Федеральное агентство по образованию

Филиал Государственного образовательного учреждения высшего профессионального образования

Ростовский Государственный Экономический Университет (РИНХ)

в пос. Матвеев Курган Ростовской области

Факультет Национальной и мировой экономики

Специальность: «Экономика и управление на предприятии машиностроения»

Специализация: «Экономист-менеджер»

Кафедра: «Общеэкономических и специальных дисциплин»

Дисциплина: «Оценка бизнеса»

**Курсовая работа**

На тему:

Оценка ликвидационной стоимости предприятий в процессе их банкротства

Выполнила:

студентка 5 курса, 153 з-к группы

Аралкина В.Б.

Руководитель: Лемаева О.И.

Матвеев Курган 2010 г.

Содержание

Введение

1. Общие понятия, причины и признание банкротства

2. Оценка ликвидационной стоимости предприятий в процессе их банкротства

2.1 Ликвидационная стоимость: виды и расчёт ликвидационной стоимости

2.2 Экономические и юридические аспекты ликвидационной стоимости

2.2.1 Рыночная и иные виды стоимости

2.2.2 Анализ факторов, обуславливающих отличие ликвидационной стоимости от рыночной

2.2.3 Общие методологические проблемы расчета ликвидационной стоимости

3. Способы оценки

Заключение

Список использованной литературы

**Введение**

В настоящий момент нашей рыночной экономике присущи такие явления как спад промышленности, экономический кризис, отсутствие инвестиций, ужесточение денежно-кредитных отношений, что, несомненно, приводит к несостоятельности хозяйствующих субъектов [3].

Актуальность и практическая значимость темы настоящей работы обусловлена рядом причин.

Во-первых, в настоящее время, в российской экономике ключевой проблемой является кризис неплатежей, и добрую половину российских предприятий следовало уже давно объявить банкротами, а полученные средства перераспределить в пользу эффективных производств, что, несомненно, способствовало бы оздоровлению российского рынка.

Во-вторых, в условиях массовой неплатежеспособности российских хозяйствующих субъектов особое значение приобретают меры по предотвращению кризисных ситуаций, а также мероприятия, направленные на восстановление платежеспособности предприятия и стабилизацию его финансового состояния.

Ситуация банкротства и ликвидации предприятия является чрезвычайной. Вероятность позитивного решения проблемы неплатежей, которая обычно сопровождает данную ситуацию, зависит от ценности имущества, которым обладает данное предприятие. И не только проблемы неплатежей, но и решение вопросов, связанных с материальным благополучием работников предприятия, в определенной степени зависят от ценности имущества ликвидируемого предприятия [8].

Однако оценка стоимости предприятия необходима не только в случае ликвидации предприятия. Она важна во многих других случаях, например, при финансировании предприятия должника; при финансировании реорганизации предприятия; при изменении предприятия, осуществляемой без судебного разбирательства; при выработке плана погашения долгов предприятия-должника, оказавшегося под угрозой банкротства; при анализе и выявлении возможности выделения отдельных производственных мощностей предприятия в экономически самостоятельные организации; при оценке заявок на покупку предприятия; при экспертизе мошеннических сделок по передаче прав собственности третьим лицам; при экспертизе программ реорганизации предприятия.

Оценка ликвидационной стоимости предприятия в ситуации банкротства обладает рядом особенностей, обусловленных в основном характером самой чрезвычайной ситуации. Эти особенности должны учитываться при оценке.

Этот вид оценки относится к так называемым активным видам, когда на основе полученных результатов многими заинтересованными сторонами принимаются соответствующие управленческие решения.

Другая особенность оценки ликвидационной стоимости предприятия это высокая степень зависимости третьих сторон от результатов оценки.

При написании мною курсовой работы было использовано множество различной литературы, включая гражданское законодательство, законодательство о банкротстве, а также методические материалы по анализу и статьи практикующих юристов и экономистов, рассматривающих проблемы оценки бизнеса, банкротства и антикризисного менеджмента. Рассмотрены как объективные, так и субъективные причины банкротства многих предприятий и проанализированы основные пути выхода из кризисных ситуаций [12].

**1. Общие понятия, причины и признаки банкротства**

Институт банкротства является важнейшим элементом механизма рыночной экономики. Его значение состоит в добровольной или принудительной ликвидации несостоятельных юридических лиц, когда проведение мер по предупреждению банкротства, осуществление досудебной санации, либо наблюдения, либо внешнего управления не обеспечивает необходимого уровня платежеспособности предприятия (организации) [1].

Механизм банкротства предприятий (организаций), индивидуальных предпринимателей ранее действовал в соответствии с Законом РФ «О несостоятельности (банкротстве) предприятий» от 1 марта 1998 г., ГК РФ, Арбитражным процессуальным кодексом РФ и соответствующими нормативными актами. Со 2 ноября 2002 г. в действие введен Федеральный закон «О несостоятельности (банкротстве)», в соответствии, с которым осуществляются процедуры банкротства предприятий (организаций), индивидуальных предпринимателей, а также граждан-должников. В отношении последних установленные процедуры банкротства вводятся в действие с момента вступления в силу федерального закона о внесении соответствующих изменений в ГК РФ.

