

# ОЦЕНКА БИЗНЕСА В ЦЕЛЯХ ПРОДАЖИ

---

# *АКТУАЛЬНОСТЬ ТЕМЫ ИССЛЕДОВАНИЯ*

**Актуальность** темы обусловлена необходимостью совершенствования теоретико-методологической базы оценки стоимости бизнеса на основе адаптации опыта зарубежных стран к казахстанским условиям, а также его практического применения.

Оценка  
бизнеса



# ***ОБЪЕКТ И ПРЕДМЕТ ИССЛЕДОВАНИЯ***

**Объектом исследования** является оценка рыночной стоимости имущества ТОО «ИнфоТех&Сервис»

**Предметом исследования** выступают теоретические, методологические и практические проблемы, возникающие в процессе оценки рыночной стоимости бизнеса.

Оценка  
бизнеса



# *ЦЕЛИ И ЗАДАЧИ ИССЛЕДОВАНИЯ*

Целью работы является исследование механизма оценки стоимости бизнеса, имущества предприятий и определение путей его совершенствования.

Задачи:

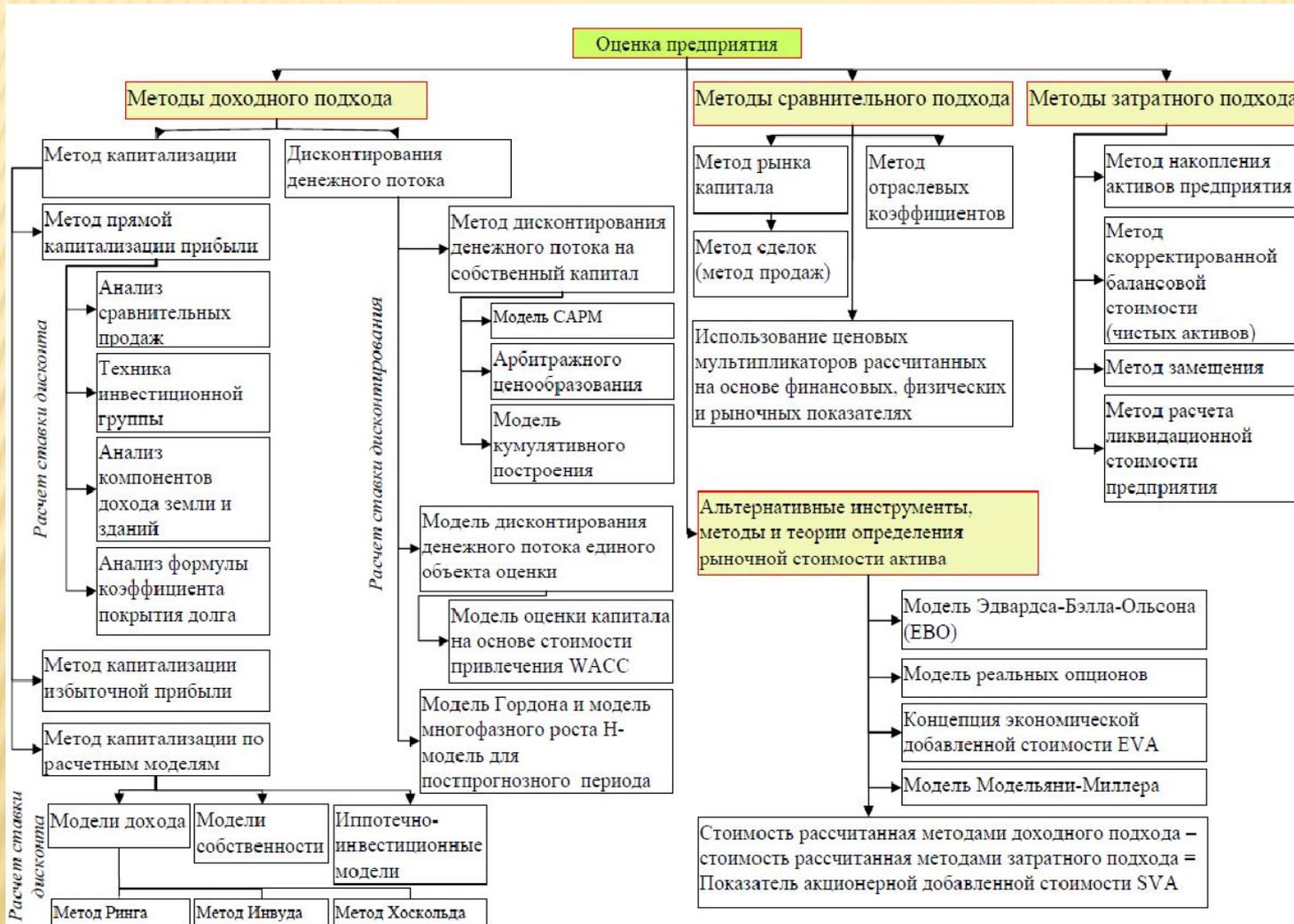
- анализ сложившихся стоимостных теорий, как объективной основы оценки;
- раскрытие экономической сущности рыночной стоимости объектов собственности;
- исследование методологических основ оценки стоимости имущества предприятия;
- анализ и обобщение практического опыта в области оценки рыночной стоимости предприятий в Республике Казахстан;
- определение путей совершенствования расчета рыночной стоимости имущества предприятий.



