. В то же время компании, которые сосредоточили свое внимание на приведении в порядок только финансов, оказались на 15% менее успешными, чем в среднем по эффективным сделкам.

Оценка проекта реорганизации компании представляет собой комплексный процесс. Для получения оценки проекта реорганизации, обеспечивающей достижение поставленных целей, необходимо использовать специализированный аналитический инструментарий. На сегодняшний день общепризнанным инструментом в данной области являются модели оценки бизнеса, в рамках которых отражается вся специфика проекта, а также осуществляется ее связывание с денежными потоками.

Оценка бизнеса необходима для выбора обоснованного направления реорганизации предприятия. В процессе оценки выявляют альтернативные подходы к управлению предприятием и определяют, какой из них обеспечит предприятию максимальную эффективность, а следовательно, и более высокую рыночную цену, что и является основной целью собственника и задачей управляющих фирм в рыночной экономике[[6]](#footnote-6).

При оценке стоимости в рамках сделок реорганизации могут быть оценены следующие компоненты:

* рыночная стоимость компаний, участвующих в сделке,
* рыночная стоимость объединенной (консолидированной) компании,
* инвестиционная стоимость синергетического эффекта,
* инвестиционная стоимость компании, участвующей в сделке, для компании-партнера по сделке.

При слиянии, присоединении, разделении или выделении предприятия, независимая оценка имущества позволит установить справедливое соотношение между долями акционеров (участников), отражающее их реальный имущественный вклад в уставный капитал. Определение рыночной стоимости имущества, вносимого в уставный капитал, позволит прогнозировать затраты, связанные с налогом на имущество и амортизационными отчислениями.

Таким образом, оценка в рамках процесса реструктуризации и реорганизации представляет собой практический инструмент, позволяющий получать результат, на основании которого можно принимать оптимальные управленческие решения.

В практической деятельности задача проведения оценки заключается в формировании вывода о стоимости оцениваемого объекта с учетом возможных вариантов реструктуризации. При этом процесс оценки двунаправлен. С одной стороны, оценка позволяет получить информацию об изменении стоимости компании, на балансе которой находятся объекты, попадающие под реструктуризацию, с другой стороны, оценка позволяет получить информацию о стоимости данных объектов, исходя из выбранных вариантов реструктуризации[[7]](#footnote-7).

Задачи оценки может быть определена исходя из конкретной ситуации. Как правило, конечной задачей оценки в рамках реструктуризации является определение стоимости оцениваемого объекта, исходя из возможных вариантов его использования (продажа, инвестиции, выход и распродажа по частям и т.п.).

В большинстве случаев в ходе оценки определяется рыночная стоимость объекта, которая представляет собой наиболее вероятную цену, по которой объект оценки может быть отчужден на открытом рынке в условиях конкуренции, когда стороны сделки действуют разумно, располагая всей необходимой информацией, а на величине цены сделки не отражаются какие-либо чрезвычайные обстоятельства[[8]](#footnote-8). Но также при условии различных вариантов использования объекта и формирования различных предложений по реструктуризации может определяться инвестиционная, ликвидационная, фундаментальная (действительная) стоимость. При этом необходимо учитывать, что определенная величина стоимости не является фиксированной. Разброс в значениях может быть весьма значительным в зависимости от варианта использования объекта.

1.3 Место и роль оценки бизнеса в рамках процедуры внешнего управления

Внешнее управление – организационная процедура, назначаемая арбитражным судом на основании решения собрания кредиторов, при которой управление предприятием возлагается на внешнего управляющего[[9]](#footnote-9).

Введение внешнего управления в организации-должника производится на основе определения арбитражного суда, в котором утверждается и кандидатура внешнего управляющего.

Внешнее управление имуществом организации-должника вводится в случае, если есть основания полагать, что причиной тяжелого финансового положения явилось неудовлетворительное управление организацией и имеется реальная возможность восстановить платежеспособность организации в целях продолжения ее деятельности путем осуществлении производственных, экономических и организационных мероприятий.

Рассмотрим меры по восстановлению платежеспособности организации при проведении внешнего управления.

