

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

Институт Высшая школа экономики и менеджмента

Кафедра Экономики и управления на металлургических и
машиностроительных предприятиях

ДОПУСТИТЬ К ЗАЩИТЕ ПЕРЕД ГАК

Зав. кафедрой ЭУММП
Кельтеевская Н.Р.
(подпись) (Ф.И.О.)
« 20 » июня 2018 г.

ВЫПУСКНАЯ КВАЛИФИКАЦИОННАЯ РАБОТА

Исследование конкурентоспособности предприятия на основе инструментария
оценки стоимости бизнеса

Научный руководитель: Вольф Ф.В

к.э.н., доцент

Нормоконтролер: Вольф Ф.В

Студент группы ЭММ-260204 Саиткулов А.Г.

Вольф
Вольф
А. Саиткулов

Екатеринбург
2018

РЕФЕРАТ

Диссертационная работа включает введение, три главы, девять параграфов, заключение, список использованных источников из 61 наименований, три приложения, 16 таблиц и 8 рисунков.

подавляющее большинство современных методик оценки уровня конкурентоспособности предприятия, ориентированы, в основном, на оценку эффективности использования капитала в краткосрочном периоде и, в меньшей степени, на задачу обеспечения безопасного использования капитала, что позволяет повысить обоснованность долгосрочных стратегических решений. Они не учитывают риски потенциального снижения генерации прибыли, полной или частичной потери капитала. В условиях высокой волатильности рынка вопросы безопасного, долгосрочного размещения инвестиций выходят на первое место. Таким образом, перед инвесторами возникает научно-практическая задача: «Как оценить допустимый уровень безопасности использования капитала при максимальном извлечении прибыли?». Важность проблемы обусловила выбор темы исследования, ее актуальность, методическую и практическую значимость.

Целью исследования, результаты которого представлены в диссертации на соискание степени магистра, является теоретическое обоснование целесообразности формирования стратегических планов организации с учетом реальной конкурентной позиции, определяемой на базе инструментария оценки стоимости бизнеса и создание методики для практического применения теоретических положений.

Для достижения цели решены следующие задачи:

– дополнено понятие конкурентоспособности предприятия путем введения дополнительного качественного признака, описывающего безопасность использования капитала;

- определено влияние оценки расширенного понятия конкурентоспособности предприятия на стратегическое управление;
- проведен сравнительный анализ общепризнанных и применяемых методов оценки конкурентоспособности предприятия;
- отобраны наиболее значимые факторы, влияющие на стоимость бизнеса;
- разработана методика расширенной оценки конкурентоспособности организации.

В диссертационной работе сформулирован и получен следующий результат, обладающий научной новизной и являющийся предметом защиты: разработана методика для расширенной оценки конкурентоспособности предприятий различного масштаба и отраслевой принадлежности, позволяющая оценить степень безопасности использования капитала посредством измерения соответствия стоимости бизнеса занимаемой доле рынка и угрозу его отчуждения.

Существующие методики оценки конкурентной позиции предприятия не учитывают реальную стоимость бизнеса, и в соответствие с выдвинутой гипотезой могут быть существенно улучшены. Таким образом, теоретическая значимость предложенного подхода состоит в том, что автор дополняет содержание понятия конкурентоспособности предприятия путем введения дополнительного свойства, описывающего безопасность использования капитала.

Практическая значимость проведенного исследования состоит в том, что характеристика безопасности использования капитала легко моделируется, имеет доступные информационные ресурсы для расчета и может быть использована без существенных финансовых затрат, что минимизирует транзакционные издержки на поиск информации.

СОДЕРЖАНИЕ

ВВЕДЕНИЕ	3
1 ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ ОСНОВЫ ОЦЕНКИ И ПРИМЕНЕНИЯ ПОКАЗАТЕЛЯ КОНКУРЕНТОСПОСОБНОСТИ ПРЕДПРИЯТИЯ.....	7
1.1 ИССЛЕДОВАНИЯ СОДЕРЖАНИЯ ПОНЯТИЯ КОНКУРЕНЦИИ И КОНКУРЕНТОСПОСОБНОСТИ.....	7
1.2 МЕСТО И РОЛЬ ОЦЕНКИ КОНКУРЕНТОСПОСОБНОСТИ ПРЕДПРИЯТИЯ В ПРОЦЕССЕ СТРАТЕГИЧЕСКОГО УПРАВЛЕНИЯ.....	14
1.3 ОБЗОР МЕТОДОВ ОЦЕНКИ КОНКУРЕНТОСПОСОБНОСТИ ПРЕДПРИЯТИЯ	17
2 ФОРМИРОВАНИЕ МЕТОДИКИ РАСШИРЕННОЙ ОЦЕНКИ КОНКУРЕНТОСПОСОБНОСТИ ПРЕДПРИЯТИЯ.....	27
2.1 КЛАССИФИКАЦИЯ СУБЪЕКТОВ И ОБЪЕКТОВ ОЦЕНКИ СТОИМОСТИ БИЗНЕСА.....	27
2.2 КЛАССИФИКАЦИЯ ЦЕЛЕЙ ОЦЕНКИ СТОИМОСТИ БИЗНЕСА	29
2.3 ОБЗОР ДОХОДНОГО, ЗАТРАТНОГО, РЫНОЧНОГО ПОДХОДА ОЦЕНКИ СТОИМОСТИ БИЗНЕСА	33
2.4 КЛЮЧЕВЫЕ ПОКАЗАТЕЛИ КОНКУРЕНТОСПОСОБНОСТИ ПРЕДПРИЯТИЯ	43
3 ВЕРИФИКАЦИЯ МЕТОДИКИ РАСШИРЕННОЙ ОЦЕНКИ КОНКУРЕНТОСПОСОБНОСТИ ПРЕДПРИЯТИЯ.....	49
3.1 ФОРМАЛИЗАЦИЯ МЕТОДИКИ РАСШИРЕННОЙ ОЦЕНКИ КОНКУРЕНТОСПОСОБНОСТИ ПРЕДПРИЯТИЯ.....	49
3.2 АПРОБАЦИЯ РАСШИРЕННОЙ МЕТОДИКИ ОЦЕНКИ КОНКУРЕНТОСПОСОБНОСТИ ПРЕДПРИЯТИЯ.....	53
ЗАКЛЮЧЕНИЕ	65
СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННЫХ ИСТОЧНИКОВ	69

ПРИЛОЖЕНИЕ А	75
ПРИЛОЖЕНИЕ Б.....	76
ПРИЛОЖЕНИЕ В	81

ВВЕДЕНИЕ

Задачи, стоящие перед собственниками бизнеса, могут быть рассмотрены в краткосрочной и в долгосрочной перспективе.

В краткосрочной перспективе – задача получить прибыль от использования капитала. Стремление эффективного использования капитала позволяет увеличить его стоимость. Стоимость бизнеса отражает вложенные в него средства, и его способность генерировать прибыль. В связи с этим, появляется возможность привлечь дополнительные денежные средства для расширения присутствия на рынке, выводить новые товарные группы, наделять товары новыми свойствами или же диверсифицировать деятельность, выходя на новые рынки.

В долгосрочной перспективе – задача обеспечить безопасное использования капитала. При достижении стадии зрелости в жизненном цикле организации перед владельцем капитала встает вопрос либо перехода на S – образную траекторию развития, либо об уходе с рынка при минимальных финансовых потерях. Первый вопрос связан с обоснованием целесообразности проведения инвестиционной деятельности, второй с ожидаемой динамикой стоимости бизнеса при отсутствии инвестиций или недостаточной капитализацией, что предполагает угрозу потери капитала. Например, такой угрозой может быть заинтересованность третьей стороны поглотить или провести слияние с данным капиталом.

В совокупности данные параметры можно исследовать с помощью расширенной оценки уровня конкурентоспособности предприятия.

Но перед собственниками капитала возникает научно-практическая проблема: как оценить уровень безопасного использования капитала, если в научной литературе отслеживается тенденция сокращения количества работ и в недостаточной мере описаны методы с взаимосвязью краткосрочных и долгосрочных задач.

В связи с актуальностью вышеприведенной проблемы, нами выдвигается гипотеза. Расширенную конкурентоспособность предприятия можно определить через безопасность использования капитала с позиции соответствия стоимости бизнеса с занимаемой долей рынка, среднеотраслевой прибыльностью и прочих ключевых показателей, определенных в изучаемой отрасли.

С каждым годом поток данных растет, и руководителю приходится принимать не типичные управленческие решения с дефицитом информации, работать в условиях неопределенности. Поэтому, необходимы механизмы отбора, отсеивания информации для соответствующей реакции на изменение среды. Таким образом, одним из ключевых факторов конкурентной борьбы является не только скорость принятия управленческих решений и адаптации организации к внешней среде, но исследование конкурентоспособности предприятия и конкурентов.

Методика оценки конкурентоспособности предприятия на основе стоимости бизнеса, как комплексное, рыночное понятие, выражающее уровень конкурентоспособности может позволить создать представление о предприятии в сравнении с конкурентами в одной отрасли. Информационная база, полученная в результате расчета показателя конкурентоспособности предприятия, и, которая содержит достаточный объем объективной информации, делает метод недорогим и доступным аналитическим инструментом.

В научной литературе, как российской, так и зарубежной достаточно широко рассмотрены методики оценки конкурентоспособности предприятия, но потребность в поиске новых и улучшения существующих методов всегда актуальна, с использованием стоимости бизнеса или иных определенных ключевых показателей в отрасли. Проблема оценки уровня конкурентоспособности предприятия с использованием стоимости бизнеса и иных ключевых показателей с целью определения лидера рынка и уязвимых капиталов обусловило выбор темы данного исследования, его актуальность, методическую и практическую значимость.

Целью исследования, результаты которого представлены в диссертации на соискание степени магистра, является теоретическое обоснование целесообразности формирования стратегических планов организации с учетом реальной конкурентной позиции, определяемой на базе инструментария оценки стоимости бизнеса и создание методики для практического применения теоретических положений.

Для достижения цели решены следующие задачи:

- дополнено понятие конкурентоспособности предприятия путем введения дополнительного качественного признака, описывающего безопасность использования капитала;
- определено влияние оценки расширенного понятия конкурентоспособности предприятия на стратегическое управление;
- проведен сравнительный анализ общепризнанных и применяемых методов оценки конкурентоспособности предприятия;
- отобраны наиболее значимые факторы, влияющие на стоимость бизнеса;
- разработана методика расширенной оценки конкурентоспособности организации.

Объектом исследования является конкурентоспособность предприятия.

Предмет исследования связан с разработкой методики установления конкурентных позиций предприятия на основе инструментария оценки бизнеса.

В основе методологической и теоретической базе диссертационной работы заложены труды российских и зарубежных авторов, среди которых можно отметить Завьялов П.С., Максимова И., Ансофф И., Павловец В., Линг Р. И многие другие.

Исследование базируется на основе различных теорий: конкуренции, категории конкурентоспособности, экономического анализа, системного моделирования. Использовались следующие методические инструменты: экономико-математические расчеты, метод сравнения и аналогии, синтез, логика, структурный анализ.

В качестве источников информации использовались финансовые отчеты предприятий, и официальных сайтов Интернета.

В диссертационной работе сформулирован и получен следующий результат, обладающий научной новизной и являющийся предметом защиты: разработана методика для расширенной оценки конкурентоспособности предприятий различного масштаба и отраслевой принадлежности, позволяющая оценить степень безопасности использования капитала посредством измерения соответствия стоимости бизнеса занимаемой доле рынка и угрозу его отчуждения.

Существующие методики оценки конкурентной позиции предприятия не учитывают реальную стоимость бизнеса, и в соответствии с выдвинутой гипотезой могут быть существенно улучшены. Таким образом, теоретическая значимость предложенного подхода состоит в том, что автор дополняет содержание понятия конкурентоспособности предприятия путем введения дополнительного свойства, описывающего безопасность использования капитала.

Практическая значимость проведенного исследования состоит в том, что характеристика безопасности использования капитала легко моделируется, имеет доступные информационные ресурсы для расчета и может быть использована без существенных финансовых затрат, что минимизирует транзакционные издержки на поиск информации.

Диссертационная работа включает введение, три главы, девять параграфов, заключение, список использованных источников из 61 наименований, три приложения, 16 таблиц и 8 рисунков.

1 ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ ОСНОВЫ ОЦЕНКИ И ПРИМЕНЕНИЯ ПОКАЗАТЕЛЯ КОНКУРЕНТОСПОСОБНОСТИ ПРЕДПРИЯТИЯ

1.1 ИССЛЕДОВАНИЯ СОДЕРЖАНИЯ ПОНЯТИЯ КОНКУРЕНЦИИ И КОНКУРЕНТОСПОСОБНОСТИ

Рассмотрим сложившиеся, традиционные, широко применяющиеся подходы к понятию конкурентоспособности.

Для удобства и визуального восприятия было проведено исследование более 20 понятий конкурентоспособности. Результаты представлены в приложении А.

Гладышева И.В. [1, с. 15] в работе предлагает следующее определение. «Комплексная характеристика предприятия, которая определяется уровнем и степенью использования своих конкурентных преимуществ, и возможностью адаптироваться к постоянно изменяющимся условиям внешней и внутренней среды, сохраняя при этом в любой момент времени прибыльность».

Максимова Е.В. [2, с.39] предлагает в работе следующее определение. «Конкуренция – это состязательность субъектов, а способность выдерживать и выигрывать соревнование можно назвать конкурентоспособностью... Конкурентоспособность – это обладание свойствами, определяющими преимущества».