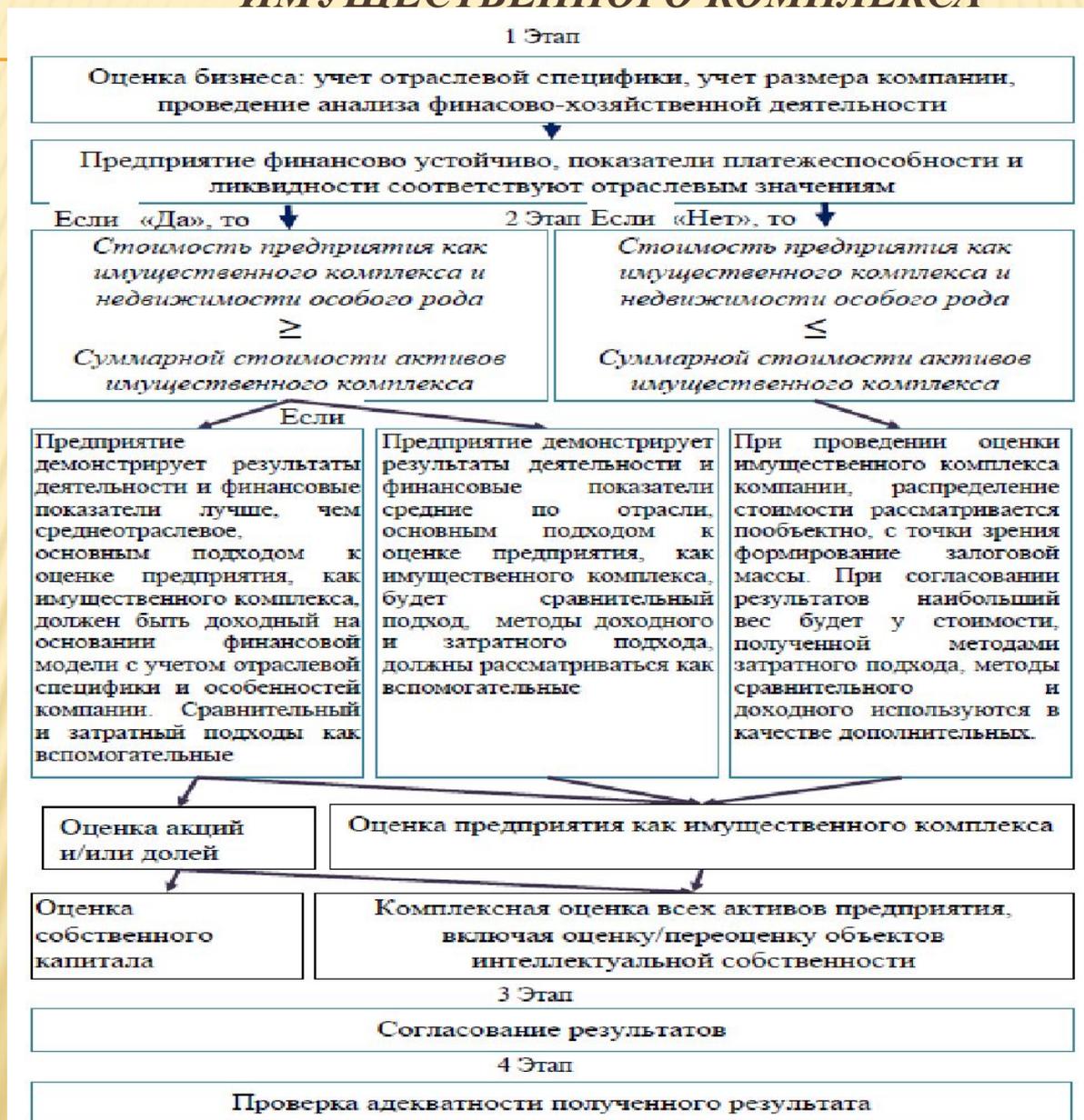
# МЕХАНИЗМ ОЦЕНКИ ПРЕДПРИЯТИЯ КАК ИМУЩЕСТВЕННОГО КОМПЛЕКСА



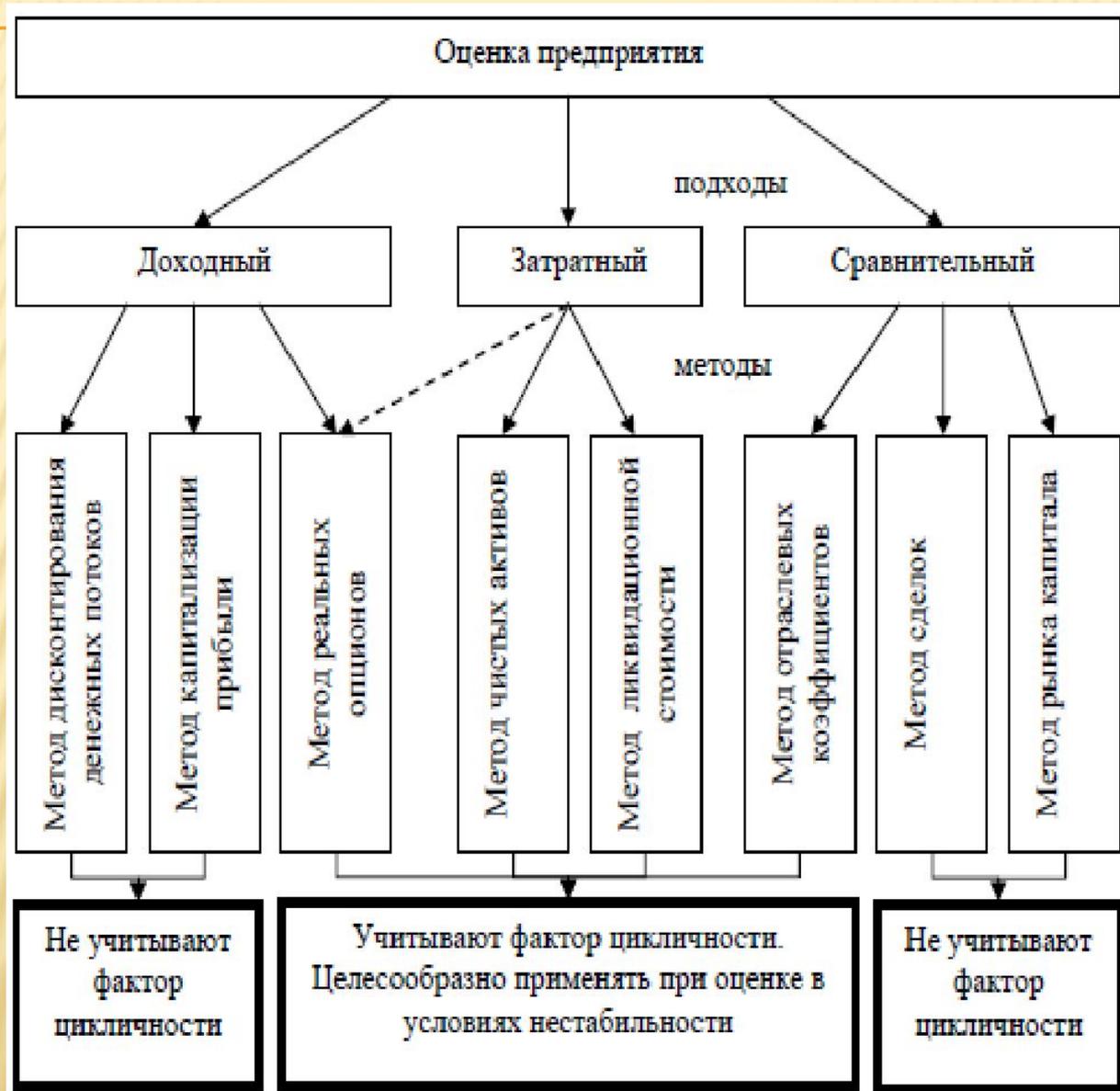
# КЛАССИФИКАЦИЯ МЕТОДОВ ОПРЕДЕЛЕНИЯ РЫНОЧНОЙ СТОИМОСТИ ПРЕДПРИЯТИЯ



# ПОСЛЕДОВАТЕЛЬНОСТЬ ДЕЙСТВИЙ ПРИ ФОРМИРОВАНИИ МЕХАНИЗМА ОЦЕНКИ ПРЕДПРИЯТИЯ, В ТОМ ЧИСЛЕ КАК ИМУЩЕСТВЕННОГО КОМПЛЕКСА



# КЛАССИФИКАЦИЯ ПОДХОДОВ К ОЦЕНКЕ ПРЕДПРИЯТИЯ ПО ПРИЗНАКУ УЧЕТА ФАКТОРА ЦИКЛИЧНОГО РАЗВИТИЯ ЭКОНОМИЧЕСКИХ СИСТЕМ



## ЦЕЛИ ОЦЕНКИ И ОСОБЕННОСТИ ОЦЕНКИ БИЗНЕСА

№	Цели оценки	Особенности
1	Повышение эффективности управления	Результаты применяются для внутреннего использования