Планом внешнего управления согласно Федеральному закону "О несостоятельности (банкротстве)" могут быть предусмотрены следующие меры:

* перепрофилирование производства;
* закрытие нерентабельных производств;
* продажа части имущества должника;
* увеличение уставного капитала должника за счет взносов участников и третьих лиц;
* размещение дополнительных обыкновенных акций должника;
* продажа предприятия должника;
* замещение активов должника.

Согласно представленным мерам, реорганизация предприятия присутствует в такой мере, как замещение активов. И здесь достаточно ясно видна роль оценки при проведении мероприятий по замещению.

Замещение активов должника проводится путем создания на базе имущества должника одного открытого акционерного общества или нескольких открытых акционерных обществ. В случае создания одного открытого акционерного общества в его уставный капитал вносится все имущество, в том числе имущественные права, входящие в состав предприятия и предназначенные для осуществления предпринимательской деятельности[[10]](#footnote-10).

Замещение активов должника путем создания на базе имущества должника одного открытого акционерного общества или нескольких открытых акционерных обществ может быть включено в план внешнего управления на основании решения органа управления должника, уполномоченного в соответствии с учредительными документами принимать решение о заключении соответствующих сделок должника.

Возможность замещения активов должника может быть включена в план внешнего управления при условии, что за принятие такого решения проголосовали все кредиторы, обязательства которых обеспечены залогом имущества должника.

Планом внешнего управления может быть предусмотрено создание нескольких открытых акционерных обществ с оплатой их уставных капиталов имуществом должника, предназначенным для осуществления отдельных видов деятельности. Состав имущества должника, вносимого в оплату уставных капиталов создаваемых открытых акционерных обществ, определяется планом внешнего управления.

Величина уставных капиталов указанных обществ определяется на основании рыночной стоимости вносимого имущества, определенной на основании отчета независимого оценщика с учетом предложений органа управления должника, уполномоченного в соответствии с учредительными документами принимать решение о заключении соответствующих сделок должника.

При замещении активов должника все трудовые договоры, действующие на дату принятия решения о замещении активов должника, сохраняют силу, при этом права и обязанности работодателя переходят к вновь создаваемому открытому акционерному обществу (открытым акционерным обществам).

Акции созданных на базе имущества должника открытого акционерного общества или открытых акционерных обществ включаются в состав имущества должника и могут быть проданы на открытых торгах, если иное не установлено настоящей статьей.

Продажа акций созданного на базе имущества должника открытого акционерного общества или открытых акционерных обществ должны обеспечить накопление денежных средств для погашения требований всех кредиторов.

2. Применение методов оценки бизнеса в рамках реорганизации предприятия

2.1 Обоснование выбора метода оценки бизнеса в рамках процедур банкротства

В соответствии с российскими и международными стандартами, при оценке рыночной стоимости различных объектов, и, в частности, действующего бизнеса, рекомендуется использовать три основных подхода (совокупности методов оценки). Эти подходы называются соответственно затратный, доходный и рыночный.

Суть затратного подхода состоит в оценке стоимости бизнеса с точки зрения издержек на его создание при условии, что предприятие является действующим. Затратный подход наиболее подходит для оценки бизнеса для целей имущественного или подоходного налогообложения, страхования, проведения технико-экономического анализа[[11]](#footnote-11).

Однако, в большинстве случаев, заказчик оценки бывает заинтересован определить будущие преимущества и выгоды от владения оцениваемым бизнесом. Например, при определении инвестиционной привлекательности предприятия, инвестора, прежде всего, интересуют будущие доходы от владения бизнесом данного предприятия. Здесь на помощь приходит доходный подход. Суть доходного подхода к оценке стоимости бизнеса заключается в определении величины будущих доходов, которые будет получать собственник бизнеса, с учетом риска их неполучения[[12]](#footnote-12). Оценка компании (предприятия) доходным подходом предполагает составление прогноза будущих доходов от функционирования бизнеса и их приведение к стоимости на дату проведения оценки. Доходный подход всегда применяется для оценки инвестиционной привлекательности бизнеса, определяемой для конкретного инвестора, с учетом его индивидуальных требований к доходности, рискам, масштабам инвестиций и пр.