Интересен подход Завьялова П. [3, 4, 5, с.22], который характеризует конкурентоспособность как «концентрированное выражение экономических, научно-технических, производственных, организационно-управленческих, маркетинговых и иных возможностей страны (равно как и любого конкретного производителя), которые реализуются в товарах и услугах, успешно (или безуспешно) противостоящих конкурирующим аналогам на внутреннем, так и на внешнем рынках».

Более 30 лет назад американскими экономистами Дж. Хайн и М. Эрх [6, с.7-70] было определено, что конкурентоспособность – это "способность страны или фирмы продавать свои товары".

Молчановым Н.Н. предложен метод оценки конкурентоспособности нововведений [7, с.33-37]. В работе предложена две трактовки понятия конкурентоспособности. Узкая – конкурентоспособность объектов промышленной собственности определяется его технико-эксплуатационными параметрами. Широкая – общая конкурентоспособность определяется маркетинговыми возможностями, развитость сбыта продукции, качество послепродажного сервиса, объем средств, выделяемый на рекламу.

Авторами диссертационной работы предлагается следующее определение: конкурентоспособность предприятия – оценка множества относительных характеристик предприятия, с возможностью сравнить данные показатели с конкурентами. При определении конкурентоспособности предприятия необходимо отметить, что:

- конкурентоспособность предприятия – проявление множества факторов, состав и структура, который зависит от цели анализа и объекта цели;
- конкурентоспособность предприятия величина переменная, динамичная, носит относительный характер;
- конкурентоспособность предприятия – это количественный показатель;

В итоге под совокупным воздействием характеристик объекта формируется уровень конкурентоспособности предприятия, то есть оценочный показатель.

Существуют различные подходы, методы и механизмы определения конкурентоспособности предприятий. Рассмотрим некоторые из них.

Некоторые авторы уравнивают понятие конкурентоспособность предприятия с конкурентными преимуществами, под которыми понимаются свойства и характеристика, необходимые для удержания первенства на конкурентном рынке. Например, характеристики могут относиться к товару, к

услугам, сервису или к характеристикам самого предприятия в целом (научный потенциал, технический потенциал, поддержка государства, налоговые льготы и т.п.). Необходимо заметить, что структура и характер конкурентных преимуществ или их отсутствие в деятельности для каждого отдельно взятого предприятия индивидуален.

Например, Корманов Ю. [8, с. 12] в своей работе описал, что все виды конкурентных преимуществ делятся на группы: преимущества высокого и низкого порядка. Преимущества низкого порядка – это возможность использовать дешевую рабочую силу, сырье и энергию. Низкий порядок обусловлен их неустойчивостью, динамичностью во времени. Другими словами, данные преимущества можно потерять в связи с ростом цен на сырье или тарифов на энергию, заработной платы. В итоге наличие данных преимуществ, скорее всего, затронет каждое предприятие в отдельно взятой отрасли, что обеспечит конкурентоспособность на короткий промежуток времени.

Преимущества высокого порядка автор относит уникальную продукцию или технологию производства, высококвалифицированных специалистов, репутацию и гудвилл. Эти факторы являются “дорогими”, т.к. показывают результат деятельности менеджмента предприятия. Совокупность этих факторов обеспечит долгосрочную конкурентоспособность предприятия.

По мнению Яновского А.М., [9, с.43-44], категории «конкурентоспособности предприятия» и «конкурентоспособность товара» являются взаимосвязанными. По мнению этого автора, предприятие не может обладать конкурентоспособностью, если товар, который производит это предприятие, не имеет рынка сбыта. Но стоит внести ясность, что конкурентоспособность товара не является ключевым фактором конкурентоспособности предприятия. Например, сбыт товара может производиться по ценам ниже рыночных (демпинг) или при помощи дорогих инструментов – реклама, скидки и т.п. В итоге это приводит к снижению прибыли.

Так же, необходимо помнить, что по структуре конкурентоспособность предприятия сложнее, чем конкурентоспособность продукции, поскольку объектом является производственно-экономическая деятельность всего предприятия.

Конкурентоспособность предприятия является достаточным условием создания конкурентоспособной продукции, в то время как конкурентоспособность продукции – необходимым условием формирования и обеспечения конкурентоспособности предприятия. Схематически данное условие изображено на рисунке 1 [10, с. 51].

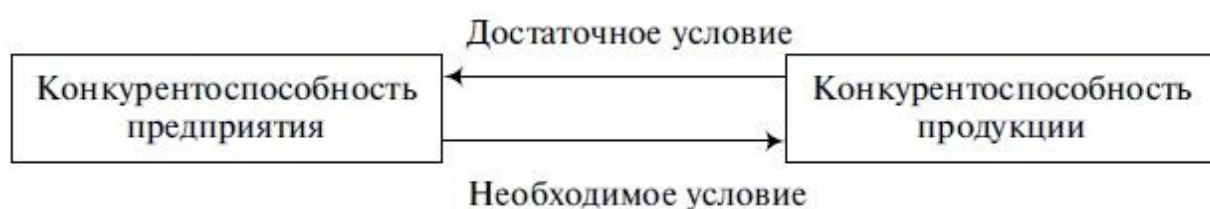


Рисунок 1 – Взаимосвязь категорий конкурентоспособность предприятия и конкурентоспособность продукции

Л. Карась [11, с.96-98] в своем исследовании предлагает, без формулировки понятия конкурентоспособности, подход диагностики (в основном управленческой) предприятия, для оценки состояния предприятия в целом. Автор рассуждает, что для того чтобы провести диагностику предприятия, необходимо для начала собрать достаточный объем информации о возможностях и резервах предприятия. Далее полученные данные систематизируются в пяти направлениях: структура управления, методы управления, техника управления, кадровый состав и организация управленческого персонала.

Исследователи Рудольф Грюниг, Франк Хекнер, Аня Цойс [12, с.85-89] в совместной работе «Методы идентификации стратегических факторов успеха» дают определение и раскрывают понятия стратегические факторы успеха и стратегический потенциал успеха. Под фактором понимается параметр, на котором поставщики строят конкурентную борьбу предприятия. Потенциал

успеха характеризуется совокупностью средств, которыми располагает отдельный конкурент.

В публикациях [13, 14, 15, 16 и др.] часто обсуждают такие понятия, как конкурентное преимущество, потенциал успеха и его фактор, компетенции менеджмента организации и позиция на рынке.

Есть исследователи [14, с.110-115], которые пытаются разграничить понятия потенциала и стратегического фактора успеха, подтверждающие, что есть связь (эмпирическая) между конкурентной позицией предприятия и рыночным успехом предприятия (выраженный в доли рынка).

Например, Новрузов Р. [17, с.86-91] считает, что есть зависимость эффективной деятельности предприятия с эффективностью управления, и необходимо в первую очередь оценить эффективность управления.

Или другие авторы [18, 19, 20, 21, 22 и др.], которые утверждают, что оценку конкурентных позиций можно определить с помощью соизмерения сильных и слабых сторон предприятия и его конкурентов в отдельно взятой отрасли. В работе авторы приходят к выводу, что исследования, проводимые эмпирическим путем, в области описания, определения и аутентификация факторов успеха предприятия проведены в недостаточном объеме. Множество исследуемых факторов, проблемы в методологии обусловлены недостаточным объемом исходных данных и отсутствием обоснования корректности, вызывают затруднения при использовании.

По мнению других авторов [23, с.96-98], совершенствовать систему управления необходимо на основе проведения управленческой диагностики, суть которой является сбор обобщенных данных о структуре управления предприятием. Цель управленческой диагностики – получение объективной информации для дальнейшего принятия менеджментом управленческих решений.

Завьялов П. [4, с.21-33] в своей работе дает определение конкурентоспособности – «конкурентоспособность есть концентрированное

выражение экономических, научно-технических, производственных, организационно-управленческих, маркетинговых и иных возможностей страны (равно как и любого конкурентного производителя товара), который реализуется в товарах и услугах, успешно (или безуспешно) противостоящих конкурирующим аналогам как на внутреннем, так и на внешнем рынках. Конкурентоспособность чутко реагирует, с одной стороны, на состояние национальной экономики, а с другой стороны – на все перемены и сдвиги в мировой экономике и на мировом рынке».

Зиннуров У.Г. [24, с.9] в своей работе указывает на то, что анализ конкурентоспособности предприятия является основным этапом в управлении, и с помощью оценки уровня конкурентоспособности можно определить сильные и слабые стороны предприятия.

Исследователи Ганс А. Вютрих, Вольфганг Б. Витер [25, с. 96-98] в своей работе «Конкурентоспособность глобальных предприятий» не уточняют понятие конкурентоспособности предприятия, но они определяют факторы, с помощью которых можно одержать превосходство над конкурентами. Это такие факторы, как отдача капитала (какое количество единицы капитала генерирует долю рынка), обоснованная стоимость капитала, минимизация затрат и результативность принятия управленческих решений. Эти факторы называются «слагаемыми, которые определяют путь достижения конкурентоспособности». Авторы считают основным компонентом конкурентоспособности рыночную эффективность, под которой они понимают «максимально возможную генерацию доли рынка единицей капитала». Однако, как таковое определение конкурентоспособности в работе не дается, определены основные пути повышения уровня конкурентоспособности предприятия над конкурентами.

Современные трактовки понятия конкурентоспособности предприятия различаются объемом данного понятия. Данное обстоятельство связано с различной практической целенаправленностью использования данного понятия. Чем ближе понятие к практическому использованию, тем больше оно должно

быть специфицировано и тем больше в его содержании включаются признаков, которые сужают понятие конкурентоспособности до узкой и локальной задачи.

В результате проведенного обзора научных работ не было выявлено сколько-нибудь значимых, несмотря на практическую потребность, исследований позиционирования предприятия в конкурентной среде по критерию безопасного использования капитала.

Проведенный обзор работ исследователей понятия «конкурентоспособность предприятия» подтверждает необходимость дополнения понятия с учетом идей диссертационной работы. Ранее было предложено авторское определение конкурентоспособности предприятия. С учетом обзора существующих определений предлагается следующее определение:

Единица капитала, генерирующая большую долю рынка, с прибыльностью выше среднерыночных значений и иных ключевых показателей, определенных в отрасли, по сравнению с предприятиями-конкурентами характеризует расширенную конкурентоспособность предприятия.

Для определения расширенного уровня конкурентоспособности предприятия необходимо использовать результирующий количественный показатель из множества относительных показателей, характеризующих предприятие, который определяется при соблюдении следующих условий и ограничений:

- характер конкуренции на рынке, ключевые показатели в отдельно рассматриваемой отрасли определяют структуру и состав показателей в оценке конкурентоспособности предприятия;
- рассматриваемые предприятия находятся в одном промежутке времени (год, квартал, месяц);
- использовать относительные показатели, для образования системы взаимосвязанных статических показателей;

- у каждого показателя есть весовой коэффициент, который определяется экспертным путем.

Использование понятия конкурентоспособности предприятия предполагается использовать в условиях, конкурирующих между собой предприятий в рамках одной отрасли. В следующем параграфе рассматривается теоретический вопрос места и роли оценки конкурентоспособности предприятия в процессе стратегического управления.

1.2 МЕСТО И РОЛЬ ОЦЕНКИ КОНКУРЕНТОСПОСОБНОСТИ ПРЕДПРИЯТИЯ В ПРОЦЕССЕ СТРАТЕГИЧЕСКОГО УПРАВЛЕНИЯ

Вопросы, связанные с методами и способами оценки рыночной позиции, с выбором алгоритма оценки конкурентоспособности и устойчивости фирмы, являются ключевыми для менеджмента высшего звена.

Из-за отсутствия общепринятых и признанных подходов в теории, и инструментов в практике, получение ответов на данные категории вопросов являются затруднительными.

Основной задачей руководителей является изучение конкурентов и условия конкуренции на отдельно взятом рынке. Это позволит подготовить информацию для принятия управленческих решений – корректировке стратегии, поддержке преимуществ, обоснование целесообразности проведения инвестиционную деятельность, анализ внешней и внутренних сред, распознавание рыночной ситуации в управлении. Но необходимо понимать, что позиционирование предприятия на рынке не проходит только в терминах конкурентного преимущества.

Понятие «конкурентные преимущества» практично применять для предприятий, которые эти преимущества имеют. Необходимо понимать, что выявление конкурентных преимуществ с помощью методик оценки конкурентоспособности не будут нести объективной информации, так как набор преимуществ может разниться от выбора методики оценки.

В диссертационной работе поставлено ограничение – предприятие рассматривается в пределах одной отрасли экономики и пределах одного сегмента. Ограничение связано с различием ключевых показателей (рентабельность, чистая прибыль, рынки сбыта) в зависимости от отрасли или сегмента.

Нами выдвигается гипотеза о том, что расширенную конкурентоспособность предприятия можно определить через безопасность использования капитала с позиции соответствия стоимости бизнеса с занимаемой долей рынка, среднеотраслевой прибыльностью и прочих ключевых показателей, определенных в изучаемой отрасли.

Расширенная оценка конкурентоспособности предприятия позволит получить объективную и количественную информацию для принятия управленческого решения о целесообразности дальнейшего существования капитала на отдельном взятом рынке или о проведении инвестиционной деятельности.

Одной из проблем для менеджмента предприятия при принятии управленческих решений является информационный шум, когда поток данных огромен, менеджеры могут упускать из виду релевантную, то есть, существенную информацию для достижения результата или принятия решения. Информация, поступающая для менеджмента организации, должна соответствовать нескольким критериям: своевременность, объективность и точность. И так же важно отметить, что информация должна поступать не только об внутренних процессах предприятия, но и информация о внешней среде бизнеса (структура отрасли, конкуренты и их стратегии, политические и экономические факторы).