Таким образом, положения Федерального закона «О несостоятельности (банкротстве)» распространяются на все юридические лица, являющиеся коммерческими организациями (за исключением казенных предприятий), на некоммерческие организации, действующие в форме потребительских кооперативов, благотворительных и иных фондов, граждан, в том числе зарегистрированных в качестве индивидуальных предпринимателей [11].

Все вышеназванные хозяйствующие субъекты, признанные должником, могут быть объявлены арбитражным судом банкротом. Должником считается гражданин, индивидуальный предприниматель или юридическое лицо, не способные удовлетворить требования кредиторов подснежным обязательствам и (или) исполнить обязанность по уплате обязательных платежей в установленные законом сроки. Под денежным обязательством понимается обязанность должника уплатить кредитору определенную денежную сумму по гражданско-правовому договору и по иным основаниям, предусмотренным ГК РФ. Обязательными платежами являются налоги, сборы и иные обязательные взносы в бюджеты соответствующего уровня и во внебюджетные фонды в порядке и на условиях, которые определяются законодательством РФ [9].

Закон "О банкротстве" должен выполнять три основные функции:

1. Служить в качестве механизма предотвращения непродуктивного использования активов предприятий.

2. Быть инструментом реабилитации предприятий, которые оказались на грани банкротства, однако имеют существенные резервы для успешной финансово-хозяйственной деятельности в будущем. Как правило, такая реабилитация предусматривает финансовую реорганизацию.

3. Способствовать полной оплате долгов кредиторам.

Под несостоятельностью (банкротством) понимается признанная арбитражным судом неспособность должника удовлетворить в полном объеме требования кредиторов по денежным обязательствам и (или) исполнить обязанность по уплате налогов, сборов и иных обязательных платежей в бюджет соответствующего уровня (федеральный, бюджет субъекта Федерации, местный бюджет) и во внебюджетные фонды в порядке и на условиях, определенных федеральным законодательством [11, 6].

Основанием для возбуждения дела о банкротстве предприятия является письменное заявление любого кредитора должника, органов государственной налоговой администрации или контрольно-ревизионной службы в арбитражный суд. Кредитор имеет право обратится с данным заявлением в случае, если дебитор неспособен удовлетворить на протяжении одного месяца признанные им претензионные требования.

С целью погашения долгов, ликвидационной комиссией изымается и оценивается все имущество банкрота. Для имущества, которое реализуется на аукционе, оценочная стоимость является начальной. Средства, вырученные от продажи имущества банкрота, направляются на удовлетворение претензий кредиторов.

В первую очередь покрываются издержки, связанные с ведением дела о банкротстве в арбитражном суде и работой ликвидационной комиссии. Кроме этого удовлетворяются требования кредиторов, обеспеченные залогом.

Во-вторых, выполняются обязательства перед работниками предприятия-банкрота (по производственным результатам).

В-третьих, удовлетворяются требования по государственным и местным налогам и сборам и требования органов государственного страхования и социального обеспечения.

В-четвертых, удовлетворяются требования кредиторов, необеспеченные залогом.

В пятую очередь удовлетворяются требования членов трудового коллектива относительно возвращения взносов в уставной фонд предприятия. Требования каждой последующей очереди удовлетворяются после полного удовлетворения требований предыдущей очереди, а в случае недостаточности имущества для удовлетворения требований одной очереди, претензии погашаются пропорционально принадлежащей каждому кредитору сумме. Причем, требования, неудовлетворенные из-за недостаточности средств, считаются погашенными и переходят в состав безнадежной задолженности. Безнадежная задолженность возмещается за счет страхового резерва и включается в состав валовых издержек кредитора. Безнадежная задолженность залогодателя, признанного банкротом, возмещается также за счет страхового резерва кредитора после принятия арбитражным судом решения о признании дебитора банкротом. Средства, полученные кредитором в результате завершения ликвидационной процедуры и реализации имущества залогодателя, включаются в состав валовых доходов кредитора в налоговый период их поступления [5].

Имущество, которое осталось после удовлетворения требований кредиторов и членов трудового коллектива, передается собственникам фирмы. Если вследствие полной ликвидации предприятия владельцы корпоративных прав, эмитированных таким предприятием, получают средства или имущество, стоимость которых превышает балансовую стоимость таких корпоративных прав, сумма превышения включается в налогооблагаемый доход таких лиц. В случае, когда сумма средств или стоимость имущества меньше номинальной стоимости корпоративных прав, сумма убытков относится к составу валовых издержек плательщика налога в налоговый период получения такой компенсации, но не ранее периода полной ликвидации предприятия-эмитента.

На основе результатов своей деятельности ликвидационная комиссия составляет ликвидационный баланс и предоставляет его для утверждения в арбитражный суд. Если по результатам ликвидационного баланса после удовлетворения требований кредиторов имущества не осталось, арбитражный суд выносит постановление о ликвидации юридического лица – банкрота. Если имущества банкрота хватило для удовлетворения всех требований кредиторов, предприятие считается свободным от задолженности и может продолжать свою предпринимательскую деятельность [5].

