

**Министерство науки и высшего образования Российской Федерации**  
Федеральное государственное автономное образовательное учреждение  
высшего образования  
«Уральский федеральный университет  
имени первого Президента России Б. Н. Ельцина»

Институт экономики и управления  
Кафедра экономики и управления на металлургических и машиностроительных  
предприятиях

ДОПУСТИТЬ К ЗАЩИТЕ ПЕРЕД ГЭК

Зав. кафедрой ЭУММП

\_\_\_\_\_ Кельчевская Н.Р.

(подпись) (Ф.И.О.)

« \_\_\_\_\_ » \_\_\_\_\_ 2024 г.

**ВЫПУСКНАЯ КВАЛИФИКАЦИОННАЯ РАБОТА  
(МАГИСТЕРСКАЯ ДИССЕРТАЦИЯ)**

**Стоимостная оценка предприятия малого бизнеса**

Научный руководитель: Шубат О.М., д.э.н., доцент \_\_\_\_\_  
ФИО, ученая степень, ученое звание

Нормоконтролер: Шубат О. М., д.э.н., доцент \_\_\_\_\_

Студент группы ЭУЗМ-310201 Рябова А.И. \_\_\_\_\_

Екатеринбург  
2024

## СОДЕРЖАНИЕ

СОДЕРЖАНИЕ .....	2
ВВЕДЕНИЕ.....	3
1 ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ ВОПРОСЫ ОЦЕНКИ БИЗНЕСА.....	8
1.1 ОЦЕНКА БИЗНЕСА: ПОНЯТИЕ, ЦЕЛЬ И СФЕРЫ ПРИМЕНЕНИЯ .....	8
1.2. ЭКОНОМИКО-ПРАВОВЫЕ И ОРГАНИЗАЦИОННЫЕ ВОПРОСЫ ОЦЕНКИ БИЗНЕСА В СОВРЕМЕННЫХ УСЛОВИЯХ.....	16
1.3 ПРОБЛЕМАТИКА ОЦЕНКИ БИЗНЕСА В НАУЧНЫХ ИССЛЕДОВАНИЯХ.....	22
2 СОВЕРШЕНСТВОВАНИЕ МЕТОДИЧЕСКИХ ОСНОВ ОЦЕНКИ СТОИМОСТИ ПРЕДПРИЯТИЯ МАЛОГО БИЗНЕСА.....	33
2.1 МАЛЫЙ БИЗНЕС В РОССИИ И ЕЕ РЕГИОНАХ.....	33
2.2 СТОИМОСТНАЯ ОЦЕНКА БИЗНЕСА: МЕТОДИЧЕСКИЕ ПОДХОДЫ И ВОЗМОЖНОСТИ ИХ АДАПТАЦИИ ДЛЯ МАЛЫХ ПРЕДПРИЯТИЙ .....	42
2.3 МЕТОДИЧЕСКИЙ ПОДХОД К ОЦЕНКЕ СТОИМОСТИ ПРЕДПРИЯТИЯ МАЛОГО БИЗНЕСА.....	49
3. СТОИМОСТНАЯ ОЦЕНКА ПРЕДПРИЯТИЯ МАЛОГО БИЗНЕСА (АПРОБАЦИЯ НА ПРИМЕРЕ ПРЕДПРИЯТИЯ РЫНКА ЗООТОВАРОВ) .....	62
3.1 РОССИЙСКИЙ И РЕГИОНАЛЬНЫЙ РЫНОК ЗООТОВАРОВ.....	62
3.2 АПРОБАЦИЯ РАЗРАБОТАННОГО МЕТОДИЧЕСКОГО ПОДХОДА И ВОЗМОЖНОСТИ ЕГО АДАПТАЦИИ К ДРУГИМ ФОРМАМ И СФЕРАМ БИЗНЕСА.....	70
ЗАКЛЮЧЕНИЕ .....	93
БИБЛИГРАФИЧЕСКИЙ СПИСОК .....	96
ПРИЛОЖЕНИЕ А .....	107

## ВВЕДЕНИЕ

*Актуальность исследования.* Для функционирующего предприятия оценка его активов является важной задачей, которая решается различными способами и для самых разных целей. Некорректные результаты оценки стоимости предприятия приводят к необъективному взгляду на возможности организации, возникновению убытков, заключению невыгодных сделок и, как следствие, возможному разорению предприятия. Для предприятий малого бизнеса такая оценка также является исключительно важной.

Отсутствие документации о наличии основных средств, а также подтверждения наличия кредиторской, дебиторской задолженности и развития системы бухгалтерского учета затрудняют работу оценщика при проведении оценки стоимости предприятия. В таких условиях рыночная оценка бизнеса возможна в рамках только доходного подхода, но и тут возникают сложности, поскольку большая часть малых предприятий завязаны на одном крупном клиенте, либо на них завязаны компании, с которыми работает предприниматель; при уходе такого клиента, все предприятия закрываются. Другая проблема заключается в том, что эти компании используют различные методы для снижения налогов, в результате чего финансовая отчетность предприятий не отражает их истинные результаты. Кроме того, у таких предприятий часто отсутствуют документы, подтверждающие их реальную финансовую прибыль.

Актуальность проблемы обусловила выбор темы магистерской диссертации, ее цели, задач, объекта и предмета.

*Цель* выпускной квалификационной работы – совершенствование методического инструментария стоимостной оценки предприятия малого бизнеса. В соответствии с поставленной целью данной научно-исследовательской работы были обозначены следующие *задачи*:

- изучить теоретические вопросы стоимостной оценки бизнеса;
- провести критический анализ существующих методов и подходов к стоимостной оценке бизнеса, а также практики их применения;

- разработать и апробировать методический подход к стоимостной оценке предприятия малого бизнеса.

*Объектом* диссертационного исследования является стоимостная оценка предприятия малого бизнеса.

*Предмет* исследования: методы и подходы к определению стоимости предприятия малого бизнеса.

*Методы* исследования:

- контент-анализ научной периодики и учебно-методической литературы по теме диссертационного исследования;
- критический теоретический анализ имеющихся подходов к исследованию изучаемой проблематики;
- экономико-статистический анализ и расчеты показателей финансово-хозяйственной деятельности.

*Степень разработанности проблемы.* Проблематика оценки стоимости малого бизнеса нередко освещается в научных исследованиях. При этом авторы выделяют следующие актуальные на сегодняшний день направления исследований в этой сфере:

- цель проведения стоимостной оценки бизнеса;
- проблемы получения адекватной стоимости при оценке малого бизнеса;
- исследование возможностей оценки бизнеса в условиях вызовов, с которыми сталкивается современная экономика, а также в специфических национальных условиях ведения бизнеса.

Первый вопрос, связанный с целью проведения оценки бизнеса рассматривается в работах многих российских исследователей, таких как М.А. Алимсултанова, С.А. Боброва, А.А. Борзенков, Э.Н. Гаврилова, Я. С. Голов, А.Ф. Глисин, К.Ю. Доладов, В.М. Конотопов, М. В. Любимова, М.З. Омаров, Р.В. Приходько, А.О. Руднева, О.И. Рябичева, П.А. Соколова, А.Ю. Титов, В. К. Федорова, С. Д. Хакимова, А.Г. Шмагина, Т.М. Эльдиева. Авторы отмечают, что существует множество целей оценки бизнеса, в некоторых случаях оценка

бизнеса является необходимой процедурой в связи с Российским законодательством, в других же ситуациях оценка может быть не обязательной процедурой, но необходимой для принятия управленческих решений.

Следующий вопрос, связанный с проблемами получения адекватной стоимости при оценке малого бизнеса, рассматривают в своих работах такие авторы, как: Н. В. Бушуева, О.Д. Валетова, Ж. Гофман, Г.Р. Дулина, В.Г. Зарецкая, Т.Г. Каримова, А. Ю. Кучко, Л.Ш. Морозова А.А., Мыскин, Т.С. Мисько, Е.Н. Митюшкина, О. А. Наумова, В.Е. Обыденнова, Р.В. Приходько, О. Б. Пантелеева, О.В. Пронина, А.Ю. Родин и др. В основном авторы в своих работах выделяют четыре главные проблемы, связанные с оценкой бизнеса: отсутствие у оценщика информации о компании и ее реальных доходах, некорректность применения зарубежных коэффициентов, некорректность сравнения уникальных предприятий и отсутствие учета нематериальных активов.

Исследование возможностей оценки бизнеса в условиях вызовов, с которыми сталкивается современная экономика, а также в специфических национальных условиях ведения бизнеса, представлено в работах Г.М. Бабукина, С.А. Бобровой, А. И. Волкова, А.Ю. Родина, А. В. Лежанина, М.В. Сулимовой, Т.М. Эльдиевой, И. А. Янкиной и других авторов. На данный момент в научно-исследовательской литературе и на специализированных информационных ресурсах представлено недостаточно информации о том, как можно получить адекватную оценку малого бизнеса; преимущественно авторы отмечают, что для малого бизнеса в большей степени подходит сравнительный подход, однако для его применения необходима постоянная актуализация информации по состоянию рынка.

Наличие достаточного количества исследований, посвященных тем или иным вопросам оценки стоимости малого бизнеса, не исключает необходимости дальнейшего изучения и развития данного вопроса. Проблематика оценки малого бизнеса остается недостаточно разработанной.

*Научная новизна работы.* Разработан методический подход к оценке стоимости предприятия малого бизнеса методом отраслевых коэффициентов, включающий в себя алгоритм определения стоимости предприятия и методические принципы формирования информационной базы расчета. Ключевая особенность методического подхода состоит в использовании средних значений мультипликаторов Р/Е объектов-аналогов, информация для расчета которых находится в открытом доступе и актуальна на дату оценки, что позволяет получать более обоснованную и соответствующую действительности оценку рыночной стоимости предприятия малого бизнеса в условиях невозможности применения других подходов и методов оценки.

*Практическая значимость диссертационной работы* заключается в возможности применения разработанного методического подхода в практической деятельности оценщиков бизнеса, а также потенциальными инвесторами и владельцами бизнеса.

*Эмпирической базой диссертационного исследования выступили:*

- учебно-методическая и научно-исследовательская литература;
- статистически данные Федеральной службы государственной статистики;
- данные корпоративной статистики, публичная отчетность;
- данные государственного информационного ресурса бухгалтерской (финансовой) отчетности (ресурса БФО)
- данные корпоративных сайтов.

*Структура работы.* Магистерская диссертация состоит из введения, трех глав, заключения, списка использованных источников. Основное содержание работы изложено на 113 страницах текста, содержит 42 таблиц и 9 рисунков. Список использованных источников содержит 84 наименований российских и зарубежных ресурсов.

Во введении отражена актуальность, цели и задачи выпускной квалификационной работы, методы, предмет и объект исследования, степень

разработанности изучаемой проблемы, научная новизна и практическая значимость исследования, а также его эмпирическая база.

Первая глава направлена на теоретическое изучение исследуемой проблематики и состоит из трех параграфов. В первом параграфе проводится идентификация понятия «оценка бизнеса», рассмотрены цели и сферы применения оценки бизнеса; во втором параграфе рассмотрены организационно-правовые основы, регулирующие оценку бизнеса; в третьем параграфе представлен обзор научно-исследовательской литературы по затрагиваемым темам, обобщение мнений различных авторов.

Вторая глава направлена на аналитическое изучение методики оценки стоимости предприятия малого бизнеса и состоит из трех параграфов. В первом параграфе рассмотрены специфические особенности малого бизнеса и его оценки, во втором параграфе изучены и проанализированы подходы, применяющиеся при оценке бизнеса, в третьем параграфе разработан методический подход к оценке стоимости предприятия малого бизнеса.

В третьей главе проведена апробация методического подхода на примере малых предприятий (микропредприятий), функционирующих на рынке зоотоваров. Данная глава состоит из двух параграфов: в первом параграфе проведен анализ российского и регионального рынка зоотоваров; во втором – представлены расчеты и получены оценки стоимости предприятий, рассмотрены ограничения и возможности дальнейшего развития методик оценки.

В заключении представлены основные выводы, полученные в результате исследования, направления его дальнейшего развития и рекомендации по использованию полученных результатов.

## 1 ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ ВОПРОСЫ ОЦЕНКИ БИЗНЕСА

### 1.1 ОЦЕНКА БИЗНЕСА: ПОНЯТИЕ, ЦЕЛЬ И СФЕРЫ ПРИМЕНЕНИЯ

Использование инструментария стоимостной оценки бизнеса позволяет определить стоимость компании на рынке и оценить эффективность использования капитала. Это важно для собственников, так как позволяет оценить, насколько компания является привлекательной для потенциальных инвесторов или партнеров.

Кроме того, стоимостная оценка бизнеса может быть полезна при проведении процессов слияния и поглощения. Она помогает определить стоимость компании, которая может быть использована при проведении переговоров и определении условий сделки.

Таким образом, применение инструментария стоимостной оценки бизнеса является необходимым для ответа на вопросы собственников о повышении эффективности функционирования компании, улучшении конкурентоспособности и проведении процессов слияния и поглощения.

Стоимостная оценка бизнеса основана на определении стоимости капитала компаний, в том числе рыночной стоимости. Для проведения тех или иных юридических действий с капиталом компании рыночная стоимость считается наиболее подходящей. Согласно определению, отраженному в национальных нормативных документах, «рыночная стоимость представляет собой стоимость, по которой наиболее вероятно продавец объекта оценки согласен его продать, а покупатель объекта оценки согласен его приобрести. При этом учитываются следующие условия:

- стороны сделки обладают достаточной осведомленностью об объекте оценки и рынке аналогичных объектов;
- стороны сделки действуют компетентно, расчетливо, добровольно и добросовестно;
- объект оценки представлен продавцом в форме публичного предложения на рынке;



- у продавца и покупателя есть достаточно времени для выбора варианта совершения сделки;

- на продавца не налагаются дополнительные обязательства, кроме обязательств передать объект оценки, а на покупателя не налагаются дополнительные обязательства, кроме обязательств принять объект оценки и уплатить за него определенную денежную сумму» [1].

Вместе с тем, необходимо заметить, что рыночная стоимость не определяется исключительно с целью продажи капитала компании или его части. Важно, чтобы рыночная стоимость компании соответствовала ожиданиям и интересам как владельцев бизнеса, так и других и заинтересованных сторон. В реальных условиях функционирования бизнеса нередко возникают определенные ситуации, когда проведение оценки бизнеса является востребованным. К таким ситуациям относятся, в частности, такие:

- оценка предприятия при совершении сделки купли-продажи. Такая оценка является одной из самых распространенных, но в большинстве случаев оценивается только часть компании. В случае оценки с целью дальнейшей продажи компании, помимо оценки ее активов, также оценивается эффективность управления компанией и ее способность генерировать будущие доходы и прибыль;

- оценка компаний при реорганизации, слиянии и поглощении – дает возможность оценить эффект синергии и спрогнозировать общий денежный поток, который может генерировать компания, созданная в результате реорганизации, слияния или поглощения;

- оценка стоимости компании в качестве обеспечения кредита. Этот вид оценки определяет залоговую стоимость, получаемую при продаже активов компании в случае банкротства (несостоятельности) заемщика;

- оценка предприятия при налогообложении – при определении налоговой базы для расчета суммы налога необходима объективная оценка стоимости предприятия;

- оценка стоимости предприятий для инвестиционных проектов. Цель такой оценки – определить инвестиционную стоимость предприятия, то есть способность вложенных средств генерировать будущую прибыль. Однако данный вид оценки является относительным, и при изменении параметров и показателей проекта могут возникать различные значения [2];

- оценка компании как инструмента управления стоимостью проводится с целью улучшения текущего управления предприятием, чтобы увеличить его рыночную стоимость и повысить благосостояние собственников, так как итоговая стоимость является одним из основных критериев эффективности и финансового благополучия;

- оценка компании при ликвидации определяет ликвидационную стоимость – сумму, которую можно получить при продаже предприятия и его активов в ограниченные сроки [3];

- определение рыночной стоимости ценных бумаг (акций или долей участия) выполняется при подготовке сделок купли-продажи компаний;

- выкуп акций, долей или паев в закрытых компаниях происходит при выходе одного из акционеров, учредителей или пайщиков из состава компании;

- выкуп акций обществом по требованию акционеров;

- эмиссии новых акций публичными обществами (необходимо для обоснования цены размещения акций);

- конвертация и консолидация акций компании;

- ситуация, когда необходимо разрешить споры между акционерами.

Владельцы предприятий заинтересованы в объективной оценке бизнеса, поскольку она позволит проводить модернизацию бизнеса, принимать обоснованные решения, что приводит к увеличению прибыли и улучшению благосостояния заинтересованных сторон [4].

Развитие рыночной экономики порождает широкий спектр экономических отношений. Однако особую значимость приобретает развитие рынка финансовых услуг в контексте гражданско-правовой реализации имущественных прав и продвижения конкуренции. Вместе с тем,

информационно-технический прогресс играет важную роль в определении стоимости бизнеса. Этот показатель является ключевым для оценки эффективности менеджмента компаний, а также для определения доступности и стоимости ресурсов, а также текущей рыночной позиции и потенциала развития.

Эксперты отмечают, что российские компании оцениваются по стоимости значительно дешевле их конкурентов в США, Евросоюза и КНР. Стоимость российского бизнеса занижают различные факторы, в том числе низкое качество корпоративного управления, отсутствие инвестиционного развития и правовой защиты. [5]. Эксперты выделяют ряд важных факторов, которые занижают оценку российских компаний. К ним, прежде всего, относят нарушения прав собственности, как со стороны других акционеров, так и со стороны государства. Важным фактором также является отсутствие корпоративных систем риск-менеджмента, возросший риск убытков компаний из-за влияния антироссийских санкций. Например, низкий рейтинг Российской Федерации по индексу стоимости бизнеса, разработанному инвестиционной группой UCP и «Сколково» (см. рисунок 1), является следствием многочисленных проверок, проводимых в отношении компаний малого и среднего бизнеса. Для улучшения бизнес-среды необходима стабильность в налоговом и финансовом регулировании [6].

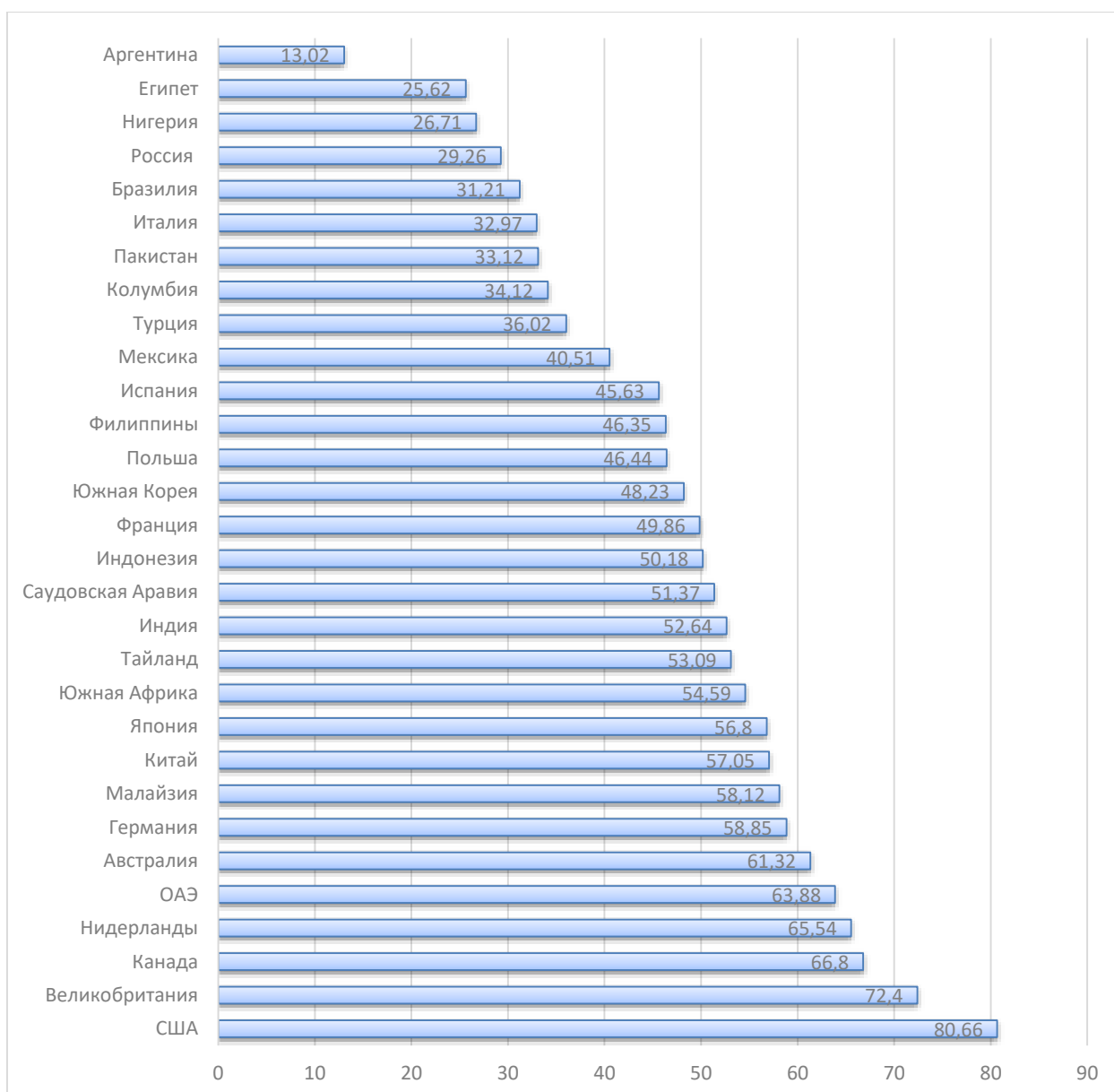


Рисунок 1 – Индекс стоимости бизнеса инвестиционной группы UCP и «Сколково» [6]

Исследования, посвященные вопросам оценки бизнеса и проводимые разными авторами и исследовательскими группами, показывают, что стоимостное мышление, находящееся на стадии активного развития в российском бизнес-сообществе, в конечном счете способствует устойчивому экономическому развитию страны, снижая вероятность спекулятивных действий. Это означает, что тенденции развития экономического и финансового управления логичным образом соответствуют совершенствованию и расширению инструментария управления. Важным средством отчетности и контроля в этом процессе является оценка стоимости бизнеса. Очевидно, что эти

тенденции объективны, план их развития остается перспективным с прогрессивной положительной динамикой практической реализации [6].

В научных и образовательных источниках представлено множество трактовок понятия «оценка бизнеса». Вместе с тем, это понятие не определено на законодательном уровне.

Так, например, согласно Федеральному стандарту оценки № 8 (далее ФСО №8), объектом оценки могут выступать: акции, паи в паевых фондах производственных кооперативов, доли в уставном (складочном) капитале. Также оценка проводится как имущественного комплекса организации, так и его части как обособленного имущества действующего бизнеса [8]. Важно, что сам стандарт не определяет понятие «оценка бизнеса», а только определяет, что может служить объектом оценки, содержит в себе требования к проведению процедуры, определяет подходы к стоимостной оценке.

При оценке объединенных активов организации или ее частей как отдельных активов действующего предприятия необходимо руководствоваться требованиями настоящих Федеральных стандартов оценки.

Другой пример – в законе «Об оценочной деятельности в РФ» дано определение оценочной деятельности. Под оценкой понимаются действия оценщиков, которые направлены на определение рыночной или другой стоимости объектов оценки. Рыночная стоимость определяется как наиболее вероятная цена, по которой данный объект оценки может быть продан на открытом рынке в условиях конкуренции, когда стороны сделки действуют разумно, имея всю необходимую информацию, и при этом величина сделки не учитывает никаких исключительных обстоятельств [8]. Понятие «оценка бизнеса» в данном законе также отсутствует.

Нередко авторы научных и прикладных исследований по данной теме, несмотря на фактическое использование инструментария оценки бизнеса, или даже тот факт, что в работе исследуются ее теоретические основы, не дают определения данного термина. Так, например, в исследовании В.Н. Жигаловой, посвященном оценке стоимости бизнеса, не представлено определение понятия

«оценка бизнеса». Вместо этого, автор дает определение общей оценки, под которой автор понимает «процесс, в рамках которого эксперты систематизируют и анализируют данные, необходимые для определения стоимости различных видов имущества и бизнеса в соответствии с существующим законодательством и стандартами» [9].

В отдельных исследованиях авторы представляют свое собственное видение и трактовку данному термину. Так, эксперт И. В. Павлюченко полагает, что стоимость бизнеса определяется с учетом различных факторов в зависимости от конкретной рыночной ситуации. Автор указывает на то, что оценка бизнеса - это функция, которую часто приходится выполнять в рыночных условиях [10].

Л.А. Галкина выделяет два понятия оценки предприятия (бизнеса). Первое относится к процессу определения рыночной стоимости капитала предприятия, а второе – к процессу определения стоимости предприятия или доли акционеров в его капитале [11].

В работе [12] под оценкой бизнеса понимается процесс оценки стоимости компании, который представляет собой расчет и обоснование стоимости предприятия на определенную дату. Это целенаправленный, систематический процесс определения цены в денежном выражении с учетом факторов, влияющих на нее в данный момент времени в данной рыночной среде [12].

