

И. А. Кузнецова, Е. А. Петрухина, И. Ю. Руднико

БОЛЬШОЙ СПРАВОЧНИК ДЛЯ МАЛОГО БИЗНЕСА

ПРАКТИЧЕСКОЕ
ПОСОБИЕ



Инна Кузнецова

**Большой справочник
для малого бизнеса**

«Научная книга»

Кузнецова И. А.

Большой справочник для малого бизнеса / И. А. Кузнецова —
«Научная книга»,

Предлагаемое издание является просто незаменимым помощником для субъектов малого бизнеса, так как содержит в себе ответы на наиболее распространенные вопросы, касающиеся осуществления предпринимательской деятельности субъектами малого бизнеса в России. Пособие включает в себя юридические аспекты малого бизнеса, особенности налогообложения и бухгалтерского учета. Издание предназначено для субъектов малого предпринимательства.

Содержание

Глава 1. Основопологающие начала бизнеса	5
1. Факторы развития бизнеса	5
1.1. Внутренние факторы развития бизнеса	5
1.2. Внешние факторы развития бизнеса	7
2. Оценка предполагаемого проекта реорганизации организации или предприятия	11
2.1. Общие положения об оценке предполагаемого проекта реорганизации организации	11
2.2. Разработка программы финансового оздоровления организации или предприятия	12
2.3. Судебные и внесудебные процедуры финансового оздоровления	12
2.4. Типовой план финансового оздоровления неплатежеспособного предприятия	13
3. План внешнего управления	16
4. Основные подходы к оценке бизнеса	18
Конец ознакомительного фрагмента.	23

И.А. Кузнецова, Е.А. Петрухина, И.Ю. Руденко

Большой справочник для малого бизнеса

Практическое пособие

Глава 1. Основополагающие начала бизнеса

1. Факторы развития бизнеса

С установлением в Российской Федерации рыночной экономики у предпринимателей возникла возможность развития собственного бизнеса. В то же время многие предприниматели в силу большого давления не могут бороться с конкуренцией.

Поэтому знание всех особенностей ведения собственного бизнеса, всех необходимых нормативно-правовых актов позволит предпринимателю развить свое дело и получать в результате достаточно высокий доход.

Российская экономика в настоящее время имеет довольно специфическую структуру, которая состоит из самых разнообразных ресурсов, таких, например, как рабочая сила, капитал, земля и т. п. При создании своего бизнеса необходимо особое внимание уделять такому важному процессу, как **рекрутизация**. Рекрутизация как обеспечение более эффективного применения имеющихся ресурсов позволяет в большей степени увеличить стоимость бизнеса. Основной целью рекрутизации является поиск источников становления и развития предприятия или организации. В данном случае следует отметить, что непосредственный поиск источников развития бизнеса осуществляется исходя из внутренних и внешних факторов. Внутренние факторы развития бизнеса основываются исключительно на разработке инвестиционной, финансовой, а также операционной стратегий формирования стоимости путем применения собственных либо заемных источников доходов. Внешние факторы развития бизнеса основываются исключительно на реорганизации различных видов деятельности, а также на развитии самой структуры предприятия или организации. Внутренние и внешние факторы развития бизнеса необходимо знать каждому, кто занимается предпринимательской деятельностью, а также людям, решившим организовать свой бизнес. Поэтому стоит данные факторы рассмотреть более подробно.

1.1. Внутренние факторы развития бизнеса

Внутренние факторы развития бизнеса предполагают непосредственное управление стоимостью созданного предприятия или организации, т. е. развитие бизнеса. Процесс развития бизнеса требует от организатора особого подхода. Данный подход, в свою очередь, должен быть основан на особом отношении предпринимателя, т. е. предприниматель с целью развития своего бизнеса должен ориентироваться на долгосрочные денежные потоки, а не на какие-либо небольшие изменения величины чистой прибыли. Подход к развитию бизнеса также должен быть ориентированным на прирост стоимости. Организация или предприятие должны приносить доход, который обязательно должен превышать стоимость тех средств, которые были затрачены на его получение. Следует иметь в виду, что показатель чистой прибыли, в отличие от показателя денежного потока, не учитывает таких особенностей, как потребности организа-

ции или предприятия в финансировании; возможные деловые и финансовые риски; основные объемы инвестиций, привлеченных в основные средства. Показатель чистой прибыли не способен устойчиво коррелировать с рыночной стоимостью. В качестве основного и самого главного смысла развития бизнеса, а также основного смысла управления денежным потоком, выступает процесс создания определенно новой стоимости. Формирование новой стоимости осуществляется поэтапно и предполагает выявление определенных факторов, влияющих на изменение данной стоимости. Все другие этапы формирования стоимости заключаются прежде всего в воплощении выбранных стратегий. Большое значение для развития уже созданного бизнеса имеет исследование предприятия. Исследование предприятия либо организации осуществляется в следующие этапы: оценивание предприятия исходя из текущего состояния дел на данном предприятии путем применения метода дисконтирования денежных потоков; проведение более углубленного анализа функционирующего предприятия или организации, а также исполнение выбранной стратегии развития бизнеса путем воздействия на определенные факторы; применение самых разнообразных возможностей организованного реструктурирования. Наиболее значимым этапом развития бизнеса является создание дополнительной стоимости внутри действующего предприятия или организации путем оказания определенного влияния на различные факторы. Данные факторы способны определять стоимость. Следует отметить, что при минимальном изменении определенной переменной подвергается изменениям и величина денежного потока, а соответственно, и величина стоимости. Среди основных факторов, влияющих на стоимость, следует отметить: себестоимость реализованной продукции; какой-либо временный фактор; объемы реализации продукции; маржа валовой прибыли; количество переменных и постоянных затрат; наличие основных средств; наличие собственных оборотных средств; определенная стоимость привлекаемого капитала; наличие заемных средств в структуре развивающегося предприятия. Такие факторы, как оборотные средства, основные средства, определенные временные факторы, объемы реализованной продукции, маржа валовой продукции, соотношение постоянных и переменных затрат, способны определенным образом влиять на величину денежного потока. Такие факторы, как стоимость привлечения капитала и соотношение заемных и собственных затрат в структуре предприятия, способны определенным образом повлиять на ставку дисконта. Как уже было сказано, управление стоимостью сопровождается реализацией определенной стратегии развития бизнеса. Примером могут служить финансовые, операционные и инвестиционные стратегии. При реализации вышеназванных стратегий, направленных на развитие бизнеса, могут применяться два основных подхода.

Первый подход получил название «дифференциация», второй подход был назван «лидерством по затратам». Такой подход, как лидерство по затратам, представляет собой осуществление строгого контроля всех возникающих затрат организации и предприятия, который направлен на максимальное повышение эффективности производства данной организации.