Результатом менеджмента предприятия за отчетный период должен является следующие показатели:

- стоимость бизнеса за отчетный период изменилась в большую сторону;

- ключевые показатели, определенные в отрасли, находятся на среднеотраслевом значении или выше;

- единица капитала (стоимость бизнеса) генерируют большую долю рынка, чем конкуренты.

Когда речь идет о безопасности использования капитала, то скорее всего речь идет о долгосрочной перспективе. В этой связи целесообразно говорить о стратегии поведения предприятия, учитывающей эту безопасность.

Т.к. безопасность необходимо обеспечить в долгосрочной перспективе, то необходимо иметь инструмент отслеживания тенденции безопасного использования капитал. Критерии инструмента:

- недорогой;
- мобильный;
- доступный;
- оперативный;
- понятный.

Используя данный инструмент у руководителей появляется возможность корректировать стратегию (обеспечить переток капитала, ликвидировать бизнес, привлечь инвестиции, провести экспансию рынка).

Таким образом, оценка конкурентоспособности предприятия на основе инструментария оценки стоимости бизнеса является инструментом для принятия управленческих решений. С помощью расширенной методики возможно отследить тенденцию изменения безопасности капитала, что в свою очередь позволит корректировать стратегию предприятия.

Прежде чем предложить инструмент расширенной оценки конкурентоспособности предприятия для использования в стратегических решениях, необходимо провести обзор уже существующих методов оценки конкурентоспособности.

1.3 ОБЗОР МЕТОДОВ ОЦЕНКИ КОНКУРЕНТОСПОСОБНОСТИ ПРЕДПРИЯТИЯ

В научной литературе можно встретить четыре группы методик оценки конкурентоспособности предприятия:

- матричный метод;
- метод, базирующийся на теории конкурентоспособности товара;
- методы, основанные на теории эффективной конкуренции;
- методы, основанные на комплексном подходе к оценке.

Рассмотрим данные методы подробнее.

Матричный метод оценки, наиболее популярный в оценке конкурентоспособности, разработан американской компанией, оказывающей услуги по управленческому консалтингу, «Бостон Консалтинг Групп» [26, с. 3] (далее БКГ). Основой матричного метода БКГ является подход, предполагающий исследование конкурентоспособности предприятия с учетом жизненного цикла товара.

С помощью матрицы, построенной в заданной системе координат, возможно дать оценку конкурентоспособности. В матрице БКГ оси имеют следующие обозначения: по вертикали – темп роста объема продаж (абсолютный показатель), по горизонтали – относительная доля товара на рынке. Соответственно, чем выше доля рынка и выше темп роста доли рынка, тем выше уровень конкурентоспособности объекта.

Объективность оценки и ее репрезентативность обеспечивает достоверная информация об объемах реализации исследуемого предприятия и ее конкурентов. Но учитывая, что подобную информацию затруднительно или нельзя найти в свободном доступе, т.к. зачастую подобная информация является вовсе закрытой, то провести объективную оценку конкурентоспособности на основе экспертных мнений считается нецелесообразным, что снижает практическую ценность метода.

Следующая группа методов, использующая в качестве основного подхода оценку конкурентоспособности товара по ключевым показателям (качество, цена и т.п.). В основе данной категории лежит рассуждения о том, что конкурентоспособность предприятия выше, если конкурентоспособность его продукции является выше, чем у конкурентов [27, с.54].

Выделим достоинства и недостатки данного метода. Этот метод, по мнению автора, учитывает критерий, влияющий на уровень конкурентоспособности предприятия – конкурентоспособность товара. В условиях, когда конкурентоспособность предприятия зависит напрямую от конкурентоспособности товара, получить представление о преимуществах и недостатках в деятельности предприятия является невозможным, т.к. внимание акцентируется на части системы, а не целом.

В следующую группу методов оценки конкурентоспособности предприятия входят методы, на основе теории эффективной конкуренции. Конкурентоспособным предприятием является то, в котором организованы: производство, сбыт готовой продукции и управление финансами.

Одним из популярных методов в данной группе является методика американской фирмы «Дан энд Брэдстрит» [28, с. 265], специализирующейся на предоставлении услуг по сбору, каталогизации и анализе информации о субъектах бизнеса и составлении кредитных рейтингов, где для оценки конкурентоспособности используются три группы показателей. В первой группе находятся показатели, характеризующие эффективность производственно-сбытовой деятельности предприятия. Во второй группе находятся показатели, на основе которых можно охарактеризовать состояние производственной базы предприятия (интенсивность использования основного и оборотного капитала). И в третьей группе находятся показатели финансовой деятельности предприятия.

Рассмотрим достоинства и недостатки данного метода. Однозначно, достоинством метода является использование показателей, на основе которых появляется возможность проводить анализ деятельности предприятия и

интерпретировать полученный результат с различной точки зрения хозяйственной деятельности. Основным недостатком является использование множества показателей, которые могут дублировать друг друга, и не учитываются прямые показатели конкурентоспособности – безопасности капитала.

Последняя группа методов, основанная на комплексном подходе, характеризует конкурентоспособность предприятия, как количественную величину, которую можно оценить на основе группы показателей.

Основным достоинством метода является возможность спрогнозировать возможную динамику конкурентоспособности, но при этом достоинстве, в методе оценки конкурентоспособности предприятия необходимы методы, рассмотренные выше, соответственно все недостатки выше переносятся на этот подход.

В своей работе Максимова И. [29, с. 33-39], предполагает, что приоритетным положением в оценки конкурентоспособности предприятия занимают методы, в основе которых лежит теория эффективной конкуренции, т.к. проводится комплексная оценка деятельности предприятия, с помощью которых появляется возможность интерпретировать результат и сделать обоснованные выводы о конкурентоспособности. В совокупности полученная информация позволит принять управленческое решение, и возможно его облегчит.

В основе метода оценки конкурентоспособности предприятия на основе эффективной конкуренции лежит оценка группы показателей:

- характеризующие эффективность управления производственными процессами;
- характеризующие эффективность управления оборотными средствами;
- характеризующие эффективность управления сбытом;
- характеризующие товар предприятия (цена и качество).

Репрезентативность оценки конкурентоспособности предприятия обеспечивают критерии и показатели, которые входят в первые три группы и имеют коэффициенты весомости. Определение коэффициентов весомости происходит экспертами.

Расчет критериев и коэффициента конкурентоспособности предприятия производится по формуле 1:

$$K_{\text{кп}} = 0,15 \times \mathcal{E}_n + 0,29 \times \Phi_n + 0,23 \times \mathcal{E}_c + 0,33 \times K_m, \quad (1)$$

где 0,15; 0,29; 0,23; 0,33 – коэффициенты весомости показателей;

$K_{\text{кп}}$ – коэффициент конкурентоспособности предприятия;

\mathcal{E}_n – значение критерия эффективности производственной деятельности предприятия;

Φ_n – значение критерия финансового положения предприятия;

\mathcal{E}_c – значение критерия эффективности организации сбыта и продвижения товара на рынке;

K_m – значение критерия конкурентоспособности товара.

В данной методике оценки конкурентоспособности предприятия охвачены наиболее существенные оценки деятельности предприятия. Полученный результат расчета выражен в виде комплексного показателя, что позволит упростить интерпретацию полученного результата.

Однако в формуле скрыт расчет самих показателей и коэффициентов весомости. Универсальность определенных весовых коэффициентов отталкивает от использования методики, т.к. в разных отраслях определены свои ключевые показатели и их веса, что не позволит отнести данную методику в универсальный инструмент. Это ограничивает ее применимость, и ставит под вопрос объективность полученных результатов.

Наиболее распространенными и набирающими популярность имеют методики оценки вероятности поглощения или слияния бизнеса. Казалось бы,

как оценки вероятности поглощения или слияния бизнеса связаны с конкурентоспособностью предприятия? По своей сути методики оценки нацелены на комплексную оценку деятельности предприятия, как и оценка конкурентоспособности. Далее рассмотрим наиболее популярные методы.

В экономической теории и хозяйственной практике [62], наиболее актуальным вопросом является проблема использования методик оценки вероятности банкротства (утраты управления капиталом). Для понимания риска возможной утраты владения капиталом (или утраты возможности им управлять) необходимо иметь инструмент, который позволит своевременно выявить уязвимость потери капитала, принять меры по финансовому оздоровлению. В совокупности эти действия могут привести к обеспечению безопасности капитала. Поэтому, необходима глубоко изучить разработанность методологических направлений системы банкротства предприятия, риска поглощения или слияния в отечественной практике, и адаптация к условиям России методик диагностирования неплатежеспособности предприятий, и прогнозирования вероятности слияния или поглощения.

Зарубежные экономисты, такие как Альтман, Тишоу, Тафлер, Ван Хорн и др., посвящали свои работы в основном к проблеме управления финансовыми активами, и, в том числе, к диагностике финансового состояния предприятий. В работах данных экономистов уделялось особое внимание к причинам банкротства предприятия и в построении модели прогнозирования риска банкротства. Отечественные экономисты, такие как Н.М. Крейнина, Е.С. Стоянова, И.Т. Балабанов, В.М. Родионова, А.Д. Шеремет, О.В. Ефимова и др., сделали вклад в работе по вопросам анализа финансового состояния и деятельности менеджмента, отвечающих за финансовый блок, прогнозирования финансового состояния в условиях перехода российской экономики из одной стадии в другую. Но основной упор сделан на оценку управления оборотным капиталом предприятия, прогнозированию денежных потоков и общим вопросам анализа финансового состояния. При этом проблема диагностики

финансового состояния и прогнозирования риска наступления банкротства и риска утраты управления капиталом с целью выявления уровня безопасности капитала разработаны не в полной мере.

К сожалению, нужно признать, что отсутствие достаточной теоретической базы проблемы изучения финансового состояния предприятия в отечественной практике компенсируется заимствованием концепций результатов исследования зарубежной практики. Стоит отметить, что зарубежные исследователи теоретической и практической базы добились результатов в исследовании вопросов оценки вероятности наступления банкротства, и прогноза угрозы слияния и поглощения.

Но при всех заслугах зарубежных исследователей в изучении данной проблемы, необходимо ответить отсутствие достаточных статистических данных для разработки модели прогнозирования предприятий в российских условиях.

Одним из методов, получившим широкую известность в оценки кредитоспособности, является метод коэффициента Альтмана. Метод предложен в 1968 году экономистом Эдвардом Альтманом [30, 31, с. 13-20]. В основе индекса кредитоспособности лежит аппарат мультипликативного дискриминантного анализа, с помощью которого можно разделить хозяйствующие субъекты на потенциальных банкротов и не банкротов. При построении индекса Альтман исследовал 66 предприятий, и 22 аналитических коэффициента, с помощью которых возможно было спрогнозировать несостоятельность предприятия. В итоге он отобрал пять коэффициентов и построил многофакторную регрессионную модель, которая представлена в формуле 2:

$$Z = 1,2 \times X_1 + 1,4 \times X_2 + 3,3 \times X_3 + 0,6 \times X_4 + 1,0 \times X_5, \quad (2)$$

где X_1 – собственный оборотный капитал / сумма активов;

X_2 – нераспределенная (реинвестированная) прибыль / сумма активов;

X_3 – прибыль до уплаты процентов / сумма активов;

X_4 – рыночная стоимость собственного капитала / заемный капитал;

X_5 – объем продаж (выручка) / сумма активов.

В 1983 году Альтман модифицировал свою модель для непубличных компаний, акции которых не торговались на рынке ценных бумаг. Модель представлена в формуле 3:

$$Z = 0,717 \times X_1 + 0,847 \times X_2 + 3,107 \times X_3 + 0,42 \times X_4 + 0,995 \times X_5, \quad (3)$$

где X_4 – балансовая стоимость собственного капитала / заемный капитал.

Ранее было сказано, что индекс Альтмана является широко распространенным. Но перенося зарубежную практику использования индекса в российские условия возникают определенные трудности. Например, предприятия, которые имеют рентабельность выше определенной планки становятся неуязвимыми. Если использовать зарубежный опыт расчета индекса в российских условиях, где рентабельность предприятия подвергается большему воздействию внешних факторов, то возникает вопрос о применении других параметров, неопределенных для наших условий, что ставит под вопрос использование данной методики и объективность полученного результата. Более того, ставится так же под вопрос использование индекса в разных отраслях.

Поэтому использовать модели, подобные модели Альтмана, не рекомендуется, т.к. они не подходят в рамках российских условий оценивать риск банкротства и не учитывают структуру капитала в отраслях.

В научной литературе изложены и другие подобные критерии [32, с. 104]. Например, Таффлер в 1977 году предложил прогнозную модель из четырех факторов, при разработке которой использовались следующие стадии:

- с использованием компьютерных технологий вычисляются относительные показатели по данным обанкротившихся и платежеспособных компаний;

- используя статистические методы (например, анализ многомерного дискриминанта) строится модель платежеспособности, где определяются частные соотношения, которые выделяют две группы предприятий и их коэффициенты;

- после построения модели производится подсчет соотношений, который является типичным для некоторых ключевых показателей деятельности предприятия (прибыльность, риск, ликвидность и т.п.).

В итоге объединения отобранных показателей, модель платежеспособности позволяет определить точную картину финансового состояния предприятия.

Для того, чтобы рассмотренная модель имела возможность прогнозирования, предлагается модифицировать Z-коэффициент в PAS-коэффициент (Performance Analysis Score) – коэффициент, позволяющий отслеживать динамику компании. Это относительный коэффициент уровня деятельности предприятия, использующий в основе Z-коэффициент за отчетный период. У коэффициента есть две границы (высокая и низкая), на основе которых возможно интерпретировать полученный результат.

Этот подход оценки, использующий ключевые характеристики бухгалтерской отчетности, позволяет представить результат деятельности в виде одного показателя. Это позволит сопоставить различные по размеру компании и полученной прибыли и сравнить их результат деятельности. Таким образом, рассчитав данный коэффициент появляется возможность оперативно оценить риск банкротства и утраты капитала.