И. М. Островский, В. В. Григорьев определяют оценку в качестве научно обоснованного мнения какого-либо оценщика-эксперта о конкретной стоимости оцениваемого объекта, а также о качестве процесса определения стоимости объекта [13].

В исследовании [14] отмечается, что оценка бизнеса – это процесс определения стоимости объекта оценки экспертом-оценщиком для определенной цели, основным результатом которого является непосредственно научно обоснованное мнение о стоимости определенного объекта непосредственно на дату проведения оценки и именно в денежном выражении» [14].

Г. Брèзэль и М.Ю. Мачке понимают под оценкой некоторое «присвоение субъектом оценки конкретному предмету – то есть непосредственно объекту оценки – некоторой ценности, которая определяется в денежном виде» [15].

Исследователи В. А. Щербакова и В. А. Щербаков утверждают, что оценка – это выявление в денежном виде некоторой стоимости организации, которая будет учитывать затраты, которые связаны с приобретением некоторой полезности и саму эту полезность. Следовательно, можно сделать вывод, что бизнес имеет некоторую стоимость только тогда, когда бизнес может быть в какой-то мере полезен потенциальному, либо реальному собственнику. Полезность бизнеса представляет собой способность бизнеса приносить доход в определенном месте и на протяжении конкретного данного периода времени. При этом, чем больше полезность данного бизнеса, тем больше объем оценочной стоимости. Однако в том случае, когда нет возможности определить реальную полезность какого-либо имущества, тогда не существует спроса на данное имущество и нет стоимости [15].

Анализ приведенных суждений различных исследователей относительно сущности термина «оценка бизнеса» позволяет сделать вывод об отсутствии единого, общепризнанного и используемого определения этого термина. В нашем исследовании под оценкой бизнеса мы будем понимать процедуру определения для различных целей (согласно договору об оценке стоимости) стоимости имущественного комплекса предприятия или его части как обособленного имущества, выраженную в денежном эквиваленте, с учетом влияющих на нее факторов в конкретный момент времени в условиях конкретного рынка.

## 1.2. ЭКОНОМИКО-ПРАВОВЫЕ И ОРГАНИЗАЦИОННЫЕ ВОПРОСЫ ОЦЕНКИ БИЗНЕСА В СОВРЕМЕННЫХ УСЛОВИЯХ

Оценочная деятельность представляет интерес для различных структур, включая государственные и частные. Она важна для контрольно-ревизионных органов, а также кредитных и страховых компании, поскольку позволяет составить представление об объективной стоимости бизнеса. Система правового регулирования оценочной деятельности включает законодательные акты и стандарты, которые обеспечивают определение актуальной величины стоимости бизнеса и устанавливают права и обязанности его участников. В Российской Федерации регулируют оценочную деятельность следующие законодательные акты:

- Гражданский кодекс РФ [16];
- Федеральный закон от 29.07.1998 № 135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» (далее – Закон), который регламентирует основные понятия и положения, определяет субъекты оценочной деятельности и объект оценки [8];
- федеральные стандарты оценки (ФСО) [7] [17];
- другие законодательные акты.

Статья 6 Закона предусматривает, что право на осуществление оценки стоимости объекта является безусловным и не зависит от установленного законодательством РФ порядка осуществления государственного статистического учета, бухгалтерского учета и отчетности [8]. Таким образом, все субъекты оценочной деятельности могут осуществлять оценку любых активов и объектов независимо от видов и форм собственности.

Большинство нормативно-правовых документов, регулирующих оценочную деятельность в России, фокусируются на защите интересов существующих производственных организаций и их ключевых структурных компонентов.



Федеральный закон РФ «Об оценочной деятельности» № 135-ФЗ содержит информацию о нормативно-законодательных актах, которые регулируют процедуру оценки объектов собственности в России. В законе также прописаны методы проведения оценочных операций и определены объекты оценки (средства производства движимого и недвижимого имущества, интеллектуальная собственность, производственные организации, предприятия, компании и бизнес). Закон устанавливает права владельцев этих объектов и определяет, когда оценка объектов производства является обязательной [8].

Важное значение имеют и другие нормативно-правовые акты в этой области:

- закон «Об обществах с ограниченной ответственностью» № 14-ФЗ от 08.02.1998 г. определяет порядок привлечения независимого оценщика для оценки вклада в уставный капитал общества, если его номинальная стоимость оплачивается не денежным вкладом и составляет более двухсот МРОТ (ч. 2, ст. 15) [18];

- закон «Об акционерных обществах» № 208-ФЗ от 26.12.1995 г. устанавливает обязательность привлечения независимого оценщика (аудитора) для определения рыночной стоимости имущества в случае выкупа обществом у акционеров принадлежащих им акций [19];

- закон РФ «О негосударственных пенсионных фондах» № 75-ФЗ от 07.05.1998 г. обязывает фонд в случае размещения пенсионных резервов в недвижимости предоставлять государственному уполномоченному органу данные об оценке объекта недвижимости, проведенной независимым оценщиком, имеющим лицензию на осуществление данного вида деятельности [20];

- закон РФ «Об ипотеке (залоге недвижимости)» № 102-ФЗ от 16.07.1998 г. предписывает залогодателю поручать оценку стоимости предмета ипотеки независимой оценочной фирме [21].

Все эти нормативно-законодательные акты в совокупности создают систему, которая обеспечивает упорядоченное решение проблем, связанных с

определением стоимости объектов собственности, включая такие значимые социально-экономические объекты, как производственные организации.

Гражданский Кодекс РФ регулирует право собственности, отдельные виды обязательств и имущественные отношения относительно объектов собственности, связанные с приватизацией, банкротством, арендными отношениями, залогом, ипотекой, доверительным управлением, использованием в хозяйственном обороте объектов интеллектуальной собственности и пр. [16].

На данный момент в Российской Федерации существуют следующие стандарты оценочной деятельности:

- Федеральный стандарт оценки «Структура федеральных стандартов оценки и основные понятия, используемые в федеральных стандартах оценки (ФСО I)» (далее – ФСО I);
- Федеральный стандарт оценки «Виды стоимости (ФСО II)» (далее – ФСО II);
- Федеральный стандарт оценки «Процесс оценки (ФСО III)» (далее – ФСО III);
- Федеральный стандарт оценки «Задание на оценку (ФСО IV)» (далее – ФСО IV);
- Федеральный стандарт оценки «Подходы и методы оценки (ФСО V)» (далее – ФСО V);
- Федеральный стандарт оценки «Отчет об оценке (ФСО VI)» (далее – ФСО VI) [17];
- Федеральный стандарт оценки «Оценка бизнеса (ФСО № 8)» [8].

Согласно ФСО V, существует 3 подхода к оценке: сравнительный, доходный и затратный. Однако, согласно тому же ФСО V, при применении каждого из подходов к оценке используются различные методы оценки. Оценщик может применять методы оценки, не указанные в федеральных стандартах оценки, с целью получения наиболее достоверных результатов оценки [17]. Таким образом, можно сделать вывод о том, что помимо того, что оценщик может отказаться от одного или нескольких подходов, так и выбрать

совершенно разные методики к проведению оценки, поскольку согласно ФСО V оценщик самостоятельно выбирает подход или подходы, а также методику или методики оценки, которые, по его мнению, приведут к наиболее достоверному результату оценки. В данном случае у разных оценщиков может получиться разная стоимостная оценка бизнеса (предприятия), что значительно может повлиять на управленческие решения предприятия.

Н. В. Бушуева и Ж. Гофман отмечают, что подходы, используемые на текущем этапе оценочной деятельности, оценивают бизнес-данные на основе текущих данных, и в то же время ни один из них, фактически, не учитывает показатели других временных измерений, в частности, показатели прогнозирования возможного роста или спада деятельности, предыдущие достижения компании и прочих изменений [22].

Особую сложность вызывает оценка предприятий малого бизнеса, поскольку часть предприятий находится на упрощенной системе налогообложения. Отсутствие необходимых документов при стоимостной оценке бизнеса не позволяет оценить реальную прибыль предприятия, а также спрогнозировать денежные потоки. Возможным решением этой проблемы является использование в оценке данных управленческой отчетности, однако в соответствии с российским законодательством, такая оценка не может быть полностью обоснована и носит характер экспертного заключения.

Стоимость бизнеса в настоящее время является процессом, который находится под сильным влиянием государства. Существуют общепризнанные критерии оценки бизнеса, которые служат ориентиром для:

- расчета рыночной стоимости;
- обоснования и расчета балансовой стоимости;
- определения инвестиционной стоимости;
- расчета фундаментальной (внутренней) стоимости [23].

На международном уровне утверждены следующие стандарты.

- Международные стандарты оценки (МСО) [24];

- Американские стандарты оценки (USPAP – «Единые стандарты профессиональной оценочной деятельности») [25];
- Европейские стандарты оценки (разработаны Европейской группой ассоциации оценщиков The European Group of Valuers Associations (TEGoVA) [26];
- Британские стандарты оценки (RICS – The Royal Institution of Chartered Surveyors – «Стандарты британского королевского общества сюрвейеров») [27].

При оценке иностранных компаний в качестве основного метода выступает метод дисконтированных денежных потоков в рамках доходного подхода. Такой метод пользуется популярностью преимущественно потому, что различные заинтересованные стороны, включая покупателей, продавцов и владельцев бизнеса за рубежом, стремятся узнать степень экономической выгоды от конкретного актива.

В рамках сравнительного подхода зарубежом довольно активно применяется метод сделок сравнительного подхода, поскольку если предприятие-аналог продавалось или, допустим, торговались его акции, то данный подход считается наиболее точным при оценке стоимости бизнеса в связи с информационной открытостью и рыночным характером сделок.

При оценке иностранных активов затратный метод либо вообще не используется, либо применяется исключительно в информационных целях [28].

За рубежом происходит непрерывный процесс стандартизации методов оценки бизнеса и управления рисками. В странах, где преобладает рыночная экономика, наиболее применим метод коэффициентов сравнительного (рыночного) подхода. Независимо от масштабов и размеров предприятий, проводится оценка рентабельности и прибыльности.

В экономически развитых странах анализ информации для последующей инвестиционной деятельности играет важную роль в оценке бизнеса. Принимается во внимание макроэкономическая ситуация, состояние рынка, налоговая политика и прогнозы на будущее. Объект оценки рассматривается в

совокупности с внешней средой. Высокая точность оценки бизнеса в таком случае обеспечена, а инвестор будет на сто процентов уверен в своих вложениях.

В развитых странах большое внимание уделяется информационным инфраструктурам, связанным с оценкой и человеческими ресурсами. Анализ изменения показателя занятости может быть назван одним из критериев оценки. При этом в разных странах применяется свой порядок регламентации оценочной деятельности. Так, в США существует около 20 специализированных фирм, которые создают базы данных с надежной и полной информацией о компаниях [29]. Такая доступность и открытость, безусловно, облегчает работу оценщиков. В Австралии отсутствует строго установленная форма отчета, однако она обязательно зависит от размера предприятия и целей оценки. В Великобритании требования регламентированы законодательно. Отчет должен содержать информацию, позволяющую идентифицировать предприятие, а также расчеты, необходимые для определения стоимости. Во Франции в отчете полностью указываются все условия работы, обзор рынка, на котором действует предприятие, и предоставляется полная характеристика инфраструктуры. В Германии оценка стоимости бизнеса имеет законодательное определение только в определенных случаях, например, при оценке стоимости при сделках купли-продажи предприятия или его долей при смене собственника. Оценка согласовывается в процессе экспертизы и при разделе наследуемого имущества. В Италии действует закон, который отражает концепцию оценки стоимости имущества. При этом учитываются налоговые нормы и оценивается эффективность инвестиций [29].

В целом оценка бизнеса в Европе учитывает недостатки управленческого учета, что позволяет дать реалистичную картину того, как работает бизнес в определенных реалиях экономических отношений, а также учесть ее при оценке стоимости предприятия.

В России нет конкретной, точной и юридически подтвержденной информации о взаимосвязи результатов финансово-хозяйственной деятельности и стоимости бизнеса, однако отечественные оценщики имеют определенное

мнение о методологии оценки бизнеса за рубежом. Например, в зарубежных странах наиболее используемым считается сравнительный подход к оценке стоимости бизнеса, однако при этом точных значений отчета нет, поэтому не все данные подтверждены документально [29]. Финансовая отчетность соответствует международным стандартам, однако она не будет иметь силу в России.

Таким образом, в настоящее время в Российской Федерации существует множество нормативных документов, регулирующих оценочную деятельность, однако они не регулируют всех моментов, возникающих в практической деятельности при стоимостной оценке бизнеса (предприятия). Исследование зарубежного опыта оценки стоимости бизнеса показывает, что развитые страны следуют международным стандартам, однако в отчетах не всегда представлены полные данные о предприятии. Особое внимание уделяется таким аспектам, как оборачиваемость капитала, оценка потенциала человеческих ресурсов и учет особенностей внешней среды.

### **1.3 ПРОБЛЕМАТИКА ОЦЕНКИ БИЗНЕСА В НАУЧНЫХ ИССЛЕДОВАНИЯХ**

Проблематика оценки бизнеса вообще и малого, в частности, довольно часто поднимается в научных работах. В ходе диссертационного исследования были проанализированы различные виды информационных источников по вопросам оценки малого бизнеса. Так, были рассмотрены статьи, признаны большинством исследователей в этих направлениях, отобранные в научной библиотеке РИНЦ по критерию наибольшего цитирования. Больше внимание было уделено наиболее современным исследованиям, датированным с 2018 по 2023 гг.

Рассмотрев источники, затрагивающие проблематику оценки малого бизнеса, мы выделили следующие актуальные на сегодняшний день направления его изучения:

- цель проведения стоимостной оценки бизнеса;
- проблемы получения адекватной стоимости при оценке малого бизнеса;
- возможность решения актуальных проблем получения адекватной стоимости оценки бизнеса.

Первый вопрос, связанный с целью проведения оценки бизнеса, рассматривается в работах многих российских исследователей. Так, А.О. Руднева и А.Ф. Глисин [30] выделяют следующие цели оценки бизнеса:

- определения роста показателей эффективности управления компанией;
- проведения операций с ценными бумагами;
- рассмотрения инвестиционного проекта;
- в случае подписания (расторжения) договора или смерти одного из партнеров;
- реструктуризации предприятия;
- определение бизнес-стратегии;
- определения кредитоспособности предприятия и стоимости залога при кредитовании;
- страхования, в процессе которого возникает необходимость вычисления стоимости активов в преддверии потерь;
- налогообложения;
- принятия обоснованных управленческих решений;
- инвестиционного проектирования развития бизнеса.

В исследовании М.З. Омарова и О.И. Рябичевой [31] приведены такие же цели оценки. Вместе с тем, авторы отмечают, что не так давно оценку проводили только там, где она обязательно требовалась. Аналогичных взглядов придерживаются и авторы исследования [32]. О.М. Горячих [33] выделяет еще одну цель оценки бизнеса, связанную с необходимостью его приватизации и передачи в аренду. В работе П.А. Соколовой [34] приведены такие же цели оценки, однако автор добавляет, что оценка также необходима для процедур ликвидации и банкротства предприятия. В публикации Р.В. Приходько [35]

говорится о том, что оценка предприятия необходима даже в том случае, когда предприятие переходит во владение крупных компаний. А.Ю. Титов [36] также отмечает, что оценка бизнеса необходима для расчета ущерба, а также чтобы оценить все виды объектов интеллектуальной собственности.

В работе [37] авторы рассматривают оценку бизнеса (инвестиций) для определения целесообразности финансовых вложений в бизнес для потенциального инвестора. А.Г. Шмагина и А.Ф. Глисин [38] говорят о том, что оценка бизнеса для принятия управленческих и инвестиционных решений широко используется только в зарубежной практике, в российской практике она используется только при необходимости. Авторы исследования [39] частично согласны с авторами работы [38], поскольку оценка бизнеса рассматривается как инструмент повышения стоимости предприятия, что по факту и нужно для принятия управленческих и инвестиционных решений. При этом авторы подчеркивают, что не обязательно проводить оценку бизнеса регулярно, однако периодическая оценка позволяет отслеживать рост рыночной стоимости предприятия.

В исследовании [40] также рассматривается инвестиционная оценка бизнеса. По мнению авторов данного исследования, в процессе оценки бизнеса определяются возможные подходы и методы управления компанией и какие из них дадут организации максимальную эффективность. Это приведет к повышению рыночной стоимости, что является основной целью владельцев и обязанностью менеджеров компаний в рыночной экономике.

Я. С. Голов и С. Д. Хакимова [41] рассматривают оценку бизнеса для целей банкротства (т.е. ликвидационную стоимость предприятия). Авторы определяют следующие цели оценки предприятия, которые тесно связаны с финансовым состоянием бизнеса:

- подготовка к продаже предприятий-банкротов;
- эмиссия новых акций;
- обоснование вариантов санации предприятий-банкротов;
- оценка в целях реструктуризации предприятий.



В.М. Конотопов [42] согласен с предыдущим автором, однако считает, что при определении реальной ликвидационной стоимости следует сначала аналитически оценить ее верхнюю границу (т.е. ликвидационную стоимость без учета скидки, обусловленной вынужденной продажей), после чего экспертным путем сделать скидку на фактор вынужденной продажи. По мнению автора, знание стоимости бизнеса поможет в решении следующих вопросов:

- увеличение эффективности управления предприятием;
- обоснование инвестиционных решений;
- разработка плана развития (бизнес-план);
- реструктуризация предприятия (ликвидация, слияние, поглощение, выделение и т.д.);
- определение текущей рыночной стоимости предприятия при его частичной или полной покупке или продаже, при выходе участников из общества и т.д.;
- определение стоимости ценных бумаг предприятия, паев, долей в его капитале при проведении различных операций с ними;
- определение кредитоспособности предприятия и определение стоимости залога при кредитовании;
- определение реальной рыночной стоимости имущества при страховых операциях;
- налогообложение предприятия (при определении налогооблагаемой базы требуется объективная оценка предприятия);
- переоценка активов предприятия в бухгалтерском учете;
- внесение вкладов учредителей в уставный капитал;
- выкуп акций или долей от участников предприятия;
- обжаловании судебного решения об изъятии собственности, когда возмещение от изъятия бизнеса необоснованно занижено;
- определении величины арендной платы при сдаче бизнеса в аренду;
- эмиссии акций общество [43].

Второй вопрос, связанный с проблемой получения адекватной стоимости при оценке малого бизнеса, также рассматривается многими российскими авторами. Так, Р.В. Приходько [35] отмечает, что существует шесть основных проблем при получении адекватной стоимости, такие как:

- зависимость малого бизнеса от одного крупного клиента (тем самым невозможно спрогнозировать будущие денежные потоки компании);
- конфиденциальность и непрозрачность информации о компании и ее реальных доходах;
- ошибка некорректного сравнения (не учитывается уникальность предприятия);
- некорректность применения зарубежных коэффициентов на российском рынке;
- не уделяется внимания нематериальным активам при определении стоимости компании как сумме стоимостей ее активов;
- завышение стоимости компании при попытке ее владельца самостоятельно оценить ее стоимость.

Этих же позиций придерживаются и авторы исследования [43]. А.Ю. Родин [44] солидарен с предыдущими авторами, однако добавляет, что проблема оценки малого бизнеса связана с незначительной ценностью основных средств, а также, как правило, с отсутствием собственной недвижимости. Малый бизнес часто основан на нематериальных активах, таких как личные и профессиональные способности предпринимателя, и на их клиентской базе, которую невозможно контролировать во время продажи бизнеса. О.В. Пронина [45] согласна с авторами и также считает, что ни один из существующих методов оценки стоимости предприятия при данных задачах не является достаточным. Это связано с тем, что результаты оценки, рассчитанные с помощью разных подходов, могут существенно отличаться.

Е.Н. Митюшкина [46] описывает такие же проблемы в своей статье, однако приводит ряд проблем при оценке бизнеса предприятия. Во-первых, автор отмечает, что бухгалтерская (финансовая) отчетность выражает данные,

произведенные и полученные компанией в течение ретроспективного периода; во-вторых, бухгалтерская (финансовая) отчетность предлагает ограниченный взгляд на действующее предприятие. Финансовые модели создаются с использованием форм финансовой отчетности (бухгалтерский баланс и приложения к нему), которые собирают различные данные, такие как:

- анализ финансовой деятельности предприятия путем изучения того, способствовала ли его деятельность или деятельность его успеху;
- анализ денежных потоков по видам деятельности бизнеса (оперативная, инвестиционная и финансовая);
- анализ финансовых моделей путем изучения доходов и убытков; - анализ финансовых моделей путем сравнения различных видов деятельности друг с другом;
- выявление конкретных событий, которые способствовали воздействию на организацию [46].

В исследовании [47] авторы отмечают, что невозможно правильно спрогнозировать будущие доходы, поскольку для расчета цены в рамках этого метода важно получить достаточно точную информацию о будущих доходах предприятия, что создает некоторую трудности в практическом применении. При использовании сравнительного подхода вносится большое количество корректировок, искажающих конечный результат, а также неизвестна информация о стоимости проведенных сделок.

Авторы работы [48] отмечают, что к основным проблемам оценки бизнеса в России можно отнести то, что в стране нет информационной прозрачности рынка, в результате расчет всех величин становится сложной задачей.

Р.В. Приходько рассматривает проблему применения зарубежных коэффициентов на российском рынке, отмечая, что это очень острая проблема при оценке бизнеса в Российской Федерации [35].

А. А. Мыскин [49] более подробно рассматривает этот вопрос, а также отмечает тот факт, что оценка бизнеса в России является регулируемым (государственными и саморегулируемыми организациями) видом

профессиональной деятельности, процесс определения ставки дисконтирования требует наличия четкой, обоснованной и общепринятой методологии. Автор справедливо утверждает, что большинство современных финансовых теорий и моделей были разработаны американскими и европейскими учёными, поскольку история этих регионов на протяжении последних нескольких столетий характеризовалась развитием капитализма и наличием свободных фондовых рынков. И для того, чтобы верно адаптировать существующие модели под специфику российской экономики, необходимо учитывать ее отличительные черты, порождающие специфику отечественной стоимостной оценки, такие как:

- российская экономика не имеет такой долгой истории, поскольку начала свою деятельность менее 30 лет назад (сегодня определенная доля российских активов продолжает принадлежать не наиболее эффективным собственникам, а тем, кто ранее мог использовать пути обращения активов в собственность);

- высокая доля государственного сектора в российской экономике;
- многие рынки потенциально подвержены риску (реформы, валютный риск, риск девальвации валюты);

- государственные облигации не оценивают международные рейтинговые агентства как абсолютно безопасные [50].

В работе [51] рассматриваются ограничения DCF-анализа при проведении оценки бизнеса. К ним авторы относят:

- трудность выбора правильной ставки дисконтирования. Чем выше неопределенность, связанная с проектом, тем выше ставка дисконтирования, отражающая более высокую премию за риск, и выгоды, связанные с денежными потоками в последующие годы, значительно уменьшаются.

- игнорирование качественных преимуществ, которые часто характеризуют стратегические инвестиционные проекты, и важность некоторых инвестиций для выживания компании.

- игнорирование будущих возможностей и рассматривает инвестиционные решения как решения типа «сейчас или никогда» [52].

В исследовании [51] также рассматриваются вопросы дисконтирования денежных потоков. Авторы указывают на то, что выбор метода дисконтирования денежных потоков не только может привести не только к неточностям рыночной стоимости, но и намеренному завышению результатов оценки.

В работе [51] авторы рассматривают не только проблемы ставки дисконтирования, но и другие проблемы при применении доходного подхода в оценке бизнеса. Авторы выделяют следующие проблемы:

- необходимость прогнозировать долговременный поток доходов, что весьма сложно в условиях неустойчивого, развивающегося рынка;
- влияние факторов риска на прогнозируемый доход, которое трудно учесть;
- проблема сбора данных, статистическая база ограничена;
- значительная доля российских предприятий при применении доходного метода оценки оказывается недооцененными.

К основной проблеме автор относит то, что в российских условиях нет информационной прозрачности рынка, в результате расчет всех величин становится сложной задачей [51].

В статье О.Д. Валетовой и Т.В. Фроловой [52] довольно подробно описываются актуальные проблемы применения всех подходов к оценке бизнеса. Авторы отмечают, что при применении затратного подхода имеется серьезная разница между современными реалиями управления имуществом и смыслом методов оценки, разработанными несколько десятков лет назад. Использование сравнительного подхода затруднено отсутствием аналогов на рынке. Хотя метод рыночного мультипликатора кажется простейшим расчетом, основанным на модели управления стоимостью предприятия, его практическое применение не совсем достоверно и крайне ограничено. Резюмируя, авторы отмечают, что на сегодняшний день в России нет достоверной информации о взаимосвязи результатов финансово-хозяйственной деятельности и стоимости предприятия.

