


Министерство образования и науки РФ  
Федеральное государственное автономное образовательное  
учреждение высшего образования  
«СИБИРСКИЙ ФЕДЕРАЛЬНЫЙ УНИВЕРСИТЕТ»

Кафедра бухгалтерского учета, анализа и аудита

УТВЕРЖДАЮ  
Заведующий кафедрой  
  
А.Т. Петрова  
« 21 » 06 2017 г.


**МАГИСТЕРСКАЯ ДИССЕРТАЦИЯ**

Оценка бизнеса в условиях кризиса

Направление 38.04.01 «Экономика»  
программа 38.04.01.11 «Бизнес-аналитик»

Научный


руководитель

09.06.2017 

доцент, к.э.н.

Ш.А. Шовхалов

Выпускник

05.06.2017 

А.А. Герасенко

Рецензент

Главный бухгалтер

ООО «ŠKODA

Гранада-Центр»

Е.В. Быковская

Нормоконтролер 10.06.2017 

доцент, к.э.н.

Ш.А. Шовхалов

Красноярск 2017

## СОДЕРЖАНИЕ

Введение.....	3
1 Теоретические основы оценки бизнеса в условиях кризиса.....	5
1.1 Понятийный аппарат оценки бизнеса.....	5
1.2 Анализ нормативно-правовой базы оценки бизнеса.....	13
1.3 Факторы, влияющие на оценку бизнеса в условиях кризиса.....	21
2 Механизм оценки бизнеса в условиях кризиса.....	26
2.1 Элементы механизма оценки бизнеса.....	26
2.2 Принципы оценки бизнеса.....	32
2.3 Методы оценки бизнеса.....	37
3 Практические аспекты оценки бизнеса в условиях кризиса.....	50
3.1 Причины искажения стоимости бизнеса на практике.....	50
3.2 Корректировка метода дисконтированных денежных потоков в условиях кризиса.....	59
3.3 Апробация скорректированного метода дисконтированных денежных потоков на примере АО КБ «Искра».....	67
Заключение .....	78
Список использованных источников.....	80
Приложения А–Г.....	85

## ВВЕДЕНИЕ

Экономический кризис затрагивает все стороны жизнедеятельности людей, и сфера оценки бизнеса не является исключением. При этом важно помнить, что кризисные явления могут носить различный характер, поэтому требуется учитывать особенности времени и места.

Актуальность темы обусловлена тем, что оценка бизнеса очень важна в современных условиях в связи с нестабильной экономической ситуацией в стране и возросшим интересом к различным сделкам, где наиболее остро стоит вопрос стоимости конкретного бизнеса. В адекватной и наиболее правдивой оценке бизнеса заинтересованы как собственники, так и контрагенты, ведь результаты оценки влияют на многие решения в процессе функционирования организации. Поэтому оценщику следует включать в работу такие методы, которые дадут возможность учесть влияние факторов при кризисной обстановке, что позволит исключить ошибочные или неполные результаты оценки. Все это обуславливает актуальность темы.

Цель диссертации – исследование особенностей оценки бизнеса в условиях кризиса.

Для достижения поставленной цели необходимо решить следующие задачи:

- рассмотреть понятийный аппарат оценки бизнеса в условиях кризиса;
- изучить факторы, влияющие на процесс оценки бизнеса в условиях кризиса;
- систематизировать механизм оценки бизнеса в условиях кризиса;
- выявить причины искажения стоимости бизнеса в условиях кризиса;
- усовершенствовать методику оценки бизнеса в условиях кризиса;
- апробировать метод оценки стоимости бизнеса в условиях кризиса на примере АО КБ «Искра».

Объектом исследования является акционерное общество «Красноярское конструкторское бюро «Искра».

Предмет исследования – оценка стоимости бизнеса.

Теоретической основой исследования являются законодательные и нормативные акты Российской Федерации; работы отечественных и зарубежных авторов по изучаемой теме; официальные инструктивно-методические материалы; публикации в периодической печати научно-практических конференций и семинаров, а также материалы собственных исследований.

В качестве информационной базы исследования использованы данные бухгалтерской (финансовой) отчетности АО КБ «Искра», а также данные, размещенные в сети Интернет.

Методологической основой написания работы является сбор и анализ информации, сопоставление и сравнение теоретических основ с их практическим внедрением, обобщение и системный подход.

Практическая значимость работы заключается в возможности использования результатов исследования в практической деятельности.

Диссертационная работа состоит из введения, трех глав, заключения, библиографического списка и приложений. Общий объем работы 84 страницы. Диссертационная работа иллюстрирована 5 рисунками; 18 таблицами, 4 приложениями. Список использованных источников включает в себя 49 источников.

# **1 Теоретические основы оценки бизнеса в условиях кризиса**

## **1.1 Понятийный аппарат оценки бизнеса**

Законодательно оценочная деятельность была закреплена в Российской Федерации в 1998 г. с принятием ФЗ №135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации». Согласно данному закону, оценочная деятельность – это профессиональная деятельность субъектов оценочной деятельности, направленная на установление в отношении объектов оценки рыночной, кадастровой, ликвидационной, инвестиционной или иной предусмотренной федеральными стандартами оценки стоимости [2].

Однако любой закон имеет слабые и сильные стороны, что подтверждает их периодическая редакция. Так, ФЗ №135 последний раз претерпел изменения в июле 2016 г. В связи с этим, следует рассмотреть определения оценки стоимости бизнеса, представленные в научной литературе.

В целом оценка стоимости бизнеса, как и любого другого объекта собственности, представляет собой целенаправленный упорядоченный процесс исчисления величины стоимости объекта в денежном выражении с учетом влияющих на нее факторов в конкретный момент времени в условиях конкретного рынка [19].

Так же оценка бизнеса является функцией, которую в разных ситуациях часто приходится осуществлять в рыночной экономике. Ею необходимо заниматься и при оценке подлежащего продаже предприятия – банкрота, и при определении того, на какую сумму нормально работающее открытое акционерное общество имеет право выпустить новые акции (на сумму, превышающую балансовую стоимость собственного капитала предприятия), и при исчислении цены, по которой любое (открытое либо закрытое) акционерное общество должно выкупать акции выходящих из него акционеров (в том числе учредителей) [13].

Еще одним из определений оценки стоимости бизнеса является

целенаправленный процесс определения в денежном выражении его цены с учетом потенциального и реального дохода, приносимого им в данный момент времени [41].

На основе анализа указанных определений оценки бизнеса, можно предложить, что оценка бизнеса – это целенаправленный процесс в законодательно утвержденном порядке по определению стоимости бизнеса в денежном выражении.