На основе проведенного анализа можно сделать вывод, что универсальной системы показателей конкурентоспособности предприятия нет. Система

показателей и методика оценки уровня конкурентоспособности предприятия привязаны к целям, задачам оценки и являются уникальными в каждой отрасли.

В примерах из научной литературы [65, 74, 76, 99, 103 и др.], методы оценки конкурентоспособности предприятия имеют не только похожие достоинства, но и недостатки:

- структура критериев конкурентоспособности рассмотренных методов рассматривается с одной стороны (товар или финансовые показатели), что затрудняет стремление к комплексности и объективности;
- в основе большей части методик лежит экспертная оценка (критериев, показателей и весовых коэффициентов), что так же ставит под вопрос объективность методики;
- ставится под сомнение универсальность методик, т.к. большая часть ориентирована на зарубежные практики.

Проведенный сравнительный анализ методов, подходов и алгоритмов оценки конкурентоспособности предприятия позволяет сделать следующие выводы:

- существуют проблема недостатка объективных и всеохватывающих методик комплексной оценки конкурентоспособности предприятия;
- существуют методы, имеющие цель комплексно оценить конкурентоспособности предприятия, но никак не связаны с понятием конкурентоспособности;
- в основе большего множества методик лежит экспертная оценка, что не позволяет получить объективный результат;
- существующие методики оценки конкурентоспособности предприятия являются трудоемкими и имеют высокую себестоимость;
- исследуемые методики сложны в применении, и полученный результат сложно применить с практической точки зрения;
- имеют сложный алгоритм, или показатели, которые затруднительно рассчитать или получить данные для их расчета.

Учитывая выявленные недостатки и нерешенные проблемы, сформулируем требования к методике количественной оценки конкурентоспособности предприятия, разработка которой является целью данного научного исследования:

- методика должна стать инструментом принятия решения о целесообразности использования капитала в дальнейшем и проведении инвестиционной деятельности;

- методика должна базироваться на простом и понятном пользователю алгоритме действий;

- основой методики должен послужить отбор количественных показателей, которые можно непосредственно измерить, которые базируются на доступных и объективных данных;

- по возможности необходимо исключить применение экспертных оценок, сложных инструментов или математических расчетов, или уменьшить их до минимума;

- итогом методики должна быть количественная формализация расчетов в виде математического выражения функции конкурентоспособности предприятия.

2 ФОРМИРОВАНИЕ МЕТОДИКИ РАСШИРЕННОЙ ОЦЕНКИ КОНКУРЕНТОСПОСОБНОСТИ ПРЕДПРИЯТИЯ

2.1 КЛАССИФИКАЦИЯ СУБЪЕКТОВ И ОБЪЕКТОВ ОЦЕНКИ СТОИМОСТИ БИЗНЕСА

В процессе оценки стоимости бизнеса выделяют субъект оценки, который имеет потенциальные цели и который ставит цели перед собой. Учитывая этот факт, необходимо установить состав потенциальных целей. Это необходимо для определения метода, используя который можно произвести оценки стоимости бизнеса на основе цели оценки.

Например, собственник, как субъект оценки, которому принадлежит предприятие, стремится максимизировать рентабельность капитала; финансовые учреждения – поддержание финансового оборота и выполнения договорных требований; предприятие – к оценке эффективности использования основных средств (исследуя экономическую безопасность), возможности использования привлечения дополнительных денежных средств путем взятия обязательств и т.д.

Основные субъекты оценки стоимости бизнеса регламентированы Ст. 4 Федерального закона «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» [33]:

- предприятие;
- собственники предприятия;
- юридические и физические лица из внешнего рыночного окружения;
- государство, представленное различными органами;
- региональные образования;
- иностранные юридические и физические лица, международные организации;

Полученная информация по результатам оценки объекта является инструментом для решения определённых задач, которая определяется и

формулируется в системе оценки стоимости бизнеса, с целью приемлемой выгодой для субъекта оценки.

В таблице 1 приведены типы задач оценки стоимости бизнеса по субъектам оценки.

Таблица 1 – Типы задач оценки стоимости бизнеса [63]

Субъект оценки	Наименование оценки	Тип решаемой задачи
Организация	Текущая	Оценка положения предприятия на рынке капитала
	Плановая	Разработка стратегии
Собственник	Базовая	Решение по распоряжение собственностью
	Коммерческая	Обоснование цены купли-продажи предприятия
	Ликвидационная	Установление размера выручки при упорядоченной ликвидации предприятия
Кредитные учреждения	Кредитная	Проверка финансовой дееспособности заемщика
	Залоговая	Определение возможного размера ссуды, выдаваемой под залог
	Страховая	Установление размера страхового взноса
Государственные и муниципальные органы	Приватизационная	Подготовка предприятия к приватизации
	Фискальная	Определение облагаемой базы для начисления различных видов налогов
	Арбитражная	Установление выручки средств от принудительной ликвидации через процедуру банкротства
Страховые компании	Компенсационная	Определение суммы страховых выплат при наступлении страхового случая
Фондовые биржи	Информационная	Расчет конъюнктурных характеристик
	Акционерная	Обоснование капитализации предприятия
Инвесторы	Инвестиционная	Проверка экономической целесообразности инвестиционных вложений

Важной составляющей любого типа оценки стоимости является обеспечение достоверных и единообразных исходных данных. При проведении оценки стоимости бизнеса для всех субъектов оценки, которые могут быть заинтересованы в установление наиболее объективной стоимости предприятия, необходимо обеспечить информационную прозрачность. Учитывая цель работы, необходимо отметить, что в состав исходной информации необходимо и целесообразно включить такие данные, которые включаются в официальную отчетность предприятия и на основе которых можно рассчитать результирующие

показатели деятельности. В рамках работы рекомендуется использовать бухгалтерскую отчетность и ежегодные (квартальные) отчетности.

Субъектом оценки в методике является менеджмент высшего звена (собственники, менеджмент организации), а тип решаемой задачи с нашей точки зрения является определение соответствия стоимости бизнеса с ключевыми показателями (рентабельность, доля рынка и т.д.), на основе исходных данных.

2.2 КЛАССИФИКАЦИЯ ЦЕЛЕЙ ОЦЕНКИ СТОИМОСТИ БИЗНЕСА

Цель оценки стоимости бизнеса является основой для выбора метода оценки. Поэтому для достижения цели, необходимо уделить особое внимание предлагаемым методам оценки. Далее предлагается ознакомиться с классификацией основных целей оценки.

Целью оценки является обоснование рыночной стоимости предприятия (стоимости бизнеса) в целом.

Например, в процессе банкротства предприятия, собственность, принадлежащая предприятию должно быть реализовано для удовлетворения требований кредиторов и выполнение обеспечительных мер, применяется зачастую определенных метод оценки стоимости на основе оценки стоимости чистых активов.

Или другой пример, когда предприятие предполагают поглотить или предложить возможность слияния, возникает синергетический эффект, который предполагает синтез нового объекта, превосходящего по стоимости первоначальную сумму элементов.

Поэтому, определяющим факторов для определения стоимости бизнеса, следует считать область применения.

Классификация основных целей, во имя которых может быть проведена оценка стоимости предприятия, приведена в таблице 2.

Таблица 2 – Классификация основных целей оценки стоимости предприятия в зависимости от подлежащих реализации процедур [63]

Цель оценки стоимости предприятия	Подлежащие реализации процедуры
1	2
Определение цены купли-продажи предприятия (бизнеса) в целом или любой части его активов (акций, паев)	Приобретение, продажа предприятия в целом или его части; установление стоимостного соотношения между элементами бизнеса; реорганизация, слияние компаний или переход их на выпуск акций другого типа; внесение вкладов в уставной капитал учредителей; обоснование направления реструктуризации предприятия (слияние, поглощение, разделение, выделение)
Продажа долевого интереса (части активов)	Оценка доли каждого участника в совместном предприятии
Определение величины стартового капитала для начала бизнеса	Расчет целесообразного количества акций, а также их цены
Определение целесообразности привлечения (использования) инвестиций	Включение предприятия (его активов) в качестве одной из компонент инвестиционного проекта
Обеспечение определенных обязательств после получения заемных средств	Передача предприятия в залог для исполнения каких-либо обязательств, например, по ипотечному кредитованию
Имущественное страхование (или страхование ответственности и предпринимательского риска)	Определение величины страховой стоимости и страхового возмещения
Ликвидация бизнеса, изменение структуры оплаченного капитала	Упорядоченное или ускоренное прекращение деятельности предприятия, определение новой структуры капитала

Продолжение таблицы 2

1	2
Определение арендной платы	Передача бизнеса в аренду, лизинг
Оценка стоимости активов, принадлежащих каждому из учредителей	Разделение активов предприятия между учредителями
Определение стоимости имущества, передаваемого по акту дарения имущества, наследования	Оплата налога на подаренное или наследуемое имущество
Обеспечение дополнительной капитализации акционерного капитала	Расчет дополнительного объема выпуска ценных бумаг (например, акций) в рамках проводимой новой эмиссии
Переоценка основных производственных фондов	Оценка реальной (или рыночной) стоимости производственного оборудования
Выполнение постановлений суда	Изъятие средств по суду или оплата упущенной выгоды
Приватизация	Подготовка предприятия к приватизации
Налогообложение	Определение налогооблагаемой базы
Форвардные соглашения о купле-продаже	Установление условий договора расторжения на основе рыночной стоимости. Владельцы договариваются о том, какими будут их доли в случае расторжения соглашения
Реструктуризация задолженности в Федеральный бюджет	Определение способов компенсации задолженности

Как видно из таблицы 2 в проведении качественной оценки стоимости заинтересованы различные субъекты оценки, начиная от собственников бизнеса до государства и различных кредитных организаций и прочих (менеджмент, работники, фондовый рынок).

Классификация целей оценки стоимости бизнеса, формулируемых со стороны субъектов, приведена в таблице 3.

Таблица 3 – Классификация целей оценки стоимости предприятия [63]

Цель оценки стоимости бизнеса	Субъект оценки
1	2
Выбор наиболее эффективного варианта распоряжения собственностью	Предприятие как юридическое лицо, другие собственники
Обоснование выпуска акций	
Обеспечение экономической безопасности	
Оценка нематериальных активов	
Оценка уровня эффективности менеджмента	
Разработка бизнес-плана	
Составление объединительных или разделительных балансов при реструктурировании компании	
Обоснование цены купли-продажи предприятия или его доли	
Установление размера выручки при упорядоченной ликвидации предприятия	
Оценка стоимости имущества, вносимого в качестве вклада (взноса) в Уставный капитал действующего или вновь образуемого предприятия	
Переоценка основных средств	Кредитные учреждения
Проверка кредитоспособности заемщика	
Определение размера ссуды, выдаваемой под залог	Страховые компании
Установление страховщиком величины страхового взноса страхователями	
Определение суммы страховых выплат при наступлении страхового случая	
Расчет конъюнктурных характеристик	Фондовые биржи
Проверка обоснованности котировок ценных бумаг	
Проверка экономической целесообразности осуществления инвестиций	Инвесторы
Определение допустимой цены покупки предприятия с целью включения его в состав инвестиционных проектов	

Продолжение таблицы 3

1	2
Подготовка предприятия к приватизации	Государственные органы
Определение облагаемой базы для исчисления различных видов налогов	
Установление объема выручки от принудительной ликвидации компании через процедуру банкротства	
Оценка стоимости компании или стоимости ее активов для предъявления судебным органам общей юрисдикции	
Выкуп в государственную собственность	

Для формулировки целей оценки стоимости бизнеса необходимо учитывать, как субъект оценки, так и объект оценки.

На основе приведенной выше классификации возможно предложить использовать общеизвестные методы, адекватные и объективные для расчета стоимости бизнеса комплексно.

2.3 ОБЗОР ДОХОДНОГО, ЗАТРАТНОГО, РЫНОЧНОГО ПОДХОДА ОЦЕНКИ СТОИМОСТИ БИЗНЕСА

Несколько подходов и реализуемые методы в составе этих подходов являются общеизвестными и наиболее популярными. В научной литературе и на практике можно встретить традиционные основные подходы оценки стоимости бизнеса [34]:

- доходный подход;
- затратный (на основе активов) подход;
- сравнительный (рыночный) подход.

Изучая эти подходы, можно детально оценить их достоинства, недостатки и область применения данных методов. Нужно отметить, что любой из этих подходов не является взаимоисключающим. Зачастую для повышения объективности полученного результата используют наиболее подходящие методы, что позволит дополнить полученный результат.

Рассмотрим вышеизложенные подходы более детально.

В зарубежном стандарте оценки бизнеса (BSV-1) изложено наиболее полное понятие доходного подхода.

Доходный подход – это общий способ определения стоимости предприятия или его собственного капитала, в рамках которого используются один или более методов, основанных на пересчете ожидаемых доходов (стандарт BSV-VII). При этом предполагается, что стоимость бизнеса равна текущей стоимости будущих доходов от владения предприятием [35].

Один – два Цель, которую возможно достичь с помощью использования доходного подхода, выражается в получении инвесторами определенной экономической выгоды от владения долей бизнеса. И естественно, необходимо учитывать риск владения долей бизнеса.

Используя доходный подход возможно установить стоимость бизнеса в целом, долю собственности или пакета ценных бумаг с помощью приведения стоимости к текущему моменту ожидаемых экономических выгод от инвестиционной деятельности. Простыми словами, основным принципом доходного подхода: стоимость бизнеса равна сумме всех будущих доходов от владения этим бизнесом на момент оценки.