Наконец, суть сравнительного подхода к оценке бизнеса состоит в сопоставлении стоимости оцениваемого предприятия со стоимостью других (аналогичных) предприятий[[13]](#footnote-13). В рамках этого подхода, оценщик проводит сравнения оцениваемого предприятия с аналогичными предприятиями, чьи акции или доли в уставном капитале недавно были реализованы на открытом рынке. Данные о рыночных сделках по компаниям, долям в уставном капитале компаний или акциям служат источником объективной информации для расчета справедливой рыночной стоимости бизнеса. Этот подход можно использовать и для оценки бизнеса предприятия, акции которого не участвуют в открытой продаже на фондовом рынке, при условии сравнения его с аналогичными по своей производственной деятельности предприятиями, акции которых участвуют в биржевых операциях.

Очевидно, что комплексная оценка бизнеса предприятия должна осуществляться как с учетом результатов затратного подхода, так и с учетом результатов, полученных с помощью доходного и сравнительного подходов. Другими словами, для получения точной и обоснованной величины рыночной стоимости бизнеса, необходимо провести комплексное исследование, базирующееся на одновременном использовании трех подходов к оценке, что позволит устранить односторонность оценок, полученных с применением разных оценочных подходов[[14]](#footnote-14).

Однако в рамках проведения процедур банкротства применение доходного и сравнительного подходов крайне затруднительно. Это связано с тем, что предприятие-банкрот обычно не имеет прибыли, а также трудно найти аналогичный случай банкротства. В этой связи в рамках антикризисного управления решающее значение имеет затратный подход к оценке бизнеса.

Затратный метод оценки стоимости бизнеса приемлем для определения направлений реорганизации самой компании, в частности с помощью выделения общества. Форма выделения наиболее подходит к процедуре внешнего управления, а точнее к мере замещения активов.

В книге А. Грегори "Стратегическая оценка компаний" предлагается следующая схема обоснования выделения отдельных видов бизнеса[[15]](#footnote-15).

Первое – необходимо определить стоимость каждой бизнес-единицы как изолированно функционирующего подразделения. Эта оценка должна быть сопоставлена с рыночной (а не балансовой) стоимостью активов. Это позволит установить, есть ли достаточно серьезные доказательства для разделения общей деловой активности на отдельные относительно самостоятельные блоки.

Второе – нужно исследовать любую альтернативную комбинацию бизнес-единиц, имея в виду, что вполне может быть достигнута более высокая совокупная стоимость конкретного бизнеса при его соединении с некоторыми другими видами бизнеса.

В любом случае критерием выбора того или иного направления выделения самостоятельных бизнесов, а возможно, и сохранения прежней структуры, должна быть оценка на основе реальных рыночных измерений. Балансовые показатели стоимости здесь совершенно ни при чем. И особое значение при этом приобретает определение рыночной стоимости активов, т.е. применение затратного подхода.

2.2 Применение метода чистых активов для оценки выделяемого предприятия

В данной главе мы рассмотрим технологию расчета стоимости предприятия с использованием метода чистых активов (материалы взяты с интернет-сайта www.proocenka.ru). Объектом оценки является ОАО "Машиностроительный завод", который допустим был создан на базе материнской организации в процедуре внешнего управления. Основными направлениями деятельности ОАО "Машиностроительный завод" являются: создание и производство изделий и товаров народного потребления; осуществление ремонтных, пуско-наладочных, монтажных работ.

Согласно разделительному балансу ОАО получило определенное имущество и обязательства. Оценка методом чистых активов проводится по данным разделительного баланса с соответствующей корректировкой балансовых статей. Рассмотрим как происходит оценка статей баланса.

Оценка нематериальных активов. В оценке не учитывалась стоимость патента на установку откачки газа из магистрального трубопровода, поскольку в дальнейшем оно не будет использоваться.

Стоимость таких объектов как уплаченные регистрационные сборы, приобретенные права и лицензии не корректировалась, так как размер платежей по ним регулируется государством.

Стоимость программных продуктов не корректировалась, поскольку разработки носят нестандартный характер, они адаптированы конкретно к данному предприятию и в настоящее время используются для работы подразделений (разработка автоматического управления).

Таким образом, откорректированная стоимость нематериальных активов ОАО "Машиностроительный завод" соответствует их балансовой стоимости и составляет 106 тыс. рублей.