Объекты оценки:

- определенные материальные объекты;
- долговые обязательства;
- право собственности и другие имущественные права;
- совокупность предметов, входящих в состав имущества конкретного лица, и отдельного вида (например, недвижимость или движимое имущество);
- оказанные работы, услуги или предоставляемая информация;
- другие объекты гражданских правоотношений, которым законодательством РФ не запрещено участвовать обороте [19].

Субъекты оценки – это физические лица, которые должны состоять в какой-либо саморегулируемой организации оценщиков (СРО), застраховать свою ответственность в соответствии с положениями законодательства РФ, а также выполнив ряд требований, определенных в ФЗ №135 и Федеральных стандартах оценки (далее – оценщики) [19].

В зависимости от ряда условий предметом оценки является:

- рыночная стоимость предприятия;
- максимально возможная цена покупки организации полностью или доли и минимально возможная продажная цена;
- будущая стоимость предприятия;
- стоимость линий производства продукции, которые включают оценку имущества и обязательств организации;
- гудвилл (положительная репутация) и нематериальные активы компании,

которые складываются из ее деловой репутации, местонахождения, выпускаемой продукции. Гудвилл определяется путем сравнения аналогичных предприятий.

Результат оценки – это итоговая величина стоимости предприятия, которая будет использоваться при выборе сторонами цены при совершении сделок и прочих действий с предприятием, в том числе при сделках купли-продажи, использовании объекта оценки как залог или сдача его в аренду, при случаях кредитования и страхования, внесении в уставный капитал, в целях налогообложения, для составления бухгалтерской отчетности, реорганизации юридических лиц и приватизации имущества, при разрешении имущественных споров и в иных случаях.

В оценочной деятельности участвуют многие субъекты рынка в целом. К ним относятся и государственные органы, и физические лица. Цели оценки для различных субъектов представлены в таблице 1.

Таблица 1 – Классификация целей оценки бизнеса с точки зрения различных субъектов

Субъект оценки	Цели оценки
Коммерческие организации	1. Обеспечение экономической безопасности 2. Планирование развития организации 3. Выпуск акций 4. Оценка эффективности управления
Собственники	1. Выбор наилучшего варианта распоряжения имуществом 2. Утверждение цены по сделкам купли-продажи предприятия в целом или его доли
Кредитные организации	1. Проверка кредитоспособности заемщика 2. Определение суммы кредита, выдаваемого под залог
Страховые организации	1. Установление размера страхового взноса 2. Определение суммы страховых выплат
Фондовые биржи	1. Расчет конъюнктурных характеристик 2. Проверка обоснованности котировок ценных бумаг
Инвесторы	1. Выяснение эффективности инвестиционных вложений 2. Установка допустимой покупной цены предприятия

## Окончание таблицы 1

Субъект оценки	Цели оценки
Органы государственной власти	1. Подготовка предприятия к приватизации 2. Определение налогооблагаемой базы 4. Оценка для использования в судебных делах

Обоснованность и достоверность оценки во многом зависит от правильности определения сферы ее использования.

Виды стоимости, рассчитываемые оценщиком, классифицируется по разным признакам. Данную классификацию представим в таблице 2.

Таблица 2 – Классификация видов стоимости

Признак	Вид стоимости
Степень рыночности	- рыночная - частично рыночная - нормативно рассчитанная стоимость
Методология оценки	- стоимость замещения - стоимость воспроизводства
Состояние объекта после оценки	- стоимость предприятия при действующей функциональности - ликвидационная
Цель оценки	- инвестиционная - кадастровая - стоимость для целей налогообложения - утилизационная - специальная стоимость объекта оценки

На вид выбранной стоимости влияет как цель оценки, так и количество, и характеристика различных факторов. В Федеральных стандартах оценки выделены следующие виды стоимости:

- рыночная;
- инвестиционная;
- ликвидационная;
- кадастровая.

Вышеуказанный список не является окончательным. Оценщик в своей работе имеет право пользоваться данными видами стоимости, а также дополнять этот список в зависимости от целей и задач, поставленных перед ним, но только



в рамках действующих законов РФ и международных стандартов оценки.

В соответствии с Федеральным законом №135-ФЗ под рыночной стоимостью объекта оценки понимается 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 [2].

Под инвестиционной стоимостью понимается стоимость объекта оценки для определенного потенциального покупателя или их группы, приобретающих оцениваемый объект в инвестиционных целях.

Под ликвидационной стоимостью понимается такая величина, которая отражает наиболее вероятную цену, по которой оцениваемый объект может быть отчужден за срок экспозиции объекта оценки, меньший типичного срока экспозиции объекта оценки для рыночных условий, в условиях, когда продавец вынужден совершить сделку по отчуждению имущества [12].

Под кадастровой стоимостью понимается стоимость, установленная в результате проведения государственной кадастровой оценки или в результате рассмотрения споров о результатах определения кадастровой стоимости [2].

Основные виды стоимости включены в Стандарты оценочной деятельности и в ФЗ №135 «Об оценочной деятельности». Данные виды являются обязательными к применению в оценочной деятельности Российской Федерации.

Первый признак – степень рыночности:

1 Рыночная стоимость – это цена, которая является наиболее вероятной. По этой цене покупатель добровольно покупает, а продавец добровольно продает какое-либо имущество, в результате чего оно переходит из рук в руки в определенную дату. Заведомо считается, что и продавец и покупатель действовали по собственному желанию, компетентно и расчетливо.

Данное определение отражает факт того, что рыночная стоимость рассчитывается на определенную дату и, ориентируясь на рыночную ситуацию,

поэтому при изменении условий рынка и сама рыночная стоимость изменится.

Суть вышеуказанного определения не противоречит понятию, которое представлено в Российских стандартах оценки.

В определенных случаях рыночная стоимость может быть выражена отрицательной величиной. К примеру, такая ситуация может возникнуть, когда объектом оценки выступают устаревшая недвижимость, затраты на снос которой больше стоимости земельного участка или например в случае оценки экологически неблагоприятных объектов.

2 Частично рыночная – это стоимость объекта оценки при ограниченном рынке. Под частично рыночной стоимостью принято понимать стоимость объекта, продать который на открытом рынке невозможно или если для этого требуются дополнительные затраты в сравнении с затратами, которые необходимы при продаже свободно обращающихся на рынке объектов.

Другим видом частично рыночной стоимости является нормативно рассчитанная стоимость – это стоимость объекта, которая рассчитывается на базе методик и нормативов, утвержденных соответствующими органами. В данном случае в расчетах применяют единые рамки нормативов. Обычно нормативно рассчитанная стоимость не равна рыночной стоимости объекта, но нормативы систематически обновляют и адаптируют для актуальных условий рынка.