Состав методов, относимых к доходному подходу приведен на рисунке 2. Недостатки доходного подхода:

- используются прогнозные данные, результат оценки имеет вероятностный характер;
- метод расчета сложный, требуют специфических знаний;
- использование экспертного метода оценки (необъективный результат);
- риск получения не точных результатов расчет оценки стоимости (в основном из-за отсутствия информации или нестабильность экономики)

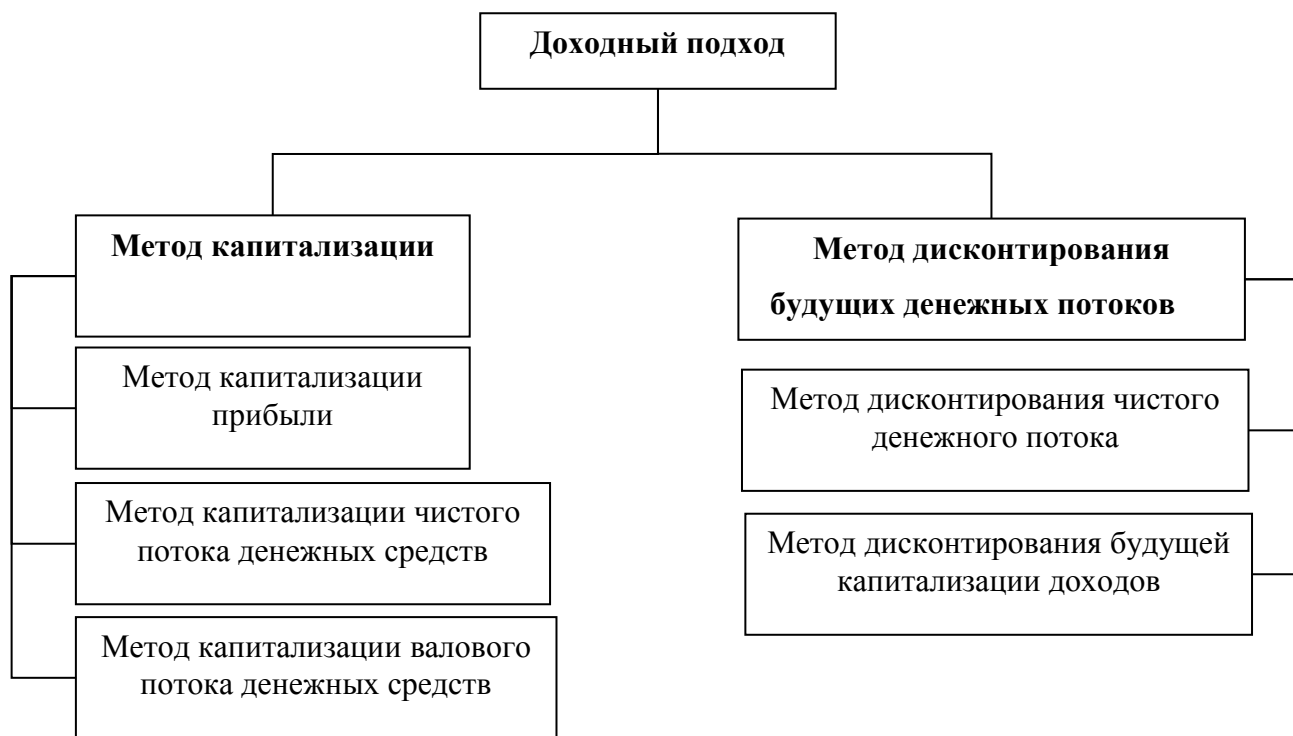


Рисунок 2 – Доходный подход [36]

Рассмотрим затратный подход.

Согласно Федеральному закон «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» [33] дается следующая трактовка понятия сравнительного (рыночного) подхода.

Сравнительный (рыночный) подход – совокупность методов оценки стоимости объекта оценки, основанных на сравнении объекта оценки с аналогичными объектами, в отношении которых имеется информация о ценах сделок с ними.

Зарубежное общество оценщиков предлагает подобную характеристику понятия сравнительного подхода [37, 38, 39, 40].

Рыночный подход (сравнительной оценки) – это общий способ определения стоимости предприятия или его собственного капитала, в рамках которого используется один или более методов, основанных на сравнении данного предприятия с аналогичными ранее проданными капиталовложениями (стандарт BSV-VI) [41, 42, 43].

Состав методов, относимых к рыночному подходу приведен на рисунке 3.

В основе данного подхода используется сравнение объекта оценки с аналогичными на отдельно взятом рынке, которые ранее были проданы на рынке. В рамках данного метода используются следующие источники исходных данных:

- фондовые рынки;
- рынок слияний и поглощений.



Рисунок 3 – Рыночный подход [44]

Сформулируем основные достоинства и недостатки сравнительного (рыночного) подхода.

Достоинства:

- расчеты производятся за короткий промежуток времени, в следствии – оперативное получение результата оценки;
- точно отражает результаты деятельности предприятия;
- ретроспективный анализ позволяет оценить текущую стоимость;
- обоснованная, объективная стоимость бизнеса;
- определение влияния ключевых факторов на стоимость бизнеса.

Недостатки:

- точность расчета напрямую зависит от информации о предприятиях-аналогах

- определение инфляции и риска, во время каждой сделки продажи бизнеса, затруднены
- информация о гарантиях, компенсациях и условиях продавцом закрыта
- в ретроспективной информации о продажах и сделках обычно не отражаются чрезвычайные ситуации (форс-мажорные обстоятельства), в условиях которых они были осуществлены.

Рассмотрим затратный подход.

Согласно Федеральному закон «Об оценочной деятельности в Российской Федерации», утвержденному Правительством 6 июля 2001 г. № 519 дается следующая трактовка понятия затратного подхода [45].

Затратный подход – совокупность методов оценки стоимости объекта оценки, основанных на определении затрат, необходимых для создания, изменения и утилизации объекта оценки, с учетом всех видов износа.

В затратном подходе реализуется принцип замещения, который выражается в том, что потенциальный покупатель не заплатит большее количество денежных средств за работающий бизнес, чем за объект такой же полезностью, но вновь созданный.

Зарубежные эксперты-оценщики предлагают несколько отличное понятие затратного подхода оценки стоимости бизнеса. [37, 38, 46, 47, 48].

Затратный подход (или, иначе, на основе активов) – это общий способ определения стоимости предприятия и/или его собственного капитала, в рамках которого используются один или более методов, основанных непосредственно на исчислении стоимости активов предприятия за вычетом обязательств (стандарт BSV-IV).

Рассмотренные определения понятия затратного подхода являются справедливыми, но при этом в них различаются расставленные акценты.

В теоретической базе затратного подхода состоит принцип замещения. Суть его состоит в том, что актив стоит не больше, чем требующиеся затраты на замещение всех его составных частей.

В его составе присутствует три наиболее часто используемых метода, представленных на рисунке 4.



Рисунок 4 – Затратный подход [49]

Необходимо отметить, что итоговая стоимость бизнеса зависит от накопленного потенциала за предыдущие периоды хозяйственной и инвестиционной деятельности. Основной характеристикой (показателем) накопленного потенциала является стоимость активов предприятия.

Основным источником, или информационной базой является бухгалтерский баланс предприятия, в котором содержится необходимые данные об активах предприятия.

Дадим краткую характеристику.

Метод чистой балансовой стоимости – представляет собой оценку активов предприятия. Для того, чтобы получить чистую стоимость активов, необходимо из валюты баланса вычесть все краткосрочные и долгосрочные обязательства предприятия. В итоге расчета определяется стоимость собственного капитала предприятия, что приравнивается к чистой балансовой стоимости активов.

Метод скорректированной балансовой стоимости – представляет собой результат переоценки, где корректируется остаточная стоимость активов на инфляцию. Для определения стоимости предприятия происходит переоценка ее активов с вводом полученного результата расчета этой переоценки в баланс: активы – сумма переоценки, пассивы – резерв переоценки. В результате расчета

определяется чистая, скорректированная балансовая стоимость, которая является по сути суммой собственного капитала и резерва переоценки.

Метод расчета стоимости компании с учётом всех источников финансирования – это наиболее простой метод оценки стоимости компании. Чтобы посчитать стоимость компании (Enterprise Value) необходимо суммировать стоимость всех обыкновенных и привилегированных акций, стоимость долговых обязательств и вычесть из этой суммы стоимость инвестиций в ассоциированные компании и денежные средства и их эквиваленты.

Расчеты по методу чистых активов (при оценке действующего предприятия) выполняются по обобщенной формуле 4 [50]:

$$C_{\Pi} \equiv A_P - O_T, \quad (4)$$

где C_{Π} – стоимость предприятия (собственного капитала);

A_P – рыночная стоимость активов;

O_T – текущая стоимость долговых обязательств.

Балансовая стоимость активов в балансе предприятия и его обязательств не соответствует рыночной стоимости в основном из-за инфляции, изменений конъюнктуры рынка и используемых методов учета материальных ресурсов (ФИФО, ЛИФО и т.п.).

Рассматривая подход стоимости активов на основе чистых активов можно с уверенностью сказать, что это наиболее простой способ оценки стоимости. Теоретической основой данного метода является принцип вклада. Учитывая данный принцип можно рассмотреть альтернативные возможности использования капитала:

- если стоимость актива для бизнеса равна чистой стоимости реализации актива, собственник может принять решение о продаже актива;

- если стоимость актива для бизнеса равна чистым текущим затратам на замещение данного актива, собственник может заменить этот актив на другой, более эффективный;

- равенство стоимости актива с текущими затратами на обслуживание или замещение актива, позволяет менеджменту принять решение о замене актива на более производительный и эффективный актив.

Рассмотрим метод оценки ликвидационной стоимости предприятия. В стандартах, регламентирующих оценочную деятельность, определено понятие ликвидационной стоимости предприятия достаточно емко.

При этом понятие ликвидационной стоимости, с точки зрения законодательства, не приравнивается к стоимости имущества при ликвидации предприятия. Ликвидационная стоимость объекта оценки – это стоимость объекта оценки, при условиях, если объект должен быть реализован в срок меньше обычного срока аналогичных объектов.

Ликвидация бизнеса не является основанием для того, чтобы уравнивать стоимость имущества собственника с определением ликвидационной стоимости собственности, это связано с тем фактом, что ликвидация происходит на добровольной основе. В этом случае должник не связан с ограничением во времени реализации имущества. Поэтому определением стоимости будет являться результат оценки стоимости со стороны рынка. Тем более, что в случаях принудительной ликвидации собственника, установленные законом сроки могут быть достаточными для реализации имущества по рыночной цене.

Расчет, согласно методу ликвидационной стоимости, производят по формуле 5 [51]:

$$C_{\Pi} = A_P - O_T - Л, \quad (5)$$

где A_P – рыночная стоимость активов;

O_T – текущая стоимость долговых обязательств;

Л – затраты, связанные с ликвидацией объекта собственности.

Основная суть метода оценки ликвидационной стоимости отражена в названии метода. К оценке стоимости предприятия обращаются при условии, когда бизнес не генерирует достаточную доходность, и не имеет перспектив развития. В первую очередь приостанавливаются все бизнес процессы в предприятии, распродаются материальные и нематериальные активы, выполняют все обязательства перед кредиторами.

Нужно понимать, что при проведении процесса ликвидации бизнеса необходимо закладывать уменьшение стоимости за счет ликвидационных расчетов. Так же важным фактом в оценке стоимости бизнеса является резерв времени для реализации активов на рынке. Если необходима немедленная реализация активов в укороченный срок, важно понимать, что стоимость получить нижний уровень оцениваемого бизнеса – фактор времени играть большую роль. При наличии резерва времени есть возможность продать активы по их рыночной стоимости. В этом случае необходимо упорядочить процесс реализации активов по календарному графику работ. С помощью этого процесса можно максимизировать выручку от продажи активов предприятия и в полной мере удовлетворить требования перед кредиторами.

Рассмотрим метод оценки стоимости бизнеса на основе источников финансирования [52, 53, 54].

Ранее рассмотренные методы оценки стоимости на базе активов компании представляю рыночную (объективную) стоимость. Но процесс оценки данными методами и подходами занимает продолжительное время. Из-за этого ограничения возможность оперативно получить информацию о конкурентах и субъекте оценки невозможно. Поэтому в затратном подходе выделяется метод оценки стоимости на основе источников финансирования.

Основой метода является оценка источников финансирования компании. Стоимость компании рассчитывается по следующей формуле 6 [55]:

$$EV = P + STD + LTD - C, \quad (6)$$

где EV – стоимость компании;

P – рыночная капитализация;

STD – краткосрочные обязательства;

LTD – долгосрочные обязательства;

C – Денежные средства и их эквиваленты.

Почему долговые обязательства и деньги учитываются при оценке организации? Если фирма продается новому владельцу, покупатель должен оплатить стоимость собственного капитала (при приобретении, цена обычно устанавливается выше рыночной), а также должна погашать долги фирмы. Конечно, покупатель получает доступ к наличным деньгам с фирмой, поэтому денежные средства должны быть вычтены из цены фирмы.

Значение EV заключается в его способности сравнивать компании с различными структурами капитала. Используя стоимость предприятия вместо рыночной капитализации инвесторы и, собственники получают более точное представление о том, действительно ли компания недооценена.

Основными преимуществами использования данного метода при исследовании конкурентоспособности являются:

- использование информации из открытых источников;
- расчет происходит на основе бухгалтерской отчетности;
- отсутствие экспертных оценок – позволяет снизить себестоимость оценки;
- простота формулы позволяет проводить быстрый расчет стоимости;
- возможность оценить стоимость бизнеса конкурентов;
- использование результата в оперативном управлении;
- объективный показатель – позволяет сравнивать компании в рамках сегмента;

- EV используется в качестве основы для расчета экономических мультипликаторов.