Оценка основных средств и незавершенных капитальных вложений. Описание и результаты оценки стоимости основных средств ОАО "Машиностроительный завод" по состоянию на дату оценки представлены в отчете оценщика, где откорректированная стоимость основных средств оцениваемого предприятия составляет 302036 тыс. рублей, незавершенных капитальных вложений 20073 тыс. рублей.

Оценка долгосрочных финансовых вложений. В составе объектов долгосрочных финансовых вложений, приходящихся на долю ОАО "Машиностроительный завод", числятся облигации Внешэкономбанка и взносы в уставный капиталы других организаций. Оценка облигаций Внешэкономбанка представлена в таблице 2.

Предполагается, что организации, в деятельность были осуществлены финансовые вложения, следует отнести к категории "закрытых компаний", и отсутствие данных о сделках купли-продажи акций и паев в этих организациях не позволяет определить их реальную рыночную стоимость. Отсутствие у ОАО "Машиностроительный завод" информации о характере и результатах деятельности организаций, участником которых оно является, не дает основания для проведения их оценки, в то же время по имеющимся данным указанные организации в настоящее время продолжают свою деятельность. Это дает основание учитывать при дальнейших расчетах долгосрочные финансовые вложения по балансовой стоимости.

Таблица 2

Оценка облигаций Внешэкономбанка

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| Наименование | Номер | Стоимость по данным бухгалтерского учета, рублей | Стоимость по результатам оценки, рублей |
| Внешэкономбанк | 0122913 | 56290 | 27750 |
| Внешэкономбанк | 0087839  0087756 | 101322 | 499500 |
| Внешэкономбанк | 0056077  0056088 | 67548 | 333000 |
| Внешэкономбанк | 0333127 | 247500 | 277500 |
| Внешэкономбанк | 0279460  0279468 | 222750 | 249750 |
| Итого |  | 695410 | 1387500 |

Сумма долгосрочных вложений по балансу составляет 792,4 тыс. рублей Корректировка по облигациям Внешэкономбанка составила 692,09 тыс. руб. Сумма вложений к вычету (в связи с банкротством предприятий) составляет 48,9 тыс. руб.

Таким образом, откорректированная стоимость долгосрочных финансовых вложений ОАО "Машиностроительный завод" составляет 1436 тыс. рублей.

Оценка производственных запасов. Корректировки статей "Сырье и материалы", "Малоценные и быстроизнашивающиеся предметы", "Незавершенное производство" проводятся на основании следующих данных:

* устаревшие запасы сырья и материалов на сумму 9245,18 тыс. рублей)
* невостребованные комплектующие для снятых с производства типов изделий на сумму 5290 тыс. рублей

Стоимость готовой продукции не корректируется, поскольку согласно установившейся практике большая часть продукции выпускается ОАО "Машиностроительный завод" после заключения договора на ее выпуск, в котором оговаривается стоимость и срок исполнения заказа.

Стоимость расходов будущих периодов не корректируется и оценивается по номинальной стоимости, так как у ОАО "Машиностроительный завод" существует связанная с данными активами выгода.

Общая сумма корректировки составляет 14535,18 тыс. рублей.

Таким образом, откорректированная стоимость запасов ОАО "Машиностроительный завод" составляет 132821 тыс. рублей.

Оценка дебиторской задолженности. Стоимость дебиторской задолженности определяется на основе методического руководства по анализу и оценке прав требования (дебиторской задолженности) при обращении взыскания на имущество организаций-должников.

В соответствии с указанным методическим руководством из стоимости дебиторской задолженности предприятия были исключены суммы просроченной дебиторской задолженности, по которым истек срок исковой давности (три года), и которая была признана безнадежной. Дебиторская задолженность с истекшим сроком исковой давности в соответствии с действующим законодательством не является оборотным активом предприятия и должна быть списана на финансовые результаты.

Для определения рыночной стоимости дебиторской задолженности каждой из организаций-дебиторов были определены коэффициенты дисконтирования. Коэффициенты дисконтирования принимаются в зависимости от срока неплатежа по денежным обязательствам, на основании статистических данных о хозяйственной деятельности более 300 предприятий России в различных отраслях. Платежи по погашению дебиторской задолженности должны быть получены в течение 3-х месяцев. Если организация-дебитор накапливает новые обязательства и не рассчитывается в пределах этого срока, то на четвертом месяце обязательства начинают дисконтироваться (пропорционально уменьшаться) по соответствующей шкале, представленной в таблице 3.