Второй признак – методология оценки:

1 Стоимость замещения – это величина затрат, которая потребуется на создание аналогичного объекта относительно оцениваемого объекта, в ценах рынка, актуальных на момент оценки, учитывая износ объекта. В данном случае предполагается создание нового объекта, который по своей характеристике будет являться близким аналогом объекта оценки.

2 Стоимость воспроизводства – это величина затрат в актуальных рыночных ценах, необходимых для создания объекта идентичного объекту оценки, учитывая его износ. При этом должны быть использованы идентичные материалы и технологии.

Отличие от вышеуказанного вида стоимости в том, что стоимость воспроизводства подразумевает под собой создание копии объекта оценки в действующих ценах. Поэтому данный вид стоимости наиболее точно характеризует актуальную стоимость объекта оценки, но часто определить ее оказывается невозможно, так как материалы и технологии изменяются.

Третий признак – состояние объекта после оценки:

1 Стоимость объекта оценки при существующем использовании – это стоимость объекта, которая определяется на основе существующих целей и условий его использования. В данном случае предполагают, что оцениваемое предприятие останется действующим и продолжить работать в тех же условиях функционирования, что и до оценки.

2 Ликвидационная стоимость – это стоимость объекта оценки при случаях, когда данное предприятие должно быть ликвидировано, например, при наступлении банкротства и открытой распродажи на аукционе.

Четвертый признак – цель оценки:

1 Инвестиционная стоимость – это стоимость объекта оценки, которая определяется на основе доходности предприятия для определенного лица при конкретных инвестиционных целях. Данный вид стоимости более конкретен и связан с определенным проектом и его инвестором, чем рыночная стоимость. Инвестиционную стоимость используют при реорганизационных мероприятиях, а также при реализации и обосновании инвестиционных проектов.

Данная стоимость определяется на основе индивидуальных требований к инвестициям, которые предъявляет каждый инвестор. Это основное отличие инвестиционной стоимости от рыночной, которая в свою очередь определяется истинными мотивами покупателей и продавцов. Помимо этого, есть и иные причины, которые отличают инвестиционную стоимость от рыночной. Такими причинами являются: различия в оценке планируемой прибыльности, в представлениях о степени риска, различная налоговая обстановка.

2 Кадастровая стоимость – это рыночная стоимость объекта

недвижимости, установить которую возможно лишь путем проведения государственной кадастровой оценки. Все данные о кадастровой стоимости объекта недвижимости должны быть занесены в государственный кадастр недвижимости. В случаях, когда рыночную стоимость определить нельзя, кадастровая стоимость для определенного объекта недвижимости определяется в индивидуальном порядке в рамках законодательства об оценочной деятельности.

3 Стоимость для целей налогообложения – это стоимость объекта оценки, которая является равной рыночной стоимости, но определяется для исчисления налоговой базы и рассчитывается в рамках положений нормативных правовых актов. К такому виду относится, например, инвентаризационная стоимость.

4 Утилизационная стоимость – это стоимость объекта оценки, которая равна актуальным на определенный момент времени рыночным ценам на материалы, из которых состоит объект, учитывая величину затрат на утилизацию оцениваемых объектов. Утилизируемые материальные активы – это активы, достигшие полного износа или которые вследствие чрезвычайного события утратили свою первоначальную полезность.

5 Специальная стоимость объекта оценки – это стоимость объекта оценки, для определения которой в договоре или нормативно-правовом акте должны быть оговорены особые условия, которые не включены в определении рыночной или иной стоимости из указанных в стандартах оценки. Примером такой стоимости выступает страховая, таможенная и прочие.

Любая стоимость, которую рассчитывает оценщик, представляет собой оценку ценности определенного предприятия в конкретный момент времени и в соответствии с основной целью.

Экономическое определение оценки стоимости отражает конкретный взгляд на выгоду, которую получает владелец объекта или предполагаемый покупатель на время оценки.

Далее рассмотрим нормативно-правовую базу оценки бизнеса.

## 1.2 Анализ нормативно-правовой базы оценки бизнеса

Основным документом нормативно-правовой базы оценочной деятельности является Федеральный закон Российской Федерации «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» № 135-ФЗ от 29 июля 1998 г., опубликованный в «Российской газете» в августе 1998 г. Данный закон будет рассмотрен более подробно как основной документ, регулирующий оценочную деятельность в РФ. Закон состоит из четырех глав, которые содержат 26 статей.

Федеральный Закон «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» основан в первую очередь на Конституции Российской Федерации, а также базируется на Гражданском кодексе Российской Федерации. Многие положения Закона разработаны на прогрессивных и применимых в России результатах зарубежной практики и опыта [2].

Любая оценка должна проводиться на основе заключенного договора между заказчиком и оценщиком. Обычно по умолчанию определяется рыночная стоимость объекта оценки, но если заказчик заинтересован в определении иной стоимости, данный факт должен быть обязательно прописан в договоре.

Непосредственно к оценщику предъявляется ряд требований:

- наличие лицензии;
- своевременное составление отчета в письменной форме;
- неразглашение информации;
- независимость оценщика;
- наличие договора страхования ответственности оценщика [40].

В рамках вышеуказанного ФЗ №135 существуют Федеральные стандарты оценки (ФСО), которые подробно регламентируют всю оценочную деятельность. В частности, ФСО №8 посвящен оценке бизнеса и содержит требования к проведению оценки акций, паев в паевых фондах производственных кооперативов, долей в уставном (складочном) капитале. Оценка имущественного комплекса организации или его части как

обособленного имущества действующего бизнеса проводится в соответствии с требованиями настоящего Федерального стандарта оценки [6]. Указанный стандарт определяет подходы к оценке бизнеса: доходный; затратный; сравнительный.

Что касается, других законов и нормативных актов в области оценочной деятельности, то например, ФЗ №127-ФЗ от 26.10.2002 «О несостоятельности (банкротстве)» определяет порядок, и условия осуществления мер по предупреждению несостоятельности, проведения внешнего управления и конкурсного производства. Согласно ст.130 Арбитражный управляющий привлекает оценщика для определения стоимости имущества должника и производит оплату его услуг за счет имущества должника в случаях, предусмотренных настоящим Федеральным законом. Оценка имущества должника проводится оценщиком, который должен соответствовать требованиям, установленным законодательством Российской Федерации об оценочной деятельности, и не может являться заинтересованным лицом в отношении арбитражного управляющего, должника и его кредиторов [1].