Отметим также, что в исследовательской литературе редко встречаются критические замечания относительно попытки использовать рыночные

мультипликаторы для управления стоимостью отечественных компаний в условиях недостаточности информационных ресурсов

В исследовании [45] авторы рассмотрели проблему оценки бизнеса несколько, с другой стороны. Авторы согласны с тем, что не всегда известно реальное финансовое состояние компании и что не совсем корректно опираться на традиционные критерии, являющиеся абсолютными показателями деятельности предприятий, такие как прибыль, выручка, а также относительные показатели эффективности - рентабельность, ликвидность, платежеспособность. Авторы отмечают, что это частичные показатели, каждый из которых дает узкоспециализированную оценку, основан на краткосрочных целях по прибыли и больше указывает на квалификацию менеджеров, чем на успех предприятия.

Третий вопрос, связанный с возможностью решения актуальных проблем получения адекватной стоимости оценки бизнеса, рассмотрен, например, в работе С.А. Бобровой и Т.М. Эльдиевой [40]. Авторы приводят в пример ситуацию с оценкой бизнеса в Германии, когда необходимо предоставлять доклад, где обработаны все тарифы сделок на рынке и, по иным сведениям, проведен подробный анализ ситуации на рынке.

А.Ю. Родин [44] делает упор на том, что малый бизнес можно оценивать в основном с позиции сравнительного подхода, поскольку данный бизнес редко располагает дорогостоящими активами. Автор подчеркивает, что для этого необходима актуальная информация о состоянии рынка.

М.В. Сулимова [54] предлагает использовать для оценки бизнеса нейросетевое моделирование, благодаря которому материальные и нематериальные потоки можно успешно интегрировать в процесс оценки, а полученную в ходе оценки стоимость сравнивать полученной в ходе оценки стоимости с аналогичными оценками, полученными с использованием карт Кохонена.

А. В. Лежанин и И. А. Янкина в своей статье рассматривают проблемы оценки бизнеса в условиях цифровизации и выделяют 3 основные проблемы:

- отсутствие доступа к необходимой и зачастую конфиденциальной информации о финансово-хозяйственной деятельности бизнес-структур, а также технические вопросы, связанные с оценкой бизнеса. Оценщик не может предоставить достоверный результат оценки, поскольку не может ссылаться на управленческие отчеты компаний. Следовательно, полученные оценки не будут достоверными.

- выбор аналоговой компании является проблематичной задачей из-за недостаточного развития рынка, отсутствия соответствующей информации для анализа (в том числе источников в цифровом пространстве);

- нестабильность и неустойчивость бизнеса, обусловленная внешними факторами (такими как пандемия COVID-19), а также внутренними факторами (потеря конкурентоспособности, организационные изменения, законодательные изменения и т.д.). Эти факторы затрудняют прогнозирование денежных потоков в долгосрочной перспективе [55].

В статье А.И. Волкова также обсуждается тема дефицита информации, когда каждый оценщик самостоятельно преодолевает сложившуюся ситуацию недостаточности информационных ресурсов, основываясь на личном опыте, доступной информации, адекватных методах оценки и простой логике [56].

Г.М. Бабукин выделяет следующие негативные моменты, которые влияют на адекватную оценку бизнеса:

- непрозрачность финансовой отчетности организации, оцененной в соответствии с российскими стандартами бухгалтерского учета;

- сложность при оценке дисконтирования денежных потоков организации, от чего зависит финансовая оценка будущей стоимости бизнеса [57].

В целом, проведенный в данной главе теоретический анализ позволяет сформулировать следующие выводы:

- в научной литературе существует множество определений понятия «оценка бизнеса». Однако на законодательном уровне этот термин не определен;

- в настоящем исследовании под оценкой бизнеса понимается процедура определения для различных целей (согласно договору об оценке стоимости) стоимости имущественного комплекса предприятия или его части как обособленного имущества, выраженную в денежном эквиваленте, с учетом влияющих на нее факторов в конкретный момент времени в условиях конкретного рынка;

- в Российской Федерации действует множество законодательных документов для регламентации оценочной деятельности, однако они не регулируют всех моментов, возникающих в практической деятельности при стоимостной оценке бизнеса (предприятия)

- существует много целей для проведения стоимостной оценки бизнеса, наблюдается тенденция, что оценка проводится не только для операций, где она требуется, но и для принятия управленческих решений, чтобы повысить стоимость предприятия;

- в научных исследованиях поднимаются следующие наиболее важные проблемы, связанные с оценкой бизнеса: отсутствие у оценщика информации о компании и ее реальных доходах, некорректность применения зарубежных коэффициентов, некорректность сравнения уникальных предприятий и отсутствие учета нематериальных активов;

- на данный момент в научно-исследовательской литературе и на специализированных информационных ресурсах представлено недостаточно информации о том, как можно получить адекватную оценку малого бизнеса; преимущественно авторы отмечают, что для малого бизнеса в большей степени подходит сравнительных подход, однако для его применения необходима постоянная актуализация информации по состоянию рынка.



## **2 СОВЕРШЕНСТВОВАНИЕ МЕТОДИЧЕСКИХ ОСНОВ ОЦЕНКИ**

### **СТОИМОСТИ ПРЕДПРИЯТИЯ МАЛОГО БИЗНЕСА**

#### **2.1 МАЛЫЙ БИЗНЕС В РОССИИ И ЕЕ РЕГИОНАХ**

Согласно Федеральному закону №209-ФЗ «о развитии малого и среднего предпринимательства в Российской Федерации» к малому и среднему предпринимательству относятся зарегистрированные в соответствии с законодательством Российской Федерации и соответствующие условиям, установленным частью 1.1 статьи 4 настоящего федерального закона, хозяйственные общества, хозяйственные товарищества, хозяйственные партнерства, производственные кооперативы, потребительские кооперативы, крестьянские (фермерские) хозяйства и индивидуальные предприниматели [58].

Федеральным законом №209-ФЗ установлены критерии отнесения к малому бизнесу:

- среднесписочная численность работников до 100 человек (для микропредприятий до 15 человек);
- доход, полученный от осуществляемой предпринимательской деятельности не должен превышать предельные значения [58]. Предельные значения установлены Постановлением Правительства РФ от 04.04.2016 № 265 «О предельных значениях дохода, полученного от осуществления предпринимательской деятельности, для каждой категории субъектов малого и среднего предпринимательства» и составляют до 800 млн. руб. для малого бизнеса и до 120 млн. руб. для микропредприятий [59].

Многочисленные исследователи и эксперты отмечают, что малый бизнес оказывает благотворное влияние на экономику Российской Федерации. Государство, поддерживая малый бизнес, стимулирует развитие экономики страны и повышает уровень благосостояния населения. Можно выделить следующие ряд преимуществ для развития экономики, которые возникают вследствие деятельности предприятий малого бизнеса:

- вовлечение денежных средств в оборот;
- увеличение уплаченных налогов;
- обеспечение занятости населения;
- открытие бизнеса без привлечения крупных инвестиций;
- борьба с монополизмом;
- стимуляция развития производства;
- поддержка работы крупных предприятий;
- формирование среднего класса населения;
- инновационные решения;
- быстрая реакция на экономические изменения;
- возможность масштабирования бизнеса [60].

В ходе диссертационного исследования для получения оценки состояния малого бизнеса в стране были проанализированы данные по обороту малых предприятий (без микропредприятий) по видам экономической деятельности по Российской Федерации за 2011 -2022 гг. Согласно диаграмме (рисунок 2), построенной по данным Росстата, можно наблюдать тенденцию стабильного роста оборота малых предприятий. Однако в 2019 и 2020 годах можно наблюдать небольшой спад, что можно связать с увеличением НДС и ковидными ограничениями.

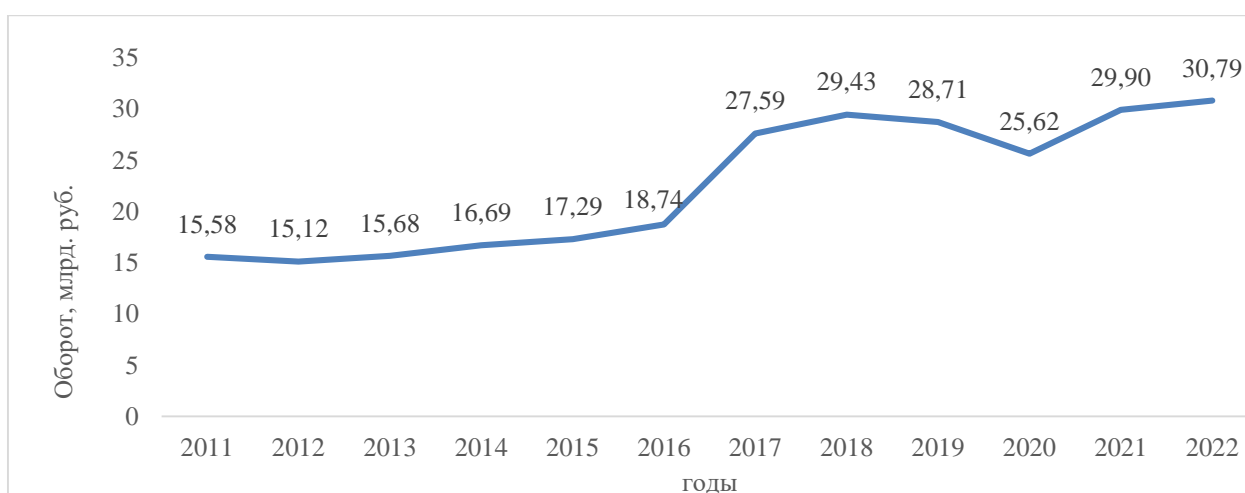


Рисунок 2 – Оборот малых предприятий (без микропредприятий) за 2011-2022 гг.<sup>1</sup>

<sup>1</sup> Построено по [61]

Рассмотрим экономическую составляющую малых предприятий по видам экономической деятельности с 2011 г. по 2016 г. (см. таблица 1) и с 2017 г. по 2022 г. (см таблица 2). Данные периоды были разделены в процессе анализа, поскольку официальные статистические данные с 2017 года изменили состав видов экономической деятельности.

Данные, представленные в таблицах 1 и 2, позволяют сделать вывод о том, что основной оборот малых предприятий (более 50%) приходится на вид деятельности «торговля оптовая и розничная; ремонт автотранспортных средств и мотоциклов». Большой вклад в оборот малых предприятий вносят такие виды, как «обрабатывающие производства» и «строительство» (более 10% каждый).

Таблица 1 – Доли оборота малых предприятий (без микропредприятий) по видам экономической деятельности за 2011-2016 гг., %<sup>2</sup>

Виды экономической деятельности	Доля оборота, %
Предоставление прочих коммунальных, социальных и персональных услуг	0,90
Здравоохранение и предоставление социальных услуг	0,70
Образование	0,02
Операции с недвижимым имуществом, аренда и предоставление услуг	9,37
Транспорт и связь	3,96
Гостиницы и рестораны	1,88
Оптовая и розничная торговля; ремонт автотранспортных средств, мотоциклов, бытовых изделий и предметов личного использования	57,81
Строительство	10,95
Производство и распределение электроэнергии, газа и воды	0,70
Обрабатывающие производства	10,90

<sup>2</sup> Построено по [61]

Продолжение таблицы 1

Виды экономической деятельности	Доля оборота, %
Добыча полезных ископаемых	0,57
Рыболовство, рыбоводство	0,21
Сельское хозяйство, охота и лесное хозяйство	2,03

Таблица 2 – Доли оборота малых предприятий (без микропредприятий) по видам экономической деятельности за 2017-2022 гг., %<sup>3</sup>

Виды экономической деятельности	Доля оборота, %
Деятельность в области культуры, спорта, организации досуга и развлечений	0,20
Деятельность в области здравоохранения и социальных услуг	1,11
Образование	0,02
Деятельность административная и сопутствующие дополнительные услуги	1,72
Деятельность профессиональная, научная и техническая	3,06
Деятельность по операциям с недвижимым имуществом	3,42
Деятельность в области информации и связи	2,04
Деятельность гостиниц и предприятий общественного питания	1,50
Транспортировка и хранения	4,50
Торговля оптовая и розничная, ремонт автотранспортных средств и мотоциклов	54,50
Строительство	9,48
Водоснабжение, водоотведение, организация сбора и утилизации отходов, деятельность по ликвидации загрязнений	0,90

<sup>3</sup> Построено по [61]

Продолжение таблицы 2

Виды экономической деятельности	Доля оборота, %
Обеспечение электрической энергии, газом и паром, кондиционирование воздуха	0,63
Обрабатывающие производства	13,45
Добыча полезных ископаемых	0,65
Сельское, лесное хозяйство, охота, рыболовство и рыбоводство	2,80

В рамках данной работы более подробно рассмотрим состав самого значимого вида экономической деятельности – «торговля оптовая и розничная; ремонт автотранспортных средств и мотоциклов». С 2011 г. по 2016 г. 87% в этом виде деятельности приходилось на оптовую торговлю, включая торговлю через агентов, кроме торговли автотранспортными средствами; с 2017 г. по 2022 г. оптовая торговля составляла 77 % и 13% составляла розничная торговля.

Важно отметить следующие результаты специализированного исследования малого бизнеса: более 50% предпринимателей считают, что за 2022 год конкуренция усилилась, чаще всего усиление конкуренции отмечают представители сферы торговли, туризма, здравоохранения и транспортных услуг [62]. Такие данные, на наш взгляд, позволяют сделать вывод о том, что тенденция развития торговли, в том числе оптовой, будет увеличиваться с каждым годом, поскольку данный сектор является самым привлекательным для малого бизнеса.

Одним из факторов развития малого бизнеса в Российской Федерации являются региональные условия его функционирования. В рамках диссертационного исследования были проанализированы официальные статистические данные об обороте малых предприятий за 2011-2022 гг. по субъектам Российской Федерации (рисунок 3). Как следует из представленных данных, лидерами являются г. Москва, Московская область и Ленинградская области; регионами с самым низким оборотом являются Республика Тыва, Республика Калмыкия, Ненецкий автономный округ. При этом 32 региона

показали результат на уровне менее 1 трлн. за 11 лет, тогда, когда оборот г. Москва, Московской области и Ленинградской области ежегодно приносит больше в бюджет страны.

Согласно данным Общероссийской общественной организация малого и среднего предпринимательства «Опора России», существует 8 определяющих факторов, которые формируют предпринимательскую среду в регионах:

- поддержка малого бизнеса;
- правовая защищенность;
- безопасность;
- политика властей;
- доступность финансирования;
- свобода конкуренции;
- доступность имущественных ресурсов;
- влияние крупного бизнеса [63].

На рисунке 5 представлено графическое изображение индекса, который представляет «Опора России» в отношении устойчивости развития малого бизнеса в различных регионах страны. Правый верхний квадрант А на рисунке – «Регионы устойчивого развития малого бизнеса» (высокие сравнительные оценки (предприниматели чаще дают положительные оценки условиям малого предпринимательства в своем регионе по сравнению с другими регионами), значение индекса условий и факторов развития предпринимательства данных регионов выше среднего). Можно предположить, что в этих регионах наблюдается более активное развитие малого бизнеса, чем в других регионах.

Левый верхний квадрант В – «Регионы неиспользованных возможностей» (низкие сравнительные оценки (предприниматели реже дают положительные оценки условиям малого предпринимательства в своем регионе по сравнению с другими регионами), однако значение индекса условий и факторов развития предпринимательства данных регионов выше среднего). По пофакторной оценке ситуация выглядит вполне оптимистичной, однако пессимизм внушают данные сравнительной оценки условий ведения бизнеса между нашим и другими

регионами. Вероятно, это объясняется такими показателями, как то, что в этих регионах нет острой конкуренции между предприятиями, ресурсы более удобны, система государственного регулирования менее структурирована, тем не менее, такие показатели как размер рынка и доступность разного рода ресурсов не позволяет предпринимателям воспользоваться этим преимуществом в полной мере.

Правый нижний квадрант С – «Неустойчивое благополучие малого бизнеса» (высокие сравнительные оценки (предприниматели чаще дают положительные оценки условиям малого предпринимательства в своем регионе по сравнению с другими регионами), однако значение индекса условий и факторов развития предпринимательства данных регионов ниже среднего). Несмотря на то, что субъективные условия функционирования малого бизнеса в регионе лучше оцениваются предпринимателями, факторы условий для малого бизнеса оценены очень мало. Можно предположить, что условия для малого бизнеса в этом сегменте ухудшатся.

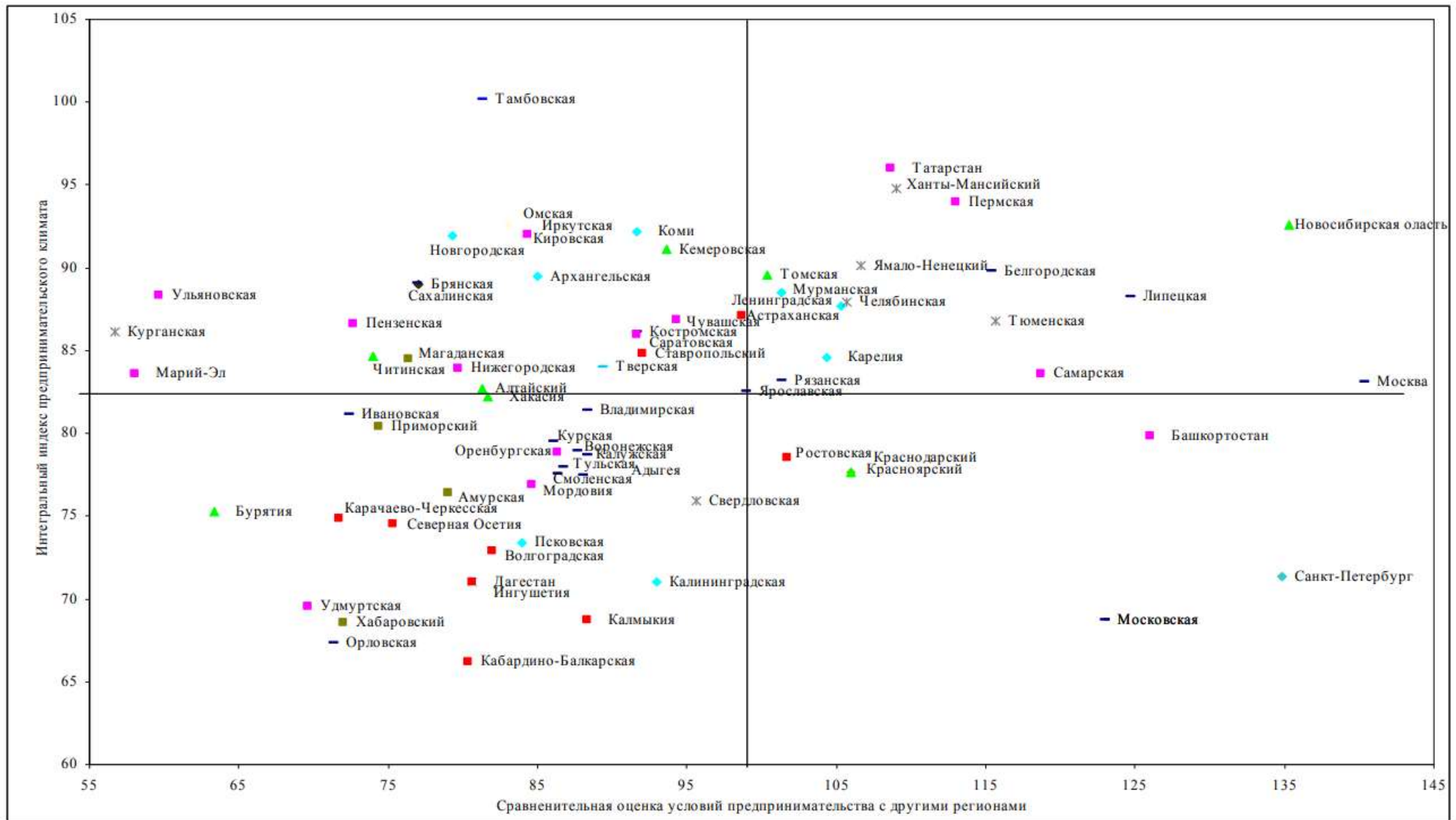


Рисунок 3 – Графическое изображение индекса предпринимательского климата по регионам Российской Федерации [63]



Левый нижний квадрант D – «Депрессивные» (низкие сравнительные оценки, (предприниматели реже дают положительные оценки условиям малого предпринимательства в своем регионе по сравнению с другими регионами), значение индекса условий и факторов развития предпринимательства данных регионов ниже среднего). Регионы, попавшие в этот квадрант, имеют низкие баллы по обоим показателям. Можно предположить, что развитие малого бизнеса в этих регионах находится на низком уровне.

Таким образом, малый бизнес (в том числе микробизнес) благоприятно влияет на экономику страны. Основной оборот малых предприятий приходится на вид деятельности «торговля оптовая и розничная; ремонт автотранспортных средств и мотоциклов». Основными лидерами по обороту малых предприятий являются г. Москва, Московская область и Ленинградская области, это связано с тем, что в разных регионах устойчивость бизнеса разная. С 2020 года отмечается спад предприятий малого бизнеса в России, однако с 2022 года отмечается увеличение конкуренции в сфере оптовой и розничной торговли. Основываясь на этих данных, можно сделать вывод о том, что во многих регионах довольно проблематично произвести стоимостную оценку малого бизнеса в рамках сравнительного подхода. В частности, это касается бизнеса, который занимается непопулярными видами деятельности (не оптовой торговлей), поскольку данный сектор непривлекателен для развития малого бизнеса с точки зрения предпринимателей, а меры поддержки государства в регионах не позволяют развиваться малому бизнесу в данных направлениях.

## **2.2 СТОИМОСТНАЯ ОЦЕНКА БИЗНЕСА: МЕТОДИЧЕСКИЕ ПОДХОДЫ И ВОЗМОЖНОСТИ ИХ АДАПТАЦИИ ДЛЯ МАЛЫХ ПРЕДПРИЯТИЙ**

Согласно, нормативно правовой и научно-исследовательской литературе, для оценки бизнеса используются затратный, сравнительный и доходный методические подходы. Каждый подход подчеркивает определенные характеристики объекта. Соотнесение и сведение результатов оценки, полученных тремя подходами, позволяет приблизить стоимость оцениваемого объекта к рыночной. Раскроем суть каждого подхода.

Доходный подход. Определение стоимости бизнеса с использованием доходного подхода основано на предположении, что потенциальный инвестор не будет платить за конкретный бизнес больше, чем текущая стоимость будущих доходов этого бизнеса. Акционер не продает свои акции по цене ниже текущей стоимости прогнозируемых будущих доходов. В результате взаимодействия сторон будет достигнуто соглашение о рыночной стоимости, равной текущей оценке будущих доходов [64].

Этот подход к оценке считается наиболее применимым с точки зрения инвестиционных целей, так как каждый инвестор, вкладывая деньги в работающее предприятие, в конечном итоге приобретает не просто активы, а поток предполагаемых будущих доходов.

В рамках доходного подхода стоимость собственного капитала может быть определена как:

- стоимость капитализированной прибыли (денежного потока);
- стоимость, полученная дисконтированием будущих денежных потоков.

Капитализация прибыли подразумевает под собой определение стоимости пакета акций путем деления прибыли на коэффициент капитализации. Метод же дисконтированных денежных потоков основан на

прогнозировании будущих доходов и их преобразовании в показатели текущей стоимости. Исключительная особенность и основное преимущество такого метода заключается в том, что он позволяет учитывать несистематические колебания в потоке доходов, которые не могут быть точно и однозначно учтены в математической модели. Период стабильного роста для компании называют прогрессивным темпом роста в этот период. Считается, что предположение о стабильном долгосрочном темпе роста/снижения или одноуровневом потоке бесконечного дохода на оставшуюся часть периода гарантирует либо устойчивый рост/снижение на неопределенный срок, либо непрерывный поток дохода на оставшуюся часть периода [65].

Затратный подход в оценке бизнеса рассматривает стоимость предприятия с точки зрения понесенных ранее издержек.

Данный подход к оценке бизнеса реализуется двумя методами – методом на основе активов и методом ликвидационной стоимости. Метод ликвидационной стоимости обычно применяется для предприятий, находящихся в стадии банкротства. Для целей оценки рыночной стоимости действующего бизнеса целесообразно использовать метод скорректированных чистых активов [66].

Базовой формулой затратного подхода является следующая:

$$\begin{aligned} & \text{Рыночная стоимость собственного капитала} = \\ & \text{рыночная стоимость активов} - \text{рыночная стоимость} \end{aligned} \quad (1)$$

В рамках сравнительного подхода к оценке бизнеса существуют три основных метода расчета:

- метод компании-аналога (метод рынка капитала);
- метод сделок;
- метод отраслевых коэффициентов.

Первые два метода основаны на ценах, уплачиваемых за акции или контрольные пакеты акций аналогичных компаний. Расчеты с использованием этих методов должны учитывать фактор быстрой реализации (ликвидности) ценной бумаги. Рынок предложит большую премию за актив, который можно

быстро конвертировать в наличные, особенно без риска потери стоимости ценных бумаг. С другой стороны, при недостаточной ликвидности рынок предлагает скидку к цене ценных бумаг, что снижает их рыночную стоимость.