2	Купля – продажа акций	Оценка важна как для продавцов, так и для покупателей
3	Принятие инвестиционного решения	Объект оценивается с точки зрения инвестиционной привлекательности
4	Реструктуризация бизнеса	Оценка позволяет изменить структуру с учетом максимальной эффективности
5	Разработка плана развития	Оценка позволяет составить грамотный бизнес-план



## ТОО «ИНФОТЕХ&СЕРВИС»

---

- Основным профилем деятельности ТОО является проектирование, разработка, внедрение, опытное производство и производство ПО и баз данных в различных отраслях деятельности, в информационно – телекоммуникационных системах и сетях передачи данных, интернет-системах, а также связанные с этой деятельностью ремонт, реализация комплектующих и запасных частей.



## *РАСЧЕТ ПОКАЗАТЕЛЕЙ ЛИКВИДНОСТИ ТОО «ИНФОТЕХ&СЕРВИС»*

Название коэффициента	Методика расчета		2013	2014	2015
	Формула	Нормативное значение			
Общий коэффициент покрытия	ТА/КО	1-2	1,14	1	1,04
Коэффициент срочной ликвидности	$(ДС+КФВ+КДЗ)/КО$	0,7-1,5	0,75	0,83	0,77
Коэффициент абсолютной ликвидности	$(ДС+КФВ)/КО$	0,2 и выше	0,01	0,60	0,08
Коэффициент ликвидности при мобилизации средств	Запасы/КО	от 0,5 до 0,7	0,25	0,13	0,26
Коэффициент соотношения заемных и собственных средств	ЗС/СК	0,5-0,7 и ниже	1,01	2,03	1,61
Коэффициент автономии	СК/валюта баланса	0,5 и более	0,5	0,33	0,38