Ст.15 ФЗ №14-ФЗ от 08.02.1998 "Об обществах с ограниченной ответственностью" (с изм. и доп., вступ. в силу с 01.09.2016) определяет порядок привлечения независимого оценщика для оценки вклада в уставной капитал общества. Если номинальная стоимость или увеличение номинальной стоимости доли участника общества в уставном капитале общества, оплачиваемой не денежными средствами, составляет более чем двадцать тысяч рублей, в целях определения стоимости этого имущества должен привлекаться независимый оценщик при условии, что иное не предусмотрено федеральным законом. Номинальная стоимость или увеличение номинальной стоимости доли участника общества, оплачиваемой такими не денежными средствами, не может превышать сумму оценки указанного имущества, определенную независимым оценщиком [3].

Аналогичная норма содержится в ФЗ от 26.12.1995 N 208-ФЗ (ред. от 03.07.2016) «Об акционерных обществах», определяющем порядок создания и

правовое положение АО. В соответствии со ст.34 при оплате акций не денежными средствами для определения рыночной стоимости такого имущества должен привлекаться оценщик, если иное не установлено федеральным законом. Величина денежной оценки имущества, произведенной учредителями общества и советом директоров (наблюдательным советом) общества, не может быть выше величины оценки, произведенной оценщиком. В ст.77 сказано, что привлечение оценщика для определения рыночной стоимости является обязательным для определения цены выкупа обществом у акционеров принадлежащих им акций в соответствии со статьей 76 настоящего Федерального закона, а также в иных случаях, если это прямо предусмотрено настоящим Федеральным законом. В ст.84.2 говорится о том, что в случае определения рыночной стоимости ценных бумаг оценщиком к обязательному предложению, направляемому в публичное общество, должна прилагаться копия отчета оценщика о рыночной стоимости выкупаемых ценных бумаг [4].

Ранее обязательным условием для оценщика являлось наличие у него лицензии, но с 01.07.2006 г. лицензирование оценочной деятельности отменено. Взамен этого, обязательными условиями работы оценщика являются:

- высшее образование (магистратура, профессиональная переподготовка, повышение квалификации) по специальности;
- членство оценщика в одной из саморегулируемых организаций;
- аттестация специалистов в области оценочной деятельности;
- страхование гражданской ответственности оценщиков;
- сертификация услуг.

Статья 21 ФЗ №135 определяет уровень образования оценщика в области оценочной деятельности. Статья 21.1 раскрывает понятие Единого квалификационного экзамена для оценщиков. Так член СРО может быть включен в состав экспертного совета саморегулируемой организации оценщиков только в случае сдачи единого квалификационного экзамена в соответствии с требованиями к уровню знаний, предъявляемыми федеральным стандартом оценки к эксперту СРО. А в статье 21.2 подробно раскрыто понятие

квалификационный аттестат. Так, наличие данного аттестата может являться обязательным для вступления оценщика в состав СРО. А получить этот аттестат возможно только после сдачи единого квалификационного экзамена [2].

Аттестация специалистов по оценке стоимости призвана обеспечить:

- контроль знаний специалистов в области оценочной деятельности;
- должную ответственность специалиста в области оценочной деятельности за результаты его работы;
- контроль качества подготовки специалистов учебными заведениями.

Так как для оценщика обязательным является членство в СРО, стоит рассмотреть понятие саморегулируемой организации оценщиков.

В соответствии со статьей 22 саморегулируемой организацией оценщиков (СРО) признается некоммерческая организация, созданная в целях регулирования оценочной деятельности и контроля за деятельностью своих членов в части соблюдения ими требований настоящего Федерального закона, федеральных стандартов оценки, иных нормативных правовых актов Российской Федерации в области оценочной деятельности, стандартов и правил оценочной деятельности, правил деловой и профессиональной этики, включенная в единый государственный реестр саморегулируемых организаций оценщиков и объединяющая на условиях членства оценщиков [2].

В законе указаны права и обязанности СРО (ст. 22.2), где сказано, что СРО обязана вести реестр членов саморегулируемой организации оценщиков и организовывать проведение профессиональной переподготовки оценщиков. Так же СРО определяет порядок вступления и исключения из состава ее участников, правила и условия данных процедур.

Одной из первых и наиболее крупной саморегулируемой организацией в РФ является Общероссийская общественная организация «Российское общество оценщиков».

Еще одним обязательным условием для осуществления оценочной



деятельности является наличие договора обязательного страхования ответственности оценщика. Объектом страхования по данному договору являются имущественные интересы, связанные с риском ответственности оценщика (страхователя) по обязательствам, возникающим вследствие причинения ущерба заказчику, заключившему договор на проведение оценки, и (или) третьим лицам. Контроль за осуществлением своими членами обязательного страхования ответственности проводится СРО, которая вправе устанавливать дополнительные не противоречащие законодательству РФ требования к договорам обязательного страхования ответственности [2].

Сертификация услуг оценщика так же может являться одним из условий СРО. Каждая саморегулируемая организации оценщиков может разработать свою собственную систему сертификации оценщиков. Для получения сертификата, оценщик должен сдать соответствующий экзамен. Сертификация услуг оценщиков стоимости является добровольной, но при этом дает оценщику большее преимущества в конкурентной борьбе.

Сертификация является мощным инструментом, который дает оценщикам и оценочным фирмам повысить уровень качества оказываемых ими услуг, повысить имидж фирмы в глазах партнеров и потенциальных клиентов, преимущества в конкурентной борьбе, формировать общественное мнение о стабильном и прочном положении фирмы на рынке, возможность получить государственный заказ на оказание профессиональных оценочных услуг, а главное механизмом контроля соблюдения стандартов.

В целом деятельность по оценке объектов должна строго соблюдать положения Единой системы стандартов оценки, которая утверждается Правительством РФ.

Единая система стандартов оценки является важной составляющей законодательного регулирования деятельности по оценке и должна обеспечивать:

- нормативно-правовое закрепление единства подходов и методов в ходе оценочной деятельности;

- ясные и конкретные требования к основным блокам процесса оценки и ее результатам;
- унифицирование обязательных требований к предоставлению документов по окончании проведения оценки;
- определение объема любого вида информации, которая используется при оценке;
- создание таких условий, при которых возможно получить реальную информацию о контроле качества услуг оценщиков.

Система стандартов с одной стороны должна защищать права и интересы заказчиков, а с другой – обеспечить защиту оценщиков при необоснованных и надуманных претензиях со стороны заказчика.

Стандартизация является своего рода способом регулирования и контроля оценочной деятельности со стороны государства. Так, например, концепция, разработанная на период 2014 - 2017 гг. призвана обеспечить основу развития системы стандартов в сфере оценочной деятельности с учетом международных стандартов оценки. Реализация концепции должна повысить степень удовлетворенности потребителей качеством услуг в области оценочной деятельности за счет повышения достоверности и сопоставимости результатов оценки, доступности для восприятия отчетов об оценке, сформировать инфраструктуру для применения международных стандартов оценки, а также создать основу для интеграции российской оценки в международное поле, способствовать повышению квалификации оценщиков и экспертов саморегулируемых организаций, повышению доверия потребителей к результатам оценочной деятельности, прозрачности экономики [5].