Таблица 3 Коэффициент дисконтирования в зависимости от срока неплатежа

|  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Срок неплатежа свыше 3-х месяцев (в месяцах) | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 и более |
| Коэффициент дисконтирования | 0,8 | 0,6 | 0,4 | 0,2 | 0,1 | 0,01 |

Величина рыночной стоимости дебиторской задолженности определяется путем умножения величины балансовой стоимости дебиторской задолженности за вычетом безнадежных долгов на величину коэффициента дисконтирования, в зависимости от срока неплатежа по денежным обязательствам.

Таблица 4 Корректировка дебиторской задолженности по срокам ее возникновения

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| Дата образования | Сумма, тыс. руб. | Коэффициент дисконтирования | Скорректированная сумма, тыс. руб. |
| 2000 год | 204,89 | 0,01 | 2,05 |
| 2001 год | 591,77 | 0,01 | 5,92 |
| 2002 год | 2085,34 | 0,01 | 20,85 |
| 2003год | 3156,28 | 0,01 | 31,56 |
| 2004год | 6906,18 | 0,01 | 69,06 |
| 2005 год |  |  |  |
| январь | 135,303 | 0,01 | 1,35 |
| февраль | 71,694 | 0,1 | 7,17 |
| март | 24,973 | 0,2 | 4,99 |
| апрель | 62,513 | 0,4 | 25,01 |
| май | 6301,762 | 0,6 | 3781,06 |
| июнь | 1509,233 | 0,8 | 1207,39 |
| Итого: | 21049,93 |  | 5156,41 |
| Корректировка, тыс. руб. | 15893,52 | | |

После проведения необходимого анализа о составе дебиторской задолженности была составлена таблица 4.

Сумма дебиторской задолженности, сомнительной для взыскания на дату оценки составила 5374,88 тыс. рублей. Расчет общей дебиторской задолженности представлен в таблице 5.

Таким образом, откорректированная стоимость дебиторской задолженности ОАО "Машиностроительный завод" составляет 64888,6 тыс. рублей.

Таблица 5 Расчет общей корректировки дебиторской задолженности

|  |  |
| --- | --- |
| Наименование позиций | Сумма,тыс. рублей |
| Дебиторская задолженность по данным бухгалтерского учета | 86157 |
| Величина корректировки задолженности, определенной с учетом сроков ее возникновения | 15893,52 |
| Задолженность, сомнительная для взыскания | 5374,88 |
| Откорректированная задолженность | 64888,6 |

Оценка краткосрочных финансовых вложений. В составе объектов краткосрочных финансовых вложений, находящихся на балансе предприятия, числятся векселя различных организаций. Откорректированная стоимость краткосрочных финансовых вложений ОАО "Машиностроительный завод" 71605 тыс. рублей.

Оценка денежных средств. Стоимость денежных средств ОАО "Машиностроительный завод" по статье "Расчетные счета", "Валютные счета", "Прочие денежные средства" не корректируется, поскольку предприятие не имеет счетов в "проблемных" банках.

Оценка кредиторской задолженности. Стоимость кредиторской и депонентской задолженности ОАО "Машиностроительный завод" корректировалась на сумму списанных денежных средств из банков г.Москвы, но не зачисленных в бюджет. Сумма денежных средств составила 23933,574 тыс. рублей.

Таким образом, откорректированная стоимость кредиторской задолженности составляет 114971 тыс. рублей.

Расчет собственного капитала ОАО "Машиностроительный завод" представлен в таблице 6.

Таблица 6

Оценка капитала ОАО "Машиностроительный завод" (тыс. руб.)