Для методов рынка капитала и сделок при определении стоимости компании, с использованием данных по зарубежным компаниям-аналогам, вводится поправка на страновой риск инвестирования в Россию.

Метод отраслевых коэффициентов основан на использовании предполагаемой (средней по отрасли) взаимосвязи между ценой и определенными финансовыми коэффициентами.

Отличительной особенностью метода является использование отраслевых цен и мультипликаторов. Отраслевой коэффициент – это коэффициент, показывающий среднее соотношение между стоимостью предприятий отрасли и показателем финансово-экономической деятельности (финансовой базы). Для определения стоимости объекта оценки полученный отраслевой коэффициент умножается на предполагаемые финансовые показатели компании.

Как отмечают эксперты, применение метода отраслевых коэффициентов не требует от оценщика поиска точного аналога для сравнения, а дает лишь приблизительные значения стоимости объекта оценки [67].

В зависимости от ситуации оценщик может использовать один, два или все подходы. При этом чем больше подходов использовано при расчете стоимости компании, тем более корректной получается итоговая оценка. В таблице 3 рассмотрены основные возможности применения рассмотренных подходов к оценке бизнеса.

Таблица 3 – Возможность применения подходов в оценке стоимости бизнеса [67]

	Затратный подход	Доходный подход	Сравнительный подход
На что опирается	Стоимость активов	Возможные будущие доходы предприятия	Цена аналогичного бизнеса
Возможность использования	У компании много дорогостоящего имущества	У компании стабильный рост	Имеется информация в открытом доступе о стоимости аналогичных компаний
Невозможность использования	Отсутствие или небольшое количество активов	Отсутствует доход	Отсутствует информация о стоимости компаний-аналогов

Однако, в практике существуют еще факторы невозможности использования подходов. Оценка стоимости бизнеса затратным подходом рассматривает стоимость с точки зрения понесенных издержек. Для осуществления этого предварительно проводится оценка обоснованной рыночной стоимости каждого актива в отдельности, затем определяется текущая стоимость обязательств и, наконец, из обоснованной рыночной стоимости суммы активов предприятия вычитается текущая стоимость всех его обязательств. Для корректного расчета требуется корректный бухгалтерский баланс, который в полной мере отображает состояние предприятия на дату оценки. Однако бухгалтерский баланс также служит для налогообчисляемой базы [68].

Согласно результатам опроса «Опоры России» об исполнении налоговых обязательств, ровно половина (50%) предпринимателей в конце года полностью готовы к исполнению налоговых обязательств. Однако 28 % опрошенных говорят о вероятных затруднениях в полном исполнении обязательств, 16,1 % отметили, что исполнение зависит от большого количества факторов и стремительно изменяющейся ситуации в экономике [61]. Таким образом, можно предполагать, что для многих компаний

исполнение налоговых обязательств является довольно напряженным фактором ведения бизнеса.

По данным ресурса RB.ru, существует 10 способов, которыми пользуются предприниматели для уменьшения налоговой базы. К ним также относятся задержки с регистрацией собственности в Росреестре, продажа товара за наличность (не отображая факт получения прибыли), дробление бизнеса [68]. Таким образом, можно сделать вывод о том, что расчет бизнеса затратным подходом также может не отображать ситуацию.

Рассмотрим возможность применения доходного подхода к стоимостной оценке малого бизнеса. Преимущество этого метода в том, что он учитывает возможные бизнес-риски и инфляцию. Однако на практике невозможно достоверно предсказать, каким будет доход малого бизнеса в условиях нестабильной экономики. Для определения того, является ли малый бизнес стабильным в условиях рыночной экономики, мы рассмотрим количество юридических лиц и частных предпринимателей в Едином реестре малых и средних предприятий (определенном Федеральной налоговой службой) за период с 10.07.2022 по 10.06.2023 г.г. [69]. Анализ данных проведен в таблице 4.

Проведенное исследование показало:

- ежегодно число зарегистрированных организаций малого бизнеса на территории Российской Федерации сокращается;
- за год число зарегистрированных организаций малого бизнеса уменьшается в среднем на 275 организации или 0,13%;
- за весь рассмотренный период число зарегистрированных организаций малого бизнеса сократилось на 2738 единиц или на 1,3%.

Таблица 4 – Показатели численности предприятий малого бизнеса (юридических лиц) в Российской Федерации с 10.07.2022 г. по 10.06.2023 г. <sup>4</sup>

	10.07.2022	10.08.2022	10.09.2022	10.10.2022	10.11.2022	10.12.2022	10.01.2023	10.02.2023	10.03.2023	10.04.2023	10.05.2023	10.06.2023	Среднее
Количество предприятий малого бизнеса, ед.	213 481	213 833	213 664	213 347	213 036	212 716	212271	211907	211623	211338	211085	210743	
Абсолютный прирост, цепной, ед.	-	352	-169	-317	-311	-320	-445	-364	-284	-285	-538	-342	-275
Абсолютный прирост, базисный, ед.	-	352	183	-134	-445	-765	-1210	-1574	-1858	-2143	-2396	-2738	
Коэффициент роста, базисный	-	1,002	1,001	0,999	0,998	0,996	0,994	0,993	0,991	0,990	0,989	0,987	
Коэффициент роста, цепной	-	1,002	0,999	0,999	0,999	0,998	0,998	0,998	0,999	0,999	0,997	0,998	0,9987
Темп роста, базисный, %	-	100,165	100,086	99,937	99,792	99,642	99,433	99,263	99,130	98,996	98,878	98,717	
Темп роста, цепной, %	-	100,165	99,921	99,852	99,854	99,850	99,791	99,829	99,866	99,865	99,746	99,838	99,87
Темп прироста, базисный, %		0,165	0,086	-0,063	-0,208	-0,358	-0,567	-0,737	-0,870	-1,004	-1,122	-1,283	
Темп прироста, цепной, %		0,165	-0,079	-0,148	-0,146	-0,150	-0,209	-0,171	-0,134	-0,135	-0,254	-0,162	-0,130
Абсолютное значение 1% прироста, ед.		2134,810	2138,330	2136,640	2133,470	2130,360	2127,160	2122,710	2119,070	2116,230	2116,230	2110,850	2136,59

<sup>4</sup> Построено по [69]

Проанализировав данные, можно сделать вывод о том, что на данный момент ситуация, связанная с развитием малого бизнеса в стране, не совсем благоприятная, он развивается нестабильно, предсказать возможные риски довольно проблематично. Это, соответственно, существенно затрудняет (по сути, делает невозможным) применение доходного подхода к оценке стоимости малого бизнеса. Действительно, доходный подход предсказывает, что компания будет генерировать определенную сумму прибыли в течение определенного периода времени, но анализ показывает, что малый бизнес в настоящее время невосприимчив к экономическим изменениям. Таким образом, оценщик не может предсказать, как малый бизнес выдержит изменения, а доходы бизнеса могут оказаться далекими от ожидаемых значений.

Рассмотрим возможность применения сравнительного подхода при оценке малого бизнеса. Суть сравнительного подхода к оценке бизнеса заключается в сравнении объекта оценки с аналогичной компанией, недавно участвовавшей в сделке купли-продажи. Основная идея подхода заключается в создании мультипликаторов для компании, аналогичных ретроспективным данным, где мультипликатор является одним из показателей, характеризующих рыночную стоимость предприятия и результаты его хозяйственной деятельности. Однако в российской практике доступа к реальным сделкам нет, и отследить стоимость этого бизнеса практически невозможно. Большую популярность имеет метод сравнения продаж по объявлениям. В данном методе имеется несколько аспектов:

- отсутствует достаточное количество или вообще отсутствуют компании-аналоги по продаже на дату оценки;
- не существует полностью аналогичных компаний, данные значительно разнятся, что усложняет процесс согласования стоимости;
- не учитывается доходность будущих инвесторов.

Для расчета стоимости сравнительным подходом также используется метод отраслевых коэффициентов, однако данный метод дает



ориентировочные значения стоимости. Формулы являются общими и, следовательно, не учитывают особенностей формирования денежного потока и дохода, местоположения, существующих прав аренды, состояния оборудования, улучшений и мебелировки, наличия репутации фирмы среди потребителей, поставщиков, банкиров и других участников рынка, барьеров вхождения в отрасль и т.д.

Проведенное исследование показало, что для оценки стоимости предприятия малого бизнеса нужны специфические подходы либо усовершенствование традиционно применяемых к оценке крупного бизнеса подходов с учетом специфических особенностей функционирования малого бизнеса, а также доступности необходимой для получения оценок информации.

## **2.3 МЕТОДИЧЕСКИЙ ПОДХОД К ОЦЕНКЕ СТОИМОСТИ ПРЕДПРИЯТИЯ МАЛОГО БИЗНЕСА**

Анализ, представленный в предыдущем параграфе, позволяет предположить, что наиболее адекватным и возможным способом получения оценки предприятия малого бизнеса будет являться использование сравнительного подхода. Этот подход признается одним из самых обоснованных при оценке рыночной стоимости компании. Однако в Российской Федерации его применение затруднено. Проблема состоит в том, что в стране отсутствует информация о реальных сделках купли-продажи, а при оценке малого бизнеса или организаций со специфическим видом деятельности затруднительно подобрать аналогичные компании. В этом случае оценщики при использовании сравнительного подхода могут применять метод отраслевых коэффициентов. Этот метод также является предпочтительным, если стоимость бизнеса нужно рассчитать оперативно, он является самым быстрым методом.

Данный метод базируется на расчете и использовании коэффициентов для определенной области ведения бизнеса, которые характеризуют корреляцию между стоимостью компании и ключевыми финансовыми и хозяйственными показателями деятельности этого предприятия. Основными преимуществами данного метода являются:

- обеспечение инвестору возможности сравнения и наглядного отражения рыночной оценки отраслевого риска;
- обеспечение унификации оценки бизнеса, несмотря на то, что построение и использование формул зависит от экономических условий, региональных особенностей и др. факторов;
- определение стоимости малого бизнеса разумным интервалом значений. Полученный диапазон сравнивается с альтернативными вариантами стоимости, полученными с использованием других подходов и методов оценки;
- формулы достаточно удобны в использовании, они понятны как профессионалам, так и неспециалистам;
- формулы особенно полезны и эффективны для предварительной оценки малого бизнеса в условиях ограниченной информации, относящейся к данному бизнесу [70].

Однако, из-за отсутствия в открытом доступе информации о реальных сделках, статистических данных для выведения каких-то точных коэффициентов недостаточно для расчета рыночной стоимости компании. Из-за отсутствия достаточных данных этот метод практически не применяется в Российской Федерации.

Зарубежный опыт применения отраслевых коэффициентов предполагает определение стоимости бизнеса на основании эмпирических зависимостей от одного или нескольких показателей. Однако данный подход не рассчитан на малый бизнес или специфический вид деятельности [71]. В таблице 5 приведены соотношения, которые используются в зарубежных странах при оценке бизнеса методом отраслевых коэффициентов.

Таблица 5 – Зарубежный опыт соотношения между ценой и финансовыми показателями [71]

Вид бизнеса	Соотношение между ценой и финансовыми показателями
Страховые компании	В интервале 120–150 % от годовых комиссионных
Бензозаправочные станции	Колеблется в диапазоне 1,2–2,0 месячной выручки
Машиностроительные предприятия	150–250 % от суммы (чистый доход + запасы)
Предприятия розничной торговли	0,75–1,5 величины чистого годового дохода + стоимость оборудования и запасов, которыми располагает оцениваемое предприятие
Бары и кафе	Объём продаж за полгода + Стоимость лицензии
Пиццерии, кофейни	Месячная прибыль x 4 + Стоимость запасов
Рекламные агентства	75 % годовой выручки
Хлебопекарни	15 % годового объёма продаж + Стоимость оборудования + Стоимость запасов
Продажа новых автомобилей	50 % годовой выручки + Товарные запасы и оборудование
Аптеки	75 % годовой прибыли + Стоимость оборудования + Стоимость товарных запасов
Автомастерские	Месячная прибыль x 2 + Рыночная стоимость оборудования

Как можно заметить, не во всех видах бизнеса учитываются основные средства предприятия. Однако, при покупке малого бизнеса следует учитывать следующие риски:

- при продаже бизнеса, чтобы улучшить показатели маржинальности, из учета, как правило, убирается часть расходов (серая заработная плата, часть сотрудников могут быть нетрудоустроены официально);
- скрытые судебные процессы и предстоящие проверки;

- требуется существенные инвестиции для дальнейшего вложения (особенно это касается тех предприятий, которые продаются с уникальными технологиями последней или предпоследней стадии разработки);
- высокие налоговые риски (неуплата НДС с авансов в течении нескольких лет, наличие «искусственной» кредиторской задолженности, вывод денежных средств без надлежащего экономического обоснования и/или документального оформления);
- зависимость бизнеса от личности собственника (довольно часто фирма функционирует благодаря личным связям собственника) [73].

Таким образом, можно сделать вывод о том, что необходимо учитывать основные средства предприятия, поскольку финансовые показатели довольно нестабильны с учетом имеющихся рисков.

Рассмотрим российскую практику применения отраслевых коэффициентов. Исследование проводилось на основе данных, представленных в издании «Сборник рыночных корректировок СРК-2022» [73]. В данном справочнике приведены мультипликаторы справочных расчетных данных для расчета сравнительным подходом.

Для определения стоимости собственного капитала используются различные отраслевые коэффициенты.

Один из наиболее распространенных коэффициентов – это соотношение цены акций к чистой прибыли (P/E). Коэффициент позволяет оценить стоимость собственного капитала и используется для расчета стоимости акций компании.

Другим коэффициентом является P/EVT (цена/прибыль до уплаты налогов). Он аналогичен P/E, но не учитывает налоговые системы разных стран.

Коэффициент цены к выручке (P/R) помогает определить стоимость компании, свободную от долгов. Это показатель операционной эффективности и отражает операционный результат предприятия. Коэффициент цены к балансовой стоимости активов (P/B) используется для

определения стоимости собственного капитала и основан на стоимости чистых активов, а не на прибылях или денежном потоке.

Коэффициент цены к валюте баланса (P/VB) также используется для определения стоимости собственного капитала, но в данном случае основан на валюте баланса. Он не учитывает прибыль или денежный поток предприятия.

Коэффициент цены к внеоборотным активам (P/VA) позволяет определить стоимость капитала на основе стоимости внеоборотных активов и применяется для предприятий с «тяжелой» структурой баланса.

Коэффициент цены к оборотным активам (P/OA) применяется для предприятий с «легкой» структурой баланса и позволяет определить стоимость собственного капитала на основе стоимости оборотных активов, а не на прибылях или денежном потоке. Все эти коэффициенты играют важную роль в оценке стоимости собственного капитала и помогают инвесторам принимать обоснованные решения [74].

В таблице 6 сведены мультипликаторы отраслевых коэффициентов, представленные в «Сборнике рыночных корректировок СРК-2022» [73] для расчета сравнительным подходом.

Согласно статистическому сборнику «Малое и среднее предпринимательство в России» [74], средняя выручка от реализации товаров (услуг и работ) составила 56 093,5 млрд. руб. на 2022 год; количество малых предприятий - 1 841 933. Основываясь на этих данных, можно рассчитать среднюю выручку в млн. руб. на одно предприятие:

$$56\,093\,500 / 1\,841\,933 = 30,45 \text{ млн. руб.}$$

Таким образом, данные «Сборника рыночных корректировок СРК-2022» по критериям отбора в большинстве случаев не подходят для расчета стоимости малого бизнеса.

Таблица 6 - Сводная таблица мультипликаторов, представленных в справочнике «Сборник рыночных корректировок СРК-2022» [73]

Отрасль	Производство, услуги	Выручка, млн.руб.	P/E	P/EBT	P/R	P/B	P/BB	P/BA	P/OA
Оборона	Военная безопасность	47-233	-	5,21	1,16	0,49	0,24	0,37	-
Сельское хозяйство	Выращивание зерновых культур	14-679	-	2,08	0,91	0,42	0,38	0,62	-
ВПК	Оружие и боеприпасы	812-11046	-	18,2	0,96	1,09	0,92	1,56	-
Медицина	Лекарственные средства	117-1198	-	21,2	3,76	1,06	0,64	0,79	-
Автотранспорт	Ремонт машин и оборудования	36-220	-	18,6	1,08	1,67	1,31	2,50	-
Транспорт	Эксплуатация автодорог	23-44	-	6,91	2,24	1,98	1,28	1,45	-
Водный транспорт	Судостроение	219-454	-	17,8	2,26	0,93	0,34	2,76	-
ВПК	Приборостроение	1232-6313	-	9,49	0,83	1,13	0,37	1,74	-
Пищевая	Хлеб и кондитерские изделия	54-6313	-	8,19	0,98	1,54	1,25	2,35	-
Нефтяная	Георазведка	654-1149	-	31,2	0,47	1,26	0,59	1,34	-
ВПК	НИИ	240-7132	-	32,1	1,41	1,70	0,77	2,13	-

Продолжение таблицы 6

Отрасль	Производство, услуги	Выручка, млн.руб.	P/E	P/EВТ	P/R	P/B	P/BB	P/BA	P/OA
Строительные материалы	Деревообработка	18-208	-	39,7	1,32	2,43	0,74	0,98	-
Машиностроение	Силовые установки	1082-7099	-	2,12	0,71	2,56	0,42	1,82	-
Коммунальные услуги	Теплоснабжение	753-1028	-	-	0,38	6,34	0,67	1,28	-
Торговля	Продукты питания (сети)	9808-71684	-	18,5	0,28	0,98	0,62	0,92	-
Финансы	Консалтинг	26-331	-	14,2	6,74	12,3	1,26	-	-
Финансы	Банки 3 категории	6034-12051	-	5,42	1,32	0,68	0,19	0,34	-
Авиапромышленность	НИР	878-5144	-	8,76	1,32	3,54	0,67	1,78	-
Учетная деятельность	Ведение реестра	234-1816	-	7,88	0,62	0,68	0,52	-	-
Полиграфическая	Издание книг и журналов	28-95	-	4,82	2,58	3,23	2,38	2,71	-
Нефтяная	Транспортировка нефтепродуктов	986-2340	-	6,98	1,38	1,45	0,81	1,16	-
Финансы	Аудиторскоконсалтинговые компании	26-69	-	7,32	1,28	1,56	1,22	-	-

Необходимо заметить, что метод отраслевых коэффициентов невозможно применить ко многим видам деятельности, поскольку данный метод базируется на расчете и использовании коэффициентов для определенной области ведения бизнеса, которые характеризуют корреляцию между стоимостью компании и ключевыми финансовыми и хозяйственными показателями деятельности этого предприятия.

Для получения оценки стоимости предприятия малого бизнеса возможно рассчитать среднее значение мультипликатора P/E на основании объявлений, находящихся в открытом доступе. Нами принято решение в качестве информационного ресурса для такой задачи использовать российский интернет-сервис для размещения объявлений о товарах, недвижимости, вакансиях и резюме на рынке труда, а также услугах от частных лиц и компаний «Авито». На наш взгляд, такой способ получения оценки будет отображать реальную взаимосвязь между рыночной стоимостью предприятия (бизнеса) и прибылью. Алгоритм отбора объявлений проводился по следующим критериям:

- возможность установления вида деятельности предприятия;
- в объявлении отображена цена продажи;
- цена актуальна по состоянию на определенную дату (в нашем случае по состоянию на 1 августа 2023 года);
- в объявлении отображена прибыль предприятия.

В таблице 7 проведен расчет среднего значения на основании объявлений, находящихся в открытом доступе. Полный расчет среднего значения мультипликаторов представлен в приложении А.



Таблица 7 – Данные для расчета мультипликатора Р/Е для расчета стоимости малого бизнеса<sup>5</sup>

Вид деятельности	Диапазон стоимости предприятия, руб.	Диапазон прибыли, руб.	Среднее значение Р/Е
Пекарня	230000-500000	55000-90000	5,06
Непродовольственные товары	780000-1350000	70000-140000	11,65
Зоотовары	650000-1000000	30000-120000	15,47
Кофейня	450000-2000000	42700-200000	10,44
Общепит	1490000-4300000	130000-300000	11,47
Автомойка/автосервис	3900000-4800000	150000-300000	14,56
Парикмахерская	780000-1000000	63000-80000	12,95
Салон цветов	500000-1000000	70000-130000	9,36
Магазин одежды	950000-2500000	109000-250000	9,74

При анализе рынка объявлений, находящихся в открытом доступе, не были найдены объявления для уникальных видов бизнеса, а также оказалось достаточно мало объявлений, в которых раскрыта информация об основных средствах предприятия и прибыли предприятия. Таким образом, можно сделать вывод о том, что стоимость предприятия, занимающегося уникальным видом бизнеса, можно рассчитать только в рамках затратного и доходного подхода.

Согласно пункту 3 Федерального стандарта оценки V, при использовании нескольких подходов и методов оценщик использует процедуру согласования их результатов. В случае существенных расхождений в результатах подходов и методов оценки оценщик анализирует причины несоответствия, учитывает факторы, указанные в пункте 2 настоящего

<sup>5</sup> Составлено автором на основе данных информационного ресурса «Авито»

Федерального стандарта оценки. Средние арифметические значения или другие математические правила взвешивания не следует использовать, когда существуют значительные различия в промежуточных результатах методов и подходов оценки. В результате анализа оценщик может выбрать один из результатов, полученных с помощью методов и подходов определения конечной стоимости объекта оценки [17]. Таким образом, можно предполагать, что рассчитанный мультипликатор Р/Е для видов бизнеса, должен незначительно отличаться от рассчитанных стоимостей другими методами. Однако, отсутствует информация о том, что будет являться «существенным» расхождением.

На основании существующей судебной практики, о существенности расхождения можно судить только по недвижимому имуществу, какой-либо статистики о существенности расхождения при оценке бизнеса не существует.

Для анализа тесноты связи между стоимостями, полученных различными подходами, мы предлагаем использовать коэффициент корреляции.

Критерий корреляции Пирсона – это метод параметрической статистики, позволяющий определить наличие или отсутствие линейной связи между двумя количественными показателями, а также оценить ее тесноту и статистическую значимость [75].

Расчет коэффициента корреляции Пирсона проводится по следующей формуле:

$$r_{xy} = \frac{\sum(x_i - \bar{x})(y_i - \bar{y})}{\sqrt{\sum(x_i - \bar{x})^2 * \sum(y_i - \bar{y})^2}} \quad (2)$$

Где,  $r_{xy}$  - коэффициент корреляции Пирсона;

$x_i$  - значения, принимаемые переменной X,

$y_i$  - значения, принимаемые переменной Y;

$\bar{x}$  - средняя по X,

$\bar{y}$  - средняя по Y [76].

Значения коэффициента корреляции Пирсона интерпретируются исходя из его абсолютных значений. Возможные значения коэффициента корреляции варьируют от 0 до  $\pm 1$ . Чем больше абсолютное значение  $r_{xy}$ , тем выше теснота связи между двумя величинами.  $r_{xy} = 0$  говорит о полном отсутствии связи.  $r_{xy} = 1$  – свидетельствует о наличии абсолютной (функциональной) связи. Если значение критерия корреляции Пирсона оказалось больше 1 или меньше -1 – в расчетах допущена ошибка.

Для оценки тесноты, или силы, корреляционной связи обычно используют общепринятые критерии, согласно которым абсолютные значения  $r_{xy} < 0.3$  свидетельствуют о слабой связи, значения  $r_{xy}$  от 0.3 до 0.7 - о связи средней тесноты, значения  $r_{xy} > 0.7$  – о сильной связи [77].

Оценка статистической значимости коэффициента корреляции  $r_{xy}$  осуществляется при помощи t-критерия, рассчитываемого по следующей формуле:

$$t_r = \frac{r_{xy}\sqrt{n-2}}{\sqrt{1-r_{xy}^2}} \quad (3)$$

Полученное значение  $t_r$  сравнивается с критическим значением при определенном уровне значимости и числе степеней свободы  $n-2$ . Если  $t_r$  превышает  $t_{\text{крит}}$ , то делается вывод о статистической значимости выявленной корреляционной связи [77].

Таким образом, для определения рыночной стоимости предприятия малого бизнеса был разработан методический подход, который включает в себя алгоритм (рисунок 4) и методические принципы.