Действующее законодательство в сфере оценочной деятельности довольно часто подвергается редактированию и усовершенствованию. Так последние изменения в ФЗ №135, который является основным в сфере оценки, были внесены летом 2016г. Следует отметить такие нововведения:

- 1 Введение обязательного квалификационного экзамена.

Законопроектом для всех оценщиков устанавливается обязательный

квалификационный экзамен. К сдаче экзамена допускается оценщик, имеющий высшее образование и/или прошедший профессиональную переподготовку по направлению оценки. Периодичность сдачи экзамена – раз в три года. После успешного прохождения испытаний оценщик сможет работать только по направлениям, указанным в квалификационном аттестате. Пересдать экзамен можно не раньше, чем через 90 дней. Пока у оценщика нет квалификационного аттестата, он не может стать членом СРОО, осуществлять оценочную деятельность и составлять отчеты об оценке. Квалификационный аттестат выдается органом, уполномоченным на проведение квалификационного экзамена, при условии, что претендент сдал экзамен, а также имеет стаж (опыт) работы в сфере оценки не менее трех лет, из них минимум год в должности помощника оценщика или оценщика. Какой именно орган будет проводить экзамен, как будет проходить оценка квалификации и по каким направлениям, Федеральным законом не установлено. Стоит отметить, что отсутствие указания конкретных направлений создает предпосылки для дробления профессии на узкие специализации. Специалисты, практикующие оценку нескольких видов собственности, очевидно, будут вынуждены либо сдавать экзамены по всем направлениям, либо сузить поле своей профессиональной деятельности. Следствием принятия данного законопроекта неизбежно станет увеличение финансовой нагрузки на оценщиков. Вопросы определения уровня компетенции и профессионализма оценщиков активно обсуждались в рамках Совета по профессиональным квалификациям финансового рынка, действующего в целях выполнения поручений Президента России о создании системы независимой оценки квалификаций.

Независимая оценка квалификации будет регулироваться специальным Федеральным законом «О независимой оценке квалификации» (проект федерального закона № 1029618-6).

## 2 Отмена обязательной экспертизы СРО отчетов об оценке.

Экспертное заключение является документом, подтверждающим достоверность оценочного отчета, в том числе достоверность приведенных в

отчете выводов о стоимости объекта оценки. Экспертиза СРО выполняла функцию контроля и создавала фактор ответственности в важных экономическо-хозяйственных процессах. Например, в сделках с участием государственного имущества. При приватизации государственного имущества экспертиза СРО носила обязательный характер и обеспечивала прозрачность таких сделок.

Экспертиза СРО для государства проводилась на безвозмездной основе и таким образом позволяла контролировать осуществленную оценку и сделать эту информацию публичной и открытой без дополнительных трат. При оценке активов в рамках банкротства начинает действовать та же система, оставляя окончательные решения за все тем же уполномоченным органом. В обоих случаях это приводит к существенным рискам злоупотребления и коррупции.

3 Введение ответственности заказчика за предоставление данных об объекте оценки.

Ранее за объективность оценки отвечал оценщик и саморегулируемая организация, выполнявшая экспертизу. Однако на объективность оценки, без сомнения, существенно влияет полнота и достоверность исходной информации, которую в ряде случаев было весьма проблематично поучить от заказчика. Данное нововведение выстроено в пользу оценщика и в некотором роде защищает его от необъективных результатов оценки. В свою очередь, дополнительная ответственность, возложенная на заказчика оценки, обяжет его предоставлять достоверную первоначальную информацию и не позволит скрыть существенные факты ее искажения.

4 Изменение полномочий Совета по оценочной деятельности при Минэкономразвития России.

Из полномочий Совета по оценочной деятельности при Минэкономразвития России исключается полномочие по рассмотрению проектов нормативных правовых актов Российской Федерации в области оценочной деятельности и представлению рекомендации по их утверждению.

### 1.3 Факторы, влияющие на оценку бизнеса в условиях кризиса

При определении стоимости бизнеса оценщик анализирует влияющие на нее всевозможные факторы, способные повлиять на результаты оценки. Их классификация представлена в таблице 3.

Таблица 3 – Классификация факторов, влияющих на оценку стоимости бизнеса

Признак	Вид
Внешеотраслевые	Макроэкономические Микроэкономические
Относительно предприятия	Внешние Внутренние
В зависимости от итогового влияния	Позитивные Негативные
Степень влияния участников	Объективные Субъективные
По сроку воздействия на результаты оценки	Постоянные Переменные
Отраслевые	Общие Специфические
Степень стабильности в стране (наличие кризисных условий)	Контролируемые Неконтролируемые

Далее рассмотрим каждую группу факторов более подробно.

Макроэкономические факторы – это факторы, характеризующие общее положение в стране и содержащие информацию о том, повлияет ли и как именно на деятельность предприятия их изменение. Такие факторы образуют систематический риск, возникающий из внешних событий: политические, экономические и социальные изменения влияют на состояние экономики, уровень доходов предприятий и занятости в стране. Одним из макроэкономических факторов является экономико-политический кризис. Он затрагивает всех участников рынка, непосредственно влияет на их финансовое состояние и устойчивость. Так, в условиях кризиса, становится сложно дать однозначный результат при оценке стоимости бизнеса, так как экономическое положение предприятия не стабильно и нет четкого предвиденья его будущего.

Микроэкономические факторы – это факторы, связанные с ситуацией в отрасли, где функционирует предприятие, учитываются действия его

конкурентов и контрагентов. Например, если предприятие находится в увядающей отрасли, то и спрос на его продукцию будет низкий. Следующим классификационным признаком факторы делятся на внешние и внутренние.