Второй подход – дифференциация – заключается прежде всего в концентрации всех усилий организаций, а также реализации на рынке определенных товаров, не имеющих в продаже. Для более полного понимания стратегий развития бизнеса следует рассмотреть каждую из них более подробно.

Первая стратегия развития бизнеса – операционная стратегия – рассматривает различные стоимостные факторы, среди которых следует отметить основные: выбор рынков; система сбыта; ассортимент производимого товара либо оказываемой услуги; реклама; ценообразование. В случае осуществления строгого контроля затрат предприятия, направленного на повышение дохода, а также в том случае, если происходит разработка все новых стратегий развития бизнеса, реорганизатором могут применяться следующие приемы: увеличение доли на рынке с целью расширения масштабов своего бизнеса; налаживание необходимых связей с целью экономии средств, затрачиваемых на различные экономические нужды; установление конкурентных цен на отпускаемую продукцию и т. п.

Следующими основными стратегиями развития бизнеса являются инвестиционные стратегии.

Данный тип стратегии предполагает:

- проведение анализа сбора дебиторской задолженности;
- проведение анализа и оценки продажи действующих активов организации;
- осуществление регулирования кредиторской задолженности;
- проведение планирования капиталовложений и т. п.

В том случае, если применяется первый подход, т. е. осуществление строгого контроля затрат производства, направленное на повышение получаемой прибыли, реорганизатор предприятия должен поступать следующим образом: осуществлять продажу лишних активов; проводить стимулирование дебиторов, направленное на сокращение сроков имеющейся задолженности; стремиться экономить средства. В том случае, если применяется второй подход, заключающийся в реализации продукции, реорганизатор предприятия должен направлять все свои усилия на то, чтобы поставщики предоставляли более выгодные условия погашения кредитов; устанавливать связь управления имеющейся дебиторской задолженности с ценовыми факторами.

Третьей основной стратегией считается финансовая стратегия, которая предполагает формирование оптимальной структуры организации и предприятия; вычисление оптимальных и наиболее дешевых методов финансирования личного капитала, а также заемного капитала. Реализация одной из вышеперечисленных стратегий во всех случаях приводит к значительному повышению денежного потока, а следовательно, и к значительному повышению стоимости организации или предприятия.

1.2. Внешние факторы развития бизнеса

Внешние факторы развития бизнеса основываются на различных видах деятельности, направленной на сохранение корпоративного контроля, на куплю-продажу активов предприятия.

Основной стратегической целью внешних факторов развития бизнеса является значительное повышение стоимости капитала предприятия путем коренного изменения структуры активов.

Другой стратегической целью внешних факторов развития бизнеса является аккумуляция средств, направленных на непосредственное развитие бизнеса. В том случае, если между реальной стоимостью организации или предприятия и потенциальной стоимостью, которая возникает при коренном изменении определенных, и наиболее важных, обстоятельств, организатор бизнеса может провести реструктурирование организации. В данном случае может возникнуть так называемый стоимостный разрыв.

Стоимостный разрыв представляет собой некую разницу, возникающую между текущей стоимостью предприятия, которая определяется на конкретный момент, и текущей стоимостью организации после проведенного процесса реструктуризации. Стоимостный разрыв выступает в качестве чистой текущей стоимости проведенного процесса реструктуризации.

С целью проведения расчета стоимости предприятия или организации, с целью проведения процесса реструктурирования повсеместно применяется так называемый метод дисконтированных денежных потоков. Применение данного метода объясняется тем, что он является основным и, пожалуй, единственным методом, при использовании которого можно выявить все изменения, возникающие в денежных потоках организации. При осуществлении процесса реструктурирования реорганизатор предприятия должен составить прогноз чисто поступающего капитала, учитывая при этом произведенные уплаты налогов и не беря во внимание финансовые издержки, связанные с реорганизацией предприятия.

Предпосылками необходимости осуществления поиска внешних факторов развития предприятия или организации является ряд важнейших причин. Основной причиной поиска таких внешних факторов, способствующих развитию бизнеса, является наличие потенциала, который был изначально заложен реорганизатором при создании предприятия и который впоследствии был определен в качестве стоимостного разрыва. В большинстве случаев применение самых разнообразных факторов развития бизнеса используется многими организациями и предприятиями с целью максимальной реализации заранее разработанных планов.

Привлечение факторов внешнего роста получило название «стратегического процесса реструктуризации». Говоря о стратегическом направлении реструктуризации, следует также отметить виды деятельности данного направления, среди которых выделяют: процесс расширения, сокращения, а также преобразования. Процесс расширения, в свою очередь, подразделяется на такие виды деятельности, как слияние и присоединение. Процесс сокращения подразделяется на такие виды деятельности, как разделение и выделение.

В случае осуществления стратегического направления основной целью, которую преследует предприниматель, является расширение в значительной степени доли капитала предприятия. В данном случае увеличение капитала предприятия происходит за счет: приобретения предпринимателем определенного предприятия либо организации; возникающего влияния процесса, называемого диверсификацией, путем объединения нескольких компаний; под влиянием эффекта, возникающего в исключительных случаях, т. е. когда все имеющиеся свойства системы в значительной степени превышают сумму свойств, которыми обладают лишь некоторые действующие элементы.

При ведении своего бизнеса, а также для его развития и увеличения доходов большое значение имеет такой процесс развития бизнеса, как слияние компаний. Слияние компаний представляет собой создание совершенно новой компании путем передачи ей всех имеющихся прав и обязанностей нескольких предприятий. В данном случае передача прав и обязанностей другому предприятию определенными компаниями, как следствие, влечет за собой прекращение существования последних. Те предприятия либо организации, которые принимают непосредственное участие в процессе слияния, заключают между собой договор о слиянии. В данном договоре должны быть оговорены порядок слияния данных предприятий или организаций, а также условия, при которых процесс слияния должен производиться. Следует также отметить, что в документе предусматривается порядок конвертации акций, а также иных ценных бумаг, если таковые имеются.

Не меньшее значение для развития бизнеса имеет такой процесс, как присоединение общества. Присоединение общества представляет собой процесс, влекущий полное прекращение деятельности одного функционирующего общества либо сразу нескольких обществ с обязательной передачей всех прав и обязанностей вновь создаваемому обществу. Слияние и присоединение обществ должны производиться в установленном законом порядке, при определенных условиях. Среди обязательных условий, которые должны быть соблюдены, имеются следующие: запрещены условные платежные средства; реорганизаторы должны получить согласие не менее $\frac{2}{3}$ акционеров; та компания, которая передает свои права и обязанности, не должна избавляться полностью от большого объема активов; компания, участвующая в данного рода сделке, должна существовать не менее двух лет; при осуществлении обмена сторонами применяются обычные акции.