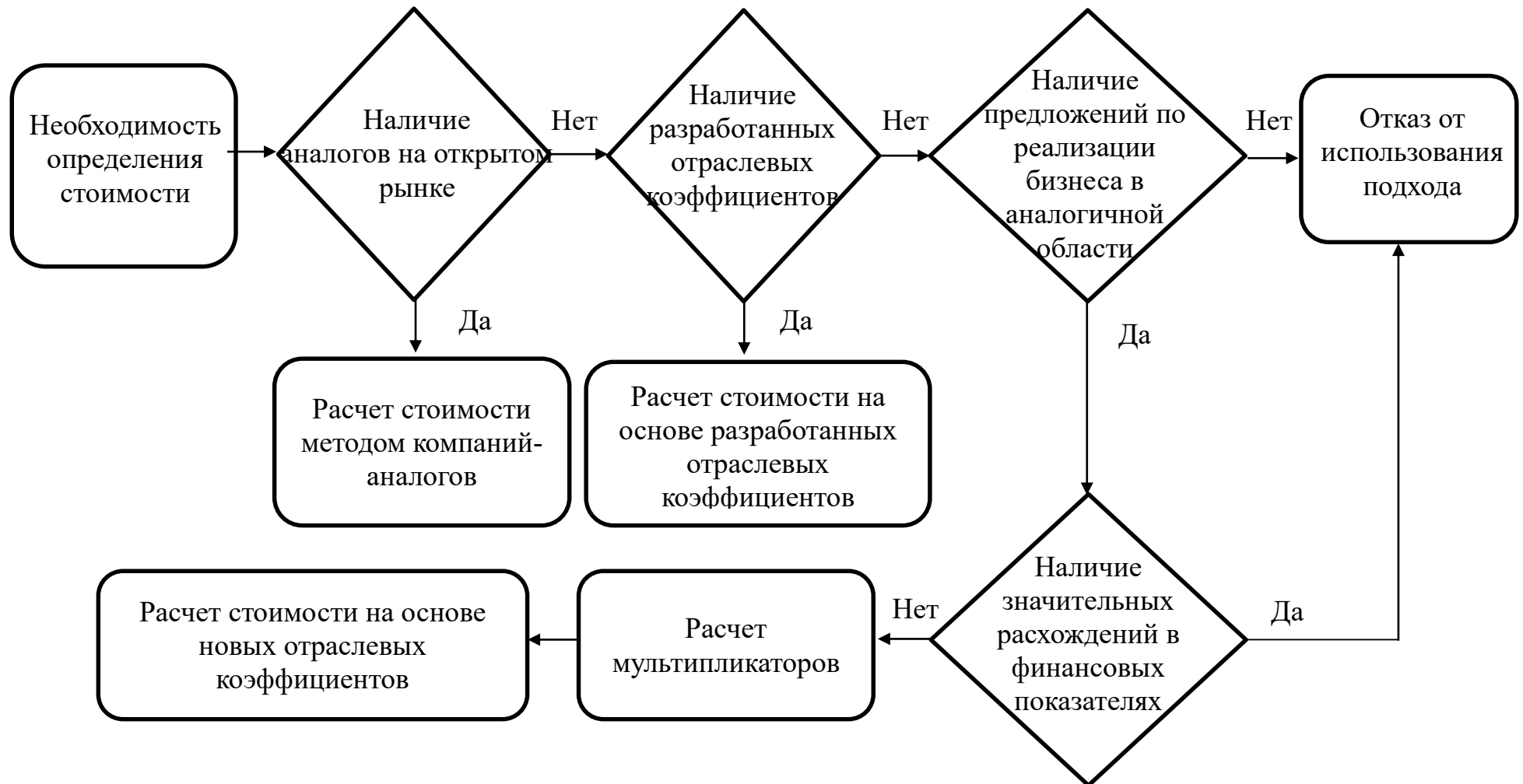


Рисунок 4 – Алгоритм оценки стоимости малого бизнеса

Для расчета необходимых коэффициентов были предложены следующие методические принципы формирования необходимой информационной базы:

- в качестве источника информации необходимо использовать объявления о продаже малого бизнеса, находящиеся в открытом доступе (на текущий момент наиболее надежным ресурсом является «Авито»);
- для проведения расчетов необходимо отбирать только те объявления, которые позволяют установить вид деятельности предприятия;
- объявления, которые отбираются в информационную базу, должны содержать цену продажи;
- отбираемые в информационную базу объявления должны содержать информацию о прибыли предприятия.
- указанная в объявлении цена должна быть актуальна по состоянию на определенную дату.

Таким образом, в ходе проведения исследования был разработан методический подход к оценке стоимости предприятия малого бизнеса методом отраслевых коэффициентов, включающий в себя алгоритм определения стоимости предприятия и методические принципы формирования информационной базы расчета. Ключевая особенность методического подхода состоит в использовании средних значений мультипликаторов P/E объектов-аналогов, информация для расчета которых находится в открытом доступе и актуальна на дату оценки, что позволяет получать более обоснованную и соответствующую действительности оценку рыночной стоимости предприятия малого бизнеса в условиях невозможности применения других подходов и методов оценки.

### 3. СТОИМОСТНАЯ ОЦЕНКА ПРЕДПРИЯТИЯ МАЛОГО БИЗНЕСА (АПРОБАЦИЯ НА ПРИМЕРЕ ПРЕДПРИЯТИЯ РЫНКА ЗООТОВАРОВ)

#### 3.1 РОССИЙСКИЙ И РЕГИОНАЛЬНЫЙ РЫНОК ЗООТОВАРОВ

Зоомагазин – один из самых прибыльных видов бизнеса, поскольку в нем имеется устойчивый спрос на товары для животных и отсутствуют скоропортящиеся товары. Около 76% населения страны имеют домашнее животное, причем основными домашними животными являются кошки (около 33,7 млн) и собаки (около 18,9 млн) [78].

В 2021 году темп роста рынка зоотоваров составил 14%, в 2022 году уже 24,5%. Под зоотоварами понимается совокупность товаров для животных и кормов. Положительная динамика наблюдается с 2020 года. Объем рынка в денежном выражении представлен на рисунке 5.

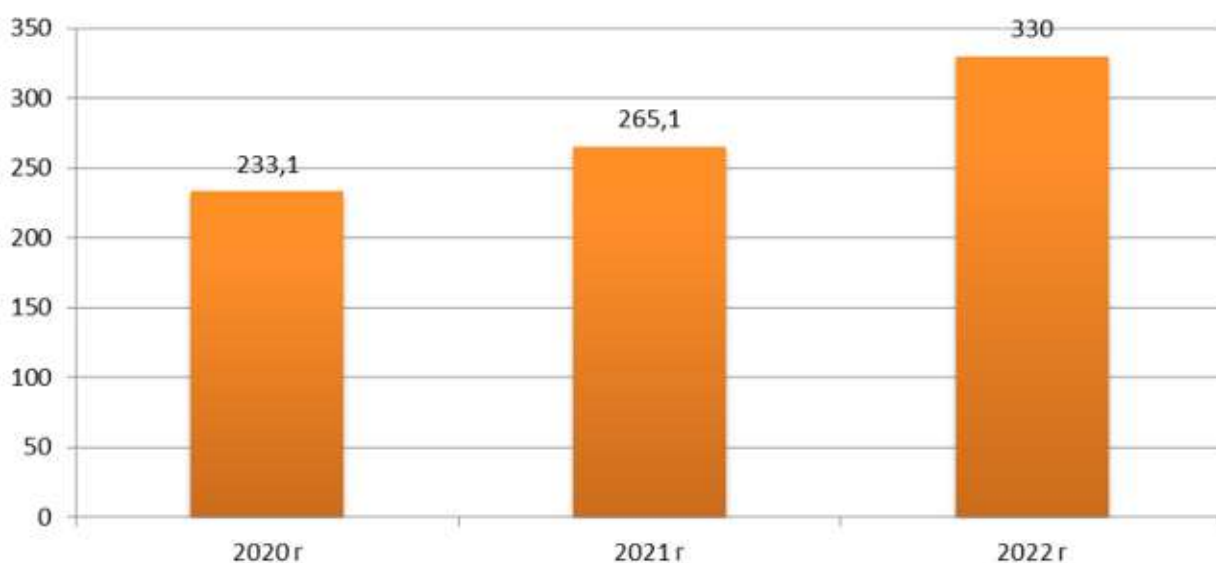


Рисунок 5 – Объем рынка зоотоваров в денежном выражении за 2020–2022 г.г., млрд. руб. [79]

Рост в денежном выражении в 2022 году объясняется ажиотажным спросом на уходящие в связи с изменениями рынка бренды и повышением цен. В начале 2023 года снижение выручки продавцов зоотоваров составило

порядка 25%. На уменьшение спроса повлияло сокращение поставок востребованных кормов и товаров, сохранившиеся запасы у потребителей, экономия из-за роста цен [79]. В офлайн-магазинах также наблюдается негативная тенденция. Эксперты связывают падение с покупкой корма «про запас», которые сделали потребители в 2022 году. Однако, за январь - февраль 2023 г. продажи товаров для животных на крупных маркетплейсах Ozon и Wildberris увеличились более чем в два раза [80]. В связи с этим можно сделать вывод о том, что на данный момент российский рынок зоотоваров переживает спад, поскольку в 2022 году наблюдался большой спрос кормов «про запас» в связи с уходом с рынка зарубежных кормов, потребители стали отдавать предпочтение заказу зоотоваров с маркетплейсов, чем в специализированных онлайн и офлайн магазинах.

По данным NielsenIQ, сегодня в России насчитывается 13 327 зоомагазинов. В 2022 году рост специализированных торговых точек составил всего 1% по сравнению с предыдущим годом. В 2021 году количество зоомагазинов увеличилось на 7% по сравнению с 2020 годом.

Аналитики «Росбанка» выяснили, что средний чек в зооретейле в прошлом году вырос на 15,3%, а «Почта Банк» опубликовал данные о тратах россиян на домашних животных с января по ноябрь: они выросли на 20% по сравнению с аналогичным периодом 2021 года. На рисунке 6 представлено соотношение продаж в зоомагазинах.



Рисунок 6 – Соотношение продаж в зоомагазинах<sup>6</sup>

Больше всего приобретений в магазинах товаров для животных было совершено с марта по май, а также в сентябре и октябре 2022 года [81].

Согласно данным Зооинформ, за 2023 год покупательский спрос перетекает в современную розницу и онлайн-торговлю (рисунок 7). Современная розничная торговля и онлайн-продажи привлекают покупателей недорогими товарами, но в специализированных магазинах можно найти товары премиум-класса и специальные товары.

---

<sup>6</sup> Составлено по [81]



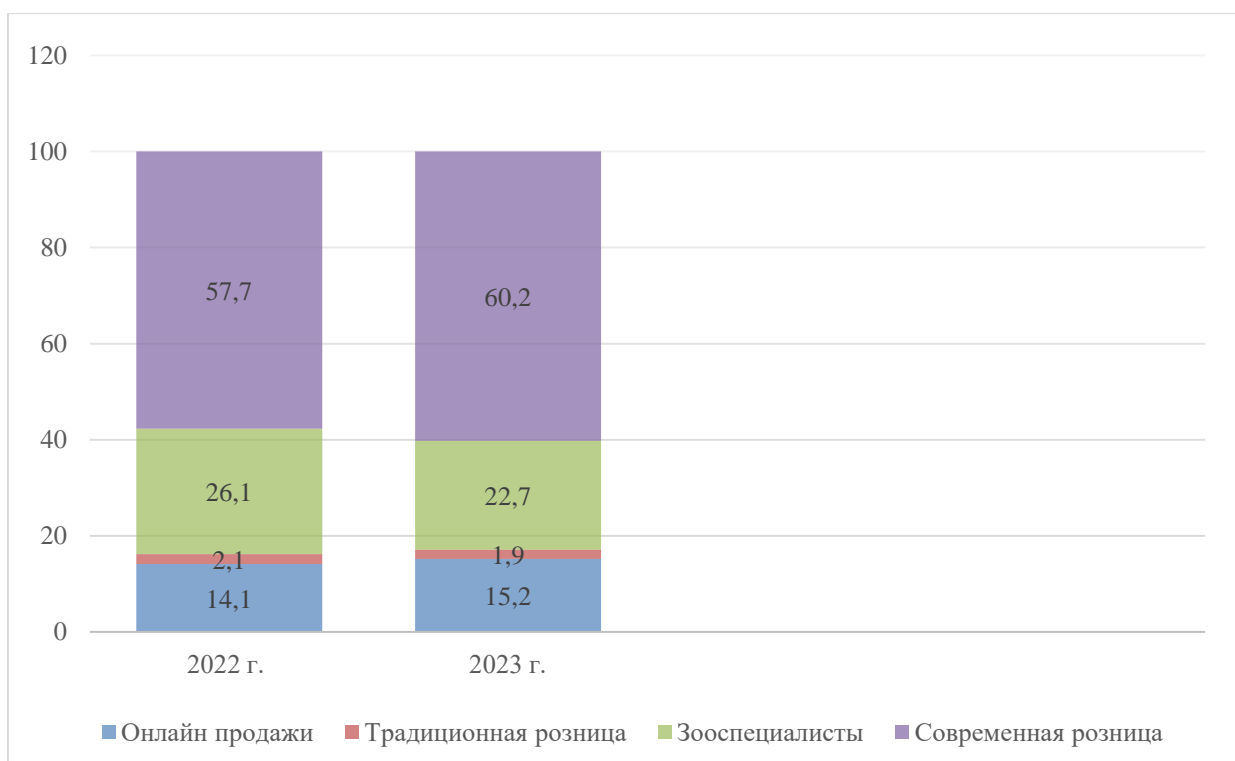


Рисунок 7 – Соотношение покупательского спроса в каналах продаж, % [81]

Согласно данным исследования NielsenIQ «Индекс потребительского оптимизма», количество людей, знающих о существовании определенного специализированного магазина остается значительно ниже современной розницы (37% против 57%). Это показывает, что покупатели зачастую не знают о существовании специализированных магазинов и предпочитают совершать покупки в торговых сетях. Пример лояльности покупателей в каналах продаж представлен на рисунке 8.



Рисунок 8 – Пример лояльности покупателей в каналах продаж [81]

Однако, несмотря на низкую осведомленность, специализированные торговые предприятия в завоевании лояльности клиентов. Например, почти треть респондентов (29%), которые знают о специализированном канале продаж и совершивших там покупку, лояльны к этому ритейлеру, а сам специализированный магазин покупатели рекомендуют в полтора раза чаще (152%), чем посещение розничных сетей (104%). В основном это связано с тем, что специализированный магазин зоотоваров имеет большой опыт и может проконсультировать при выборе продукта. Это означает, что, повышая осведомленность покупателей о магазине и предоставляя уникальные предложения, можно не только ускорять темпы продаж за счет увеличения спроса, но и наращивать долю рынка благодаря узнаваемости бренда.

При анализе данных государственного информационного ресурса бухгалтерской (финансовой) отчетности (ресурса БФО) [82] выявлено, что большинство организаций занимающиеся продажей зоотоваров, которые функционируют не имеют прибыли несколько лет.

В рамках данной работы рассматриваются предприятия, занимающиеся торговлей домашними животными и кормами для домашних животных в

специализированных магазинах (имеющие код общероссийского классификатора видов экономической деятельности 47.76.2).

На данный момент в г. Екатеринбург открыто более 400 специализированных торговых точек занимающиеся продажей зоотоваров, сюда относятся предприятия крупного, среднего и малого бизнеса (в том числе микропредприятий). Стоит отметить, что продажей зоотоваров занимаются розничные сети продовольственных товаров, однако, это никак не мешает развиваться специализированному сектору товаров для животных.

В данной работе рассмотрим предприятия малого бизнеса и микропредприятия.

Критериями отбора малого бизнеса являются:

- присутствие только на территории Свердловской области;
- доход до 800 млн. рублей.

В таблице 8 рассмотрены предприятия малого бизнеса – магазины товаров для животных, находящиеся на территории Свердловской области.

Таблица 8 – Предприятия малого бизнеса – магазины товаров для животных на территории Свердловской области<sup>7</sup>

Наименование организации	Количество торговых точек, шт.	Выручка за 2022 год, руб.	Чистая прибыль, руб.
Общество с ограниченной ответственностью «Парадокс»	6	39 563 000	12 514 000
Общество с ограниченной ответственностью «ЗООРЕГИОН.РУ»	10	4 073 000	759 000
Общество с ограниченной ответственностью «Анстер»	14	321 400 000	7 389 000
Общество с ограниченной ответственностью «Хатико»	5	21 497 000	152 000

В рамках данной работы нами решено рассмотреть диапазон чистой прибыли на одну торговую точку по предприятиям малого бизнеса (таблица 9).

<sup>7</sup> Построена по [82]

Таблица 9 – Расчет средней чистой прибыли предприятий малого бизнеса – магазинов товаров для животных на территории Свердловской области<sup>8</sup>

Наименование организации	Количество торговых точек, шт.	Чистая прибыль, руб.	Средняя чистая прибыль на 1 торговую точку, руб.
Общество с ограниченной ответственностью «Парадокс»	6	12 514 000	2 085 667
Общество с ограниченной ответственностью «ЗООРЕГИОН.РУ»	10	759 000	75 900
Общество с ограниченной ответственностью «Анстер»	14	7 389 000	527 786
Общество с ограниченной ответственностью «Хатико»	5	152 000	30 400

Проанализировав данные таблицы 8, можно сделать вывод о том, что количество торговых точек не влияет на количество прибыли.

В таблице 10 рассмотрим микропредприятия, критериями отбора малого бизнеса являются:

- присутствие только на территории Свердловской области;
- доход до 120 млн. рублей.

Как следует из представленных данных, чистая прибыль торговой точки не зависит от масштаба бизнеса, а значит и узнаваемости бренда. Оборота магазина больше генерирует территориальная привязанность покупателей, в основном торговые точки находятся в спальных районах города, где сконцентрирован основной спрос со стороны покупателей.

<sup>8</sup> Построена по [82]

Таблица 10 – Микропредприятия – магазины товаров для животных на территории Свердловской области<sup>9</sup>

Наименование организации	Количество торговых точек, шт.	Выручка за 2022 год, руб.	Чистая прибыль, руб.
Общество с ограниченной ответственностью «Алмар»	2	560 000	65 000
ООО «Балто»	1	1 777 000	140 000
Общество с ограниченной ответственностью «ЕТК Зоо»	1	76 522 000	6 254 000
Общество с ограниченной ответственностью «Пет аутлет»	1	41 000	3 000
Общество с ограниченной ответственностью «Волникс»	1	64 019 000	3 387 000

Таким образом, анализ ситуации рынка малого бизнеса, занимающегося зоотоварами показал, что на рынке в России достаточно хорошо развит этот вид бизнеса – только в г. Екатеринбург насчитывается более 400 специализированных торговых точек. Проанализировав чистую прибыль торговых точек малого бизнеса и микробизнеса, можно сделать вывод о том, что масштаб бизнеса не влияет на чистую прибыль, в данном случае на данный финансовый показатель больше влияет территориальное нахождение торговой точки. Данная отрасль бизнеса подвержена постоянным экономическим изменениям, в связи с чем стоимость специализированных предприятий по продаже зоотоваров нестабильна. В связи с данным фактом, оценку бизнеса нужно производить не только в обязательном порядке, но и для анализа финансово-хозяйственной деятельности предприятия, принятию управленческих решений.

<sup>9</sup> Построена по [82]

## 3.2 АПРОБАЦИЯ РАЗРАБОТАННОГО МЕТОДИЧЕСКОГО ПОДХОДА И ВОЗМОЖНОСТИ ЕГО АДАПТАЦИИ К ДРУГИМ ФОРМАМ И СФЕРАМ БИЗНЕСА

Согласно методическому пособию по использованию сравнительных рыночных коэффициентов при оценке бизнеса и ценных бумаг «Как оценить бизнес по аналогии», для конкретного расчета мультипликатора необходимо понимать, какие специфические обстоятельства влияют на положение компании-аналога. В рамках данной работы апробация будет проходить на примере микропредприятий, поскольку у них приблизительно аналогичное финансовое положение, что позволит более корректно рассчитать рыночную стоимость [83].

Таким образом, расчет мультипликатора проводится на данных предприятий-аналогов, представленных в таблице 11.

Таблица 11 – Расчет мультипликатора Р/Е <sup>10</sup>

Источник информации	Стоимость предприятия, руб.	Чистая прибыль, руб./мес	Чистая прибыль, руб./год	Р/Е	Среднее значение Р/Е
<a href="https://www.avito.ru/saratov/gotoviy_biznes/deystvuyuschiy_zoomagazin._gotovyy_biznes_3337732602">https://www.avito.ru/saratov/gotoviy_biznes/deystvuyuschiy_zoomagazin._gotovyy_biznes_3337732602</a>	1 000 000	60 000	720 000	1,39	1,17
<a href="https://www.avito.ru/sankt-peterburg/gotoviy_biznes/gotovy_y_biznes_-_zoomagazin_5_let_raboty_3377901485">https://www.avito.ru/sankt-peterburg/gotoviy_biznes/gotovy_y_biznes_-_zoomagazin_5_let_raboty_3377901485</a>	650 000	60 000	720 000	0,90	
<a href="https://www.avito.ru/ekaterinburg/gotoviy_biznes/zoomagazin_v_krupnom_zhilom_massive_ekaterinburga_3162468341">https://www.avito.ru/ekaterinburg/gotoviy_biznes/zoomagazin_v_krupnom_zhilom_massive_ekaterinburga_3162468341</a>	848 000	60 000	720 000	1,18	
<a href="https://www.avito.ru/ekaterinburg/gotoviy_biznes/zoomagazin_s_tovarnym_ostatkom_3056903974">https://www.avito.ru/ekaterinburg/gotoviy_biznes/zoomagazin_s_tovarnym_ostatkom_3056903974</a>	1 000 000	70 000	840 000	1,19	

<sup>10</sup> Составлено автором на основе данных информационного ресурса «Авито»

В рамках данной работы предприятия отбираются по чистой прибыли в диапазоне от 600000 руб. до 900000 руб. Диапазон выборки составляет +/- 20% от средней прибыли предприятий-аналогов. Это связано с тем, что в рыночных условиях отсутствуют предприятия со стабильной прибылью 720000 руб /год. Информация о чистой прибыли предприятия исследуемых объектов принимается согласно информации, представленной в государственном информационном ресурсе бухгалтерской (финансовой) отчетности (ресурса БФО).

Также важным критерием отбора в данной работе будет являться количество торговых точек. У всех предприятий-аналогов продается одна торговая точка, таким образом, у оцениваемого предприятия также должна быть одна торговая точка.

В ходе анализа рынка были отобраны 4 предприятия, занимающихся розничной торговлей домашними животными и кормами для домашних животных в специализированных магазинах. Отобранные предприятия представлены в таблице 12.

Таблица 12 – Предприятия, отобранные для проведения анализа<sup>11</sup>

Название предприятия	Количество торговых точек, шт.	Чистая прибыль руб./год.
ООО «Оранда»	1	793 000
ООО «Арти»	1	774 000
ООО «Друзья»	1	872 000
ООО «ЗОО-Изобилие»	1	633 000

Расчет стоимости бизнеса на основе сравнительного подхода представлен в таблице 13.

Таблица 13 – Расчет стоимости предприятий на основе сравнительного подхода

Название предприятия	Чистая прибыль, руб./год.	Р/Е	Расчет стоимости на основе сравнительного подхода, руб.
ООО «Оранда»	793 000	1,17	927 810
ООО «Арти»	774 000		905 580

<sup>11</sup> Построена по [82]

### Продолжение таблицы 13

Название предприятия	Чистая прибыль, руб./год.	Р/Е	Расчет стоимости на основе сравнительного подхода, руб.
ООО «Друзья»	872 000		1 020 240
ООО «ЗОО-Изобилие»	633 000		740 610

Оценка стоимости предприятия на базе затратного подхода проводится на основании бухгалтерской (финансовой) отчетности.

Базовой формулой затратного подхода является (1), предполагающая сопоставление рыночной стоимости активов и рыночной стоимости собственного капитала.

Расчет рыночной стоимости собственного капитала компании методом чистых активов включает в себя следующие этапы:

- корректировка балансовой стоимости внеоборотных активов компании путем определения их рыночной стоимости, включая недвижимость, движимое имущество, нематериальные активы, незавершенное строительство, доходные вложения в материальные ценности, долгосрочные финансовые вложения и прочие внеоборотные активы;
- корректировка балансовой стоимости оборотных активов компании путем определения их рыночной стоимости, включая запасы, дебиторскую задолженность, краткосрочные финансовые вложения, прочие оборотные активы;
- оценка рыночной стоимости обязательств;
- расчет рыночной стоимости собственного капитала компании по представленной выше формуле.

В таблицах 14-17 представлены расчеты стоимости отобранных предприятий на основе затратного подхода.



Таблица 14 – Расчет стоимости ООО «Оранда» на основе затратного подхода<sup>12</sup>

Наименование показателя	Стоимость, руб.
Активы, принимаемые к расчету	439 000
Пассивы, принимаемые к расчету	138 000
Стоимость чистых активов общества (активы, принимаемые к расчету, минус пассивы, принимаемые к расчету)	301 000

Таблица 15 – Расчет стоимости ООО «Арти» на основе затратного подхода<sup>13</sup>

Наименование показателя	Стоимость, руб.
Активы, принимаемые к расчету	6 481 000
Пассивы, принимаемые к расчету	308 000
Стоимость чистых активов общества (активы, принимаемые к расчету, минус пассивы, принимаемые к расчету)	6 173 000

Таблица 16 – Расчет стоимости ООО «Друзья» на основе затратного подхода<sup>14</sup>

Наименование показателя	Стоимость, руб.
Активы, принимаемые к расчету	1 760 000
Пассивы, принимаемые к расчету	73 000
Стоимость чистых активов общества (активы, принимаемые к расчету, минус пассивы, принимаемые к расчету)	1 687 000

Таблица 17 – Расчет стоимости ООО «ЗОО-Изобилие» на основе затратного подхода<sup>15</sup>

Наименование показателя	Стоимость, руб.
Активы, принимаемые к расчету	10 000
Пассивы, принимаемые к расчету	0
Стоимость чистых активов общества (итого активы, принимаемые к расчету, минус итога пассивы, принимаемые к расчету)	10 000

Далее необходимо рассчитать стоимость с позиции доходного подхода.