Внешние – это факторы, которые не зависят от самого предприятия. К таким факторам следует отнести:

- инвестиционная привлекательность страны или региона, где функционирует предприятие. Так, развивающиеся отрасли, будут более интересны для инвесторов и потенциальных покупателей;

- фаза экономического цикла, в которой находятся страна, отрасль и само оцениваемое предприятие. Если экономика находится в стабильном положении, то спрогнозировать будущие денежные потоки становится более реально, и наоборот, если экономика в упадке, то и прогноз становится менее точным;

- величину и динамику платежеспособного спроса на продукцию или услуги данного предприятия. Чем выше спрос, тем больше доходов будет получать предприятие, и тем выше будет оценка его рыночной стоимости;

- степень конкуренции. Если планируется высокой уровень конкурентной борьбы, то данный факт следует учесть при прогнозе будущих доходов либо путем увеличения факторов риска, либо напрямую уменьшая поток доходов;

- уровень инфляции. Инфляция искажает стоимость капитала предприятия и его составных частей; занижает стоимость материальных внеоборотных активов, производственных запасов относительно их стоимости. С целью преодоления влияния инфляции их стоимость следует переоценивать. Так же при определении оценки стоимости предприятия следует учитывать влияние инфляции при расчете будущих доходов;

- ограничения для рассматриваемого бизнеса. Бизнес может иметь ограничения (ограничение цен на продукцию предприятия государством, экологические ограничения и т.п.). Рыночная стоимость предприятий с наличием ограничений будет ниже, чем если бы они отсутствовали;

– риски (коммерческие, финансовые, производственные, имущественные, политические и другие). С точки зрения управления все риски делятся на неконтролируемые и контролируемые.

Внутренние факторы – это факторы, которые зависят непосредственно от деятельности предприятия, и на что оно в силах повлиять. К таким факторам относятся:

- выбор состава и структуры выпускаемой продукции или услуг;
- качество продукции и технология производства;
- ценовая политика;
- финансовое состояние предприятия (тип финансовой устойчивости, уровень деловой активности, ликвидность активов, рентабельность и т.п.);
- категория кадрового состава предприятия;
- взаимоотношения с контрагентами;
- имидж предприятия, наличие фирменного знака;
- ликвидность доли или бизнеса;
- полезность бизнеса для собственника;
- будущий планируемый доход собственника;
- время получения дохода;
- степень контроля, получаемая новым собственником;
- затраты на создание аналогичных предприятий;
- перспективы развития оцениваемого бизнеса [22].

Еще одним способом классификации факторов, влияющих на оценку бизнеса, является деление на позитивные и негативные в зависимости от их итогового влияния.

Позитивные факторы – это такие факторы, которые положительно влияют на оценку стоимости предприятия. К ним можно отнести, опережение спроса над предложением, приобретение владельцем полного контроля над приобретаемой недвижимостью, высокие доходы в будущем от приобретаемой собственности, низкий инвестиционный риск и другие. Такие факторы

повышают рыночную стоимость предприятия. Негативные – это факторы, которые отрицательно влияют на оценку стоимости организации. В свою очередь, к ним можно отнести низкую инвестиционную привлекательность региона, в котором расположено предприятие, слабый менеджмент в компании, опережение предложения над спросом, высокий инвестиционный риск и прочие. Такие факторы следует учитывать при определении будущих денежных потоков при оценке стоимости предприятия.

Все факторы, влияющие на оценку бизнеса, также можно разделить на объективные и субъективные.

Объективные – не зависят от воли и желаний участников оценки (административно-управленческого аппарата, сотрудников и самого оценщика). В отличие от объективных субъективные факторы зависят от деятельности и предпочтений отдельных людей, предприятий, организаций и учреждений. Так ярким примером является выбор оценщика. Если руководство предприятия заинтересовано в адекватной и объективной оценке стоимости своего бизнеса, то и оценщика оно выберет независимого.

По сроку воздействия на результаты оценки факторы классифицируются на постоянные и переменные.

Постоянные факторы оказывают влияние на оценку стоимости бизнеса в любой период деятельности предприятия. Таким фактором может являться уровень инфляции. Воздействие же переменных факторов проявляется в определенные периоды, например, освоение новой техники или технологии производства, новых видов продукции или факторы макроэкономического характера, такие как экономический кризис, военное положение, экологическая ситуация в регионе.

Факторы могут также делиться на общие и специфические. К общим относятся факторы, присутствующие в любых отраслях экономики. Специфическими являются те, которые действуют в условиях отдельной отрасли экономики или предприятия. Такое деление факторов позволяет полнее учесть особенности отдельных предприятий, отраслей производства и сделать



более точную оценку их деятельности.

В период кризиса многие экономические явления воздействуют иначе, чем в обычное время. Поэтому важно разделить факторы, влияющие на оценку стоимости бизнеса на контролируемые и неконтролируемые.

Контролируемые факторы – это те, которые предполагают, что, несмотря на нестабильную ситуацию в стране, предприятие может противодействовать негативным явлениям. В свою очередь, неконтролируемые – это те факторы, которые наоборот предполагают, что хозяйствующий субъект не может изменить отрицательное влияние какого-либо воздействующего фактора. Например, падение курса рубля для предприятия, закупающего материалы за границей, будет контрольным фактором, если существует альтернатива внутри страны.

В результате классифицирована совокупность факторов, влияющих на оценку стоимости бизнеса.

Таким образом, в результате написания 1 главы были получены следующие результаты:

- рассмотрен понятийный аппарат оценки бизнеса. Проанализированы имеющиеся в научной литературе определения оценки бизнеса, выделены объекты, субъекты и предмет оценки бизнеса, изучены виды существующих стоимостей с подробной характеристикой каждого;

- проведен анализ нормативно-правовой базы оценки бизнеса. Выделены основные законы и постановления Правительства в области оценочной деятельности и в частности оценки бизнеса, изучены последние изменения в законодательстве в вопросах оценки бизнеса, рассмотрены современные требования к оценщику;

- изучены факторы, влияющие на оценку бизнеса в условиях кризиса. Сформулирована классификация факторов, непосредственно влияющих на оценку бизнеса, с подробной характеристикой каждого.

## ЗАКЛЮЧЕНИЕ

В ходе написания диссертационного исследования были достигнута поставленная цель – исследование особенностей оценки стоимости бизнеса в условиях кризиса. Для достижения вышеуказанной цели были решены следующие задачи:

- рассмотрен понятийный аппарат оценки бизнеса в условиях кризиса;
- изучены факторы, влияющие на процесс оценки бизнеса в условиях кризиса;
- систематизированы элементы механизма оценки стоимости бизнеса в условиях кризиса;
- выявлены и классифицированы причины искажения стоимости бизнеса на практике;
- усовершенствован метод дисконтированных денежных потоков для расчета стоимости бизнеса в условиях кризиса;
- апробирован метод дисконтированных денежных потоков на примере АО КБ «Искра».

В первой главе диссертационной работы было установлено, что оценка стоимости бизнеса – это целенаправленный процесс в законодательно утвержденном порядке по определению стоимости бизнеса в денежном выражении. Также была рассмотрена нормативно-правовая база оценки бизнеса в России и классифицированы факторы, влияющие на оценку бизнеса в условиях кризиса. Все подходы и методы оценки бизнеса утверждены на законодательном уровне и подробно описаны в ФСО. Однако проведение оценки по данному алгоритму подходит для предприятий, действующих в условиях стабильной экономики. В современных условиях влияние экономико-политического кризиса требует доработки и усовершенствования данного процесса для получения реальных и адекватных результатов оценки.