В том случае, если компания имеет контрольные акции другого предприятия, она носит название холдинговой компании. В данном случае следует отметить, что какие-либо дочерние предприятия не могут обладать акциями холдинговой компании. Из данной особенности холдинга вытекает основное преимущество перед другими формами предприятия, которое заключается в том, что холдинговая компания может получить контроль над какой-либо другой компанией, имея гораздо меньший объем инвестиций. Холдинговая компания, иначе называемая

материнской компанией, владеет акциями дочерних компаний, и в большинстве случаев компания не несет ответственности по обязательствам дочернего предприятия, однако в некоторых случаях она может предоставлять определенные гарантии по обязательствам.

Стратегическим сокращением признается выбор компанией определенного стратегического направления путем мобилизации собственных средств наряду с привлечением источников финансирования извне. Как правило, такая форма деятельности компании считается довольно результативной и прибыльной.

Существует также такая форма стратегической деятельности компании, как **разделение**. **Разделение общества** представляет собой полное прекращение деятельности одного общества путем передачи всех его прав и обязанностей новому обществу. Вопрос о разделении общества решается на совете директоров компании, при этом учитывается мнение общего собрания акционеров. В момент разделения общества все права и обязанности могут передаваться сразу нескольким обществам исходя из разделительного баланса.

Следующей стратегической деятельностью по развитию бизнеса считается **выделение общества**, при котором создается новое общество либо сразу несколько обществ путем передачи определенных прав и обязанностей реорганизуемого общества. Решение о выделении общества также принимается на совете директоров, при этом происходит утверждение разделительного баланса.

Существует также такая форма деятельности, направленной на развитие бизнеса, как **преобразование общества**. Преобразуясь, общество приобретает свойства и характерные особенности общества с ограниченной ответственностью либо производственного кооператива. Преобразование общества происходит в соответствии с передаточным актом. Вторым направлением по поиску источников доходов для развития бизнеса является реорганизация предприятия в том случае, если оно обанкротилось. Предприятие или организация будут признаваться банкротом в том случае, если арбитражным судом было вынесено постановление о признании факта несостоятельности либо после официального объявления предпринимателя о банкротстве его предприятия.

Законодательством Российской Федерации предусмотрены следующие процедуры в отношении должника-предприятия: ликвидационные процедуры; реорганизационные процедуры; мировое соглашение. Основной целью процесса реструктуризации является сохранение организации или предприятия как еще существующего и функционирующего. Еще одним, не менее важным, направлением процесса реструктуризации является предотвращение угрозы захвата либо сохранение контроля над всей собственностью данной организации. В данном случае управляющими компании выносятся решения об установлении системы защиты интересов управляющих и акционеров. В большинстве случаев управляющими компаниями заключаются контракты на управление. В данных контрактах предусматривается довольно солидное вознаграждение за выполнение функций руководителя. Такого рода контракт получил название «золотого парашюта». Следует также отметить, что данный контракт может выступать в качестве сдерживающего фактора при захвате активов. На совете директоров также может утверждаться программа выкупа акций. Программа выкупа акций предполагает обратный выкуп акций данной организации по цене, превышающей рыночную стоимость. Данная программа получила название «Зеленая броня». Компания может преобразовываться также в частное предприятие путем скупки акций. Данное преобразование предполагает коренное изменение структуры собственности предприятия. Для преобразования предприятия в частную форму применяется огромное множество самых разнообразных инструментов. В большинстве случаев применяется приватизация, которая происходит посредством выкупа имеющихся акций, путем применения кредита. В данной сделке может принимать участие третья и даже четвертая сторона. При выкупе акций за счет кредита компания может столкнуться с определенным коммерческим риском и риском, предполагающим изменение процентной

ставки. Коммерческий риск характеризуется тем, что компания не будет развиваться по заранее установленному плану. В данном случае все имеющиеся денежные потоки будут иметь меньший объем, чем было запланировано. Второго рода риск, с которым может столкнуться предприятие, – изменение процентных ставок – характеризуется тем, что кредит был предоставлен компании на условиях плавающей процентной ставки, при этом существующий объем платежей изменяется вместе с изменениями ставки. В случае значительного роста процентной ставки может в значительной степени снизиться и ухудшиться положение компании, что может привести к ее банкротству.

2. Оценка предполагаемого проекта реорганизации организации или предприятия

2.1. Общие положения об оценке предполагаемого проекта реорганизации организации

Процесс оценки будущего проекта необходим, так как он позволяет на ранних сроках выявить и предотвратить трудности, возникающие при реорганизации предприятия или организации. Оценка предполагает осуществление анализа совместимости определенных компаний или организаций, подвергаемых слиянию. В данном случае осуществляется анализ всех сильных и слабых сторон объединяющихся фирм; анализ финансового и производственного риска; прогноз возможного банкротства; оценка возможного изменения денежных потоков; прогнозируемая стоимость будущего предприятия. При оценке предполагаемого проекта реорганизации предприятия учитываются также все затраты на реорганизацию. Данные затраты в большинстве случаев рассматриваются как особый вариант капиталовложения. Собственники организации или предприятия должны приложить максимум усилий для того, чтобы капитал был распределен оптимально, а также создать все условия для достижения благосостояния акционеров. При оценке проекта реорганизации предприятия собственники должны составлять прогноз будущих чистых денежных потоков. Учет денежных потоков предполагает также учет и фиксацию всех возможных синергетических эффектов.

Синергетический эффект – это определенная реакция на комбинирование двух и более финансовых организаций, которая заключается в том, что происходит значительное превышение стоимости двух или нескольких объединенных компаний по сравнению со стоимостью данных компаний до процесса слияния. В том случае, если производится сокращение предприятия, может возникнуть эффект обратного синергизма. Синергия может осуществляться по двум основным направлениям – получение прямой выгоды и получение косвенной выгоды. Прямая выгода предполагает значительное возрастание чистой прибыли компании, подвергаемой реорганизации. При этом предполагается проведение следующего вида анализа: расчет добавленной стоимости; оценка стоимости предприятия или организации исходя из предполагаемых денежных потоков до проведения реорганизации; оценка возможного изменения потока чистой прибыли; расчет добавленной стоимости. Добавленная стоимость предприятия складывается за счет различных видов синергии, таких, например, как управленческая, финансовая и операционная. Следует рассмотреть виды синергии более подробно.

Операционная синергия представляет собой экономию денежных средств на проводимые операционные расходы. Операционная синергия осуществляется путем объединения учета, сбыта, а также объединения служб маркетинга. Объединение предприятий, как следствие, может повлечь за собой значительное упрочнение позиций данной организации на рынке, что, в свою очередь, влечет уменьшение затрат на расходы, а также дифференциацию выпускаемой продукции.