С этой целью рассчитаем следующие 3 показателя:

- прогнозный чистый денежный поток;

<sup>12</sup> Построена по [82]

<sup>13</sup> Построена по [82]

<sup>14</sup> Построена по [82]

<sup>15</sup> Построена по [82]

- терминальная стоимость;
- коэффициент дисконтирования.

В связи с нестабильностью рынка прогнозный чистый денежный поток рассчитан на 3 года. По причине отсутствия финансовой модели у исследуемых компаний, динамика роста денежных потоков рассчитана для каждой компании.

Представим расчеты для ООО «Оранда». Данные для расчета взяты в отчете о финансовых результатах представленные организацией федеральной налоговой службе.

Изменение операционных доходов составляет:

$$(4\,990\,000 - 4\,974\,000) / 4\,974\,000 = 0,3\%$$

Изменение операционных расходов составляет:

$$(3\,930\,000 - 3\,919\,000) / 3\,919\,000 = 0,3\%$$

В таблицах 18-20 показаны расчеты для ООО «Оранда».

Таблица 18 – Расчет стоимости операционной деятельности ООО «Оранда»<sup>16</sup>

Операционная деятельность	1 год	2 год	3 год
Операционные доходы, руб.	4 990 000	5 004 970	5 019 985
Операционные расходы, руб.	3 930 000	3 941 790	3 953 615
Операционные доходы - операционные расходы	1 060 000	1 063 180	1 066 370

Таблица 19 – Расчет стоимости финансовой деятельности ООО «Оранда»<sup>17</sup>

Финансовая деятельность	1 год	2 год	3 год
Финансовые доходы, руб.	0	0	0
Финансовая деятельность	1 год	2 год	3 год
Финансовые расходы, руб.	138 000	106 260	81 820
Финансовые доходы - финансовые расходы	-138 000	-106 260	-81 820

<sup>16</sup> Построена по [82]

<sup>17</sup> Построена по [82]

Таблица 20 – Расчет стоимости чистого денежного потока ООО «Оранда»<sup>18</sup>

Прогнозные показатели	1 год	2 год	3 год
Итог по операционной деятельности, руб.	1 060 000	1 063 180	1 066 370
Итог по финансовой деятельности, руб.	-138 000	-106 260	-81 820
Итог по инвестиционной деятельности, руб.	0	0	0
Чистый денежный поток, руб.	922 000	956 920	984 550

В таблице 21 показатель стоимости инвестиционной деятельности компании принят равным 0, поскольку информация об инвестиционной деятельности компании отсутствует.

Для расчета терминальной стоимости выбран расчет по методу чистых активов; в данном случае необходимая стоимость уже рассчитана на основе затратного подхода и составляет 301 000 руб.

Далее необходимо рассчитать ставку дисконтирования. Для этого взята ставка коммерческого банка по вкладу на 3 года. Ставка по вкладу на 3 года составляет 8,14% [84].

Далее необходимо рассчитать риски компании. Такие показатели оцениваются экспертным путем из диапазона показателей. Оценки для расчета были получены в ходе экспертного опроса оценщиков как усреднённые значения, которые представлены в таблице 21.

Таблица 21 – Экспертная оценка рисков ООО «Оранда»

1	Диапазон значений	Оценщик	Оценщик	Оценщик	Оценщик	Оценщик
		1	2	3	4	5
Команда проекта (квалификация специалистов)	0-3%	2	1	2	2	3
Размер компании (чем крупнее компания, тем ниже риск)	0-5%	5	5	5	5	5

<sup>18</sup> Построена по [82]

Продолжение таблицы 21

Риски компании	Диапазон значений	Оценщик 1	Оценщик 2	Оценщик 3	Оценщик 4	Оценщик 5
Финансовая структура	0-4%	4	4	4	4	4
Товарное и территориальное разнообразие	0-4%	3	3	3	4	2
Зависимость от поставщиков	0-3%	1	1	1	1	1
Предсказуемость выручки	0-3%	1	1	3	3	2

Оценка рисков для ООО «Оранда» представлена в таблице 22.

Таблица 22 – Оценка рисков для ООО «Оранда»

Риски компании	Диапазон значений	Риски исследуемой компании
Процентная ставка по банковскому вкладу на 3 года	5-10%	8,14%
Команда проекта (квалификация специалистов)	0-3%	2%
Размер компании (чем крупнее компания, тем ниже риск)	0-5%	5%
Финансовая структура	0-4%	4%
Товарное и территориальное разнообразие	0-4%	3%
Зависимость от поставщиков	0-3%	1%
Предсказуемость выручки	0-3%	2%
Ставка дисконтирования	5-29%	25,14%

В таблице 23 показан расчет стоимости ООО «Оранда» на основе доходного подхода.

Таблица 23 – Расчет стоимости ООО «Оранда» на основе доходного подхода

	1 год	2 год	3 год	Терминальная стоимость
Чистый денежный поток, руб.	922 000	956 920	984 549	301 000
Ставка дисконтирования	25,14%			
Стоимость компании	1 972 972			

Покажем аналогичные расчеты для ООО «Арти». Данные для расчета взяты в отчете о финансовых результатах представленные организацией федеральной налоговой службе.

Изменение операционных доходов составляет:

$$(8\,750\,000 - 13\,750\,000) / 13\,750\,000 = -36,4\%$$

Изменение операционных расходов составляет:

$$(7\,782\,000 - 10\,690\,000) / 10\,690\,000 = -27,2\%$$

В таблице 24 показан расчет стоимости операционной деятельности ООО «Арти».

Таблица 24– Расчет стоимости операционной деятельности ООО «Арти»<sup>19</sup>

Операционная деятельность	1 год	2 год	3 год
Операционные доходы, руб.	8 750 000	5 600 000	3 584 000
Операционные расходы, руб.	7 782 000	5 680 860	4 147 028
Операционные доходы - операционные расходы	968 000	-80 860	-563 028

В таблице 25 произведен расчет стоимости финансовой деятельности ООО «Арти».

Таблица 25 – Расчет стоимости финансовой деятельности ООО «Арти»<sup>20</sup>

Финансовая деятельность	1 год	2 год	3 год
Финансовые доходы, руб.	0	0	0
Финансовые расходы, руб.	308 000	1 108 800	3 991 680
Финансовые доходы - финансовые расходы	-308 000	-1 108 800	-3 991 680

В таблице 26 произведен расчет чистого денежного потока ООО «Арти». Информация об инвестиционной деятельности компании отсутствует, показатель стоимости инвестиционной деятельности компании принят равным 0.

<sup>19</sup> Построена по [82]

<sup>20</sup> Построена по [82]

Таблица 26 – Расчет стоимости чистого денежного потока ООО «Арти»<sup>21</sup>

Прогнозные показатели	1 год	2 год	3 год
Итог по операционной деятельности, руб.	968 000	-80 860	-563 028
Итог по финансовой деятельности, руб.	-308 000	-11 08 800	-3 991 680
Итог по инвестиционной деятельности, руб.	0	0	0
Чистый денежный поток, руб.	660 000	-1 189 660	-4 554 708

Для расчета терминальной стоимости выбран расчет по методу чистых активов. В данном случае стоимость уже рассчитана затратным подходом и составляет 6 173 000 руб.

Оценка рисков для ООО «Арти» представлена в таблице 27. Ставка дисконтирования составляет 8,14%. Комментарии по ее значению были даны выше.

Далее необходимо рассчитать риски компании. Такие показатели оцениваются экспертным путем из диапазона показателей. Оценки для расчета были получены в ходе экспертного опроса оценщиков как усреднённые значения, которые представлены в таблице 27.

Таблица 27 – Экспертная оценка рисков ООО «Арти»

1	Диапазон значений	Оценщик	Оценщик	Оценщик	Оценщик	Оценщик
		1	2	3	4	5
Команда проекта (квалификация специалистов)	0-3%	2	1	2	2	3
Размер компании (чем крупнее компания, тем ниже риск)	0-5%	5	5	5	5	5

<sup>21</sup> Построена по [82]

Продолжение таблицы 27

Риски компании	Диапазон значений	Оценщик 1	Оценщик 2	Оценщик 3	Оценщик 4	Оценщик 5
Финансовая структура	0-4%	1	1	1	1	1
Товарное и территориальное разнообразие	0-4%	2	4	3	4	2
Зависимость от поставщиков	0-3%	1	1	1	1	1
Предсказуемость выручки	0-3%	1	1	3	3	2

Оценка рисков для ООО «Арти» представлена в таблице 28.

Таблица 28 – Оценка рисков для ООО «Арти»

Риски компании	Диапазон значений	Риски исследуемой компании
Процентная ставка по банковскому вкладу на 3 года	5-10%	8,14%
Команда проекта (квалификация специалистов)	0-3%	2%
Размер компании (чем крупнее компания, тем ниже риск)	0-5%	5%
Финансовая структура	0-4%	1%
Товарное и территориальное разнообразие	0-4%	3%
Зависимость от поставщиков	0-3%	1%
Предсказуемость выручки	0-3%	2%
Ставка дисконтирования	5-29%	22,14%

Расчет стоимости ООО «Арти» на основе доходного подхода представлен в таблице 29.

Таблица 29 – Расчет стоимости ООО «Арти» на основе доходного подхода

	1 год	2 год	3 год	Терминальная стоимость
Чистый денежный поток	660 000	-1 189 660	-4 554 708	6 173 000
Ставка дисконтирования	22,14%			
Стоимость компании	16 946			

Покажем финансовую модель для ООО «Друзья». Данные для расчета взяты в отчете о финансовых результатах представленные организацией федеральной налоговой службе.

Изменение операционных доходов составляет:

$$(4\,159\,000 - 3\,441\,000) / 3\,441\,000 = 20,9\%$$

Изменение операционных расходов составляет:

$$(3\,132\,000 - 2\,574\,000) / 2\,574\,000 = 21,7\%$$

В таблице 30 произведен расчет стоимости операционной деятельности ООО «Друзья».

Таблица 30 – Расчет стоимости операционной деятельности ООО «Друзья»<sup>22</sup>

Операционная деятельность	1 год	2 год	3 год
Операционные доходы, руб.	4 159 000	5 028 231	6 079 131
Операционные расходы, руб.	3 132 000	3 811 644	4 638 771
Операционные доходы - операционные расходы	1 027 000	1 216 587	1 440 361

В таблице 31 произведен расчет стоимости финансовой деятельности ООО «Друзья».

Таблица 31 – Расчет стоимости финансовой деятельности ООО «Друзья»<sup>23</sup>

Финансовая деятельность	1 год	2 год	3 год
Финансовые доходы, руб.	0	0	0
Финансовые расходы, руб.	73 000	56 210	43 282
Финансовые доходы - финансовые расходы	-73 000	-56 210	-43 282

В таблице 32 произведен расчет чистого денежного потока ООО «Друзья». Информация об инвестиционной деятельности компании отсутствует, показатель стоимости инвестиционной деятельности компании принят равным 0.

<sup>22</sup> Построена по [82]

<sup>23</sup> Построена по [82]



Таблица 32 – Расчет стоимости чистого денежного потока ООО «Друзья»

Прогнозные показатели	1 год	2 год	3 год
Итог по операционной деятельности, руб.	1 027 000	1 216 587	1 440 361
Итог по финансовой деятельности, руб.	-73 000	-56 210	-43 282
Итог по инвестиционной деятельности, руб.	0	0	0
Чистый денежный поток, руб.	954 000	1 160 377	1 397 079

Для расчета терминальной стоимости выбран расчет по методу чистых активов. В данном случае стоимость уже рассчитана затратным подходом и составляет 1 687 000 руб.

Далее необходимо рассчитать ставку дисконтирования. Для этого взята ставка коммерческого банка по вкладу на 3 года. Ставка по вкладу на 3 года составляет 8,14% [84].

Далее необходимо рассчитать риски компании. Такие показатели оцениваются экспертным путем из диапазона показателей. Оценки для расчета были получены в ходе экспертного опроса оценщиков как усреднённые значения, которые представлены в таблице 33.

Таблица 33 – Экспертная оценка рисков ООО «Друзья»

1	Диапазон значений	Оценщик	Оценщик	Оценщик	Оценщик	Оценщик
		1	2	3	4	5
Команда проекта (квалификация специалистов)	0-3%	2	1	2	2	3
Размер компании (чем крупнее компания, тем ниже риск)	0-5%	5	5	5	5	5
Финансовая структура	0-4%	1	1	1	1	1
Товарное и территориальное разнообразие	0-4%	3	3	3	4	2

Продолжение таблицы 33

Риски компании	Диапазон значений	Оценщик 1	Оценщик 2	Оценщик 3	Оценщик 4	Оценщик 5
Зависимость от поставщиков	0-3%	1	1	1	1	1
Предсказуемость выручки	0-3%	1	1	3	3	2

Оценка рисков для ООО «Друзья» представлена в таблице 34.

Таблица 34 – Оценка рисков ООО «Друзья»

Риски компании	Диапазон значений	Риски исследуемой компании
Процентная ставка по банковскому вкладу на 3 года	5-10%	8,14%
Команда проекта (квалификация специалистов)	0-3%	2%
Размер компании (чем крупнее компания, тем ниже риск)	0-5%	5%
Финансовая структура	0-4%	1%
Товарное и территориальное разнообразие	0-4%	3%
Зависимость от поставщиков	0-3%	1%
Предсказуемость выручки	0-3%	2%
Ставка дисконтирования	5-29%	22,14%

Расчет стоимости ООО «Друзья» на основе доходного подхода представлен в таблице 35.

Таблица 35 – Расчет стоимости ООО «Друзья» на основе доходного подхода

	1 год	2 год	3 год	Терминальная стоимость
Чистый денежный поток	954 000	1 160 377	1 397 079	1 687 000
Ставка дисконтирования	22,14%			
Стоимость компании	3 083 662			

Представим финансовую модель для ООО «ЗОО - Изобилие». Данные для расчета взяты в отчете о финансовых результатах представленные организацией федеральной налоговой службе.

Изменение операционных доходов составляет:

$$(4\,666\,000 - 5\,189\,000) / 5\,189\,000 = -10,1\%$$

Изменение операционных расходов составляет:

$$(3\,450\,000 - 4\,724\,000) / 4\,724\,000 = -27,0\%$$

В таблице 36 произведен расчет стоимости операционной деятельности ООО «ЗОО - Изобилие».

Таблица 36 – Расчет стоимости операционной деятельности ООО «ЗОО - Изобилие»<sup>24</sup>

Операционная деятельность	1 год	2 год	3 год
Операционные доходы, руб.	4 666 000	4 194 734	3 771 066
Операционные расходы, руб.	3 450 000	2 518 500	1 838 505
Операционные доходы - операционные расходы	1 216 000	1 676 234	1 932 561

В таблице 37 показан расчет стоимости финансовой деятельности ООО «ЗОО - Изобилие».

Таблица 37 – Расчет стоимости финансовой деятельности ООО «ЗОО - Изобилие»<sup>25</sup>

Финансовая деятельность	1 год	2 год	3 год
Финансовые доходы, руб.	0	0	0
Финансовые расходы, руб.	0	0	0
Финансовые доходы - финансовые расходы	0	0	0

В таблице 38 представлен расчет чистого денежного потока ООО «ЗОО - Изобилие». Информация об инвестиционной деятельности компании отсутствует, поэтому показатель стоимости инвестиционной деятельности компании принят равным 0.

Таблица 38 – Расчет стоимости чистого денежного потока ООО «ЗОО-Изобилие»

Прогнозные показатели	1 год	2 год	3 год
Итог по операционной деятельности, руб.	1 216 000	1 676 234	1 932 561
Итог по финансовой деятельности, руб.	0	0	0
Итог по инвестиционной деятельности, руб.	0	0	0
Чистый денежный поток, руб.	1 216 000	1 676 234	1 932 561

<sup>24</sup> Построена по [82]

<sup>25</sup> Построена по [82]

Для расчета терминальной стоимости выбран расчет по методу чистых активов. В данном случае стоимость уже была рассчитана затратным подходом, она составила 10 000 руб.

Оценка рисков для ООО «Арти» представлена в таблице 27. Ставка дисконтирования составляет 8,14%. Комментарии по ее значению были даны выше.

Далее необходимо рассчитать риски компании. Такие показатели оцениваются экспертным путем из диапазона показателей. Оценки для расчета были получены в ходе экспертного опроса оценщиков как усреднённые значения, которые представлены в таблице 39.

Таблица 39 – Экспертная оценка рисков ООО «ЗОО - Изобилие»

1	Диапазон значений	Оценщик	Оценщик	Оценщик	Оценщик	Оценщик
		1	2	3	4	5
Команда проекта (квалификация специалистов)	0-3%	2	1	2	2	3
Размер компании (чем крупнее компания, тем ниже риск)	0-5%	5	5	5	5	5
Финансовая структура	0-4%	0	0	0	0	0
Товарное и территориальное разнообразие	0-4%	2	4	3	4	2
Зависимость от поставщиков	0-3%	1	1	1	1	1
Предсказуемость выручки	0-3%	1	1	3	3	2

Оценка рисков для ООО «ЗОО - Изобилие» представлена в таблице 40.

Таблица 40 – Расчет рисков ООО «ЗОО - Изобилие»

Риски компании	Диапазон значений	Риски исследуемой компании
Процентная ставка по банковскому вкладу на 3 года	5-10%	8,14%
Команда проекта (квалификация специалистов)	0-3%	2%
Размер компании (чем крупнее компания, тем ниже риск)	0-5%	5%
Финансовая структура	0-4%	0%
Товарное и территориальное разнообразие	0-4%	3%
Зависимость от поставщиков	0-3%	1%
Предсказуемость выручки	0-3%	2%
Ставка дисконтирования	5-29%	21,14%

Расчет стоимости ООО «ЗОО - Изобилие» с позиции доходного подхода представлен в таблице 41.

Таблица 41 – Расчет стоимости ООО «ЗОО - Изобилие» на основе доходного подхода

	1 год	2 год	3 год	Терминальная стоимость
Чистый денежный поток	1216000	1676234	1932561	10 000
Ставка дисконтирования	21,14%			
Стоимость компании	3 237 789			

При согласовании рыночной стоимости сравнивается полученная на основе 3 подходов стоимость. Заметим, что всем трем оценкам могут быть как равные веса, так и различающиеся – тому или иному подходу может быть присвоен больший или меньший вес.

В таблице 42 сведена стоимость всех обследуемых компаний, полученная на основе трех подходов.

Таблица 42 – Стоимость компаний, рассчитанная на основе разных подходов, руб.

Компания	Затратный подход	Сравнительный подход	Доходный подход
ООО «Оранда»	301 000	927 810	1 972 972
ООО «Арти»	6 173 000	905 580	16 946
ООО «Друзья»	590 000	1020240	3 083 662
ООО «ЗОО – Изобилие»	10 000	740 610	3 237 789

Как следует из представленных данных, три подхода дают оценки, существенно различающиеся. В пункте 3 Федерального стандарта по оценке V указано, что оценщик использует процедуру согласования своих результатов при использовании различных подходов и методов, изложенных в Федеральных стандартах по оценке V. При наличии существенных расхождений в выводах оценки оценщик изучает вероятные объяснения этих расхождений, разрабатывает средства и методы, позволяющие делать наиболее достоверные выводы, с учетом факторов, изложенных в пункте 2 настоящего Федерального стандарта. В ситуациях, когда промежуточные результаты методов и подходов оценки существенно отличаются, не следует использовать среднее арифметическое или другие математические правила для взвешивания. В ходе анализа оценщик может использовать методы и подходы для определения конечной стоимости объекта оценки, но все равно должен выбрать один из полученных оценщиком результатов.

Важно дать ряд комментариев относительно полученных нами результатов. Прежде всего, отметим, что данные, представленные в бухгалтерской и финансовой отчетности, как правило не отображают реальной финансовой ситуации предприятия. У предприятий малого бизнеса зачастую отсутствует перечень основных средств, также нет документального подтверждения наличия основных активов в собственности, а также информации о задолженности перед кредиторами и дебиторами. Недостаточно развитая система бухгалтерского учета серьезно затрудняет работу оценщика бизнеса при определении стоимости таких компаний.

В данном случае при оценке бизнеса сравнительным подходом отображается реальная рыночная ситуация на рынке, поскольку малый бизнес редко располагает дорогостоящими активами; также данный подход косвенно учитывает гудвилл. Однако стоит сравнивать полученную на основе сравнительного подхода стоимость со стоимостью, полученной на основе затратного подхода. Рыночная стоимость должна быть не меньше стоимости, полученной на основе затратного подхода (стоимости активов предприятия).

Апробация разработанного методического подхода, на наш взгляд, показала, что этот подход позволит получить более обоснованную и соответствующую действительности оценку рыночной стоимости предприятия малого бизнеса, поскольку позволяет оценить бизнес в рамках сравнительного подхода, так как данный подход редко применяется при оценке малого бизнеса из-за отсутствия подходящих аналогов на открытом рынке. Разработанный подход дает возможность определение диапазона стоимости бизнеса при сопоставимых финансовых показателях отраслей малого бизнеса.

Заметим, что предлагаемый методический подход рекомендуется использовать только при оценке малого предприятия (микробизнеса); для оценки среднего и крупного бизнеса разрабатываются отраслевые коэффициенты с более крупной выборкой аналогов и более тщательным анализом. Рекомендации по самостоятельному расчету отраслевых коэффициентов для малого бизнеса связаны с тем, что предприятия разного масштаба неодинаково отреагируют на изменения ситуации на рынке.

В качестве информационного ресурса для расчета мультипликатора Р/Е в предложенном методическом подходе было предложено использовать российский интернет-сервис для размещения объявлений о товарах, недвижимости, вакансиях и резюме на рынке труда, а также услугах от частных лиц и компаний «Авито». Однако на практике существует множество сайтов, на которых имеются объявления о продаже бизнеса. На наш взгляд, такой способ получения оценки будет отображать реальную взаимосвязь между рыночной стоимостью предприятия (бизнеса) и прибылью на дату оценки. Мы полагаем, что для отбора объявлений на этом ресурсе необходимо руководствоваться следующими принципами:

- возможность установления вида деятельности предприятия;
- в объявлении отображена цена продажи;
- цена актуальна по состоянию на определенную дату;
- в объявлении отображена прибыль предприятия.

Предприятия-аналоги следует отбирать в идентичном местоположении, поскольку местоположение бизнеса всегда играет существенную роль, но для некоторых видов деятельности оно является определяющим. Так, например, ранее в диссертации было показано, что малый бизнес в разных регионах России имеет разный индекс предпринимательского климата.

Заметим также, что при согласовании результатов оценки стоимости бизнеса, полученной на основе трех подходов, необходимо оценить сложившуюся финансовую ситуацию бизнеса. Затратный подход может быть более предпочтительным, когда компания имеет значительное количество дорогостоящих активов и низкие показатели эффективности деятельности. Если у компании несколько лет стабильно растет доход, – доходному. А если на рынке много аналогичных компаний и данных по ним, – сравнительному.

Важно также отметить, что при расчете стоимости бизнеса методом отраслевых коэффициентов необходимо подбирать аналоги в той же отрасли, что и оцениваемый бизнес. Важно учитывать, что производимая оценка без учета отраслевых особенностей несет в себе риск завышения или занижения стоимости компании, что может привести к неверным управленческим решениям, невыгодным сделкам и т.п. Данному риску больше всего подвержены страны с развивающийся рыночной экономикой, в том числе и Российская Федерация. Отраслевые коэффициенты требуют постоянного обновления в связи с постоянно меняющейся экономической ситуацией.

Важно также учитывать, что метод отраслевых коэффициентов дает ориентировочные значения стоимости. Мультипликаторы являются общими и, следовательно, не учитывают особенностей формирования денежного потока и дохода, местоположения, существующих прав аренды, состояния оборудования, улучшений и мебелировки, особенности репутации фирмы у потребителей, поставщиков, банкиров и других участников рынка, барьеров вхождения в отрасль и т.д. Но в целом сам методический подход позволяет определить стоимость бизнеса, особенно занимающегося нетипичными (немодалльными) видами деятельности при наличии хотя бы какого-то числа



объявлений на ресурсах открытого доступа типа «Авито». При этом в условиях низкой активности рынка оценщик в праве расширить область поиска аналогичных объектов.

В практическом применении оценка бизнеса с использованием мультипликаторов не всегда позволяет достичь корректного результата. Для получения более точных результатов можно использовать формулу средневзвешенного значения для усреднения мультипликаторов по нескольким аналогам. В этом случае наибольший вес имеют те мультипликаторы, которые схожи с финансовым положением объекта.