**2. Оценка ликвидационной стоимости предприятий в процессе их банкротства**

Затратный подход в оценке бизнеса рассматривает стоимость предприятия с точки зрения понесенных издержек. Для осуществления этого предварительно проводится оценка обоснованной рыночной стоимости каждого актива в отдельности, затем определяется текущая стоимость обязательств и, наконец, из обоснованной рыночной стоимости суммы активов предприятия вычитается текущая стоимость всех его обязательств, результат показывает оценочную стоимость собственного капитала предприятия.

Данный подход представлен двумя основными методами:

* методом стоимости чистых активов;
* методом ликвидационной стоимости [2]

**2.1 Ликвидационная стоимость: виды и расчёт ликвидационной стоимости**

В настоящее время существует множество определений ликвидационной стоимости, различия между которыми достаточно существенны с точки зрения практической работы. Мы остановимся на определениях государственного стандарта России ГОСТ Р 51195.0.02-98 («ликвидационная стоимость — стоимость имущества при его вынужденной распродаже») и стандарта Российского общества оценщиков СТО РОО 20-03-96 («ликвидационная стоимость, или стоимость при вынужденной продаже, — это денежная сумма, которая реально может быть получена от продажи собственности в сроки, слишком короткие для проведения адекватного маркетинга в соответствии с определением рыночной стоимости») [12].

Ликвидационная стоимость подразделяется на три вида:

1. Упорядоченная ликвидационная стоимость. Распродажа активов предприятия осуществляется в течение разумного периода времени, чтобы можно было получить высокие цены за продаваемые активы. Для наименее ликвидной недвижимости предприятия этот период составляет около 2 лет.

2. Принудительная ликвидационная стоимость. Активы распродаются настолько быстро, насколько это возможно, часто одновременно и на одном аукционе.

3. Ликвидационная стоимость прекращения существования активов предприятия. В этом случае активы предприятия не распродаются, а списываются и уничтожаются, а на данном месте строится новое предприятие, дающее значительный экономический либо социальный эффект. В этом случае стоимость предприятия является отрицательной величиной, так как требуются определенные затраты на ликвидацию активов предприятия [4].

На основании общих правил о ликвидации юридических лиц, установленных в ст. 61-65 ГК РФ, главное отличие ликвидации юридического лица (предприятия) от его реорганизации в любой форме заключается в том, что ликвидация не предполагает правопреемства, т. е. перехода прав и обязанностей ликвидируемого предприятия к другим субъектам.

Добровольная ликвидация юридического лица (предприятия) возможна по решению его участников. ГК РФ (п. 1 ст. 61) прямо предусматривает следующие основания ликвидации юридического лица по решению его участников:

а) истечение срока, на который создано юридическое лицо;

б) достижение цели, ради которой оно создавалось;

в) признание судом недействительной регистрации юридического лица в связи с допущенными при его создании нарушениями закона или иных правовых актов при условии, что эти нарушения носят неустранимый характер, а также по иным основаниям, которые могут определяться как усмотрением акционеров, так и указанием закона.

Существует возможность добровольной ликвидации (самоликвидации) предприятия, в частности в связи с банкротством. В соответствии со ст. 24 ФЗ «О несостоятельности (банкротстве)», при отсутствии возражений кредиторов должник, являющийся юридическим лицом, может объявить о своем банкротстве и добровольной ликвидации [11].

Следует полагать, что акционеры — владельцы голосующих акций — вправе в установленном порядке принять решение о ликвидации предприятия в связи с нецелесообразностью продолжения его деятельности по любым определяемым ими причинам.

Расчет ликвидационной стоимости предприятия включает несколько основных этапов.

1. Анализируется ряд статистических и бухгалтерских документов, к которым относятся: бухгалтерские отчеты на конец каждого квартала, статистические отчеты, промежуточный ликвидационный баланс инвентарные карточки. На основании комплексного финансового анализа делается экспертный вывод о достаточности средств на покрытие задолженности.

2. Формируется оцениваемая масса имущества. Отдельно рассматриваются следующие группы активов:

- Наиболее ликвидные (оборотные активы).

- Менее ликвидные (необоротные активы).

3. Формируется сумма задолженности компании.

4. Разрабатывается календарный график ликвидации. При этом необходимо учитывать, что продажа различных видов активов компании (недвижимого имущества, машин и оборудования, товарно-материальных запасов) требует различных временных периодов исходя из степени ликвидности и требуемого уровня экспозиции на рынке.

5. Обосновываются размеры затрат [4].

Выделяются: затраты, связанные с ликвидацией, и затраты, связанные с владением активы до их реализации. К числу затрат, связанных с ликвидацией, в первую очередь относятся комиссионные оценочным и юридическим фирмам, а также налоги и сборы, которые платятся при продаже. К числу затрат, связанных с владением активами до их продажи, относятся расходы на охрану объектов, управленческие расходы по поддержанию работы компании до завершения его ликвидации и т.п.

6. Оценивается реализуемое имущество. Оценка имущества, подлежащего реализации, осуществляется с помощью использования всех Подходов оценки. В практике наиболее часто используемым Подходом для оценки объектов недвижимости является Сравнительный подход.