Следующая разновидность синергии – управленческая синергия – представляет собой экономию средств путем формирования относительно новой системы организационного управления. Объединение предприятий и организаций может осуществляться путем применения и вертикальной, и горизонтальной интеграции. Следует также отметить, что объединение предприятия может осуществляться путем формирования так называемого конгломерата. Основной целью объединения предприятий или организаций является формирование новой, более эффективной системы управления. Финансовая синергия как особая разновидность

синергии представляет собой экономию финансовых средств путем коренного изменения и финансирования, а также за счет стоимости финансирования. В том случае, если предполагается слияние организаций, может возникнуть острый интерес у потенциальных инвесторов, что, в свою очередь, может повлечь все новые источники финансирования. Значительное повышение стоимости акций может повысить уровень данного предприятия на рынке, т. е. в глазах инвесторов данная компания будет выглядеть как достаточно надежная. Следует отметить, что финансовая синергия приводит, как правило, к снижению риска инвестирования, но не к приросту денежных средств. Косвенная выгода как особый синергетический эффект предполагает значительное увеличение акций компании либо значительное изменение имеющегося мультипликатора – Р/Е, т. е. соотношения между ценой и прибылью. При объединении организаций или предприятий акции организаций могут приобрести большую значимость, что привлечет новых инвесторов, при этом рыночная стоимость данных акций возрастет.

2.2. Разработка программы финансового оздоровления организации или предприятия

При становлении и развитии собственного бизнеса достаточно часто возникает такое нежелательное для предпринимателей явление, как банкротство.

Успешность бизнеса заключается прежде всего в способности предпринимателя выработать наиболее подходящую стратегию для развития своего бизнеса. Нередки случаи, когда начинающий предприниматель, организовав свое дело, не знает, как развить свой бизнес, чтобы получать более высокие доходы, вследствие чего могут возникнуть серьезные финансовые затруднения. Преодоление такого финансового затруднения опять же требует от предпринимателя мобилизации всех его сил и средств внутри фирмы, а также каких-либо иных источников финансирования. Таким образом, одной из самых сложных задач, которые требуют решения, является преодоление финансового кризиса. В России эту задачу решить довольно сложно, так как наблюдается нестабильность экономики. В том случае, если предприниматель не сможет решить проблему возникающих финансовых затруднений, предприятие может обанкротиться. Для того чтобы предприятие резко не обанкротилось, руководителю необходимо проводить так называемое финансовое оздоровление фирмы, что в свою очередь требует от предпринимателя знания всех особенностей правового регулирования банкротства. Исследуя вопросы, непосредственно связанные с финансовым оздоровлением предприятия и банкротством, следует отметить, что конфликт между должником и кредитором может быть урегулирован как в судебном, так и во внесудебном порядке.

2.3. Судебные и внесудебные процедуры финансового оздоровления

Как уже было отмечено ранее, меры по оздоровлению предприятия или организации могут проводиться в судебном и во внесудебном порядке. Через суд решаются вопросы, непосредственно связанные с банкротством данного предприятия. В случае неплатежеспособности предприятия или организации арбитражный суд может ввести особую процедуру судебной санации, направленной на внешнее управление должником. Данная мера вводится также с целью восстановления платежеспособности должника. Внешнее управление должником предполагает разработку плана внешнего управления. Данный план составляется исключительно внешним управляющим. Следует также отметить, что план внешнего управления должен в обязательном порядке быть утвержден собранием кредиторов должника. В содержании плана должны указываться сведения о сроке и целях управления предприятием, т. е. восстановления платежеспособности должника. При установлении на предприятии или организации внешнего

управления происходит мобилизация внутренних средств предприятия, а также установление строгого контроля за всеми проводимыми финансовыми операциями. Основной характерной особенностью судебной санации является осуществление мероприятий по финансовому оздоровлению организации под надзором кредиторов предприятия.

Наряду с судебными процедурами могут также применяться и внесудебные методы по оздоровлению предприятия. В данном случае роль кредиторов является не менее значимой, чем в случае применения судебных мер. Основным отличительным признаком применения внесудебного метода оздоровления предприятия является тот факт, что инициатива по финансовому оздоровлению предприятия исходит исключительно от собственника предприятия без какого-либо принуждения. В большинстве случаев внесудебные методы оздоровления предприятия применяются в отношении государственных предприятий или организаций. Бизнес-план предприятия должен иметь пункты, содержащие мероприятия по восстановлению платежеспособности предприятия, а также мероприятия, направленные на поддержание и развитие бизнеса. Наличие такого рода бизнес-плана позволяет получить от государства финансовую поддержку в момент финансовых затруднений.

2.4. Типовой план финансового оздоровления неплатежеспособного предприятия

Типовой план финансового оздоровления неплатежеспособного предприятия в большинстве случаев включает в себя восемь разделов, в которых содержатся основные элементы бизнес-плана.

Первый раздел плана финансового оздоровления неплатежеспособного предприятия содержит общую характеристику функционирующего неплатежеспособного предприятия или организации.

Второй раздел плана финансового оздоровления предприятия включает в себя краткие сведения, отражающие план финансового оздоровления предприятия, т. е. срок, за который должен быть реализован разработанный план, а также суммы, условия и сроки, в которые должна быть погашена задолженность. Кроме того, во втором разделе плана финансового оздоровления предприятия, могут быть представлены все финансовые результаты, связанные с реализацией данного плана. В качестве финансовых результатов, непосредственно связанных с оздоровлением неплатежеспособного предприятия, выступают не обычные показатели, характерные для действующих предприятий, такие, например, как прибыль и рентабельность, а такие показатели, как дисконтный срок окупаемости разработанного проекта, внутренняя норма рентабельности, а также чистая текущая стоимость предприятия.

Третий раздел плана финансового оздоровления неплатежеспособного предприятия включает в себя анализ финансового состояния данной организации или предприятия. В результате изучения проведенного анализа финансового состояния предприятия собственник может определить причины возникающего финансового затруднения.

Четвертый раздел плана включает в себя необходимый перечень определенных мероприятий, направленных на восстановление платежеспособности данного предприятия. Вторым пунктом, который может содержаться в четвертом разделе плана, является оценка потребности в определенных финансовых ресурсах. Следующим основным пунктом, содержащимся в четвертом разделе, являются определенные аналитические выводы и обоснования предусмотренных мероприятий, направленных на восстановление платежеспособности предприятия или организации.

Пятый раздел плана финансового оздоровления неплатежеспособного предприятия содержит в себе подробное описание и анализ всех имеющихся в определенное время рынков, на которых данное предприятие функционирует либо собирается функционировать.

Следующий, шестой раздел плана финансового оздоровления неплатежеспособного предприятия содержит в себе описание и характеристику разработанных заранее стратегий маркетинга, а также особых стратегий, направленных на продажу определенного вида товара.