---

# ***ЗАТРАТНЫЙ ПОДХОД***



## **ИТОГОВЫЕ ПОКАЗАТЕЛИ СКОРРЕКТИРОВАННОЙ СТОИМОСТИ ОСНОВНЫХ СРЕДСТВ ТОО «ИНФОТЕХ&СЕРВИС»**

<b>№ п/п</b>	<b>Наименование</b>	<b>Скорректированная стоимость, тенге</b>
1	Недвижимое имущество	3 187 903 685
2	Транспортные средства	49 063 000
3	Машины, оборудование, прочие основные средства	492 891 500
	<b>ИТОГО по основным средствам</b>	<b>3 729 858 185</b>



## СКОРРЕКТИРОВАННАЯ РЫНОЧНАЯ СТОИМОСТЬ ТОО «ИНФОТЕХ&СЕРВИС»

	Первоначальная стоимость, тыс.тг	Откорректированная стоимость, тыс.тг
<b>1. Краткосрочные активы</b>		
Денежные средства и их эквиваленты	1 756 621	1 756 621
Прочие краткосрочные финансовые активы	1 665	1 665
Краткосрочная торговая и прочая ДЗ	3 837 249	3 837 249
Текущий подходный налог	40 833	40 833
Запасы	1 404 358	1 404 358
<b>Итого краткосрочных активов</b>	<b>7 040 726</b>	<b>7 040 726</b>
<b>2. Долгосрочные активы</b>		
Долгосрочная дебиторская задолженность	501 294	501 294
Основные средства	980 881	3 729 858
Нематериальные активы	18 247	19 236
Отложенные налоговые активы	172 580	172 580
<b>Итого долгосрочных активов</b>	<b>1 673 002</b>	<b>4 422 968</b>
<b>Баланс</b>	<b>8 713 728</b>	<b>11 463 694</b>
<b>3. Краткосрочные обязательства</b>		
Займы	1 472 997	1 472 997
Краткосрочная торговая и прочая кредиторская задолженность	4 861 914	4 861 914
Краткосрочные резервы	49 856	49 856
Вознаграждения работникам	62 650	62 650
<b>Итого краткосрочных обязательств</b>	<b>6 447 417</b>	<b>6 447 417</b>
<b>4. Долгосрочные обязательства</b>		
Займы	712	712
<b>Итого долгосрочных обязательств</b>	<b>712</b>	<b>712</b>
<b>Итого обязательств</b>	<b>6 448 129</b>	<b>6 448 129</b>
<b>Стоимость собственного капитала</b>	<b>2 265 599</b>	<b>5 015 565</b>

**Рыночная стоимость предприятия, рассчитанная затратным подходом, составляет (округленно): 5 015 565 тыс. тенге.**



---

# *МЕТОД ДИСКОНТИРОВАНИЯ ДЕНЕЖНЫХ ПОТОКОВ*



- В рамках данного подхода была разработана финансово-экономическая модель, которая базировалась на следующей исходной информации: макроэкономические исторические и прогнозные данные; анализы исполнения бюджетов предприятия за 2013-2015 гг., 1 кв. 2016 г.; бюджет предприятия на 2017-2020 г.; бухгалтерская отчетность предприятия за 2013-2015 гг., 01.04.2016 г. с расшифровками отдельных статей; аналитические материалы и внутренние документы предприятия
- В процессе построения финансово-экономической модели мы основывались на следующих принципах: Период прогнозирования. Горизонт прогнозирования финансово-экономических показателей составляет 5 лет, т.е. до 31.12.2020 года. Шаг модели составляет 1 год.
- Денежные потоки строились по модели на инвестированный, поскольку ТОО развивается как за счет собственных, так и за счет заемных средств.