Во второй главе были систематизированы элементы механизма оценки

бизнеса в условиях кризиса. Подробно исследованы принципы и методы оценки бизнеса. Результаты исследования показали, что не все подходы оценки стоимости бизнеса могут быть использованы в условиях кризиса. Так, было обосновано, что использование затратного и сравнительного подходов становится не уместным. Наиболее подходящим, на наш взгляд, является доходный подход.

В третьей главе выявлены и классифицированы причины искажения стоимости бизнеса на практике, а также усовершенствован метод дисконтированных денежных потоков для расчета стоимости бизнеса в условиях кризиса. С целью апробации полученных научных результатов была проведена оценка бизнеса АО КБ «Искра» методом дисконтированных денежных потоков. Результаты показали, что введенная корректировка позволяет учесть наибольшее количество рисков, свойственных условиям кризиса и получить более объективную итоговую стоимость бизнеса.

## СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННЫХ ИСТОЧНИКОВ

1 О несостоятельности (банкротстве) [Электронный ресурс] : федер. закон от 26.10.2002 № 127-ФЗ ред. от 03.07.2016 // Справочная правовая система «Консультант Плюс». - Режим доступа : <http://www.consultant.ru>.

2 Об оценочной деятельности в Российской Федерации [Электронный ресурс] : федер. закон от 29.07.1998 № 135-ФЗ ред. от 03.07.2016 // Справочная правовая система «Консультант Плюс». - Режим доступа : <http://www.consultant.ru>.

3 Об обществах с ограниченной ответственностью [Электронный ресурс] : федер. закон от 08.02.1998 № 14-ФЗ ред. от 03.07.2016 // Справочная правовая система «Консультант Плюс». - Режим доступа : <http://www.consultant.ru>.

4 Об акционерных обществах [Электронный ресурс] : федер. закон от 26.12.1995 № 208-ФЗ ред. от 03.07.2016 // Справочная правовая система «Консультант Плюс». - Режим доступа : <http://www.consultant.ru>.

5 Об утверждении концепции формирования системы стандартов, правил и требований в сфере оценочной деятельности с учетом международных стандартов оценки [Электронный ресурс] : распоряжение Минэкономразвития России от 16.06.2014 № 132Р-УА // Справочная правовая система «Консультант Плюс». - Режим доступа: <http://www.consultant.ru>.

6 Об утверждении Федерального стандарта оценки "Оценка бизнеса (ФСО N 8) [Электронный ресурс] : приказ Минэкономразвития России от 01.06.2015 N 326 // Справочная правовая система «Консультант Плюс». - Режим доступа : <http://www.consultant.ru>.

7 Об утверждении Федерального стандарта оценки "Общие понятия оценки, подходы и требования к проведению оценки (ФСО N 1) [Электронный ресурс] : приказ Минэкономразвития России от 20.05.2015 № 297 // Справочная правовая система «Консультант Плюс». - Режим доступа: <http://www.consultant.ru>.

8 Об утверждении Федерального стандарта оценки "Цель оценки и виды стоимости (ФСО N 2) [Электронный ресурс] : приказ Минэкономразвития России от 20.05.2015 № 298 // Справочная правовая система «Консультант Плюс». - Режим доступа: <http://www.consultant.ru>.

9 Абдулаева, Н.А. Оценка стоимости предприятия (бизнеса): учеб. пособие / Н.А. Абдулаева, Н.А. Колайко.– Москва: ЭКМОС, 2012. - 346с.

10 Андросенко, О.С. Методы принятия оптимальных управленческих решений в экономике: учеб. пособие / О.С. Андросенко, Г.Г. Валяева, Т.А. Иванова.– Магнитогорск, 2015. - 191 с.

11 Атапина, Н.В. Сравнительный анализ методов оценки рисков и подходов к организации риск-менеджмента / Н.В. Атапина // Молодой ученый.- 2013. №5. – С. 27-31.

12 Березин, Д.А.Оценочная деятельность: учеб. пособие / Д.А. Березин.– Москва: ЮСТИЦИЯ, 2016. - 146 с.

13 Валдайцев, С.В. Оценка бизнеса: учебник / С.В. Валдайцев.– Москва: Проспект, 2008. - 576 с.

14 Верховзина, А.В. Правовое регулирование оценочной деятельности / А.В. Верховзина.–Москва: Российское общество оценщиков, 2016. – 638 с.

15 Владимирова, О.Н. К вопросу о развитии сферы услуг России в условиях кризиса / О.Н. Владимирова, А.Т. Петрова // Фундаментальные исследования.-2015. № 5-2. С. 390-395.

16 Герасенко, А.А. Причины искажения стоимости бизнеса на практике [Электронный ресурс] / А.А. Герасенко // Научное сообщество студентов. Междисциплинарные исследования: материалы XIX международной науч.-практ. конф. студентов (Новосибирск, 17 апр. 2017 г.). – Новосибирск.- 2017. – № 8 (19). – С. 85-90. – Режим доступа : <https://sibac.info/studconf/science/xix>.

17 Герасенко, А.А. Проблемы оценки бизнеса в условиях кризиса [Электронный ресурс] / А.А. Герасенко, Ш.А. Шовхалов // Проспект Свободный-2016 : материалы науч. конф., посвященной Году образования в

Содружестве Независимых Государств (Красноярск, 15–25 апреля 2016 г.) / Сиб. федер. ун-т. – Красноярск, 2016. – С. 96-101. – Режим доступа : <http://nscmu.sfu-kras.ru/digest2016>.

18 Грязнова, А.Г. Оценка бизнеса: учебник / А.Г. Грязнова, М.А. Федотова. – Москва: Финансы и статистика, 2009. - 736 с.

19 Грязнова, А.Г. Оценка стоимости предприятия (бизнеса) / А.Г. Грязнова, М.А. Федотова, М.А. Эскиндаров. – Москва: ИНТЕРРЕКЛАМА, 2009. - 544 с.

20 Дмитриева, Е.И. Как оценить стоимость компании с поправкой на кризис / Е.И. Дмитриева // Финансовый директор. - 2009. № 9 (86). – С. 99-104.

21 Дорофеев, А.Ю. Управление стоимостью и оценка активов предприятия. Основные понятия и подходы к оценке бизнеса, оценка материальных активов предприятия: учебно-практическое пособие / А.Ю. Дорофеев, В.В. Филатов. – Москва: ЮСТИЦИЯ, 2012. - 472 с.

22 Есипов, В.Е. Оценка бизнеса: учеб. пособие / В.Е. Есипов. Санкт-Петербург: Питер, 2010. - 485 с.