В содержании седьмого раздела плана содержится разработанная производственная программа предприятия или организации. Исходя из пунктов данной программы, собственник предприятия может с легкостью выявить все потребности предприятия на каждом этапе его развития.

В восьмом разделе плана содержится исключительно финансовый план, в который включаются следующие основные пункты:

- модель дисконтирования всех денежных потоков;
- прогноз финансовых результатов;
- характеристика всех существующих финансовых потребностей;
- агрегированная форма прогнозного баланса организации.

Все вышеперечисленные разделы помогают в первую очередь уяснить, какие сложные задачи требуют немедленного разрешения. Говоря о плане финансового оздоровления неплатежеспособного предприятия, также следует отметить некоторые основные рекомендации по его составлению, так как его разработка помогает предпринимателю добиться желаемых результатов, а следовательно, и получения прибыли. Следует помнить, что основной целью разработки плана финансового оздоровления неплатежеспособного предприятия или организации является прежде всего восстановление платежеспособности предприятия, а также укрепление его позиций на рынке. Отсюда следует, что большое значение имеют возникающие между кредиторами и собственниками предприятия-должника отношения, а также оценка банкротства данного предприятия. Если собственник не будет учитывать возможные риски, тогда реализация плана финансового оздоровления предприятия или организации не сможет быть проведена путем применения внесудебных методов. План финансового оздоровления неплатежеспособного предприятия, иначе называемый бизнес-планом, выступает в качестве особого инструмента привлечения дополнительного финансирования предприятия, а также дополнительных средств и новых инвесторов. Таким образом, план финансового оздоровления неплатежеспособного предприятия должен содержать в себе самые убедительные доводы, обязательно подкрепленные необходимыми расчетами, отражающими потребности в дополнительном финансировании. В качестве инвестора или кредитора может выступать государство, которое может предоставить определенный объем финансовых средств на поддержку предприятия. Государству, которое выступает в качестве кредитора предприятия, необходимо убедиться в том, что данное предприятие после реализации финансового оздоровления сможет в полном объеме расплатиться по своим долгам, а также сможет поправить свое финансовое положение. План финансового оздоровления предприятия может рассматриваться также не только как инструмент привлечения дополнительного финансирования, но и как особый документ стратегического планирования, а также как особое руководство к определенным действиям. Из вышесказанного следует, что бизнес-план должен в полной мере отражать реальное финансовое положение определенного предприятия или организации. Следует также учитывать, что план финансового оздоровления предприятия должен постоянно обновляться, так как работа по финансовому оздоровлению может проводиться довольно продолжительное время.

План финансового оздоровления предприятия должен отражать не только предусмотренные типовые стандарты, но и специфику деятельности данного предприятия, затрагивающую абсолютно все сферы, такие, например, как сфера сбыта, производственная сфера, инвестиционная. Для того чтобы разработать план оздоровления предприятия, необходимо для начала провести углубленный анализ финансового положения данного предприятия. Анализ финансового состояния предприятия проводится с целью определения причин, приведших данную

организацию к неплатежеспособности. При исследовании результатов проведенного анализа разработчики начинают разрабатывать методику по оздоровлению предприятия, а также выбирают определенную стратегию поведения.

Самыми основными разделами бизнес-плана являются разделы, непосредственно связанные с рынком и конкуренцией, а также с маркетингом, поэтому данные разделы плана должны подготавливаться более подробно и скрупулезно. При разработке основных разделов плана специалист должен следовать поставленным вопросам, таким, например, как: исследование рынка; оценка спроса на выпускаемую предприятием продукцию; составление прогноза продаж товара; исследование воздействия различных факторов на деятельность предприятия, в том числе воздействия конкуренции. Большое внимание разработчик бизнес-плана должен уделять прогнозу объема продаж за конкретный период; прогнозу объема продаж по основному виду реализуемой продукции; прогнозированию объема продаж по группам потребителей, а также анализу функционирования данного предприятия на конкретных рынках. Прогнозирование является необходимым элементом, на основе которого составляется план производства. В некоторых случаях разработчик должен исследовать дополнительные возможности, которые могут быть реализованы на рынке. Большое значение имеет финансовый план, который разрабатывается на основе прогноза объема продаж продукции, а также на основе плана производства. Финансовый план может отразить в полной мере будущие финансовые результаты, которые могут быть достигнуты предприятием.

Большое внимание при разработке финансового плана разработчик должен уделять точности и достоверности приводимых показателей, так как именно эти данные более подробно изучаются кредиторами. Следует отметить наиболее часто встречающиеся ошибки, которые допускаются специалистами при разработке плана: разработчиком приводятся неверные данные о движении заемных средств; в значительной степени занижаются суммы налоговых отчислений; неправильно учитываются все капитальные вложения; неверно определяется прирост обратного капитала. При разработке плана по оздоровлению неплатежеспособного предприятия большие проблемы у разработчиков возникают при выборе ставки дисконта. Для того чтобы данной проблемы не возникало, разработчики должны исследовать более подробно базовый курс оценки бизнеса, а также имеющейся недвижимости. При необходимости при выборе ставки дисконта разработчик может привлечь более квалифицированного специалиста.

При разработке плана также необходимо составить график погашения дебиторской и кредиторской задолженности. Данный график также имеет большое значение для проводимого финансового оздоровления предприятия, так как задержка текущих платежей на срок более трех месяцев в значительной степени увеличивает риск обращения кредитора в арбитражный суд.

В результате получения всех разработанных разделов плана финансового оздоровления предприятия разработчик может приступить к реализации первых двух разделов плана. В большинстве случаев в первый раздел, помимо таких данных, как характеристики структуры предприятия, всех работников, их образовательный уровень и т. п., также предполагается вносить описание основных направлений деятельности предприятия.

Разработка плана финансового оздоровления предприятия или организации заканчивается оформлением титульного листа, а также приложением этого плана. Следует отметить, что составленный план не должен содержать в себе никаких исправлений, а также должен быть оформлен по установленному образцу.

3. План внешнего управления

Основной целью плана внешнего управления является осуществление реструктуризации предприятия-должника, сопровождающееся введением особого моратория с целью обеспечения удовлетворения всех требований кредиторов. План внешнего управления также направлен на восстановление платежеспособности должника путем полной ликвидации дебиторской задолженности, путем продажи необходимой части бизнеса, а также иными путями.

План разработки внешнего управления в большинстве случаев состоит из девяти разделов.

Первый раздел плана должен содержать поверхностную характеристику предприятия-должника, основные направления деятельности данного предприятия, в нем также может быть отражена оценка значимости данной компании на рынке. В первом разделе также могут указываться основания необходимости применения мер внешнего управления по предприятию-должнику.