7. Определяется ставка дисконтирования с учетом планируемого срока реализации. Причем ставка дисконтирования может устанавливаться для каждого вида оцениваемого актива индивидуально с учетом ликвидности (значительны скидки на низкую ликвидность) и риска возможной «непродажи».

8. Строится график реализации имущества, на основании которого определяется совокупная выручка от реализации текущих, материальных и нематериальных активов.

9. По итогам реализации погашается накопленная сумма текущей задолженности за период ликвидации (электроэнергия, отопление и т.п.) и осуществляются выплаты по обязательствам.

При этом требования кредиторов удовлетворяются в порядке очередности, установленной статьей 64 ГК РФ, в соответствии с которой распределение имущества каждой следующей очереди осуществляется после полного распределения имущества предыдущей очереди.

10. Конечным действием является оценка ликвидационной стоимости, приходящейся на долю собственников (акционеров). Федеральный закон от 26.12.95 г. № 208 ФЗ «Об акционерных (с изменениями от 13.06.96 г.) предусматривает четкий порядок распределения оставшихся сумм [4].

Таким образом, ликвидационную стоимость определяют путем вычитания из скорректированной суммы всех активов баланса суммы всех текущих затрат, связанных с ликвидацией компании, и величины всех принимаемых обязательств.

По формуле это выглядит так: V = Vактивов+CF-Cost-Q, где Vактивов – текущая стоимости активов предприятия, CF прибыль (убытки) ликвидационного периода, Cost - стоимость затрат на ликвидацию, Q - стоимость долговых обязательств предприятия.

При формулировании окончательного вывода относительно ликвидационной стоимости предприятия еще раз анализируются факторы, приведшие к банкротству предприятия. Если ситуация банкротства обусловлена низким уровнем управления, то корректировка полученной в результате расчетов величины ликвидационной стоимости не производится. Если же причиной банкротства явилось местоположение объекта, внешние условия, как-то: общая экономическая ситуация, налоговая политика и т. п., то полученная величина ликвидационной стоимости корректируется в сторону уменьшения [7].

##### 2.2 Экономические и юридические аспекты ликвидационной стоимости

##### 2.2.1 Рыночная и иные виды стоимости

Рыночная стоимость – наиболее вероятная цена, по которой данный 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, то есть когда:

* одна из сторон сделки не обязана отчуждать объект оценки, а другая сторона не обязана принимать исполнение;
* стороны сделки хорошо осведомлены о предмете сделки и действуют в своих интересах;
* объект оценки представлен на открытый рынок в форме публичной оферты;
* цена сделки представляет собой разумное вознаграждение за объект оценки и принуждения к совершению сделки в отношении сторон сделки с чьей-либо стороны не было;
* платеж за объект оценки выражен в денежной форме [5] .

Очевидно, что при нарушении какого-либо из вышеприведенных факторов на месте рыночной стоимости возникают иные, новые виды стоимостей. Именно данный факт порождает необходимость четкого определения в каждой конкретной ситуации того вида стоимости, который наиболее адекватен.

Так, например, при наличии конкретных целей приобретения того или иного имущества необходимо определение не рыночной, а инвестиционной стоимости. Скажем, в ситуации приобретения доли в телекомпании сложно говорить о типичных намерениях покупателя. Цели такого приобретения будут существенно разниться – начиная от чисто коммерческих (получение доходов в будущем) до абсолютно неэкономических (получение доступа к зрительской аудитории). И в этом случае будет в корне неверно исходить из определения рыночной стоимости.

Подобные же рассуждения правомерно применять и в случае отклонения других факторов от определения рыночной стоимости. Основой возникновения рассматриваемой в данной статье ликвидационной стоимости является наличие чрезвычайных или условно чрезвычайных обстоятельств, приводящих к нарушению рыночных факторов. К таким обстоятельствам относится фактор ограниченности времени продажи и фактор вынужденности продажи [12].

Типичные случаи возникновения ликвидационной стоимости.

При ликвидации предприятия возникает необходимость в разработке четкого графика реализации имущества и погашения имеющейся у предприятия задолженности (причем нередки ситуации, когда суммарная величина дохода от реализации имущества не покрывает всех долгов). При этом сроки экспозиции (предпродажных мероприятий и самой продажи) сильно ограничены в силу необходимости достаточно быстрого освобождения от активов и погашения задолженности. Именно вопрос наличного времени играет в данном случае решающую роль в величине стоимости (при прочих равных условиях).

В свою очередь, продолжительность временного периода определяется условиями каждого конкретного случая ликвидации. При этом необходимо иметь в виду, что само решение о ликвидации может быть как добровольным (то есть имеет место запланированная акция), так и вынужденным. Как правило, первый случай дает большую вариативность в принятии решений и позволяет разработать более эффективные планы ликвидации предприятия.

Вынужденная ликвидация в процессе банкротства осуществляется при принятии решения об открытии конкурсного производства по итогам внешнего управления. Образуемая конкурсная масса подлежит реализации на открытых торгах. При этом сроки реализации имущества крайне ограничены [2].

Таким образом, необходимо разграничивать добровольную и вынужденную ликвидацию.