Таким образом, при поставленных ограничениях, в методе исследования конкурентоспособности предприятия необходимо рассматривать стоимость бизнеса, как показатель EV. Для достижения цели диссертации необходимо разработать структуру модели оценки с применением показателя EV, и используя данную модель, выбрать структуру показателей, характеризующих конкурентоспособность предприятия.

2.4 КЛЮЧЕВЫЕ ПОКАЗАТЕЛИ КОНКУРЕНТОСПОСОБНОСТИ ПРЕДПРИЯТИЯ

Предлагаемая далее структура показателей конкурентоспособности разрабатывалась с целью выбора наиболее конкурентоспособного бизнеса на основе ключевых показателей с использованием мультипликаторов.

Мультипликатор – это различные отношения, позволяющие сравнивать компании друг с другом не только количественно, но и качественно. Мультипликаторы исчисляются на основе показателей отчетности компании и характеризуют ее доходность, рентабельность, финансовую стабильность и платежеспособность [45,49, 56].

Согласно данной цели были зафиксированы следующие условия и ограничения исследования (пределы):

- базой для анализа являются предприятия одной отрасли, и находятся в состоянии конкуренции за рынок;
- предприятия находятся в конкурентной среде (одинаковой для всех), структура отрасли одинакова;
- в момент исследования фиксируется один для всех промежутки времени;
- предлагается использовать критерии, оценки, показатели, определенные на объективных оценках и сведениях;

- учитывая, что рассматриваемая отрасль одна, то можно принять за условие, что воздействие внешней среды на предприятия одной отрасли равны;
- результирующий показатель конкурентоспособности должен быть информативным, простым и формализованным.

Использование показатели, оценивающие эффективность менеджмента и отдачи капитала, являются общеизвестными и признанными, поэтому не будет детально их обсуждать, дадим лишь краткую характеристику. Эти показатели являются емкими, с помощью которых можно рассчитать интересующие показатели или мультипликаторы.

В процессе осуществления своей экономической деятельности организация получает доход. Доход в виде денежного потока классифицируется в зависимости от направлений деятельности организации: основной (обычной), инвестиционной и финансовой [57].

Выручка от основной деятельности (далее Sales) – это выручка от реализации продукции (выполненных работ, оказанных услуг).

Выручка от инвестиционной деятельности – это финансовый результат от продажи внеоборотных активов, реализации ценных бумаг.

Выручка от финансовой деятельности включает в себя результат от размещения среди инвесторов облигаций и акций предприятия.

Выручка от реализации включает суммы денежных средств, поступившие в счет оплаты продукции, товаров, выполненных работ, оказанных услуг. Выручка от реализации продукции (товаров, работ, услуг) служит основным источником денежных потоков на предприятии.

Выручка от реализации продукции – является главным источником денежных поступлений и формирование собственных финансовых ресурсов на действующих предприятиях.

Понятие «выручка от реализации и методы определения момента реализации» имеют существенное значение для расчета финансовых показателей.

На основе выручки от основной деятельности субъекта оценки и конкурентов можно рассчитать емкость рынка и соответственно рассчитать следующий ключевой показатель работы организации – доля рынка организации. Это индикатор конкурентной борьбы с другими компаниями, привязанность к ней стабильной категории потребителей.

Доля рынка – это характеристика положения отдельно взятой компании на рынке относительно ее конкурентов. Данный показатель выражается в процентном соотношении объема продаж товаров компании к общему объему продажи на рынке товаров такой же категории [58].

В процессе своей деятельности компания получает определенную выручку, динамика которой является мерой экспансии компании своей отрасли. Но показатель выручки и чистой прибыли не в силах отразить реальное состояние дел в компании – поскольку предприятие могло аккумулировать денежные средства три квартала подряд, а в четвертом потратить их на погашение задолженности, тем самым значительно сократив чистую прибыль.

Поэтому предлагается использовать показатель EBITDA – прибыль до вычета процентов, налогов, износа и амортизации [59]. EBITDA показывает, сколько денег компания способна генерировать до их распределения на выплату налогов, процентов, а также износа и амортизации, которая особенно велика и сильно сокращает чистую прибыль в капиталоемких отраслях (например, нефтяной промышленности). Таким образом, финансовый показатель EBITDA менее подвержен волатильности, чем чистая прибыль, но при этом очищен от себестоимости продаж, коммерческих и управленческих расходов, а также от прочих доходов и расходов. Традиционно показатель EBITDA несколько меньше, чем выручка, но больше, чем чистая прибыль.

EBITDA применяют для расчета мультипликаторов, где показатель обычно заменяет чистую прибыль для получения менее волатильных данных, тем не менее способных отражать генерацию денежных средств компанией.

Полученные данные по EBITDA и выручке от реализации позволит рассчитать операционную рентабельность. Показатель операционной рентабельности – это финансовый коэффициент, используемый для оценки рентабельности компании путем сопоставления ее выручки с EBITDA. Поскольку показатель EBITDA получен из дохода, этот показатель указывает процентную долю прибыли компании, оставшуюся после операционных расходов. Этот коэффициент имеет большую значимость, так как указывает на то, что компания может сохранить свои доходы на хорошем уровне с помощью эффективных процессов, которые сдерживают определенные расходы на низком уровне.

Приведенные выше показатели позволяют рассчитать следующие мультипликаторы:

- мультипликатор Sales/EV – коэффициент [60], который отражает степень эффективности использования ресурсов, иначе говоря какое количество единиц выручки, принесет единица стоимости бизнеса. Чем выше данный мультипликатор, тем больше стоимость бизнеса соответствует занимаемой доли рынка. Этот факт в свою очередь может быть индикатором для собственников для принятия решения об экспансии рынка или продажи бизнеса.

- мультипликатор EBITDA/EV – коэффициент позволяет определить [60], недооценена или переоценена компания. Высокое значение коэффициента EBITDA/EV указывает на то, что исследуемая организация может быть недооценена, а низкой значение коэффициента EBITDA/EV указывает на то, что организация может быть переоценена. Также используется для поиска привлекательных кандидатов на поглощение. Организация с высоким коэффициентом EBITDA/EV будет рассматриваться как достойный кандидат на поглощение.

- мультипликатор EBITDA / Sales – коэффициент [61], используемый для оценки рентабельности компании путем сопоставления ее выручки с прибылью. В частности, поскольку показатель EBITDA получен из дохода, этот показатель

указывает процентную долю прибыли компании, оставшуюся после операционных расходов. Данный мультипликатор информативен при сравнении компаний с аналогичным размером в одной отрасли. Поскольку разные компании имеют разные структуры затрат в разных отраслях, расчеты EBITDA для расчета продаж только сохраняют ценность во время сравнения, если известны основные переменные. Например, в некоторых отраслях может возникнуть более благоприятное налогообложение из-за налоговых льгот и вычетов.

В рамках исследования исключены методы и способы оценки конкурентоспособности продукции (или услуги), и оценки других неколичественных результатов деятельности предприятия. Во-первых, эти проблемы описаны в отдельных научных и практических исследованиях, во-вторых, по нашему мнению, результат компании можно оценить с помощи нескольких мультипликаторов описанных выше (соответствие стоимости бизнеса с занимаемой долей и выдержка рентабельности на уровне отраслевой или выше)

Предлагаемые показатели выше, с одной стороны, являются результатами предприятия, с другой, они же определяют конкурентоспособность предприятия.

Сделанный обзор показателей конкурентоспособности подтверждает необходимость проведения оценки конкурентоспособности предприятия по следующей схеме:

- рассмотреть стоимость предприятия, как показатель на основе источников финансирования;
- разработать модель оценки конкурентоспособности организации;
- выбрать и определить структуру критериев и показателей, оценивающих факторы конкурентоспособности предприятия;
- определить коэффициенты весовости каждого фактора конкурентоспособности предприятия;

При этом – при выборе методов и способов оценки, расчета показателей необходимо руководствоваться тем, что конечным результатом описанных этапов оценки конкурентоспособности предприятия должен быть результирующий показатель и определенная структура (группа) показателей.

Иногда менеджеры для решения поставленных задач используют алгоритмы, описывающие определенные бизнес-процессы. Но зачастую упрощенных алгоритмов с определенными критериями (формализованы, математические, численные алгоритмы). В следующей графе предлагается описать упрощенную методику оценки конкурентоспособности предприятия. Именно этот рассмотрен в следующем параграфе данной главы.

3 ВЕРИФИКАЦИЯ МЕТОДИКИ РАСШИРЕННОЙ ОЦЕНКИ КОНКУРЕНТОСПОСОБНОСТИ ПРЕДПРИЯТИЯ

3.1 ФОРМАЛИЗАЦИЯ МЕТОДИКИ РАСШИРЕННОЙ ОЦЕНКИ КОНКУРЕНТОСПОСОБНОСТИ ПРЕДПРИЯТИЯ

Конечным результатом оценки конкурентоспособности должен стать результирующий показатель в виде математической модели, что позволит описать конкурентоспособность в численном и формализованном виде. Ниже предложены следующие этапы оценки конкурентоспособности:

- определение ключевых показателей отрасли;
- сбор объективных и актуальных данных;
- расчет ключевых показателей, мультипликаторов;
- определить коэффициенты весомости каждого показателя;
- расчет оценки конкурентоспособности;
- интерпретация полученных результатов;
- принятие решение о дальнейшем исследовании конкурентоспособности.

На конкурентоспособность предприятия влияют следующие факторы:

- ресурсы предприятия и эффективность их использования;
- внешняя среда.

Учитывая сформированную структуру факторов конкурентоспособности предприятия, можно определить каждый фактор в отдельности, а затем привести полученные результаты к общему значению (показателю), учитывая при этом разнородные факторы по своей сути, и по их размерности (весомости).

Показатель конкурентоспособности предприятия, характеризующий определенный объект, позволяет сопоставить его с другими предприятиями в рамках одной отрасли. Конкурентоспособность определяется в основном внутренними факторами (ресурсы предприятия и эффективность их использования). Под ресурсами мы понимаем собственные ресурсы (капитал,

персонал, результаты НИОКР), но и менеджмент, использующий данные ресурсы для достижения целей.

Необходимо отметить, что отдельные показатели несут отдельный вклад в результат деятельности предприятия, и тем самым, в различной степени влияют на конкурентоспособности предприятия. Поэтому для каждой переменной I_i в выражении необходимо ввести собственный весовой коэффициент W_i .

Нужно отметить, что в условии, когда предприятия проводят свою хозяйственную деятельность в одной стране, или размещены в одном регионе, и занимают одну отрасль и на одном и том же рынке сбыта, то можно предположить, что на эту группу действуют одинаковые внешние факторы: политические, экономические и т.д. Если показатель уровня конкурентоспособности предприятия сравнивается с предприятиями, на которые действуют другие внешние факторы, то и на результирующую конкурентоспособность предприятия оказывают различные внешние факторы.

Например, если два предприятия находятся в разных странах, то они как минимум занимаются деятельностью в различной законодательной и экономической среде, подвержены влиянию отличающихся природных факторов и т.д., и т.п. Данные факторы внешней среды итоге, определяют то, что предприятие 1, находящееся, например, в США, будет успешно развиваться. Тогда как предприятие 2, находящееся, например, в России, будет стагнировать, и в скором времени прекратит свое существование, хотя оба предприятия, быть может, обладают одинаковыми потенциалом, ресурсами, уровнем менеджмента, одинаковыми производственными технологиями и во всех других отношениях являются фирмами-двойниками.

При условии, что условия воздействия внешней среды на предприятия одинаковы для всех предприятий отрасли, можно принять факт равного влияния факторов внешней среды на все предприятия, поэтому можно допустить при расчете уровня конкурентоспособности предприятия, находящихся в

одинаковых внешних условиях, опустить оценку факторов воздействия внешней среды и учитывать только внутренние ресурсы и т.п.

Конкурентоспособность предприятия характеризует соответствие стоимости бизнеса с занимаемой долей рынка и прочими ключевыми показателями, имеющих большее значение в исследуемой отрасли. Предприятия сравниваются с аналогами в определенной отрасли и в определенный временной промежуток. Уровень конкурентоспособности предприятия – это относительный показатель, рассчитанный с помощью определенных ключевых показателей, комплексно оценивающих позицию предприятия.

Таким образом, оценивать уровень конкурентоспособности предприятия необходимо осуществлять с помощью оценки отдельных ключевых показателей деятельности предприятия, которые комплексно оценивают и уровень безопасности капитала.

Сложность выбора критериев и показателей связана со следующими причинами:

- существуют, и применяются большое множество частных, относительных экономических и т.п. показателей и критериев конкурентоспособности;
- показатели и критерии имеют разную сущность, вес и размерность;
- отсутствие общепризнанных и применяемых способов оценки рассмотренных факторов конкурентоспособности предприятия;
- некоторые факторы имеют количественный характер (не поддаются количественной оценке, либо с искажением данных);
- существует ограничения по количеству используемых показателей.

Причины объясняют использование в исследовании обобщенные, относительные показатели, т.к. объективно необходимо учитывать большое количество данных. Конечная цель исследования – возможность применять показатель конкурентоспособности предприятия на практике менеджментом предприятия. Для практического использования, все используемые показатели

конкурентоспособности предприятия, должны отвечать требованиям: соответствие, критичность, устойчивость, информативность.

Таким образом, уровень конкурентоспособности предприятия определяется уровнем конкурентоспособности отдельных ресурсов-факторов предприятия.