Второй раздел плана внешнего управления может включать в себя анализ финансового состояния, а также имущественного состояния предприятия-должника путем применения анализа финансово-хозяйственной деятельности предприятия-должника за последние два года. В этом разделе также могут указываться факторы, под влиянием которых предприятие приобрело статус неплатежеспособного предприятия. Следует также отметить, что во втором разделе внешний управляющий может отразить свое мнение по поводу причины финансового кризиса данного предприятия.

Третий раздел плана внешнего управления содержит реестр требований кредиторов, в нем также указываются сроки выполнения обязательств.

Четвертый раздел плана внешнего управления может содержать определенные экономические и организационные мероприятия, которые предполагается применить с целью восстановления платежеспособности предприятия. К такого рода мероприятиям относятся мероприятия по совершенствованию организации труда, мероприятия по оптимизации денежных потоков предприятия-должника, мероприятия, направленные на укрепление более жесткого контроля и учета, на совершенствование самой структуры предприятия-должника, а также мероприятия, направленные на поиск каналов сбыта выпускаемой продукции.

Пятый раздел плана внешнего управления может содержать программу продажи активов должника, которые не обременены залогом. Следует также отметить, что должна указываться балансовая и рыночная стоимость данных активов. Данный раздел плана внешнего управления также может содержать график, в полной мере отражающий сроки подготовки активов должника к продаже.

Шестой раздел плана внешнего управления предприятия-должника содержит маркетинг-план, план производства, а также финансовый план предприятия-должника. В данном случае предусматривается программа по частичному репрофилированию предприятия-должника, а также указываются пути выхода данного предприятия на новые рынки, что предоставляет неплатежеспособному предприятию шанс для восстановления своего финансового положения. Финансовый план, представляемый в шестом разделе плана внешнего управления, содержит в себе расчеты денежных потоков, которые предполагается получить.

Седьмой раздел плана внешнего управления предприятия-должника включает в себя дополнительную эмиссию акций предприятия-должника. В этом разделе также могут отражаться сведения о финансовых результатах размещения эмитированных акций.

В восьмом разделе плана внешнего управления содержится информация о финансовых результатах реализации плана внешнего управления. При разработке данного раздела специалист сопоставляет суммарный объем требований кредиторов, а также отражает информацию

о сроках обязательств предприятия-должника, которые были установлены до введения внешнего управления.

Последний, девятый раздел плана внешнего управления содержит в себе график, отражающий срок погашения требований кредиторов после завершения внешнего управления предприятия-должника. В этом разделе также указывается очередность удовлетворения требований кредиторов. Разрабатывая данный раздел плана внешнего управления, а также составляя очередность удовлетворения требований кредиторов, специалист должен руководствоваться ч. 1 ст. 64 Гражданского кодекса Российской Федерации (ГК РФ), в которой отражена информация о порядке очередности. Согласно ч. 1 ст. 64 ГК РФ предусматривается следующая **очередность удовлетворения требований кредиторов:**

1) в первую очередь удовлетворяются требования граждан, перед которыми ликвидируемое юридическое лицо несет ответственность за причинение вреда жизни или здоровью, путем капитализации соответствующих повременных платежей, а также по требованиям о компенсации морального вреда;

2) во вторую очередь производятся расчеты по выплате выходных пособий и оплате труда лиц, работающих или работавших по трудовому договору, и по выплате вознаграждений авторам результатов интеллектуальной деятельности;

3) в третью очередь производятся расчеты по обязательным платежам в бюджет и во внебюджетные фонды;

4) в четвертую очередь производятся расчеты с другими кредиторами.

Внешний управляющий прилагает все усилия для того, чтобы провести реструктуризацию абсолютно во всех сферах деятельности неплатежеспособного предприятия для восстановления его финансового состояния и для обеспечения продолжения его деятельности. После того как внешний управляющий разработает план внешнего управления, он обязан представить его для утверждения на собрании кредиторов. Таким образом, чтобы разработанный план внешнего управления был утвержден, специалисту необходимо вносить в него только самые правдивые сведения, а также нужно, чтобы данный план в полной мере отражал достаточно весомые аргументы, подтверждающие необходимость внешнего управления для восстановления финансового положения предприятия-должника. Основным недостатком плана внешнего управления является отсутствие каких-либо детальных расчетов денежных потоков. Недостатком также является сложность разработки данного плана. Возникающая при разработке плана внешнего управления сложность объясняется тем, что существует довольно строгое ограничение периода, в который должен быть реализован данный план. Разработка и дальнейшая реализация плана внешнего управления требует довольно высокого финансового обеспечения, а также привлечения имеющего высокую квалификацию специалиста, занимающегося разработкой данного плана.

4. Основные подходы к оценке бизнеса

Существуют следующие основные разновидности подхода к оценке бизнеса:

- 1) доходный подход к оценке бизнеса;
- 2) сравнительный подход к оценке бизнеса;
- 3) затратный подход к оценке бизнеса;
- 4) оценка стоимости контрольных и неконтрольных пакетов;
- 5) отчет об оценке бизнеса предприятия.

Для более полного понимания основных подходов к оценке бизнеса необходимо рассмотреть вышеперечисленные подходы оценки бизнеса более подробно.

Доходный подход к оценке бизнеса предполагает применение двух основных методов: метода дисконтирования денежных потоков и метода капитализации прибыли.

Метод дисконтирования денежных потоков предполагает осуществление следующих действий:

- 1) разработку основных этапов оценки предприятия;
- 2) выбор определенной модели денежного потока;
- 3) определение длительности прогнозного периода;
- 4) проведение ретроспективного анализа и прогноза валовой выручки от реализации;
- 5) осуществление анализа и прогноза всех финансовых расходов;
- 6) проведение анализа и прогноза инвестиций; осуществление расчета величины денежного потока на определенный период времени;
- 7) определение ставки дисконта; осуществление расчета величины стоимости в постпрогнозный период;
- 8) осуществление расчета текущих стоимостей будущих денежных потоков; внесение итоговых поправок.