Реализация объектов залога в контексте данной статьи представляет собой скорее гипотетическое (оторванное от реальности) понятие. В данном случае определение ликвидационной стоимости необходимо для обоснования нижней границы кредита, обеспечением которого является заложенное имущество, и речь не идет о реальном факте реализации объекта. Однако для предоставления ссуды кредитору необходимо знать, по какой цене будет возможно реализовать предмет залога в сжатые сроки при невозврате выданного кредита. Данная стоимость в некоторых источниках литературы получила название залоговой. Однако можно утверждать, что по своей экономической сути, она также является ликвидационной, поскольку здесь присутствуют факторы ограниченности во времени и вынужденности продажи.

Ускоренная реализация иного имущества в силу ограниченности сроков экспозиции также вызывает необходимость определения ликвидационной стоимости. При этом также существует несколько вариантов такой реализации – либо это инициативная (добровольная) реализация, либо вынужденная (по принуждению), предусмотренная действующим законодательством.

Так, в процессе исполнительного производства осуществляется реализация арестованного по решению суда имущества, причем в срок, не превышающий двух месяцев со дня наложения ареста [[6]](http://www.audit-it.ru/articles/appraisal/a108/40725.html" \l "_ftn3" \o ") .

Таким образом, ликвидационная стоимость имущества практически всегда ниже его рыночной стоимости. И этот факт является негативным для продавца имущества и, безусловно, положительным – для покупателя.

##### Окончательное определение понятия ликвидационной стоимости.

Таким образом, разобравшись в ситуациях, вызывающих необходимость расчета ликвидационной стоимости, представляется возможным дать окончательную формулировку данного понятия.

В действующем российском законодательстве понятие ликвидационной стоимости закреплено только в стандартах оценки, утвержденных постановлением Правительства: «ликвидационная стоимость – стоимость объекта оценки в случае, если объект оценки должен быть отчужден в срок меньше обычного срока экспозиции аналогичных объектов».

Более детализированное и верное определение содержится в Стандартах Российского общества оценщиков (РОО)http://www.audit-it.ru/articles/appraisal/a108/40725.html - \_ftn5: «ликвидационная стоимость, или стоимость при вынужденной продаже – денежная сумма, которая реально может быть получена от продажи собственности в сроки, слишком короткие для проведения адекватного маркетинга в соответствии с определением рыночной стоимости. В некоторых государствах к ситуациям вынужденной продажи могут быть отнесены случаи с недобровольным продавцом и покупателем, или покупателями, информированными о затруднениях, испытываемых продавцом»

В западной же литературе различают два вида ликвидационной стоимости – упорядоченная (orderly liquidation value) и вынужденная (forced sale value). Вторая соответствует российскому определению, первая предполагает, что у собственника достаточно времени для того, чтобы срок экспозиции объекта был оптимально приближен к среднерыночному [8].

Необходимо избегать подмены понятий ликвидационной стоимости и чистого дохода от ликвидации, который возникает при реализации имущества после окончания срока его полезной эксплуатации. Реализация таких активов производится, как правило, наиболее эффективным способом с целью частичной компенсации затрат на их приобретение в прошлом.

В повседневной практике существует проблема нормативно-законодательного регулирования применения ликвидационной стоимости и закрепления ее однозначного толкования.

Например, в соответствии с Федеральным законом от 21 июля 1997 года №119-ФЗ «Об исполнительном производстве» требуется рассчитывать рыночную стоимость имущества, которое должно быть реализовано с торгов в течение 2 месяцев. Но, если оно будет реализовываться с торгов, то есть за ограниченный промежуток времени, что характерно для нерыночных условий продажи, то это не соответствует понятию рыночной стоимости, закрепленному в статье 3 Федерального закона от 29 июля 1998 года №135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации». Тем более, что понятие ликвидационной стоимости определено в «Стандартах оценки, обязательных к применению субъектами оценочной деятельности», утвержденных постановлением Правительства РФ.

В данном случае оценщикам следует исчислять не рыночную, а ликвидационную стоимость арестованного имущества. Налицо противоречие между различными законодательными актами [7].

##### 2.2.2 Анализ факторов, обуславливающих отличие ликвидационной стоимости от рыночной

Факторы, лежащие в основе ликвидационной стоимости или сопутствующие ей.

Объективные факторы присутствуют при определении ликвидационной стоимости в любой ситуации. Их влияние невозможно не учитывать, и, по сути, они практически не зависят от положения дел на конкретном предприятии (за исключением общего состояния имущества). При этом все объективные факторы оказывают взаимное влияние один на другой. Так, например, благоприятная конъюнктура рынка может снизить оптимальные сроки экспозиции и т.д.

Важнейшим фактором, влияющим на различия в рыночной и ликвидационной стоимостях, выступает срок экспозиции имущества. При этом, чем ниже планируемый срок экспозиции ликвидируемого имущества по сравнению с оптимальным, тем сильнее снижается возможная стоимость.

Фактически срок экспозиции имущества является основополагающим фактором, существенно влияющим на все остальные факторы как в сторону усиления их воздействия, так и ослабления. Очевидно, что при увеличении планируемого срока экспозиции появляется больше реальных возможностей для использования эффективных маркетинговых мероприятий, нивелирования негативного влияния краткосрочных конъюнктурообразующих факторов и т. д [2].