## ***ПРОГНОЗ МАКРОЭКОНОМИЧЕСКИХ ПОКАЗАТЕЛЕЙ***

Показатель	2016	2017	2018	2019	2020
СРПКЗ, %	13,5	6,4	5,4	5,2	5,1
PPI KZ, %	12,9	6,7	5,5	5,1	5,0
Nominal wages KZ,%	10,1	8,9	8,5	8,9	8,7

### ***Прогноз валового дохода***

Наименование	ед.изм.	2017	2018	2019	2020
Капитальный, восстановительный ремонт, модернизация	НПТ	11	11	11	11
Техническое обслуживание	НПТ	20	20	20	20
Капитальный, восстановительный ремонт, модернизация	тыс. тенге	4 070 000	4 293 850	4 517 130	4 747 504
Техническое обслуживание	тыс. тенге	133 400	140 737	148 055	155 606
Ремонт компонентов, агрегатов и оборудования	тыс. тенге	350 000	369 250	388 451	408 262
Реализация имущества и групп комплектов для укомплектования	тыс. тенге	700 000	738 500	776 902	816 524
Доход от неосновной деятельности	тыс. тенге	108 000	113 940	119 865	125 978
<b>ИТОГО</b>	тыс. тенге	<b>5 361 400</b>	<b>5 656 277</b>	<b>5 950 403</b>	<b>6 253 874</b>



## *Прогноз расходов по заработной плате*

Наименование	ед.изм.	2017	2018	2019	2020
Производственный персонал	чел.	337	337	337	337
АУП	чел.	9	9	9	9
Производственный персонал	тыс.тенге	428 580	465 009	506 395	550 451
АУП	тыс.тенге	374 805	406 664	442 857	481 385

## *Прогноз себестоимости*

Наименование	Ед.изм	2017	2018	2019	2020
Сырье, материалы, комплектующие	тыс. тенге	602 290	635 416	668 458	702 549
Заработная плата рабочих	тыс. тенге	374 805	406 664	442 857	481 385
Социальный налог и социальные отчисления	тыс. тенге	37 106	40 260	43 843	47 657
Услуги сторонних организаций	тыс. тенге	1 183 000	1 248 065	1 312 964	1 379 926
Реализация	тыс. тенге	504 000	531 720	559 369	587 897
Обучение	тыс. тенге	33 210	35 036	36 858	38 738
Командировочные услуги	тыс. тенге	60 535	63 865	67 186	70 612
Коммунальные услуги		13 152	13 875	14 597	15 341
ГСМ	тыс. тенге	4313	4 551	4 787	5 031
Транспортные расходы	тыс. тенге	18 349	19 358	20 364	21 403
Таможенные расходы	тыс. тенге	3 473	3 664	3 854	4 051
Прочие расходы	тыс. тенге	43 866	46 278	48 685	51 168
<b>ИТОГО</b>	<b>тыс.тенге</b>	<b>2 878 098</b>	<b>3 048 751</b>	<b>3 223 822</b>	<b>3 405 758</b>



## Прогноз административных расходов

Наименование	2017	2018	2019	2020
Заработная плата	374 805	406 664	442 857	481 385
Соц.налог и соц. отчисления	37 106	40 260	43 843	47 657
ГСМ	5 437	5 736	6 034	6 342
Налоги и др. платежи	87 916	92 752	97 575	102 551
Услуги связи	14 659	15 465	16 269	17 099
Коммунальные услуги	5 681	5 993	6 305	6 626
Канцелярские товары	2 036	2 149	2 260	2 375
Хозяйственные товары	792	835	879	923
Командировочные расходы	32 381	34 162	35 938	37 771
Содержание ОС	4 557	4 808	5 058	5 316
Услуги сторонних организаций	524 367	553 207	581 974	611 654
Подписка на периодические издания	156	165	174	182
Обучение	2 766	2 919	3 070	3 227
Расходы по реализации	50 680	53 468	56 248	59 117
<b>ИТОГО</b>	<b>1 143 340</b>	<b>1 218 581</b>	<b>1 298 483</b>	<b>1 382 227</b>

**Прогнозируемая амортизация была принята по нормам, используемым ТОО в настоящее время:**  
здания и сооружения: 3%-11%;  
машины и оборудование: 6%-20%;  
прочие машины и оборудование: 15%-33%;  
транспортные средства: 5-25%.