Если расчет стоимости бизнеса производится по нескольким мультипликаторам и полученные результаты по всем группам мультипликаторов характеризуются одинаковой ценовой политикой, то в данном случае необходимо рассчитать среднюю арифметическую стоимость.

При регулярном анализе рынка по видам деятельности можно улучшить статистический учет, а также, разработать коэффициенты для оценки бизнеса, который занимается нетипичными (немодальными) видами деятельности, которые в очень незначительной степени охвачены (или не охвачены совсем) государственными мерами поддержки. Предприятия данного вида периодически выставляются на продажу в открытом доступе, что при стабильном сборе статистической информации позволит разработать отраслевые коэффициенты для оценки данного бизнеса сравнительным подходом.

При оценке бизнеса необходимо понимать, что расчет стоимости методом отраслевых коэффициентов не учитывает будущие доходы и перспективы предприятия, а базируется на его прошлых и настоящих показателях.

В силу специфики расчета данным методом полученная стоимость может не соответствовать действительности. Поэтому рекомендуется рассчитывать стоимость разными подходами. При сравнении двух методов оценки можно получить разные результаты, что создаст затруднения при

определении окончательной стоимости. Если произведенный расчет методами отраслевых коэффициентов и денежных потоков указывает на меньшую стоимость, чем оценка активов, это говорит о том, что информация устарела с экономической точки зрения. На практике инвестор обычно платит только за те активы, которые способны приносить доход. Если значения, полученные при оценке сравнительным или доходным подходами, превышают затраты на замещение активов, это указывает на наличие нематериальных активов, таких как деловая репутация.

Этот метод в основном используется для оценки малых предприятий и носит вспомогательный характер. В результате обобщения были разработаны довольно простые формулы определения стоимости оцениваемого предприятия. Проблема применения данного метода заключается в отсутствии надежной статистики в Российских условиях.

Отраслевые коэффициенты позволяют рассмотреть внутренние проблемы, связанные со стоимостью предприятия, компании или доли в ней, а также с вопросами обеспечения и надежности бизнеса. Однако, для принятия решения необходимо учитывать и другие методы оценки, а не только данные, полученные с помощью отраслевых соотношений.

При расчете стоимости предприятия методом отраслевых коэффициентов нужно учитывать преимущества и недостатки данного метода, которые представлены на рисунке 9.

Сравнительный подход не всегда применим из-за уникальности и специфики малых предприятий. Эти компании не могут быть точно сравнены, так как их доходы зависят от уникальных характеристик и не все компании имеют общие экономические черты. Найти подходящий аналог для оценки стоимости малого непубличного предприятия является сложной задачей даже на развитых рынках. Оценить стоимость компании на основе ценового мультипликатора может быть сделано только с большими оговорками.

Поэтому поиск информации для оценки стоимости малых предприятий является трудоемким процессом. Оценивая стоимость своего бизнеса на

основе цены продажи аналогичной компании, можно переоценить или недооценить свой бизнес. Даже если есть информация о цене сделки и объеме продаж, часто нет других необходимых данных, таких как уровень рентабельности бизнеса. Даже небольшие отклонения в этом показателе могут существенно изменить итоговую цену.

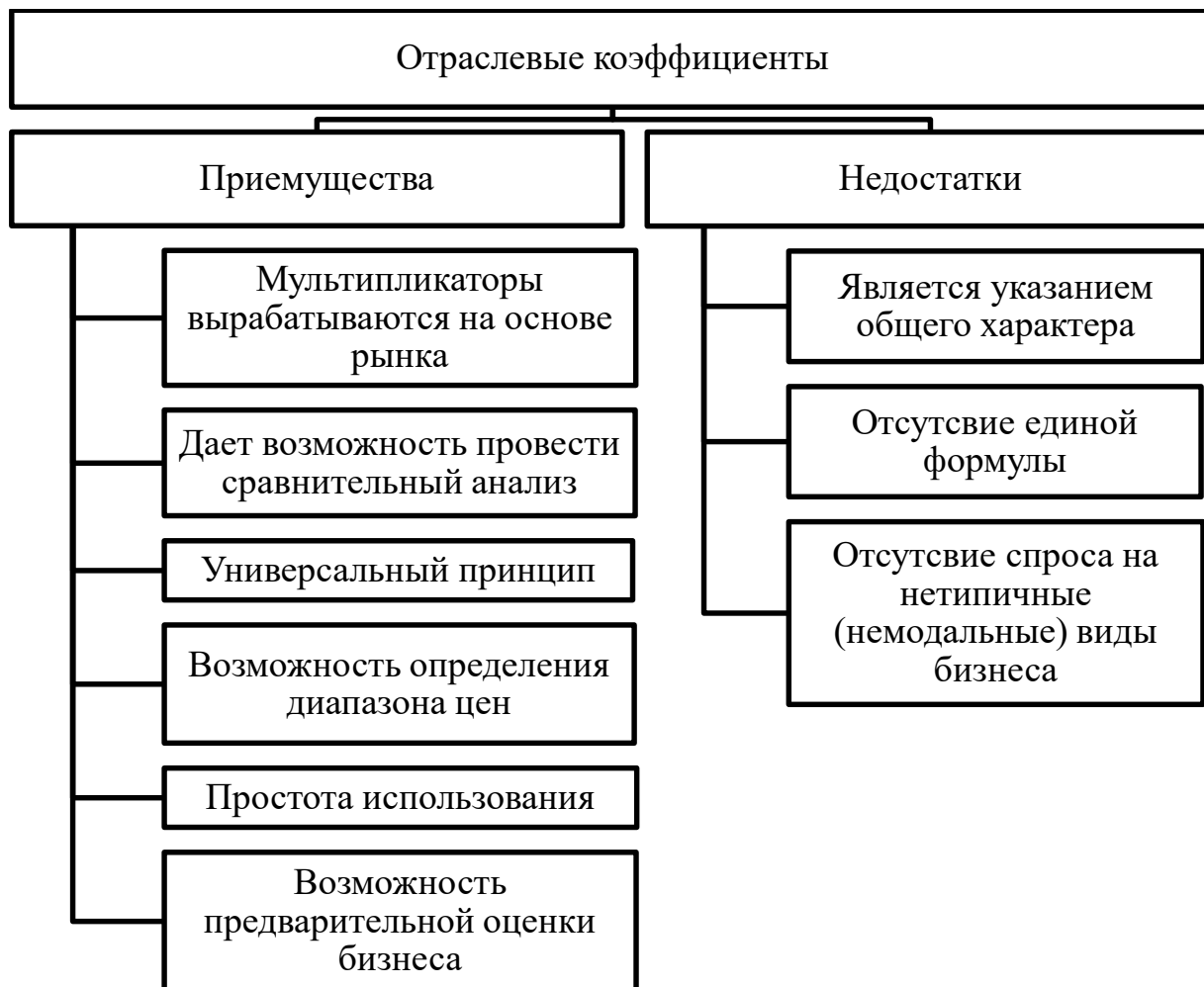


Рисунок 9 – Преимущества и недостатки метода отраслевых коэффициентов

Метод отраслевой специфики используется в некоторых отраслях, где предприятия производят ограниченный ассортимент товаров или услуг. Однако в нашей стране этот метод также сталкивается с проблемами из-за недостатка информации и отсутствия системы оценок и показателей. Он основан на использовании специальных ценовых показателей, которые сравнивают цену компании и объемы ее продаж за определенный период.

Для более корректной оценки стоимости бизнеса необходимо повышать открытость информации о сделках купли – продажи, а также предоставлять

доступ к соответствующей информации для анализа, в т. ч. источников в цифровом пространстве, таким образом, можно отследить реальные стоимости сделок продажи бизнеса. Наличие в открытом доступе необходимой информации о финансово-хозяйственной деятельности бизнес-структур, приведет к получению более достоверного результата оценки.

Подводя итоги, можно сделать вывод о том, что предложенный метод оценки отраслевых коэффициентов имеет свои особенности, однако, при стабильном сборе информации и можно провести оценку малого бизнеса (микробизнеса) в рамках сравнительного подхода. Рекомендуется рассчитывать стоимость разными подходами, поскольку каждый подход учитывает свои особенности стоимости бизнеса. Также при регулярном сборе статистической информации можно оценить бизнес, который занимается нетипичными (немодальными) видами деятельности, которые в очень незначительной степени охвачены (или не охвачены совсем) государственными мерами поддержки, особенно это актуально, когда у компаний отсутствуют или, имеется небольшое количество активов или отсутствует доход (например, стартап).

## ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Проведенное в рамках выпускной квалификационной работы исследование позволило сделать следующие выводы:

- в настоящее время отсутствует единое, общепризнанное и используемое определение термина «оценка бизнеса». В исследовании под оценкой бизнеса понимается процесс определения стоимости имущественного комплекса предприятия или его части как отдельного имущества в денежном выражении с учетом факторов, влияющих на нее в определенный момент времени на конкретном рынке, в соответствии с договором об оценке стоимости и для различных целей;

- в настоящее время в Российской Федерации существует множество правил и норм, которые регулируют оценочную деятельность, но они не охватывают все ситуации, возникающие в практике оценки стоимости бизнеса (предприятия). Изучение зарубежного опыта показывает, что развитые страны следуют международным стандартам, но в отчетах не всегда представлены полные данные о предприятии. Особое внимание уделяется таким аспектам, как оборачиваемость капитала, оценка потенциала человеческих ресурсов и учет особенностей внешней среды;

- существует много целей для проведения стоимостной оценки бизнеса, наблюдается тенденция, и наблюдается тенденция использовать ее не только для необходимых операций, но и для принятия управленческих решений с целью увеличения стоимости компании

- в научных исследованиях рассматриваются следующие основные проблемы, связанные с оценкой бизнеса: отсутствие у оценщика информации о компании и ее реальных доходах, некорректное использование зарубежных коэффициентов, некорректное сравнение уникальных предприятий и игнорирование нематериальных активов;

- в настоящее время в научных исследованиях и специализированных информационных ресурсах не хватает информации о

том, как оценить малый бизнес; в основном авторы указывают на то, что для малого бизнеса лучше всего подходит сравнительный подход, однако для его применения необходима постоянная актуализация информации по состоянию рынка;

- во многих регионах довольно проблематично произвести стоимостную оценку малого бизнеса в рамках сравнительного подхода. Особенно это относится к бизнесу, который занимается не популярными видами деятельности (не оптовой торговлей), так как этот сектор не привлекателен для предпринимателей, а государственные меры поддержки в регионах не способствуют развитию малого бизнеса в этих направлениях;

- для оценки стоимости предприятия малого бизнеса требуются специфические методы, либо модификация традиционных подходов, используемых для оценки крупных компаний, с учетом уникальных особенностей функционирования малого бизнеса, а также доступности необходимой для проведения оценки информации;

- в ходе проведения исследования был предложен методический подход к оценке стоимости малого бизнеса методом отраслевых коэффициентов (на основе сравнительного подхода) с помощью мультипликатора Р/Е. Основная особенность этого подхода заключается в использовании средних значений мультипликаторов Р/Е аналогичных предприятий, информация о которых доступна и актуальна на момент оценки. Предлагаемый подход позволит получить более обоснованную и реалистичную рыночную стоимость предприятия малого бизнеса в случае невозможности применения других методов оценки;

- анализ рынка зоотоваров (в отношении малого бизнеса) показал, что в России достаточно хорошо развит этот вид бизнеса – только в г. Екатеринбург насчитывается более 400 специализированных торговых точек. Анализ чистой прибыли торговых точек малого бизнеса и микробизнеса, показал, что масштаб бизнеса не влияет на чистую прибыль, на данный

финансовый показатель больше влияет территориальное нахождение торговой точки;

- предложенный подход к оценке отраслевых коэффициентов имеет свои особенности и ограничения, однако, при стабильном сборе информации можно провести оценку малого бизнеса (микробизнеса) в рамках сравнительного подхода. Рекомендуется рассчитывать стоимость разными подходами, поскольку каждый подход учитывает свои особенности стоимости бизнеса. Также при регулярном сборе статистической информации можно оценить бизнес, который занимается нетипичными (немодальными) видами деятельности, которые в очень незначительной степени охвачены (или не охвачены совсем) государственными мерами поддержки, особенно это актуально, когда у компаний отсутствуют или, имеется небольшое количество активов или отсутствует доход (например, стартап).

Таким образом, поставленные в рамках выпускной квалификационной работы цели и задачи были достигнуты.

## БИБЛИГРАФИЧЕСКИЙ СПИСОК

1. Мацуль Е.Г. Стоимостная оценка бизнеса: содержание, методы, перспективы цифровизации / Е. Г. Мацуль, Д. А. Шилова // Труды БГТУ. Серия 5: экономика и управление. - 2020. - №2. - С. 38-44.
2. Васильцова И. С. Оценка стоимости предприятия (бизнеса): история, принципы, назначение / И. С. Васильцова // Повышение эффективности национальной экономики. - Армавир, 2020. - С. 69–73.
3. Оценка предприятия при ликвидации [сайт]. - URL: <http://осехр.ru/ocenkapredpriyatiya-pri-likvidacii/> (дата обращения 01.04.2023). – Текст: электронный.
4. Домрачева А. А. Оценка стоимости бизнеса как инструмент управления предприятием / А. А. Домрачева, Т. Г. Красота // VI Международный научно-образовательный форум «Хэйлунцзян-Приамурье»: сборник материалов Международной научной конференции. - Биробиджан, 2021. - С. 461 - 463.
5. Юдин А. А. Ключевые проблемы использования инструментов оценки стоимости бизнеса / А. А. Юдин, У. В. Вышаренко // Наука и образование: хозяйство и экономика; предпринимательство; право и управление. - 2020. - № 3 (118).
6. Эксперты включили Россию в число худших стран по стоимости бизнеса [сайт]. - URL: <https://www.rbc.ru/economics/19/11/2018> (дата обращения 01.04.2023). – Текст: электронный.
7. Приказ Министерства экономического развития РФ от 01.06.2015 № 326 «Об утверждении Федерального стандарта оценки «Оценка бизнеса (ФСО №8) (с изменениями и дополнениями). – Текст: электронный // Гарант-сервис: [сайт]. - URL: <https://base.garant.ru/71074984/> (дата обращения 10.02.2022).
8. Об оценочной деятельности в Российской Федерации: Федеральный закон от 29.07.1998 № 135-ФЗ (с изменениями и дополнениями). – Текст: электронный // Консультант-Плюс: [сайт]. - URL:



[http://www.consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_103102/](http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_103102/) (дата обращения 16.03.2022).

9. Жигалова В. Н. Оценка стоимости бизнеса: учебное пособие. / В. Н. Жигалова. - Томск, 2013. - 216 с. - ISBN 978-5-4332-0101-9.

10. Павленко И. В. Оценка стоимости бизнеса: краткий курс лекций для студентов IV курса направления подготовки. / И. В. Павленко. – Саратов, 2016. - 37 с.

11. Галкина Л. А. Оценка стоимости бизнеса: теоретические основы и практическое применение: учебное пособие для практических занятий. / Л. А. Галкина, Е. В. Антоненко. - Челябинск: Издательский центр ЮУрГУ, 2016. - 46 с.

12. Садовая А. Г. Понятие, цели и принципы оценки стоимости бизнеса / А. Г. Садовая, М. С. Попова, И. С. Бабич, И. С. Андрошина // Российский экономический вестник. - 2020. - Том 3, №3. - С. 264 – 267.

13. Григорьев В. В. Оценка предприятий. Имущественный подход / В. В. Григорьев, И. М. Островкин // Дело. - 1998. – С. 215.

14. Салимов Г. К. Особенности подходов к оценке стоимости бизнеса / Г. К. Салимов // Символ науки. - 2016. - №7-1. - С. 34-41.

15. Щербаков В. А. Оценка стоимости предприятия (бизнеса) / В. А. Щербаков, Н. А. Щербакова. – Москва: Омега-Л, 2012. – 315 с. - ISBN 978-5-370-02339-2

16. Гражданский кодекс Российской Федерации (ГК РФ) от 30.11.1994 № 51-ФЗ // Консультант-плюс: [сайт]. - URL: [http://www.consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_5142/](http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_5142/) (дата обращения 13.02.2023).

17. Приказ Министерства экономического развития РФ от 14.04.2022 № 200 «Об утверждении федеральных стандартов оценки и о внесении изменений в некоторые приказы Минэкономразвития России о федеральных стандартах оценки» (вместе с «Федеральным стандартом оценки «Структура федеральных стандартов оценки и основные понятия, используемые в

федеральных стандартах оценки (ФСО I)», «Федеральным стандартом оценки «Виды стоимости (ФСО II)», «Федеральным стандартом оценки «Процесс оценки (ФСО III)», «Федеральным стандартом оценки «Задание на оценку (ФСО IV)», «Федеральным стандартом оценки «Подходы и методы оценки (ФСО V)», «Федеральным стандартом оценки «Отчетом об оценке (ФСО VI)».

– Текст: электронный. // Консультант-плюс: [сайт]. - URL: [https://www.consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_415358/5facdd258889bf70bf14c57879594c2876849d4/](https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_415358/5facdd258889bf70bf14c57879594c2876849d4/) (дата обращения 13.02.2023).

18. Об обществах с ограниченной ответственностью. Федеральный закон от 26.12.1995 г. № 14-ФЗ (с изменениями и дополнениями). – Текст: электронный // Консультант-плюс: [сайт] - URL: [https://www.consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_17819/](https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_17819/) (дата обращения 13.02.2023).

19. Об акционерных обществах. Федеральный закон от 26.12.1995 № 208-ФЗ (с изменениями и дополнениями). – Текст: электронный // Консультант-плюс: [сайт] - URL: [http://www.consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_8743/](http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_8743/) (дата обращения 13.02.2023)

20. О негосударственных пенсионных фондах. Федеральный закон от 07.05.1998 № 75-ФЗ (с изменениями и дополнениями). – Текст: электронный // Консультант-плюс: [сайт] - URL: [http://www.consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_18626/](http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_18626/) (дата обращения 13.02.2023).

21. Об ипотеке (залоге недвижимости). Федеральный закон от 16.07.1998 № 102-ФЗ (с изменениями и дополнениями). – Текст: электронный // Консультант-плюс: [сайт] - URL: [http://www.consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_19396//](http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_19396//) (дата обращения 13.02.2023).

22. Бушуевой Н.В. Проблемы оценки стоимости бизнеса в современных условиях. / Н.В. Бушуевой, Ж. Гофман // Вестник Московского университета имени С. Ю. Витте. Серия 1: Экономика и управление. – 2017.

23. Кувалдин Д. А. Оценка бизнеса за рубежом / Д. А. Кувалдин // Концепт. - 2019. - № 1. - С. 29–39.

24. Международные стандарты оценки 2017 [сайт]. – URL: <https://www.rics.org/profession-standards/rics-standards-and-guidance/sector-standards/valuation-standards/red-book/international-valuation-standards> (дата обращения 13.02.2023).

25. Американские стандарты оценки [сайт]. – URL: [https://studref.com/659592/ekonomika/amerikanskie\\_standarty\\_otsenki](https://studref.com/659592/ekonomika/amerikanskie_standarty_otsenki) (дата обращения 13.02.2023).

26. The European Group of Valuers Associations [сайт]. – URL: <https://tegova.org/> (дата обращения 13.02.2023).

27. The Royal Institution of Chartered Surveyors [сайт]. – URL: <https://www.rics.org/> (дата обращения 13.02.2023).

28. Макушева О. Н. Проблемы оценки стоимости бизнеса в современных условиях / О.Н. Макушева // Молодой ученый. - 2019. - № 5 (243). - С.122–124

29. Ревуцкая И. В. Российский и зарубежный опыт оценки стоимости компании / И. В. Ревуцкая // Экономика, налоги, право. – 2020. – № 3. – С. 190–197

30. Руднева А.О. Особенности бизнеса как объекта оценки. Основные стоимостные детерминанты бизнеса / А.О. Руднева, А.Ф. Глисин // Хроноэкономика. - 2021. - № 1 (29). - С. 33-37.

31. Омаров М.З. Оценка бизнеса: подходы к определению стоимости компании / М.З. Омаров // Тенденции развития науки и образования - 2020. - № 68. - С. 68-70.

32. Шаврина О.В. Цели и пользователи оценки стоимости компании / О.В. Шаврина, Е.Н. Майкова, П.Н. Майкова // Форум молодых ученых. - 2020. - № 3. - С. 416-420.

33. Горячих О.М. Оценка и управление стоимостью бизнеса / О.М. Горячих // E-Scio. - 2019. - 12(39). - С. 230-233.

34. Соколова П.А. Цели стоимостной оценки и виды стоимости: анализ российской и зарубежной практики / П.А. Соколова // Хроноэкономика. -2021. - № 2 (30). - С. 79-83.

35. Приходько Р.В. Проблематика оценки стоимости малого предприятия в России / Р.В. Приходько // Экономика и экологический менеджмент. - 2016. - № 2. - С. 38-42.

36. Титов А.Ю. Проблемы оценки стоимости бизнеса / А.Ю. Титов // Integral. - 2018. - № 2. - С. 131-136.

37. Борзенков А.А. Оценка и управление стоимостью бизнеса с точки зрения инвестора / А.А. Борзенков, К.Ю. Доладов // Modern science. - 2019. - № 8-2. - С. 25-30.

38. Шмагина А.Г. Использование понятийного аппарата стоимостной оценки бизнеса в современном законодательстве: проблемы и пути их решения / А.Г. Шмагина, А.Ф. Глисин // Экономика и бизнес: теория и практика. - 2018. - № 11-2. - С. 150-153.

39. Гаврилова Э.Н. Обзор инструментов повышения стоимости бизнеса: российский и зарубежный опыт / Э.Н. Гаврилова, М.А. Алимсултанова // Актуальные вопросы современной экономики. - 2021. - № 8. - С. 28-33.

40. Боброва С.А. Немецкий опыт в оценке бизнеса и возможности его применения в России / С.А. Боброва, Т.М. Эльдиева // StudNet. - 2020. - № 1. - С. 23-26.

41. Голов Я. С. Оценка бизнеса в процедурах банкротства / Я. С. Голов, С. Д. Хакимова // Инновационная наука. - 2016. - № 1. - С. 45-48.

42. Конотопов В.М. Оценка ликвидационной стоимости компании / В.М. Конотопов // Инновации и Инвестиции. - 2015. - № 3. - С. 2-4.

43. Любимова М. В. Оценка и управление стоимостью бизнеса / М. В. Любимова, В. К. Федорова // Вестник института экономики и управления

новгородского государственного университета им. Ярослава мудрого. - 2016.  
- № 1. - С. 41-45.

44. Родин А.Ю. Оценка малого бизнеса: проблемы и методы / А.Ю. Родин // Имущественные отношения в РФ. - 2014. - № 2. - С. 62-66.

45. Пронина О.В. Проблемные аспекты оценки стоимости компании / О.В. Пронина // Инновационная наука. - 2018. - № 11 - С. 94-97.

46. Митюшкина Е.Н. Стоимостной анализ как ключевой этап оценки бизнеса / Е.Н. Митюшкина // Пермский финансовый журнал. - 2018. - № 2. - С. 59-74.

47. Бушуева Н.В. Проблемы оценки стоимости бизнеса в современных условиях / Н. В. Бушуева, Ж. Гофман // Вестник Московского университета имени С. Ю. Витте Серия 1: Экономика и управление. - 2017. - № 2. - С. 33-37.

48. Обыденнова В. Е. Проблемы применения доходного подхода оценки бизнеса в РФ / В.Е. Обыденнова, В.Г. Зарецкая // Экономический рост как основа устойчивого развития России: сб. науч. ст. 4-ой Всероссийской науч.-практ. конф., 20-22 ноя. - Курск, 2019 г. - Вып. 1, Т. 2 - С. 109-113.

49. Мыскин А.А. Проблемы применения западных моделей расчета ставки дисконтирования при оценке бизнеса российских компаний /А.А. Мыскин // Путеводитель предпринимателя. - 2020. - № 3. - С. 69-78.

50. Пантелеева О. Б. Дисконтирование денежных потоков и его применение в оценке бизнеса / О. Б. Пантелеева, Т.С. Мисько // Сфера услуг: инновации и качество. - 2021. - № 52. - С. 102-108.

51. Кучко А. Ю. Ставка дисконтирования как метод манипулирования оценочной стоимостью компании / А. Ю. Кучко, О. А. Наумова // Вестник ВГУ. Серия: экономика и управление. - 2019. - № 4. - С. 171-178.

52. Валетова О.Д. Проблемы оценки стоимости бизнеса / О.Д. Валетова, // Аллея науки Том 5 - 2018. - № 11. - С. 539 - 542.

53. Каримова Т.Г. Принятие управленческих решений малыми предприятиями по критерию стоимости бизнеса / Т.Г. Каримова, Л.Ш.

Морозова, Г.Р. Дулина // Вестник ЮУрГУ. Серия «Экономика и менеджмент». - 2020. - № 14. - С. 163 - 170.

54. Сулимова М.В. Совершенствование методов оценки стоимости бизнеса: на примере лизинговых компаний / М.В. Сулимова // Финансовые рынки и банки. - 2021. - № 9. - С. 26 - 30.