Общая инвестиционная привлекательность объекта основывается на индивидуальных характеристиках имущества (функциональном назначении, физическом состоянии) и оказывает непосредственное влияние на уровень потребительского спроса.

В рассматриваемом случае (при ликвидации предприятия) активизируются специфические факторы, которые можно условно назвать «факторами выделения» (в принципе, эти факторы очень близки к фактору инвестиционной привлекательности). Суть действия данных факторов сводится к тому, что многие объекты имущественного комплекса индивидуально не представляют из себя никакой ценности и фактически не могут быть реализованы по нормальной цене в то время, как в рамках ликвидируемого предприятия данные объекты играли значительную роль. Особенно негативно воздействие анализируемого аспекта на, так называемые, неосязаемые активы и, в первую очередь, на деловую репутацию фирмы (гудвилл), который включает в себя ценность персонала, связи с поставщиками, отлаженность структуры бизнеса и т.д. При ликвидации компании реализовать этот, подчас один из самых ценных активов, не представляется возможным [3].

Абсолютная величина рыночной стоимости объекта оказывает обратное воздействие на уровень ликвидности – чем выше рыночная стоимость объекта, тем меньше становится платежеспособный спрос на него в связи с уменьшением количества потенциальных покупателей.

К факторам непосредственного воздействия на уровень стоимости объектов относится и конъюнктура рынка в ликвидационный период. Чем дольше этот период, тем больше возможностей у предприятия проанализировать ситуацию на рынке и выбрать наиболее оптимальный вариант действий в сложившихся обстоятельствах. И, наоборот, при непродолжительном периоде экспозиции и неблагоприятной конъюнктуре рынка потери при продаже объектов будут еще больше возрастать. А надеяться на общий подъем рынка именно в непродолжительный период ликвидации компании, по меньшей мере, неразумно.

Эффективность маркетинга также значительно осложняется краткосрочностью периода, отведенного для проведения соответствующих мероприятий. Однако она в равной степени зависит и от конкретных средств, используемых для увеличения цены реализации объекта.

Еще одним важным объективным фактором является психологический аспект вынужденной продажи, который выражается в определенном воздействии на инициативу покупателей. Причем воздействие данного фактора также достаточно двоякое – с одной стороны, чувствуя, что продавец находится в изначально невыгодных условиях, покупатели начинают демпинговать, но с другой стороны, ощущая конкуренцию, друг с другом, они боятся упустить реализуемое имущество, и вынуждены идти на компромисс [12].

Субъективные факторы отражают специфику каждого конкретного предприятия. Особенно негативно данные факторы проявляются на предприятиях с неэффективными управленцами, что приводит к значительным затруднениям во время ликвидации. К подобным факторам относится целая система явлений. Так, инвентаризация и оценка основных фондов обанкротившихся предприятий почти всегда затруднена состоянием бухгалтерских регистров, отсутствием технических паспортов на оборудование и паспортов БТИ на объекты недвижимости. Данный ряд продолжает отсутствие юридических документов на имущество, запутанность ведения учета, отсутствие сотрудников, которые могут дать необходимые разъяснения. Все эти факты приводят к тому, что перед составлением конкретного плана и определения сроков ликвидации приходится в полном смысле этого слова «разгребать» имущество предприятия, восстанавливать цепочки возникновения тех или иных обязательств, как со стороны самого предприятия, так и его партнеров. Это приводит к колоссальному осложнению процесса ликвидации.

Однако будет неверным думать, что рассмотренные факторы всегда носят только негативный характер. Наоборот, четкая организационная структура и эффективная добросовестная работа подразделений предприятия могут способствовать значительному ускорению ликвидационных процессов.

Действительно, вместо того, чтобы потратить 3-6 месяцев на выявление текущего состояния имущества предприятия в случае его бесхозности лучше было бы использовать этот период для увеличения времени продажи имущественного комплекса, что очень немаловажно.

В таблице 1 приведен анализ возможных сложностей и факторов, обуславливающих эти сложности, в разбивке по отдельным видам имущества [9].

##### 2.2.3 Общие методологические проблемы расчета ликвидационной стоимости

Упрощенная схема расчета ликвидационной стоимости предприятия выглядит следующим образом:

- скорректированная (переоцененная) стоимость всех активов

- сумма текущих затрат, связанных с ликвидацией (затраты на сохранение активов до их продажи, управленческие расходы и т.д.)

- величина всех обязательств.

Остановимся на рассмотрении ключевых проблем, возникающих при расчете ликвидационной стоимости.

##### Специфические характеристики ликвидируемых предприятий.

Прежде всего, еще раз необходимо учесть то обстоятельство, что на большинстве ликвидируемых предприятий состояние учета имущества и его юридическое сопровождение, мягко говоря, оставляют желать лучшего. Данные факты еще более усугубляют проблему ограниченности сроков продажи. Скажем, один процесс оформления прав собственности на тот или иной объект недвижимости занимает достаточно долгое время (вплоть до нескольких месяцев). Кроме того, техническое состояние основных фондов предприятий-банкротов почти всегда требует дополнительных капитальных вложений при покупке, что сужает круг потенциальных покупателей. Особое внимание следует уделить определению функционального и морального износа – как правило, основные фонды таких предприятий приобретались давно и не отвечают современным технологическим и функциональным требованиям [10].