# **ПРОГНОЗИРОВАНИЕ ИЗМЕНЕНИЙ ЧИСТОГО ОБОРОТНОГО КАПИТАЛА (ЧОК, NWC)**

Ретроспективные данные о ЧОК

Оборачиваемость, дней	2013	2014	2015	среднее
Запасы	58	70	104	77
Дебиторская задолженность	98	157	223	160
Кредиторская задолженность	70	142	168	127

Прогноз ЧОК

Наименование	2017,00	2018,00	2019,00	2020,00
Выручка	5 361 400	5 656 277	5 950 403	6 253 874
Запасы	1 138 375	1 200 986	1 263 437	1 327 873
Дебиторская задолженность	2 343 663	2 472 564	2 601 137	2 733 795
Кредиторская задолженность	1 863 268	1 965 748	2 067 967	2 173 433
ЧОК	1 618 770	1 707 802	1 796 608	1 888 235
Прирост ЧОК	-583 411	89 032	88 806	91 627



## Прогноз денежных потоков на дату оценки

Наименование	2017	2018	2019	2020
<b>Валовой доход</b>	<b>5 361 400</b>	<b>5 656 277</b>	<b>5 950 403</b>	<b>6 253 874</b>
<b>Себестоимость</b>	<b>2 878 098</b>	<b>3 048 751</b>	<b>3 223 822</b>	<b>3 405 758</b>
<b>Административные расходы</b>	<b>1 143 340</b>	<b>1 218 581</b>	<b>1 298 483</b>	<b>1 382 227</b>
<b>Амортизация</b>	<b>93 450</b>	<b>83 844</b>	<b>73 996</b>	<b>69 019</b>
<b>КПН</b>	<b>249 302</b>	<b>261 020</b>	<b>270 821</b>	<b>279 374</b>
<b>Амортизация</b>	<b>93 450</b>	<b>83 844</b>	<b>73 996</b>	<b>69 019</b>
<b>САРЕХ</b>	<b>278 407</b>	<b>334 089</b>	<b>400 907</b>	<b>481 088</b>
<b>ЧОК, прирост</b>	<b>-583 411</b>	<b>89 032</b>	<b>88 806</b>	<b>91 627</b>
<b>Фактор дисконтирования</b>	<b>0,8136</b>	<b>0,6899</b>	<b>0,5849</b>	<b>0,496</b>
<b>ДДП</b>	<b>1 135 545</b>	<b>486 218</b>	<b>390 477</b>	<b>304 416</b>

## Результаты расчетов стоимости ТОО

Показатели	Сумма, тыс.тг
<b>Сумма дисконтированных денежных потоков</b>	<b>3 902 719</b>
<b>Приведенная терминальная стоимость</b>	<b>2 023 186</b>
<b>Суммарный дисконтированный денежный поток</b>	<b>5 925 904</b>
<b>Сумма заемных средств</b>	<b>1 473 709</b>
<b>Итоговая стоимость</b>	<b>4 452 195</b>



## ВЫВОДЫ

---

В результате использования перечисленных методов были получены следующие значения стоимости ТОО «ИнфоТех&Сервис»

Метод чистых активов 5 015 565 тыс. тенге

Метод дисконтирования денежных потоков 4 452 195 тыс. тенге

Согласование результатов оценки

Подходы оценки	Итоговое значение, тыс. тенге	Уд.вес каждого метода
Затратный подход	5 015 565,00	50%
Доходный подход	4 452 195,00	50%
Стоимость 100% пакета акций, тенге	4 733 880,00	100%