Согласно определению конкурентоспособности организации, уровень (формализованный показатель) конкурентоспособности является совокупностью оценок ключевых показателей по формуле 7:

$$K_p = \sum_{i=1}^N M_i \times W_i, \quad (7)$$

где K_p – расширенный уровень конкурентоспособности предприятия;

M_i – мультипликатор;

W_i – весовой коэффициент.

Таким образом, через упрощенное построение модели предприятия на основе стоимости бизнеса была сформирована структура факторов конкурентоспособности предприятия, определены характеризующие эти факторы критерии и показатели.

Каждый фактор конкурентоспособности, и характеризующих их критерии и показатели, формируют показатель конкурентоспособности предприятия. Однако открытым остается вопрос – установления размеров весовых коэффициентов каждого из показателей.

Ключевые показатели объекта исследования на рынке в данный момент, как результат предыдущей конкурентной борьбы, коррелирует с уровнем конкурентоспособности предприятия, которую предприятие имело в предыдущий период. Также в качестве показательного результата деятельности предприятия, отражающего его сегодняшнюю конкурентоспособность, является

генерация большей доли рынка одной единицей стоимости бизнеса (капитала) и получению среднеотраслевых показателей деятельности.

В идентичных условиях внешней среды, для одноотраслевой группы предприятий, придерживающихся одинаковой стратегии, должна применяться одна и та же система весов ресурсов в показателе конкурентоспособности предприятия.

Результаты апробации, а также схема проведения расчетов, исходные сведения о предприятиях, результаты расчетов и итоги численного эксперимента изложены в следующем параграфе данной главы. Была проведена практическая апробация предлагаемого нами метода оценки конкурентоспособности с использованием сведений о группе предприятий одной отрасли.

3.2 АПРОБАЦИЯ РАСШИРЕННОЙ МЕТОДИКИ ОЦЕНКИ КОНКУРЕНТОСПОСОБНОСТИ ПРЕДПРИЯТИЯ

В проведенном численном эксперименте рассматривались предприятия нескольких отраслей:

- нефте- и газодобыча, нефтеперерабатывающая промышленность (Сургутнефтегаз, Русснефть, НК Роснефть, Татнефть, Башнефть, Газпром Нефть, Лукойл);
- черная металлургия (ММК, ТМК, ЧТПЗ, НЛМК, Северсталь;
- горнодобывающая промышленность (АЛРОСА, Распадская, ГМК Норкинель, Полюс Золото);
- электроэнергетика (ИнтерРАО, МосЭнерго, ОГК-2, ТГК-1, РусГидро);

При расчетах использовались данные финансовых отчетов предприятий за последние 5 отчетных периодов.

Цель расчетов – экспериментально проверить работоспособность предложенной методики оценки конкурентоспособности на основе стоимости бизнеса. Основная идея апробации – выявление соответствия стоимости бизнеса

и занимаемой доли рынка и расчет итогового показателя конкурентоспособности.

В результате апробации выявление дополнительных ключевых показателей в каждой из предложенных отраслей будет опущен, как и вопрос определения весовых коэффициентов, т.к. является предметом отдельной работы.

Предлагается придерживаться следующей схемы расчета:

- в выбранной отрасли и локальном рынке формируется группа предприятий, о которой известна информация об их ресурсах и результаты их деятельности.

- поиск финансовых отчетностей за отчетные периоды по усмотрению пользователя (квартал, полугодие, год) и устанавливается промежуток оценки (желательно рассматривать динамику от 3 лет).

- определяются ключевые показатели в конкретно рассматриваемой отрасли.

- результаты расчетов ключевых показателей и мультипликаторов заносится в таблицу 4:

Таблица 4 – Матрица конкурентоспособности предприятия

Показатель	Весовой коэф.	Группа предприятий одной отрасли					
		B_1	B_2	...	B_j	...	B_n
M_1	W_1	$M_{1,1} \times W_{1,1}$	$M_{1,2} \times W_{1,2}$	...	$M_{1,j} \times W_{1,j}$	...	$M_{1,n} \times W_{1,n}$
M_2	W_2	$M_{2,1} \times W_{2,1}$	$M_{2,2} \times W_{2,2}$	...	$M_{2,j} \times W_{2,j}$	...	$M_{2,n} \times W_{2,n}$
...
M_i	W_i	$M_{i,1} \times W_{i,1}$	$M_{i,2} \times W_{i,2}$	...	$M_{i,j} \times W_{i,j}$	...	$M_{i,n} \times W_{i,n}$
...
M_n	W_n	$M_{n,1} \times W_{n,1}$	$M_{n,2} \times W_{n,2}$	...	$M_{n,j} \times W_{n,j}$	...	$M_{n,n} \times W_{n,n}$
$K_p = \sum M_n \times W_n$		K_1	K_2	...	K_j	...	K_n

Проводится сравнение показателя конкурентоспособности для каждого предприятия из группы одной отрасли. В таблице 3.1 все предприятия размещаются по порядку по мере убывания показателя конкурентоспособности.

- для того, чтобы выявить динамику изменение коэффициента конкурентоспособности необходимо повторить операцию с таблицей 3.1 с данными за 3 отчетных периода.

- после проведения оценки, и соблюдении ограничений расчетов, проводится интерпретация полученных результатов.

В соответствии с вышеописанным алгоритмом была проверена работоспособность предложенной методики определения уровня конкурентоспособности на примере предприятий нескольких отраслей:

- нефте- и газодобыча, нефтеперерабатывающая промышленность (Сургутнефтегаз, Русснефть, НК Роснефть, Татнефть, Башнефть, Газпром Нефть, Лукойл);

- черная металлургия (ММК, ТМК, ЧТПЗ, НЛМК, Северсталь;

- горнодобывающая промышленность (АЛРОСА, Распадская, ГМК Норкинель, Полюс Золото);

- электроэнергетика (ИнтерРАО, МосЭнерго, ОГК-2, ТГК-1, РусГидро);

В расчетах использовали показатели, определенные в главе 2.4:

- стоимость бизнеса – EV

- выручка от продаж – S;

- доля рынка – D;

- EBITDA – E;

И используются следующие мультипликаторов для оценки конкурентоспособности:

- $M_1 - EBITDA/S$;

- $M_2 - S/EV$;

- $M_3 - EBITDA/EV$.

Т.к. вопрос определения весовых коэффициентов заслуживает отдельного исследования – для данных мультипликаторов подобраны весовые коэффициенты, основанные на опросе менеджмента высшего звена группы компаний.

Установлены следующие весовые показатели для определенных мультипликаторов:

- $W_1=0,25$
- $W_2=0,5$
- $W_3=0,25$

Тогда, формула 8 примет следующий вид:

$$Kp = M_1 \times W_1 + M_2 \times W_2 + M_3 \times W_3, \quad (8)$$

где Kp – расширенный уровень конкурентоспособности предприятия;

M_1 – мультипликатор EBITDA/S;

M_2 – мультипликатор S/EV;

M_3 – мультипликатор EBITDA/EV;

W_1, W_2, W_3 – весовые коэффициенты.

При расчетах использовались данные финансовых отчетов предприятий за последние 5 отчетных периодов.

Исходные данные по 22 предприятиям приведены в таблицах приложения Б. Часть из этих данных является результатом измерения, часть является сведениями открытой финансовой отчетности. Часть из этих данных рассчитана по методики, изложенной в главе 3.1.

Результаты расчетов приведены в Приложении В и в таблицах ниже.

Таблица 5 – Расчет расширенного уровня конкурентоспособности предприятия (нефте- и газодобыча, нефтеперерабатывающая промышленность)

Год	Показатель	Группа предприятий					
		Башнефть	Лукойл	Газпром Нефть	НК Роснефть	Татнефть	Сургут-нефтегаз
1	2	3	4	5	6	7	8
2013	EBITDA/S	0,18	0,14	0,22	0,20	0,27	0,33
	S/EV	2,76	2,22	1,43	0,98	0,97	2,09
	EBITDA/EV	0,51	0,30	0,32	0,20	0,26	1,44

Продолжение таблицы 5

1	2	3	4	5	6	7	8
	Кр	1,55	1,22	0,85	0,59	0,62	1,49
2014	EBITDA/S	0,16	0,14	0,21	0,19	0,27	0,30
	S/EV	2,12	2,22	1,50	1,05	1,06	-1,82
	EBITDA/EV	0,34	0,32	0,31	0,20	0,29	-1,85
	Кр	1,19	1,23	0,88	0,62	0,67	-1,30
2015	EBITDA/S	0,21	0,13	0,24	0,24	0,28	0,31
	S/EV	1,21	2,21	1,13	0,67	0,75	-1,87
	EBITDA/EV	0,26	0,30	0,28	0,16	0,21	-0,59
	Кр	0,72	1,21	0,70	0,43	0,50	-1,00
2016	EBITDA/S	0,22	0,14	0,27	0,26	0,30	0,33
	S/EV	0,80	1,55	1,06	0,55	0,62	-4,14
	EBITDA/EV	0,17	0,22	0,28	0,14	0,18	-1,37
	Кр	0,50	0,86	0,67	0,37	0,43	-2,33
2017	EBITDA/S	0,23	0,14	0,27	0,23	0,27	0,29
	S/EV	1,55	1,48	0,93	0,65	0,44	-3,82
	EBITDA/EV	0,35	0,21	0,25	0,15	0,12	-1,10
	Кр	0,92	0,83	0,59	0,42	0,32	-2,11

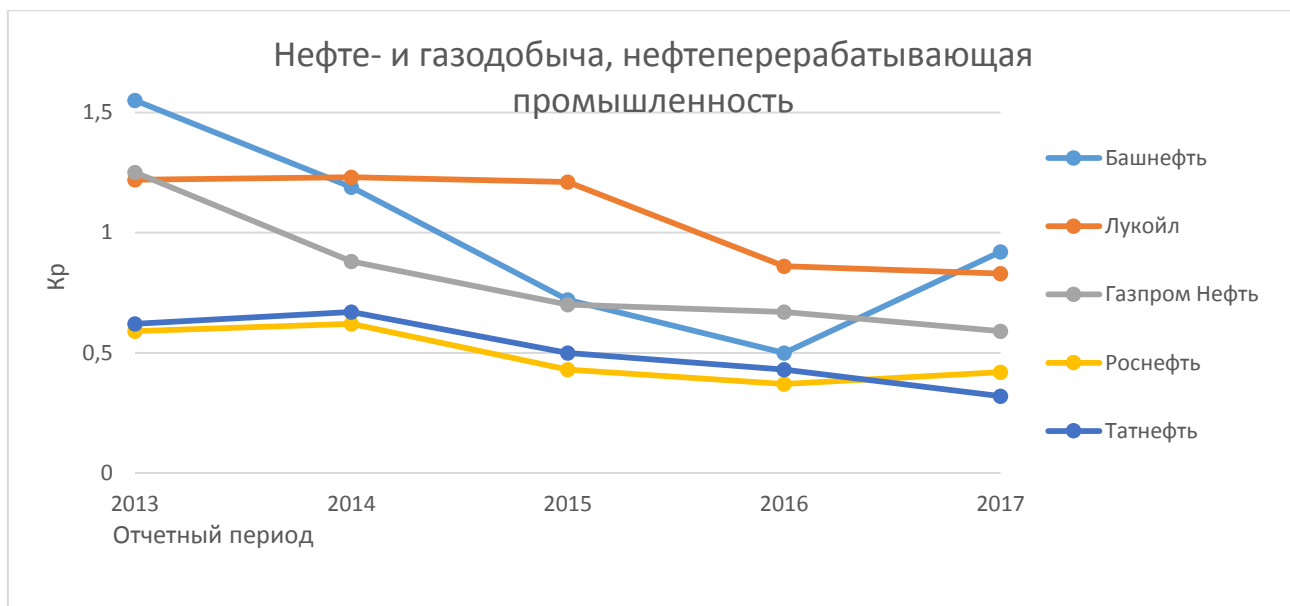


Рисунок 5 – Результаты расчетов

Таблица 6 – Расчет расширенного уровня конкурентоспособности предприятия (черная металлургия)

Год	Показатель	Группа предприятий					
		ТМК	ММК	ЧТПЗ	Мечел	Северсталь	НЛМК
2014	EBITDA/S	0,13	0,21	0,18	0,12	0,22	0,20
	S/EV	1,12	1,30	1,14	0,60	1,23	0,66
	EBITDA/EV	0,15	0,27	0,20	0,07	0,27	0,13
	Кр	0,63	0,77	0,66	0,35	0,74	0,41
2015	EBITDA/S	0,15	0,29	0,19	0,18	0,40	0,24
	S/EV	1,26	1,59	1,11	0,48	0,56	0,89
	EBITDA/EV	0,19	0,46	0,22	0,09	0,22	0,22
	Кр	0,72	0,98	0,66	0,31	0,43	0,56
2016	EBITDA/S	0,16	0,35	0,21	0,24	0,33	0,25
	S/EV	1,01	1,02	0,98	0,49	0,47	0,64
	EBITDA/EV	0,16	0,35	0,20	0,12	0,15	0,16
	Кр	0,59	0,69	0,59	0,34	0,35	0,43
2017	EBITDA/S	0,14	0,27	0,15	0,27	0,33	0,26
	S/EV	1,07	0,86	0,94	0,59	0,52	0,55
	EBITDA/EV	0,15	0,23	0,14	0,16	0,17	0,15
	Кр	0,60	0,55	0,54	0,40	0,38	0,38