##### Применение подходов к оценке

В процессе переоценки активов предприятия, возможно, использовать три подхода: доходный (основанный на тех выгодах, которые могут быть получены владельцем данного имущества в будущем), сравнительный (основанный на ценах продаж аналогичных объектов имущества на открытом рынке) и затратный (основанный на определении издержек, которые понес бы потенциальный владелец при его приобретении/воссоздании). Исходя из факта ограниченности времени продажи и невозможности донести до потенциальных покупателей полной информации о преимуществах того или иного актива, а, как следствие, необходимости самостоятельного определения покупателем ориентировочной стоимости объекта путем анализа открытого рынка, представляется целесообразным сакцентировать внимание на сравнительном (рыночном) подходе. Однако это вовсе не исключает возможности использования результатов, полученных в рамках двух других подходов. Тем более, что возникают ситуации, при которых применение сравнительного подхода вообще невозможно.

Таким образом, при выведении окончательной величины стоимости актива необходимо особенно тщательно отнестись к вопросу согласования результатов, полученных в рамках примененных подходов. Так, при согласовании результатов оценки объектов недвижимости затратному подходу вследствие специфики инвестиционного климата России не следует придавать большой удельный вес. Инвестиции в основном осуществляются в строительство жилой недвижимости, на втором месте находятся инвестиции в строительство офисных зданий. Инвестиции в строительство промышленных и торговых комплексов, как правило, осуществляются крупными финансовыми холдингами, большая же часть потенциальных владельцев такой недвижимости предпочитает приобрести уже построенное, что в итоге выходит дешевле, чем строительство. Соответственно, наибольший удельный вес при согласовании результатов следует придать сравнительному подходу [5].

##### Переход от рыночной к ликвидационной стоимости

И все же основным вопросом, возникающим при расчете ликвидационной стоимости, остается вопрос перехода от рыночной стоимости имущества к ликвидационной.

Вообще ликвидационная стоимость может быть рассчитана двумя методами:

* Прямой метод основывается исключительно на сравнительном подходе. Применение данного метода реализуется либо путем прямого сравнения с аналогами, либо через статистическое моделирование (корреляционно-регрессионный анализ). Однако информация о ценах сделок в условиях вынужденной продажи труднодоступна, что обуславливает крайнюю ограниченность возможности применения данного метода. Хотя в случае наличия необходимой информации он обладает высокой степенью объективности.
* Косвенный метод основывается на расчете ликвидационной стоимости объекта, исходя из величины его рыночной стоимости.

Схема расчета ликвидационной стоимости объекта имущества при использовании косвенного метода выглядит следующим образом:

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| рыночная стоимость объекта | – | скидка на факт вынужденности продажи |

Таким образом, основной методологической проблемой в данном случае является определение скидки на факт вынужденности продажи (поправки, отражающей условия продажи).

Существует несколько способов определения скидки на вынужденный характер продажи: метод сравнения парных продаж (при котором анализируются цены продажи идентичного имущества в обычных условиях и в сжатые сроки экспозиции), метод прямого анализа характеристик и экспертный метод [1].

Чаще всего обращаются к третьему, экспертному методу, что обусловлено фактом ограниченности необходимой информации. Как правило, скидка на вынужденный характер продажи находится в диапазоне от 20% до 50%. Безусловно, значение поправочного коэффициента может быть и иным, в зависимости от конкретных условий ликвидации.

В любом случае расчет данного коэффициента предполагает обоснование и выделение факторов, определяющих снижение рыночной стоимости каждого конкретного вида имущества.

Возможно, также провести ранжирование всех факторов по значимости в рамках каждого конкретного объекта с приданием определенного диапазона, в котором может варьироваться величина скидки. При этом надо иметь в виду, что суммарная величина значений верхних диапазонов всех факторов не должна превышать 100% [8].

3. Способы оценки

По возможности необходимо применять несколько способов оценки.

1. Расчет рыночной стоимости активов (метод чистых активов). Он выполняется на основе баланса на последнюю отчетную дату и желательно одновременно с инвентаризацией имущества предприятия на дату оценки.

Очевидно, что степень детализации оценки будет зависеть от полноты и достоверности стоимости предоставленной в распоряжение оценщика информации. Величина ликвидационной стоимости в данном случае численно равна полученной методом чистых активов рыночной стоимости и будет зависеть от таких факторов, как срок маркетинговых исследований и операций, который в данном случае составляет длительный период (до 18 месяцев), и затрат, связанных с маркетингом и процедурой ликвидации предприятия.

Наиболее вероятными заинтересованными лицами в данном виде оценки ликвидационной стоимости будут учредители и акционеры, которые чаще всего хотят сохранить предприятие в его нынешнем виде.

2. Оценка ликвидационной стоимости в соответствии с «Методическими рекомендациями по ускоренному порядку применения процедур банкротства». Данный вид ликвидационной стоимости является нормативно-расчетной ликвидационной стоимостью, имеющей место в связи с плановой ликвидацией предприятия.