**Таким образом, рыночная стоимость ТОО «ИнфоТех&Сервис» составила на дату оценки 4 733 880 тыс. тенге.**



---

# **ПУТИ СОВЕРШЕНСТВОВАНИЯ ОЦЕНОЧНОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ**

# **ИСХОДНАЯ ИНФОРМАЦИЯ О ПРЕДПРИЯТИЯХ-АНАЛОГАХ**

<b>Аналог</b>	<b>Цена предприятия, тыс. тенге.</b>	<b>Производственная площадь, м<sup>2</sup></b>	<b>Цена 1 м<sup>2</sup>, тыс. тенге.</b>	<b>Доля собственных средств в капитале</b>	<b>Средняя годовая выручка, тыс. тенге.</b>	<b>Наличие собственной сбытовой сети</b>	<b>Качество продукции</b>	<b>Рентабельность собственного капитала</b>
1	3 825 000	300	12 750	0,45	800 000	Есть	Не удовлетворяет современным требованиям	Выше среднего по виду экономической деятельности
2	4 935 000	400	12 338	0,7	600 000	Есть	Удовлетворяет современным требованиям	Ниже среднего по виду экономической деятельности
3	3 550 000	280	12 678	0,4	660 000	Есть	Удовлетворяет современным требованиям	Выше среднего по виду экономической деятельности
4	3 500 000	300	11 667	0,5	550 000	Нет	Не удовлетворяет современным требованиям	Ниже среднего по виду экономической деятельности
5	3 660 000	280	13 071	0,6	660 000	Нет	Удовлетворяет современным требованиям	Выше среднего по виду экономической деятельности
Среднее значение	—	—	—	—	655 000	—	—	—

## **РАСЧЕТ ПРЕМИЙ ЗА РИСКИ ПО ФИНАНСОВОЙ СТРУКТУРЕ И МАСШТАБАМ БИЗНЕСА ПРЕДПРИЯТИЙ-АНАЛОГОВ**

Показатель	По финансовой структуре		По масштабам бизнеса	
	С долей собственных средств <0,5	С долей собственных средств >0,5	С годовой выручкой <600 тыс. тг.	С годовой выручкой >600 тыс. тг.
Распределение аналогов по ценообразующим характеристикам, тыс.тг	12 750	-	-	12 750
	-	12 338	12 338	-
	12 678	-	-	12 678
	11 667	-	11 667	-
	-	13 071	-	13 071
Среднее значение, тыс. тг.	12 365	12 705	12 000	12 833
Прирост цены 1 м <sup>2</sup> за счет ценообразующих факторов, тыс. тг.		340		833
Премия за риск, %	2,7(340 / 12 365) x 100		6,9(833/12000)x 100	

## **РАСЧЕТ ПРЕМИЙ ЗА РИСКИ ПО НАЛИЧИЮ СОБСТВЕННОЙ СБЫТОВОЙ СЕТИ И КАЧЕСТВУ ПРОДУКЦИИ ПРЕДПРИЯТИЙ-АНАЛОГОВ**

Показатель	По наличию собственной сбытовой сети		По качеству продукции	
	нет	есть	Требуются улучшения	Улучшения не требуются
Распределение аналогов по ценообразующим характеристикам, тыс.тг	-	12 750	12 750	-
	-	12 338	-	12 338
	-	12 678	-	12 678
	11 667	-	11 667	-
	13 071	-	-	13 071
Среднее значение, тыс. тг.	12 369	12 588	12 208	12 695
Прирост цены 1 м <sup>2</sup> за счет ценообразующих факторов, тыс. тг.		219		488
Премия за риск, %	1,7(219/ 12 369) x 100		3,9(488/12 208) x 100)	

## **РАСЧЕТ ПРЕМИЙ ЗА РИСКИ ПО ЭФФЕКТИВНОСТИ УПРАВЛЕНИЯ (СРЕДНИЙ УРОВЕНЬ РЕНТАБЕЛЬНОСТИ ПО ВИДУ ЭКОНОМИЧЕСКОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ) ПРЕДПРИЯТИЙ-АНАЛОГОВ**

Показатель	По эффективности управления (средний уровень рентабельности по виду экономической деятельности)	
	ниже или равен средней рентабельности по виду экономической деятельности	выше средней рентабельности по виду экономической деятельности
Распределение аналогов по ценообразующим характеристикам, тыс.тг	-	12 750
	12 338	-
	-	12 678
	11 667	-
	-	13 071
Среднее значение, тыс. тг.	12 000	12 833
Прирост цены 1 м <sup>2</sup> за счет ценообразующих факторов, тыс. тг.		833
Премия за риск, %	$7(833/12\ 000) \times 100$	

## ВЫВОДЫ

---

- Проведенные расчеты показали, что по результатам анализа информации о продажах аналогичных объектов выявлены процентные корректировки, которые применяются при оценке объекта, если оценщик логически обосновал их необходимость.
- Учитываются такие негативные отклонения, как премии за риск через механизм дисконтирования.

СПАСИБО ЗА ВНИМАНИЕ

---