Метод дисконтирования денежных потоков для оценки функционирующего бизнеса основывается прежде всего на предположении, что потенциальный инвестор будет платить за данный бизнес большую цену, чем та сумма, которая должна быть получена от деятельности данного предприятия в будущем. Данная разновидность оценки применяется в большинстве случаев, так как она считается наиболее приемлемой исходя из инвестиционных мотивов. Применение данной оценки бизнеса в большинстве случаев объясняется тем, что каждый потенциальный инвестор, который вкладывает свои финансовые средства в функционирующее предприятие, в конечном итоге выкупает не активы, а совокупность будущих активов, так как именно совокупность будущих активов может покрыть его расходы и принести прибыль. Метод дисконтирования денежных потоков также может применяться с целью оценки любого функционирующего предприятия. В некоторых случаях данный метод применяется к оценке тех предприятий, которые испытывают некоторые финансовые затруднения, а также несущих определенные убытки. Следует с особой осторожностью применять метод дисконтирования денежных потоков для оценки вновь созданных предприятий. Следует отметить следующие основные **этапы оценки предприятия**, осуществляемой при помощи метода дисконтирования денежных потоков:

- выбор определенной модели денежного потока;
- установление определенного периода;
- проведение ретроспективного анализа, а также прогноза той выручки, которую предполагается получить в будущем; осуществление анализа и прогноза расходов;
- проведение анализа и прогнозирование предполагаемых инвестиций;
- осуществление расчета денежных потоков на определенный временной период;
- определение дисконтной ставки;

- осуществление расчета стоимости предприятия;
- осуществление расчетов, непосредственно связанных с предполагаемыми денежными потоками; корректировка некоторых поправок.

Выбор модели денежного потока как начальный и самый основной этап оценки предприятия имеет две различные модели денежного потока. Первой моделью денежного потока является модель денежного потока для собственного капитала. Второй моделью является денежный поток для всего инвестируемого капитала в целом. В большинстве случаев применяется первая модель денежного потока, т. е. денежный поток для собственного капитала. В результате применения данной модели собственник либо другое заинтересованное лицо может с легкостью рассчитать общую стоимость всего капитала предприятия. В том случае, когда применяется модель денежного потока для всего инвестированного капитала, исследователь не принимает во внимание различия между заемным и собственным капиталом данной организации или предприятия, принимается во внимание лишь весь объем денежного потока, т. е. чистой прибыли. Получая совокупный денежный поток, исследователь обычно приплюсовывает выплаты процентов по имеющимся задолженностям, которые в обычном порядке подлежат вычитыванию из чистой прибыли. В случае применения второй модели денежного потока результатом будет получение расчета рыночной стоимости всего инвестированного капитала предприятия или организации. Следует иметь в виду, что при применении данных моделей денежного потока сам денежный поток рассчитывается исходя из номинальной и реальной основы, с учетом такого важного фактора, как инфляция.

Вторым этапом оценки предприятия при использовании метода дисконтирования является **определение длительности прогнозного периода**. Исходя из положений метода дисконтирования денежных потоков, стоимость предприятия определяется путем анализа предполагаемых денежных потоков, при этом не принимается во внимание денежный поток, полученный предприятием в прошлом. Основной целью определения длительности денежного потока является разработка прогноза денежного потока на определенный временной промежуток. При осуществлении оценки специалист выбирает прогнозный период. В качестве прогнозного периода выступает период, который продолжался до того времени, пока уровень и рост компании не станет стабильным. Следует отметить, что обычно в постпрогнозный период фиксируются достаточно стабильные долгосрочные доходы. Выявление длительности прогнозного периода является достаточно сложной операцией, так как чем длиннее прогнозный период, тем чаще специалист будет вынужден осуществлять наблюдения. Однако чем больше наблюдений специалист проводит, тем более точными будут показатели. Другой сложностью осуществления данной операции является факт, в соответствии с которым видно, что чем длительнее определяется прогнозный период, тем специалисту сложнее высчитывать определенный объем выручки предприятия, а также сложнее будут определяться темпы инфляции и осуществляемые расходы. Следующим основным этапом оценки предприятия в результате применения методов дисконтирования денежных потоков является **осуществление ретроспективного анализа и прогноза валовой выручки**, полученной от реализации выпускаемой продукции.

При осуществлении анализа валовой выручки предприятия, а также при осуществлении ее прогнозирования, специалист должен обращать особое внимание на ряд следующих факторов:

- совокупность объема выпуска определенного вида продукции;
- спрос на производимую предприятием продукцию;
- темпы инфляции;
- номенклатуру производимой и отпускаемой продукции;
- применяемые данным предприятием определенные производственные мощности;
- наличие конкурентов данного предприятия;
- экономическую ситуацию в сфере экономики;

– планы менеджеров предприятия.

Следует также отметить, что при осуществлении данного рода анализа и прогноза валовой выручки, полученной от реализации товара, специалист должен следовать общепринятому правилу, согласно которому прогноз валовой выручки должен быть совместим с ретроспективными показателями деятельности, которую осуществляет предприятие или организация в определенной отрасли. При осуществлении анализа и прогноза валовой выручки темпы инфляции подлежат измерению при использовании индексов цен, которые в полной мере способны отразить среднее изменение уровня цен за определенный промежуток времени. Внутри каждой из существующих ныне отраслей сразу несколько конкурентов осуществляют борьбу за удержание своих позиций и завоевание все новых позиций. В некоторых случаях предприниматели могут в значительной степени увеличивать свою долю на рынке путем потерь, которые несут конкуренты.

Следующим основным этапом оценки предприятия путем применения метода дисконтирования денежных потоков является **проведение анализа и прогнозирование расходов предприятия.**

Анализ и прогноз расходов предприятия предполагает осуществление оценщиком следующих действий:

- исследование структуры расходов, которые понесло предприятие; оценивание инфляционного ожидания;
- фиксирование амортизационных отчислений;
- осуществление сопоставления прогнозируемых расходов.

В том случае, если в результате анализа и прогноза расходов у предприятия определяется систематическая экономия, то данное предприятие признается конкурентоспособным. С целью более правильной оценки разумной экономии, которая систематически осуществляется на предприятии, специалист должен определять и фиксировать все причины затрат. Затраты могут подразделяться на виды исходя из определенных признаков, например: в зависимости от состава затраты могут быть прогнозируемые, плановые, фактические; в зависимости от отношения к объему производства затраты могут быть переменные, постоянные, условно-постоянные; в зависимости от способа отнесения на себестоимость затраты могут быть прямые и косвенные; в зависимости от функций управления затраты могут быть коммерческие, производственные и административные.

С целью оценки функционирующего бизнеса применяются в большинстве случаев две основные классификации издержек.

В качестве первой основной классификации издержек выступают постоянные и переменные издержки. Постоянные издержки представляют собой такого рода издержки, которые не находятся в прямой либо какой-нибудь иной зависимости от некоторого изменения объема производства предприятия. Переменные издержки, в отличие от постоянных, представляют собой такого рода издержки, которые являются пропорциональными изменению объема производства предприятия.

В качестве второй классификации издержек применяются прямые и косвенные издержки. Прямые и косвенные издержки применяются лишь в том случае, когда необходимо отнести издержки на определенную группу товаров.

Следующим основным этапом оценки предприятия путем применения метода дисконтирования денежных потоков является **осуществление анализа и прогнозирования инвестиций предприятия.** Анализ и прогноз инвестиций предприятия предполагает наличие трех основных компонентов.

Первым компонентом являются собственные оборотные средства.