Результатом такой оценки ликвидационной стоимости и продажи предприятия в соответствии с ней становится появление двух предприятий: одно из них остается с долгами, но без имущества, тогда как другое становится обладателем имущества, но без долгов.

3. Оценка ликвидационной стоимости классическим аукционным способом — путем раздельной распродажи имущества предприятия [7].

ликвидационный оценка стоимость банкротство

**Заключение**

Оценка действующего предприятия может проводиться для определения оптимальных стратегических направлений развития предприятия с целью максимизации его стоимости в перспективе и эффективного управления этой стоимостью, что позволит собственникам в максимальной степени удовлетворить свои интересы.

Оценка – это определение стоимости объекта собственности в конкретных уровнях рынка в определенный момент времени. В зависимости от цели проводимой оценки определяют различные виды стоимости: рыночную, стоимость объекта оценки с ограниченным рынком инвестиционную, налогооблагаемую, утилизационную, ликвидационную, стоимость воспроизводства, замещения, стоимость объекта оценки при существующем использовании, специальную стоимость объекта оценки [10].

Любой вид стоимости, рассчитываемый оценщиком, является не историческим фактором, а оценкой ценности конкретного объекта собственности в данный момент времени в соответствии с выбранной целью. Любой вид оценочной стоимости выражает рыночный взгляд на выгоду, которую имеет собственник данного объекта или покупатель на момент оценки. Основой стоимости любого объекта собственности является его полезность.

Процесс оценки базируется на определенных принципах и стандартах.

Основными принципами оценки являются: принцип полезности или доходности, принцип замещения, ожидания или предвидения, принцип эффективного вклада, остаточной продуктивности, предельной производительности, соответствия требованиям рынка [банкротство].

Оценщик работает по заказам государственных органов, предприятий, банков, инвестиционных, страховых институтов, налоговых инспекций, а также граждан. В своей деятельности он руководствуется определенными правовыми, профессиональными и этическими нормами [3].

Значимость расчета ликвидационной стоимости для руководящих менеджеров двояка.

Во-первых, приобретение активов по ликвидационной стоимости позволяет предриятиям-покупателям получать очевидную выгоду как в случае дальнейшей перепродажи имущества по рыночной стоимости (в виде разницы между рыночной и ликвидационной стоимостями), так и в случае его эксплуатации (в иной ситуации приобретение аналогичного имущества обошлось бы дороже).

Во-вторых, руководящим менеджерам необходимо помнить, что одним из направлений реструктуризации (реорганизации) бизнеса является стратегическое направление. В его рамках проводятся мероприятия по слиянию, присоединению компаний, по частичной ликвидации бизнеса в сжатые сроки. Как правило, любое решение о дальнейшей судьбе предприятия основывается на разработке нескольких вариантов развития, среди которых предусматривается и возможность его ликвидации.

Таким образом, привлечение квалифицированных специалистов по оценке позволит максимизировать эффективность и сроки расчета ликвидационной стоимости, что является важной составляющей итогового результата процесса ликвидации в целом [2].

При расчете ликвидационной стоимости предприятия необходимо учесть и вычесть из восстановительной стоимости активов затраты на ликвидацию предприятия. Это административные издержки по поддержанию работы предприятия вплоть до завершения его ликвидации, выходные пособия и выплаты, расходы на перевозку проданных активов и пр. Вырученная от продажи активов денежная сумма, очищенная от сопутствующих затрат, дисконтируется на дату оценки по повышенной ставке дисконта, учитывающей связанный с этой продажей риск [8].

#### Список использованной литературы

1. Бандурин В.В., Ларицкий В.Е. Проблемы управления несостоятельными предприятиями в условиях переходной экономики. - М.: Наука и экономика, 2008.
2. Галасюк В. «Об определении понятия ликвидационная стоимость»- М.: ИНФРА, 2005 г.
3. Григорьев В.В., Федотова М.А. Оценка предприятия: теория и практика. – М.: ИНФРА-М, 2005 г.
4. Долгин С. «Порядок (особенности) проведения оценки ликвидационной стоимости конкурсной массы», статья в журнале «Антикризисное управление», апрель 2007 г.
5. Крейнина М.Н. Финансовое состояние предприятия. Методы оценки. - М.: ИКЦ "Дис", 2007 г.
6. Мамай А.Н. Некоторые аспекты применения сроков исковой давности в банкротстве // Право и экономика - № 1, январь - 2008 г.
7. «Оценка бизнеса»: под ред. А.Г. Грязновой, М.А. Федотовой - М.: Финансы и статистика, 2007 г.
8. Попов А.В. Финансовое оздоровление как новая процедура банкротства // Законодательство. – №3-4. – 2006 г.
9. Свириденко О.М. Назначение и цели института банкротства в хозяйственном обороте Право и экономика. - №3. - март 2008г.
10. Семенова О.П. Как оценить финансовое состояние организации и угрозу банкротства // Налоговый вестник. - № 4. - апрель 2007 г.
11. Федеральный закон от 26 октября 2002 г. №127-ФЗ «О несостоятельности (банкротстве)» // Собрание законодательства Российской Федерации. - 28 октября 2007 г. - №43.
12. Чемерикин С. «Ликвидационная стоимость в оценке недвижимости». – М.: Финансы и статистика, 2006 г.