55. Лежанин А. В. Проблемы оценки бизнеса в условиях цифровизации / А. В. Лежанин, И. А. Янкина // Развитие экономики регионов: пространственная трансформация, глобальные вызовы и перспективы экономического роста. – 2022. – с. 340 - 345.

56. Волков А. И. Оценка стоимости бизнеса в условиях критического недостатка информации / А. И. Волков // Актуальные вопросы современной экономики. – 2022. – С. 757 – 763.

57. Бабукин Г. М. Ключевые методические проблемы концепции управления стоимостью компании / Г.М. Бабукин // Тенденции развития науки и образования. – 2022. – С. 47 – 49.

58. Об развитии малого и среднего предпринимательства в Российской Федерации: Федеральный закон от 24.07.2007 № 209-ФЗ (с изменениями и дополнениями). – Текст: электронный // Консультант-Плюс: [сайт]. – URL: [http://www.consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_103102/](http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_103102/) (дата обращения 10.07.2023).

59. О предельных значениях дохода, полученного от осуществления предпринимательской деятельности, для каждой категории субъектов малого и среднего предпринимательства: Постановление правительства РФ от 04.04.2016 № 265. – Текст: электронный // Консультант-Плюс: [сайт]. – URL: [https://www.consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_196415/#dst100005](https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_196415/#dst100005) (дата обращения 10.07.2023).

60. Роль малого бизнеса в экономике [сайт]. – URL: [https://synergy.ru/bs/journal/biznes/predprinimatelstvo/rol\\_malogo\\_biznesa\\_v\\_ekonomike#:~:text=%D0%9C%D0%B0%D0%BB%D1%8B%D0%B9%20%D0%B1%D0%B8%D0%B7%D0%BD%D0%B5%D1%81%20%D1%8F%D0%B2%D0%](https://synergy.ru/bs/journal/biznes/predprinimatelstvo/rol_malogo_biznesa_v_ekonomike#:~:text=%D0%9C%D0%B0%D0%BB%D1%8B%D0%B9%20%D0%B1%D0%B8%D0%B7%D0%BD%D0%B5%D1%81%20%D1%8F%D0%B2%D0%)

ВВ%D1%8F%D0%B5%D1%82%D1%81%D1%8F%20%D0%BE%D1%81%D0%BD%D0%BE%D0%B2%D0%BE%D0%B9%20%D0%B4%D0%BB%D1%8F,%D0%A0%D0%BE%D1%81%D1%81%D0%B8%D0%B8%20%D0%BF%D0%BE%D0%BB%D1%83%D1%87%D0%B0%D1%8E%D1%82%20%D0%BB%D1%8C%D0%B3%D0%BE%D1%82%D1%8B%20%D0%B8%20%D1%81%D1%83%D0%B1%D1%81%D0%B8%D0%B4%D0%B8%D0%B8 (дата обращения 10.07.2023). – Текст: электронный.

61. Институциональные преобразования в экономике // Федеральная служба государственной статистики [сайт]. – URL: <https://rosstat.gov.ru/statistics/instituteconomics> (дата обращения 10.07.2023).

62. Мониторинг состояния конкуренции в России (2023) // Общероссийская общественная организация малого и среднего предпринимательства [сайт]. – URL: [https://opora.ru/site/assets/files/45639/2023\\_monitoring\\_sostoyaniya\\_konkurentsii.pdf](https://opora.ru/site/assets/files/45639/2023_monitoring_sostoyaniya_konkurentsii.pdf) (дата обращения 10.07.2023).

63. Условия и факторы развития малого предпринимательства в регионах России // Общероссийская общественная организация малого и среднего предпринимательства [сайт]. – URL: [https://opora.ru/site/assets/files/49506/2\\_\\_usloviya\\_i\\_factory\\_razvitiya\\_malogo\\_pr\\_edprinimatelstva\\_v\\_regionakh.pdf](https://opora.ru/site/assets/files/49506/2__usloviya_i_factory_razvitiya_malogo_pr_edprinimatelstva_v_regionakh.pdf) (дата обращения 10.07.2023).

64. Медведева С. Н. Оценка и реструктуризация финансовых институтов. / С. Н. Медведева. – Санкт-Петербург : Издательский центр ЧОУ ВО «Санкт-Петербургский университет технологий управления и экономики», 2011. – ISBN 978-5-94047-412-8.

65. Подходы к оценке стоимости бизнеса [сайт]. – URL: [https://www.cfin.ru/appraisal/business/intro/Valuation\\_Standard.shtml](https://www.cfin.ru/appraisal/business/intro/Valuation_Standard.shtml) (дата обращения 10.07.2023). – Текст: электронный.

66. Кавыршина О. А. Корпоративные финансы : учебное пособие / О. А. Кавыршина. – Воронеж : ФГБОУ ВПО «Воронежский государственный технический университет», 2014. – 139 с.

67. Результаты опроса «опоры России» об исполнении налоговых обязательств // Общероссийская общественная организация малого и среднего предпринимательства [сайт]. – URL: [https://opora.ru/site/assets/files/45639/2022\\_ispolnenie\\_nalogovykh\\_obyazatelstv\\_rez\\_opr.pdf](https://opora.ru/site/assets/files/45639/2022_ispolnenie_nalogovykh_obyazatelstv_rez_opr.pdf) (дата обращения 10.07.2023).

68. Дробление, обнал, маскировка: 10 ошибок, на которых налоговая ловит предпринимателей [сайт]. – URL: [https://opora.ru/site/assets/files/45639/2022\\_ispolnenie\\_nalogovykh\\_obyazatelstv\\_rez\\_opr.pdf](https://opora.ru/site/assets/files/45639/2022_ispolnenie_nalogovykh_obyazatelstv_rez_opr.pdf) <https://rb.ru/opinion/entrepreneurs-and-tax-service/> (дата обращения 10.07.2023). – Текст: электронный.

69. Количество юридических лиц и индивидуальных предпринимателей, сведения о которых содержатся в Едином реестре субъектов малого и среднего предпринимательства // Федеральная налоговая служба [сайт]. – URL: <https://ofd.nalog.ru/statistics.html?statDate=10.07.2022&level=2&fo=&ssrf=&t=1688924256527&t=1688924256527> (дата обращения 10.07.2023).

70. Оценка стоимости предприятия (бизнеса) / А.Г. Грязнова, М.А. Федотова, М.А. Эскиндаров, Т.В. Тазихина, Е.Н. Иванова, О.Н. Щербакова - Интерреклама, 2003. – 544 с.

71. Путятинская Ю.В., Тимофеева А.П. Особенности применения метода отраслевых коэффициентов в оценке бизнеса / Ю.В. Путятинская, А.П. Тимофеева // Актуальные вопросы оценки и управления стоимостью бизнеса. – 2015.

72. Покупка бизнеса – как не приобрести «кота в мешке» [сайт]. – URL: <https://www.klerk.ru/blogs/camer-ton/509953/> (дата обращения 10.07.2023). – Текст: электронный.

73. Яскевич Е.Е. Сборник рыночных корректировок СРК – 2022 / Е.Е. Яскевич. – Москва : ООО «Научно-Практический Центр Профессиональной Оценки», 2022. – 182 с.

74. Малое и среднее предпринимательство в России. 2022: статистический сборник // Федеральная служба государственной статистики



[сайт]. – URL: [https://rosstat.gov.ru/storage/mediabank/mal\\_pred\\_2022.pdf](https://rosstat.gov.ru/storage/mediabank/mal_pred_2022.pdf) / (дата обращения 01.08.2023).

75. Ермолаев О.Ю. Математическая статистика для психологов: Учебник / О.Ю. Ермолаев – Москва : Московский психолого-социальный институт: Флинта, 2004. – 336 с. – ISBN 5-89502-310-X (МПСИ).

76. Основы статистического анализа в медицине: учебное пособие / В.В. Козлов, В.М. Алексеева, О.А. Манерова, Н.В. [и др.] – Москва : Первый МГМУ им. И.М.Сеченова, 2017. – 180 с.

77. Шанченко Н. И. Лекции по эконометрике : учебное пособие для студентов высших учебных заведений, обучающихся по специальности «Прикладная информатика (в экономике)» / Н. И. Шанченко. – Ульяновск : УлГТУ, 2008. – 139 с. – ISBN 978-5-9795-0504-6

78. Зообизнес России в цифрах [сайт]. - URL: <https://www.iopet.ru/single-post/petbusiness/> (дата обращения 16.10.2023). – Текст: электронный.

79. В 2023 году рынок зоотоваров сокращается по сравнению с 2022 годом [сайт]. - URL: <https://xn----7sbbgbdjecb2aeeqwgvkjh2abaao4uje.xn--plai/news/obzor-rynka-zoo-tovarov-2020-2022/> (дата обращения 16.10.2023). – Текст: электронный.

80. Зообизнес - 2022. Итоги и тренды [сайт]. - URL: <https://zooinform.ru/business/articles/zoobiznes-2022-itogi-i-trendy/> (дата обращения 08.10.2023). – Текст: электронный.

81. Российский рынок товаров для животных сокращается и переезжает на маркетплейсы [сайт]. - URL: <https://oborot.ru/news/rossijskij-rynok-tovarov-dlya-zhivotnyh-sokrashhaetsya-i-pereezhaet-na-marketplejisy-i182304.html> (дата обращения 08.10.2023). – Текст: электронный.

82. Государственный информационный ресурс бухгалтерской (финансовой) отчетности (ресурс БФО)// Федеральная налоговая служба [сайт]. – URL: <https://bo.nalog.ru/> (дата обращения 10.12.2023).

83. Чиркова Е.В. Как оценить бизнес по аналогии: Методологическое пособие по использованию сравнительных рыночных коэффициентов при оценке бизнеса и ценных бумаг / Е.В. Чирикова – Москва: Альпина Бизнес Букс, 2005. – 190 с. – ISBN 5-9614-0144-8

84. Динамика максимальной процентной ставки (по вкладам в российских рублях) десяти кредитных организаций, привлекающих наибольший объём депозитов физических лиц// Центральный банк Российской Федерации [сайт]. – URL: <https://cbr.ru/statistics/avgprocstav/> (дата обращения 10.12.2023).

## ПРИЛОЖЕНИЕ А

Расчет среднего значения мультипликатора Р/Е для расчёта стоимости малого бизнеса

Таблица А.1 – Данные для расчета мультипликатора Р/Е для расчета стоимости малого бизнеса

Вид деятельности	Источник информации	Стоимость предприятия, руб.	Прибыль, руб.	Р/Е	Среднее значение Р/Е
Пекарня	<a href="https://www.avito.ru/ekaterinburg/gotoviy_biznes/pekarnya_hlebobulochnyh_izdeliy_-_gotovyy_biznes_2335529018">https://www.avito.ru/ekaterinburg/gotoviy_biznes/pekarnya_hlebobulochnyh_izdeliy_-_gotovyy_biznes_2335529018</a>	460000	90000	5,11	5,06
	<a href="https://www.avito.ru/ekaterinburg/gotoviy_biznes/magazin_svezhey_vypechki_-_gotovyy_biznes_2334893201">https://www.avito.ru/ekaterinburg/gotoviy_biznes/magazin_svezhey_vypechki_-_gotovyy_biznes_2334893201</a>	230000	55000	4,18	
	<a href="https://www.avito.ru/tyumen/gotoviy_biznes/mini-pekarnya_3198583332">https://www.avito.ru/tyumen/gotoviy_biznes/mini-pekarnya_3198583332</a>	500000	85000	5,88	
Непродовольственные товары	<a href="https://www.avito.ru/ekaterinburg/gotoviy_biznes/magazin_hoztovarov_bez_konkurentov_3185127606">https://www.avito.ru/ekaterinburg/gotoviy_biznes/magazin_hoztovarov_bez_konkurentov_3185127606</a>	780000	110000	7,09	11,65
	<a href="https://www.avito.ru/ekaterinburg/gotoviy_biznes/magazin_tovarov_dlya_doma_2929200993">https://www.avito.ru/ekaterinburg/gotoviy_biznes/magazin_tovarov_dlya_doma_2929200993</a>	1350000	70000	19,29	
	<a href="https://www.avito.ru/ekaterinburg/gotoviy_biznes/detskiy_magazin_2993460276">https://www.avito.ru/ekaterinburg/gotoviy_biznes/detskiy_magazin_2993460276</a>	1200000	140000	8,57	

Продолжение таблицы А.1

Вид деятельности	Источник информации	Стоимость предприятия, руб.	Прибыль, руб.	Р/Е	Среднее значение Р/Е
Зоотовары	<a href="https://www.avito.ru/ekaterinburg/gotoviy_biznes/zoomagazin_292941984">https://www.avito.ru/ekaterinburg/gotoviy_biznes/zoomagazin_292941984</a> 5	950000	120000	7,92	15,47
	<a href="https://www.avito.ru/ekaterinburg/gotoviy_biznes/zoomagazin_s_tovarnym_ostatkom_3056903974">https://www.avito.ru/ekaterinburg/gotoviy_biznes/zoomagazin_s_tovarnym_ostatkom_3056903974</a>	1000000	70000	14,29	
	<a href="https://www.avito.ru/ekaterinburg/gotoviy_biznes/zoomagazin_v_krupnom_zhilom_massive_ekaterinburga_3162468341">https://www.avito.ru/ekaterinburg/gotoviy_biznes/zoomagazin_v_krupnom_zhilom_massive_ekaterinburga_3162468341</a>	848000	60000	14,13	
	<a href="https://www.avito.ru/sankt-peterburg/gotoviy_biznes/zoomagazin_zoosalon_3215189452">https://www.avito.ru/sankt-peterburg/gotoviy_biznes/zoomagazin_zoosalon_3215189452</a>	870000	30000	29,00	
	<a href="https://www.avito.ru/saratov/gotoviy_biznes/deystvuyuschiy_zoomagazin._gotovyy_biznes_3337732602">https://www.avito.ru/saratov/gotoviy_biznes/deystvuyuschiy_zoomagazin._gotovyy_biznes_3337732602</a>	1000000	60000	16,67	
	<a href="https://www.avito.ru/sankt-peterburg/gotoviy_biznes/gotovyy_biznes_-_zoomagazin_5_let_raboty_3377901485">https://www.avito.ru/sankt-peterburg/gotoviy_biznes/gotovyy_biznes_-_zoomagazin_5_let_raboty_3377901485</a>	650000	60000	10,83	
Кофейня	<a href="https://www.avito.ru/ekaterinburg/gotoviy_biznes/kofe_tochka_283330851">https://www.avito.ru/ekaterinburg/gotoviy_biznes/kofe_tochka_283330851</a> 0	450000	45000	10,00	10,44
	<a href="https://www.avito.ru/ekaterinburg/gotoviy_biznes/kofe_s_soboy_31535473">https://www.avito.ru/ekaterinburg/gotoviy_biznes/kofe_s_soboy_31535473</a> 68	800000	60000	13,33	

Продолжение таблицы А.1

Вид деятельности	Источник информации	Стоимость предприятия, руб.	Прибыль, руб.	Р/Е	Среднее значение Р/Е
Кофейня	<a href="https://www.avito.ru/ekaterinburg/gotoviy_biznes/kofe_s_soboy_31209484">https://www.avito.ru/ekaterinburg/gotoviy_biznes/kofe_s_soboy_31209484</a> 23	750000	75000	10,00	10,44
	<a href="https://www.avito.ru/ekaterinburg/gotoviy_biznes/kofeynya_2961654336">https://www.avito.ru/ekaterinburg/gotoviy_biznes/kofeynya_2961654336</a>	910000	80000	11,38	
	<a href="https://www.avito.ru/ekaterinburg/gotoviy_biznes/kofeynya_2737058831">https://www.avito.ru/ekaterinburg/gotoviy_biznes/kofeynya_2737058831</a>	600000	85000	7,06	
	<a href="https://www.avito.ru/ekaterinburg/gotoviy_biznes/kofeynya_na_vaynera_2704867406">https://www.avito.ru/ekaterinburg/gotoviy_biznes/kofeynya_na_vaynera_2704867406</a>	800000	90000	8,89	
	<a href="https://www.avito.ru/ekaterinburg/gotoviy_biznes/kofeynya_v_biznes-tsentre_3153482144">https://www.avito.ru/ekaterinburg/gotoviy_biznes/kofeynya_v_biznes-tsentre_3153482144</a>	550000	42700	12,88	
	<a href="https://www.avito.ru/ekaterinburg/gotoviy_biznes/kofeynya_3089708951">https://www.avito.ru/ekaterinburg/gotoviy_biznes/kofeynya_3089708951</a>	2000000	200000	10,00	
Общепит	<a href="https://www.avito.ru/ekaterinburg/gotoviy_biznes/kafe-pitstseriya_s_sovremennym_saytom_3152781350">https://www.avito.ru/ekaterinburg/gotoviy_biznes/kafe-pitstseriya_s_sovremennym_saytom_3152781350</a>	2000000	130000	15,38	11,47
	<a href="https://www.avito.ru/ekaterinburg/gotoviy_biznes/kafe_v_tsentre_goroda_2993224129">https://www.avito.ru/ekaterinburg/gotoviy_biznes/kafe_v_tsentre_goroda_2993224129</a>	2500000	200000	12,50	

Продолжение таблицы А.1

Вид деятельности	Источник информации	Стоимость предприятия, руб.	Прибыль, руб.	Р/Е	Среднее значение Р/Е
Общепит	<a href="https://www.avito.ru/mytischigotoviy_biznes/kafe_pribyl_300.000_rub._gotovyy_biznes_3155759355">https://www.avito.ru/mytischigotoviy_biznes/kafe_pribyl_300.000_rub._gotovyy_biznes_3155759355</a>	3700000	275000	13,45	11,47
	<a href="https://www.avito.ru/belgorodgotoviy_biznes/gotovyy_biznes.kafe-shashlychnaya.pribyl_215.000r.mes_3180100928">https://www.avito.ru/belgorodgotoviy_biznes/gotovyy_biznes.kafe-shashlychnaya.pribyl_215.000r.mes_3180100928</a>	1490000	215400	6,92	
	<a href="https://www.avito.ru/schelkovo/gotoviy_biznes/kafe_gotovyy_biznes_3081519750">https://www.avito.ru/schelkovo/gotoviy_biznes/kafe_gotovyy_biznes_3081519750</a>	1550000	225000	6,89	
	<a href="https://www.avito.ru/sanktpeterburggotoviy_biznes/gotovyy_biznes_kafe_v_samom_tsentre_goroda_3409932422">https://www.avito.ru/sanktpeterburggotoviy_biznes/gotovyy_biznes_kafe_v_samom_tsentre_goroda_3409932422</a>	4300000	300000	14,33	
	<a href="https://www.avito.ru/odintsovo/gotoviy_biznes/gotovyy_biznes_kaferestoran_s_verandoy_3121530519">https://www.avito.ru/odintsovo/gotoviy_biznes/gotovyy_biznes_kaferestoran_s_verandoy_3121530519</a>	2900000	300000	9,67	
	<a href="https://www.avito.ru/nizhniynovgorodgotoviy_biznes/prodam_gotovyy_biznes_kafe_na_b._pokrovskoy_2427926731">https://www.avito.ru/nizhniynovgorodgotoviy_biznes/prodam_gotovyy_biznes_kafe_na_b._pokrovskoy_2427926731</a>	1699999	135000	12,59	
Автомойка/автосервис	<a href="https://www.avito.ru/dolgoprudnyygotoviy_biznes/gotovyy_biznes_avtomoyka_samoobslyuzhivaniya_150_bar_3111714116">https://www.avito.ru/dolgoprudnyygotoviy_biznes/gotovyy_biznes_avtomoyka_samoobslyuzhivaniya_150_bar_3111714116</a>	2200000	150000	14,67	14,56

Продолжение таблицы А.1

Вид деятельности	Источник информации	Стоимость предприятия, руб.	Прибыль, руб.	Р/Е	Среднее значение Р/Е
	<a href="https://www.avito.ru/aleksin/gotoviy_biznes/gotovyy_biznes_moyka_robot_robobox_2630858952">https://www.avito.ru/aleksin/gotoviy_biznes/gotovyy_biznes_moyka_robot_robobox_2630858952</a>	4800000	300000	16,00	
	<a href="https://www.avito.ru/sankt-peterburg/gotoviy_biznes/gotovyy_biznes_avtomoyka_samoobslyuzhivaniya_3293157331">https://www.avito.ru/sankt-peterburg/gotoviy_biznes/gotovyy_biznes_avtomoyka_samoobslyuzhivaniya_3293157331</a>	3900000	300000	13,00	
Парикмахерская	<a href="https://www.avito.ru/ekaterinburg/gotoviy_biznes/parikmaherskaya_v_zhd_rayone_pervaya liniya_2490132576">https://www.avito.ru/ekaterinburg/gotoviy_biznes/parikmaherskaya_v_zhd_rayone_pervaya liniya_2490132576</a>	990000	67500	14,67	12,95
	<a href="https://www.avito.ru/ekaterinburg/gotoviy_biznes/parikmaherskaya_v_tsen_tre_goroda_2513389164">https://www.avito.ru/ekaterinburg/gotoviy_biznes/parikmaherskaya_v_tsen_tre_goroda_2513389164</a>	900000	80000	11,25	
	<a href="https://www.avito.ru/ekaterinburg/gotoviy_biznes/parikmaherskayaokupae_most_1_god_3098229846">https://www.avito.ru/ekaterinburg/gotoviy_biznes/parikmaherskayaokupae_most_1_god_3098229846</a>	780000	63000	12,38	
	<a href="https://www.avito.ru/ekaterinburg/gotoviy_biznes/parikmaherskaya_ekspress-formata_3153682921">https://www.avito.ru/ekaterinburg/gotoviy_biznes/parikmaherskaya_ekspress-formata_3153682921</a>	1000000	74000	13,51	
Салон цветов	<a href="https://www.avito.ru/ekaterinburg/gotoviy_biznes/salon_tsvetov_29426865">https://www.avito.ru/ekaterinburg/gotoviy_biznes/salon_tsvetov_29426865</a> 24	500000	70000	7,14	9,36

Продолжение таблицы А.1

Вид деятельности	Источник информации	Стоимость предприятия, руб.	Прибыль, руб.	Р/Е	Среднее значение Р/Е
Салон цветов	<a href="https://www.avito.ru/ekaterinburg/gotoviy_biznes/magazin_tsvetov_3043229600">https://www.avito.ru/ekaterinburg/gotoviy_biznes/magazin_tsvetov_3043229600</a>	850000	125000	6,80	9,36
	<a href="https://www.avito.ru/ekaterinburg/gotoviy_biznes/tsvetochnyy_salon_3184951538">https://www.avito.ru/ekaterinburg/gotoviy_biznes/tsvetochnyy_salon_3184951538</a>	900000	96000	9,38	
	<a href="https://www.avito.ru/ekaterinburg/gotoviy_biznes/tsvetochnyy_magazin_3121611814">https://www.avito.ru/ekaterinburg/gotoviy_biznes/tsvetochnyy_magazin_3121611814</a>	950000	80000	11,88	
Салон цветов	<a href="https://www.avito.ru/ekaterinburg/gotoviy_biznes/tsvetochnyy_magazin_3153408151">https://www.avito.ru/ekaterinburg/gotoviy_biznes/tsvetochnyy_magazin_3153408151</a>	1000000	100000	10,00	9,36
	<a href="https://www.avito.ru/ekaterinburg/gotoviy_biznes/tsvetochnyy_biznes_s_nadezhnym_optovym_postavschikom_3129833713">https://www.avito.ru/ekaterinburg/gotoviy_biznes/tsvetochnyy_biznes_s_nadezhnym_optovym_postavschikom_3129833713</a>	750000	57500	13,04	
	<a href="https://www.avito.ru/ekaterinburg/gotoviy_biznes/uyutnyy_magazin_tsvetov_2_goda_raboty_3226469388">https://www.avito.ru/ekaterinburg/gotoviy_biznes/uyutnyy_magazin_tsvetov_2_goda_raboty_3226469388</a>	950000	130000	7,31	
Магазин одежды	<a href="https://www.avito.ru/chelyabinsk/gotoviy_biznes/magazin_detskoy_odezhdy_i_obuvi_125_kv_3179725271">https://www.avito.ru/chelyabinsk/gotoviy_biznes/magazin_detskoy_odezhdy_i_obuvi_125_kv_3179725271</a>	2500000	200000	12,50	9,74
	<a href="https://www.avito.ru/ekaterinburg/gotoviy_biznes/shourum_odezhdy_2897309366">https://www.avito.ru/ekaterinburg/gotoviy_biznes/shourum_odezhdy_2897309366</a>	950000	109000	8,72	



Продолжение таблицы А.1

Вид деятельности	Источник информации	Стоимость предприятия, руб.	Прибыль, руб.	Р/Е	Среднее значение Р/Е
Магазин одежды	<a href="https://www.avito.ru/chelyabinsk/gotoviy_biznes/butik_muzhskih_kostyum_ovpribyl_250-300_tysmes_3237328416">https://www.avito.ru/chelyabinsk/gotoviy_biznes/butik_muzhskih_kostyum_ovpribyl_250-300_tysmes_3237328416</a>	1999000	250000	8,00	9,74