Вторым компонентом являются капиталовложения.

Третьим компонентом осуществления анализа и прогноза инвестиций предприятия являются потребности предприятия в финансировании.

Анализ собственных оборотных средств включает в себя осуществление действий, направленных на выявление суммы начального собственного оборотного капитала предприятия, а также установление определенных величин, которые применяются специалистами с целью финансирования предприятия для его будущего развития и получения более высоких доходов.

Капиталовложения как один из основных компонентов анализа и прогноза инвестиций включают в себя инвестиции, которые, в свою очередь, применяются с целью осуществления замены определенных активов, исходя из их степени износа, а также осуществления покупки определенного объема активов с целью значительного увеличения применяемых данным предприятием так называемых производственных мощностей.

Третий основной компонент осуществления анализа и прогноза включает в себя получение долгосрочных кредитов, погашение долгосрочных кредитов, а также систематический выпуск акций данного предприятия или организации. Анализ собственных оборотных средств осуществляется исходя из прогноза определенных компонентов личных оборотных средств, которые определяются в процентном соотношении от количественного изменения совокупного объема продаж, осуществляемых данным предприятием. Анализ капиталовложения данного предприятия осуществляется исходя из оставшегося срока службы активов предприятия, а также исходя из применения совершеннейшего оборудования. Анализ имеющихся потребностей в финансировании осуществляется исходя из имеющихся потребностей данного предприятия в финансировании, которые наглядно отражаются в графиках погашения долгов предприятия. Следует отметить, что в качестве величины собственных оборотных средств выступает разность, определяемая между временными активами, а также между временными обязательствами. Величина собственных оборотных средств способна в полной мере определить, какая сумма оборотных средств выделяется за счет предприятия.

Следующим основным этапом оценки предприятия путем применения метода дисконтирования денежных потоков является **осуществление расчета денежного потока каждого текущего года прогнозного периода.** В данном случае специалистами могут применяться два основных метода вычисления величины потока денежных средств – косвенный и прямой методы. Применение косвенного метода позволяет специалисту анализировать движение потока денежных средств по разным видам деятельности. Применение прямого метода позволяет провести анализ движения денежного потока по бухгалтерским счетам, таким как приход и расход. **При исчислении величины денежного потока для каждого прогнозного периода можно принимать во внимание следующие разновидности денежных потоков от основной деятельности:**

- прибыль за вычетом налогов;
- краткосрочные финансовые вложения;
- дебиторская задолженность;
- кредиторская задолженность;
- амортизационные отчисления;
- различные текущие активы;
- различные текущие обязательства.

Чистая прибыль при косвенном методе расчета равнозначна совокупности прибыли отчетного года, принимая во внимание налоговые исчисления. Денежный поток также может исчисляться исходя из поступлений денежных потоков от инвестиционной деятельности, таких, например, как: основные средства, долгосрочные финансовые вложения, различные внеоборотные активы, нематериальные активы. В том случае, если наблюдается значительное увеличение суммы долгосрочных активов, произойдет значительное уменьшение денежных

средств. Денежный поток также может быть рассчитан исходя из поступлений прибыли от финансовой деятельности предприятия. Следует отметить, что любое изменение денежных средств должно быть равнозначным увеличению либо уменьшению остатка денежных поступлений за определенный период.

Следующим основным этапом оценки предприятия путем применения метода дисконтирования денежных потоков является определение ставки дисконта. Ставка дисконта представляет собой обычную процентную ставку, которая применяется с целью перерасчета предполагаемых денежных поступлений в единую величину стоимости. Единая величина стоимости в данном случае выступает в качестве основы, применяемой для вычисления стоимости функционирующего бизнеса в целом. С точки зрения экономики, ставка дисконта представляет собой особую ставку доходов, которая необходима инвесторам.

С точки зрения индивидуального предпринимателя как руководителя организованного им бизнеса, дисконтная ставка представляет собой стоимость привлечения капитала из самых разнообразных источников. Ставка дисконта должна исследоваться согласно трем основным факторам. Первым основным фактором является фактор, определяющий наличие у различных юридических лиц источников привлечения дополнительного капитала. Данный капитал компенсируется на самых различных уровнях. Вторым основным фактором является проведение инвестором учета стоимости денег на определенный период времени. Третьим основным фактором, который должен учитываться в обязательном порядке, является фактор риска. Риск в данном случае определяется в качестве степени вероятности получения предполагаемых доходов.

Следует выделить основные методы, применяемые с целью определения ставки дисконта. Такими методами являются: методика определения денежного потока собственного капитала; методика определения денежного потока для инвесторского капитала. Методики определения денежного потока для собственного капитала предполагают применение модели оценки капитальных активов, а также применение особого метода кумулятивного построения.

Методика определения ставки дисконта для денежного потока для инвесторского капитала предполагает применение модели средневзвешенной стоимости капитала. Исчисление ставки дисконта денежного потока производится исходя из того, какая разновидность денежного потока применяется в качестве основы оценки. В том случае, если осуществляется расчет денежного потока для собственного капитала, специалист должен применять особую ставку дисконта, которая соотносится и равняется общей сумме денежных ставок на личный капитал, а также на какие-либо суммы заемных средств. В данном случае в качестве весов применяются доли собственных и заемных средств, находящихся в самой структуре капитала. Данная ставка дисконта получила наименование средневзвешенной стоимости капитала. Для исчисления ставки дисконта также применяется модель оценки капитальных активов. Исчисления с применением данной разновидности модели основываются на осуществлении анализа объема информации фондового рынка. В данном случае особое внимание уделяется всем изменениям чистой прибыли свободных акций. В мировой практике также применяется так называемая **безрисковая ставка дохода** – ставка по долгосрочным государственным обязательствам. Однако в условиях российской экономики государственные ценные бумаги не считаются безрисковыми. В качестве безрисковой ставки в условиях российской экономики может применяться ставка по вложениям, которая несет в себе наименьший риск. В качестве такого рода безрисковых ставок может применяться ставка по валютным депозитам в Сбербанке либо в иных банках, которые признаются надежными. С точки зрения инвестора, безрисковая ставка применяется в качестве особой точки отсчета, с которой соотносят оценку самых разнообразных и возможных рисков. Исходя из данного положения, исчисляется необходимая ставка дохода.

Конец ознакомительного фрагмента.

Текст предоставлен ООО «ЛитРес».

Прочитайте эту книгу целиком, [купив полную легальную версию](#) на ЛитРес.

Безопасно оплатить книгу можно банковской картой Visa, MasterCard, Maestro, со счета мобильного телефона, с платежного терминала, в салоне МТС или Связной, через PayPal, WebMoney, Яндекс.Деньги, QIWI Кошелек, бонусными картами или другим удобным Вам способом.