23 Куликова, Л.И. Вуалирование и фальсификация финансовой отчетности: историко-эволюционный аспект / Л.И. Куликова // Международный бухгалтерский учет. - 2011. - №14 (164). – С. 190-195.

24 Марченко, Е.А. Финансовый кризис и его влияние на отчетность хозяйствующих субъектов / Е.А. Марченко // Евразийский Союз Ученых (ЕСУ) Экономические науки. - 2015. - №6 (15). – С. 42-47.

25 Мейер, М.В. Оценка эффективности бизнеса: учебник / М.В. Мейер. – Москва: Вершина, 2011. - 300 с.

26 Микерин, Г. И. Международные стандарты оценки / Г.И. Микерин, М.И. Недужий, Н.В. Павлов. – Москва, 2008. – 360 с.

27 Пакшина, Т.П. Методические аспекты аудита оценочных резервов / Т.П. Пакшина, И.А. Полякова // Международный бухгалтерский учет. - 2013. - №31. – С. 34-43.

28 Петрова, А.Т. Инновационный разрез развития организаций и

предприятий сферы услуг / А.Т. Петрова, О.Н. Владимирова // Вестник алтайской науки.- 2014. - №4 (22). – С. 59-65.

29 Петрова, А.Т. Влияние религиозного фактора на экономическое поведение участников рыночных отношений / А.Т. Петрова, Ш.А. Шовхалов // Вестник Алтайской науки. - 2015. - № 3. - С. 585-589.

30 Подкопаев, О.А. Методы и подходы к расчету бета-коэффициента для определения ставки дисконтирования финансовых и реальных инвестиций / О.А. Подкопаев// Международный журнал прикладных и фундаментальных исследований.– 2015. - № 3. С. 245-249.

31 Покровский, Г.Е. Направления и перспективы развития отечественной экономики в посткризисный период / Г.Е. Покровский // Наука о человеке: гуманитарные исследования.- 2014. - №02 (16). – С. 22-27.

32 Родионов, И.И. Рост стоимости компании как основная задача компании, предлагаемой для инвестирования / И.И. Родионов. Санкт-Петербург: Центр инновационного менеджмента, 2011. - 87 с.

33 Рутгайзер, В.М. Оценка стоимости бизнеса: Методические разработки и рекомендации: учебник / В.М. Рутгайзер. – Москва: Юнити-Дана, 2012. 160 с.

34 Сарданова, Б.М. Манипулирование финансовой отчетностью: схемы и способы выявления / Б.М. Сарданова // Этап: экономическая теория, анализ, практика.- 2009. - №1. – С. 101-105.

35 Седова, Н.Н. Бизнес в условиях кризиса – прерванный полет? / Н.Н. Седова // Мониторинг общественного мнения. - 2009. - №2 (90). – С. 41-47.

36 Сибилева, А.С. Проблемы оценки бизнеса в сфере развлекательных услуг / А.С. Сибилева // Сборник научных трудов НГТУ.- 2011.- № 2 (64). – С. 87-92.

37 Смирнова, С.А. Оценка интеллектуальной собственности: учеб. пособие / С.А.Смирнова.– Москва: Финансы и статистика, 2014. - 452 с.

38 Трифонов, Н.Ю. Оценка в современных условиях: от рыночной стоимости к пользовательской / Н.Ю. Трифонов // Вопросы оценки. - 2010. - №

4. – С. 99-103.

39 Финкельштейн, С. Ошибки топ-менеджеров ведущих корпораций: анализ и практические выводы: учебник / С. Финкельштейн. – Москва: Альпина Бизнес Букс, 2011.- 394 с.

40 Царев, В.В. Оценка стоимости бизнеса: учебник / В.В. Царев.– Москва: Юнити, 2007. - 215 с.

41 Чеботарев, Н.Ф. Оценка стоимости предприятия (бизнеса): учебник / Н.Ф. Чеботарев. – Москва: Дашков и К, 2009. - 256 с.

42 Шовхалов, Ш. А. Влияние религиозного фактора на экономическое поведение участников рыночных отношений / Ш. А. Шовхалов, А. Т. Петрова // Вестник Алтайской науки. - 2015. - №4. - С. 585–589.

43 Шовхалов, Ш.А. Оценка деятельности предприятий рынка мусульманских товаров / Ш.А. Шовхалов; Сиб. федер. ун-т, Торг.-эконом. ин-т.– Красноярск: СФУ, 2016. - 140 с.

44 Шовхалов, Ш. А. Рынок мусульманских товаров: сущность и особенности / Ш. А. Шовхалов, А. Т. Петрова // Фундаментальные исследования. - 2015.- № 6 (часть 1). - С. 207–210.

45 Шовхалов Ш.А. Анализ деловой активности коммерческой организации: шариатский взгляд / Ш.А. Шовхалов // Экономический анализ: теория и практика. - 2014. - № 27 (378). - С. 35-43.

46 Шовхалов Ш.А. Финансовое состояние коммерческой организации: шариатский взгляд / Ш.А. Шовхалов // Экономический анализ: теория и практика. - 2014. - № 9 (360). - С. 49-53.

47 Щербаков, В. А. Оценка стоимости предприятия (бизнеса): учеб. пособие / В.А. Щербаков, Н. А.Щербакова. – Москва: Омега-Л, 2006. 288 с.


48 Якушев А.А. Оценка бизнеса: учеб. пособие / А.А. Якушев; Сиб. федер. ун-т.- Красноярск: СФУ, 2007. – 66 с.

49 Официальный сайт АО КБ «Искра» [Электронный ресурс]: – Режим доступа: <http://iskrakb.ru>



Министерство образования и науки РФ  
Федеральное государственное автономное образовательное  
учреждение высшего образования  
«СИБИРСКИЙ ФЕДЕРАЛЬНЫЙ УНИВЕРСИТЕТ»

Кафедра бухгалтерского учета, анализа и аудита

УТВЕРЖДАЮ  
Заведующий кафедрой  
  
А.Т. Петрова  
« 21 » 06 2017 г.


**МАГИСТЕРСКАЯ ДИССЕРТАЦИЯ**

Оценка бизнеса в условиях кризиса

Направление 38.04.01 «Экономика»  
программа 38.04.01.11 «Бизнес-аналитик»

Научный


руководитель

09.06.2017 

доцент, к.э.н.

Ш.А. Шовхалов

Выпускник

05.06.2017. 

А.А. Герасенко

Рецензент

Главный бухгалтер

ООО «ŠKODA

Гранада-Центр»

Е.В. Быковская

Нормоконтролер 10.06.2017 

доцент, к.э.н.

Ш.А. Шовхалов

Красноярск 2017