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| Наименование показателя | Величина  показателя по балансу | Величина  показателя по оценке |
| I. Активы |  | |
| 1. Нематериальные активы | 106 | 106 |
| 2. Основные средства | 150330 | 302036 |
| 3. Незавершенное строительство | 18095 | 20073 |
| 4. Долгосрочные финансовые вложения | 792 | 1436 |
| 5. Прочие внеоборотные активы | 0 | 0 |
| 6. Запасы | 147356 | 132821 |
| 7. Дебиторская задолженность | 86157 | 64889 |
| 8. Краткосрочные финансовые вложения | 9649 | 6874 |
| 9. Денежные средства | 2359 | 2359 |
| 10. Прочие оборотные активы | 25 | 25 |
| 11. Итого активы | 414869 | 530619 |
| II. Пассивы |  | |
| 12. Целевые финансирование и поступление | 519 | 519 |
| 13. Заемные средства | 17456 | 17456 |
| 14. Кредиторская задолженность | 138905 | 162839 |
| 15. Расчеты по дивидендам | 959 | 959 |
| 16. Резервы предстоящих расходов и платежей | 0 | 0 |
| 17. Прочие пассивы | 0 | 0 |
| 18. Итого пассивы, исключаемые из стоимости активов | 157839 | 181773 |
| Стоимость чистых активов | 257030 | 348846 |

Таким образом, стоимость собственного капитала ОАО "Машиностроительный завод", определенная на основе стоимости его активов, составила 348846 тыс. рублей.

Заключение

В заключение отметим, что оценка активов по их рыночной стоимости – это исходное условие организации бизнеса. Но часто собственники не имеют желания проводить оценку активов и бизнеса в целом. Решение этой проблемы зависит во многом от государственных органов власти, регулирующих экономические процессы. Вряд ли можно говорить о сколь-нибудь рациональном использовании активов в российской экономике, если последние учитываются по их "номинальной" стоимости, а не по реальной рыночной.

Оценка бизнеса играет важную роль в антикризисном управлении, и в частности при проведении процедур банкротства. На любом этапе проведения процедур банкротства требуется заключение оценщика о рыночной стоимости имущества предприятия. Особую роль оценка имеет, если управляющий проводит процедуру, связанную с замещением активов, когда на базе предприятия-должника создается по сути новое предприятие. Тут необходимо оценить стоимость вновь создаваемого предприятия. В рамах конкурсного производства речь идет уже о ликвидационной стоимости предприятия, но и тут необходимо заключение оценщика о стоимости имущества предприятия.

Как мы уже отмечали, применение затратного подхода к оценке бизнеса наиболее предпочтительно в условиях нестабильной экономики, в случаях ликвидации предприятия, в рамках проведения процедур банкроства и распродажи его активов или самого бизнеса как единое целое. Знание основных методов, понятий затратного подхода позволяют грамотно, с наибольшей эффективностью и эффектом проводить процедуры банкротства, при проведении реорганизации предприятий.

Список использованной литературы

1. Гражданский кодекс РФ. Ч.1. от 30 ноября 1994 г. № 51-ФЗ.
2. О несостоятельности (банкротстве): Федеральный закон от 26 октября 2002 г. № 127-ФЗ.
3. Об акционерных обществах. Федеральный закон от 26 декабря 1995 г. № 208-ФЗ в ред. закона от 27.10.2008 N 175-ФЗ.
4. Об оценочной деятельности в Российской федерации: Федеральный закон РФ от 29 июля 1998 г, № 135-ФЗ.
5. Об утверждении порядка оценки стоимости чистых активов акционерных обществ: Приказ Минфина России и ФКЦБ России от 29 января 2003 г. N 10н/03-6/пз.
6. Федеральные стандарты оценки (ФСО №1,ФСО №2,ФСО №3): Приказ №256, №255, № 254 Минэкономразвития от 27 июля 2007 г.
7. Валдайцев С.В. Оценка бизнеса и управление стоимостью предприятия: учеб.пособие.М.: ЮНИТИ-ДАНА. – 2001.
8. Грегори А. Стратегическая оценка компаний. – М.: Квинто-Консалтинг. – 2003.
9. Григорьев В.В., Островкин И.М. Оценка предприятий: имущественный подход: учеб.-практ. пособие. – 2-е изд. – М. – 2000. – 224 с.
10. Грязнова А.Г., Федотова М.А. Оценка стоимости предприятия (бизнеса): учебник. – М.: ИНТЕРРЕКЛАМА. – 2003. – 544 с.
11. Есипов В.Е., Маховикова Г.А., Терехова В.В. Оценка бизнеса. 2-е изд. – СПб.: Питер. – 2006. – 464 с.
12. Жарковская Е.П. Антикризисное управление: учебник. – 3-е изд. – М.: Омега-Л. – 2006. – 356 с.
13. Рутгайзер В.М. Оценка стоимости бизнеса. Учебное пособие – М.: Маросейка, 2007 г. – 448 с.
14. Щербаков В.А., Щербакова Н.А. Оценка стоимости предприятия (бизнеса). – 2-е изд., испр. – Москва: Омега-Л. – 2007. – 288 с.
15. Волкова А. Бизнес как товар // ЖУК: журнал управления компании. – 2007.-№ 6.
16. Козырь Ю.В. К вопросу о реальной стоимости бизнеса, оцененного затратным подходом // Вопросы оценки. – 2006. – №3.
17. Кузнецов С. Затратный подход в оценке бизнеса // Аудит и налогообложение. – 2004 г. –№ 2.
18. Интерэкспертиза — Оценка при реорганизации предприятий (слиянии, поглощении, выделении) [Электронный ресурс]. – Режим доступа: http://www.interexpertiza.ru/service/valuation/situations/reorganisation/
19. "ПРО-Оценка". Оценка недвижимости, оценка бизнеса [Электронный ресурс]. – Режим доступа: http://www.proocenka.ru

1. Грязнова А.Г., Федотова М.А. Оценка стоимости предприятия (бизнеса): учебник. – М.: ИНТЕРРЕКЛАМА. – 2003. – С.413. [↑](#footnote-ref-1)
2. Щербаков В.А., Щербакова Н.А. Оценка стоимости предприятия (бизнеса). – 2-е изд., испр. – Москва: Омега-Л. – 2007. – С.37. [↑](#footnote-ref-2)
3. Щербаков В.А., Щербакова Н.А. Оценка стоимости предприятия (бизнеса). – 2-е изд., испр. – Москва: Омега-Л. – 2007. – С.38. [↑](#footnote-ref-3)
4. Щербаков В.А., Щербакова Н.А. Оценка стоимости предприятия (бизнеса). – 2-е изд., испр. – Москва: Омега-Л. – 2007. – С.40. [↑](#footnote-ref-4)
5. Щербаков В.А., Щербакова Н.А. Оценка стоимости предприятия (бизнеса). – 2-е изд., испр. – Москва: Омега-Л. – 2007. – С.42. [↑](#footnote-ref-5)
6. Щербаков В.А., Щербакова Н.А. Оценка стоимости предприятия (бизнеса). – 2-е изд., испр. – Москва: Омега-Л. – 2007. – С.31. [↑](#footnote-ref-6)
7. Грязнова А.Г., Федотова М.А. Оценка стоимости предприятия (бизнеса): учебник. – М.: ИНТЕРРЕКЛАМА. – 2003. – С.419. [↑](#footnote-ref-7)
8. Грязнова А.Г., Федотова М.А. Оценка стоимости предприятия (бизнеса): учебник. – М.: ИНТЕРРЕКЛАМА. – 2003. – С.419. [↑](#footnote-ref-8)
9. Жарковская Е.П. Антикризисное управление: учебник. – 3-е изд. – М.: Омега-Л. – 2006. – С.350. [↑](#footnote-ref-9)
10. Жарковская Е.П. Антикризисное управление: учебник. – 3-е изд. – М.: Омега-Л. – 2006. – С.279. [↑](#footnote-ref-10)
11. Волкова А. Бизнес как товар // ЖУК: журнал управления компании. – 2007.-№ 6. [↑](#footnote-ref-11)
12. Волкова А. Бизнес как товар // ЖУК: журнал управления компании. – 2007.-№ 6. [↑](#footnote-ref-12)
13. Волкова А. Бизнес как товар // ЖУК: журнал управления компании. – 2007.-№ 6. [↑](#footnote-ref-13)
14. Козырь Ю.В. К вопросу о реальной стоимости бизнеса, оцененного затратным подходом // Вопросы оценки. – 2006. – №3. [↑](#footnote-ref-14)
15. Грегори А. Стратегическая оценка компаний. – М.: Квинто-Консалтинг. – 2003. – С.30. [↑](#footnote-ref-15)