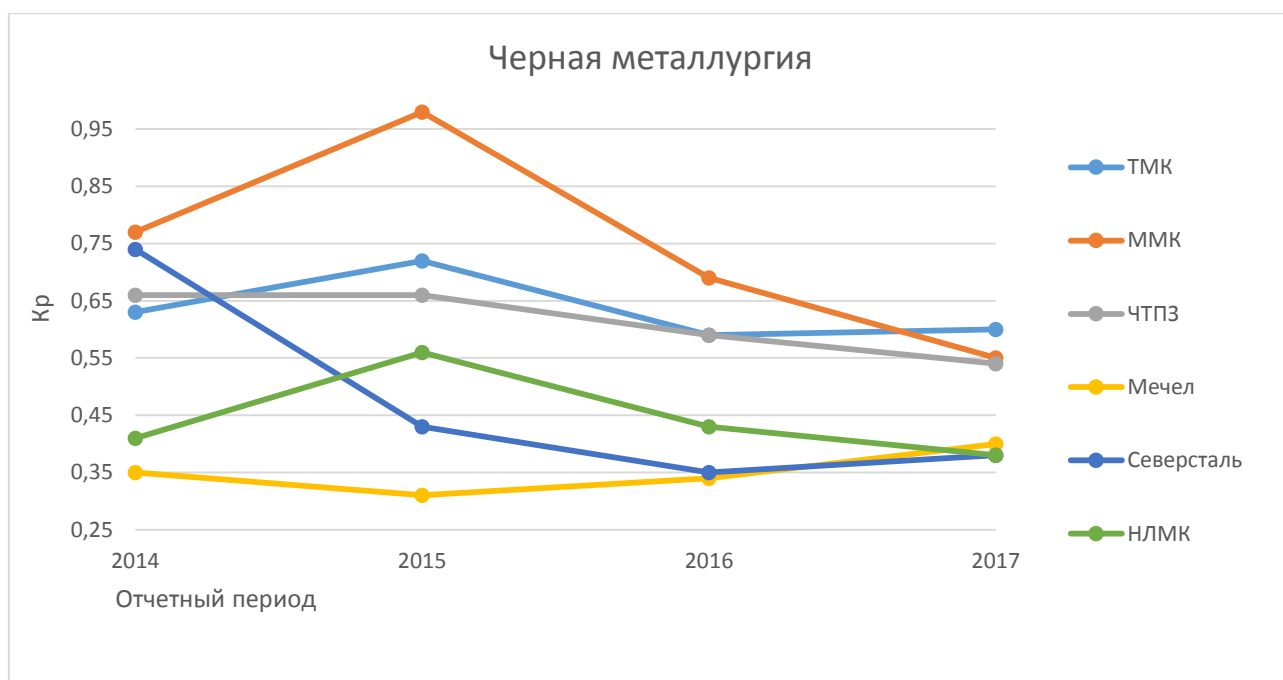


Рисунок 6 – Результаты расчетов

Таблица 7 – Расчет расширенного уровня конкурентоспособности предприятия (горнодобывающая промышленность)

Год	Показатель	Группа предприятий				
		Распадская	Алроса	Полюс Золото	Полиметалл	ГМК Норникель
1	2	3	4	5	6	7
2013	EBITDA/S	0,05	0,41	0,61	0,07	0,37
	S/EV	0,46	0,43	0,17	0,33	0,37
	EBITDA/EV	0,02	0,18	0,10	0,02	0,13
	Kp	0,25	0,36	0,26	0,19	0,31
2014	EBITDA/S	0,10	0,45	0,61	0,09	0,48
	S/EV	0,32	0,32	0,23	0,23	0,30
	EBITDA/EV	0,03	0,15	0,14	0,02	0,14
	Kp	0,19	0,31	0,31	0,14	0,30
2015	EBITDA/S	0,27	0,53	0,63	0,33	0,49
	S/EV	0,32	0,36	0,20	0,25	0,28
	EBITDA/EV	0,09	0,19	0,13	0,08	0,14
	Kp	0,25	0,36	0,29	0,23	0,30

Продолжение таблицы 7

1	2	3	4	5	6	7
2016	EBITDA/S	0,43	0,56	0,63	0,49	0,47
	S/EV	0,26	0,38	0,23	0,30	0,29
	EBITDA/EV	0,11	0,21	0,14	0,15	0,14
	Kp	0,27	0,38	0,31	0,31	0,30
2017	EBITDA/S	0,56	0,46	0,41	0,41	0,44
	S/EV	0,48	0,38	0,43	0,31	0,25
	EBITDA/EV	0,27	0,17	0,18	0,13	0,11
	Kp	0,45	0,35	0,36	0,29	0,26

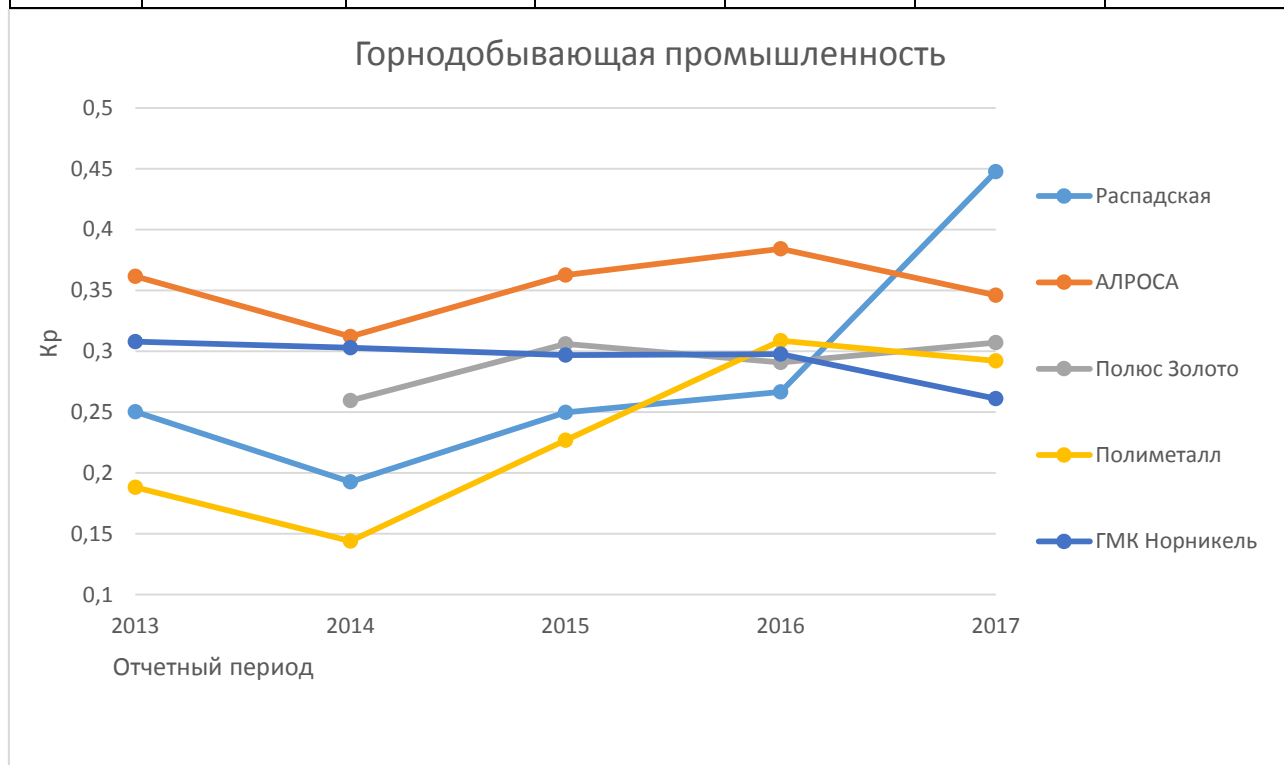


Рисунок 7 – Результаты расчетов

Таблица 8 – Расчет расширенного уровня конкурентоспособности предприятия (электроэнергетика)

Год	Показатель	Группа предприятий					
		ИнтерРАО	МосЭнерго	ОГК-2	ТГК-1	Энел Россия	Русгидро
1	2	3	4	5	6	7	8
2014	EBITDA/S	0,10	0,16	0,10	0,19	0,25	0,21
	S/EV	3,14	2,13	1,99	1,06	1,26	0,80
	EBITDA/EV	0,30	0,34	0,20	0,20	0,31	0,17

Продолжение таблицы 8

	Кр	1,67	1,19	1,07	0,63	0,77	0,49
2015	EBITDA/S	0,09	0,18	0,08	0,25	0,15	0,20
	S/EV	3,30	2,14	1,25	1,09	1,43	0,88
	EBITDA/EV	0,29	0,38	0,09	0,27	0,22	0,18
	Кр	1,74	1,21	0,67	0,67	0,81	0,53
2016	EBITDA/S	0,11	0,20	0,14	0,21	0,19	0,27
	S/EV	1,90	1,41	1,14	0,76	1,34	0,76
	EBITDA/EV	0,21	0,28	0,16	0,16	0,25	0,20
	Кр	1,03	0,83	0,65	0,47	0,78	0,50
2017	EBITDA/S	0,10	0,24	0,19	0,23	0,24	0,30
	S/EV	2,09	1,87	1,37	1,10	1,06	0,80
	EBITDA/EV	0,22	0,45	0,26	0,25	0,25	0,24
	Кр	1,12	1,11	0,80	0,67	0,65	0,53

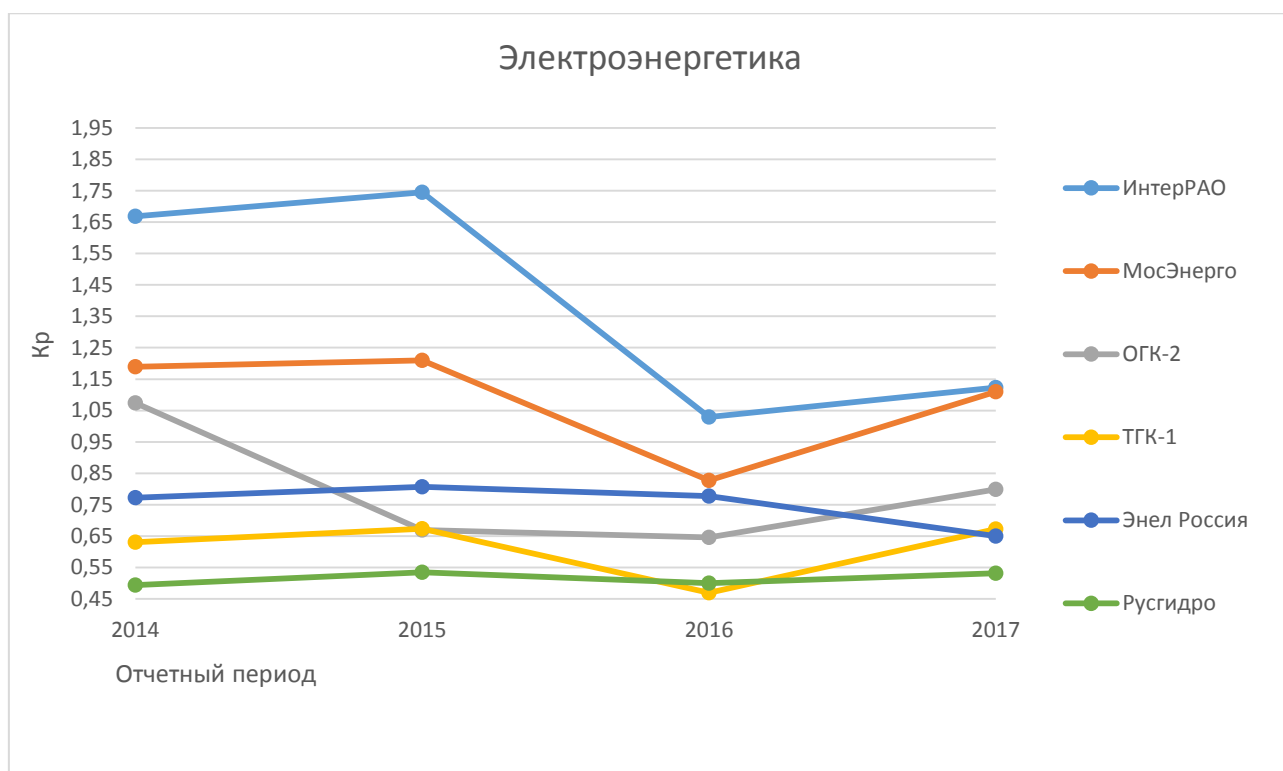


Рисунок 8 – Результаты расчетов

Используя полученную модель (формула 7) осуществлена численная оценка конкурентоспособности для всех исследуемых предприятий.

Из формулы 7 видно, что наибольшее влияние на уровень конкурентоспособности анализируемых групп предприятий оказывает генерация единицей стоимости предприятия n -ое количество доли рынка, и в равной степени влияют показатели рентабельности и угроза поглощения или слияния.

При интерпретации полученных результатов пользователю предлагается распределить уровень конкурентоспособности на группы:

- предприятия с показателями мультипликаторов выше среднеотраслевых значений;
- предприятия с показателями мультипликаторов на уровне среднеотраслевых;
- предприятия с показателями мультипликаторов ниже отраслевых.

На основании этих групп, можно сделать следующие выводы, которые в дальнейшем позволят скорректировать стратегию.

Если исследуемое предприятие находится в первой группе, то можно сделать следующие выводы:

- одна единица стоимости капитала генерирует долю рынка больше, чем конкуренты;
- капитал генерирует прибыльность выше, чем конкуренты;
- капитал недооценен – есть угроза слияния или поглощения.

На основе этих выводов основная рекомендация – повышать стоимость компании путем повышения капитализации или разработкой долгосрочных проектов с привлечением заемных средств. Проводить экспансию рынка путем слияний или поглощений для увеличения стоимости бизнеса.

По остальным группам рекомендуется так же проводить декомпозицию показателя конкурентоспособности и рассматривать показатели для объективной интерпретации.

Например, вторая группа является устойчивой и капитал находится в безопасности, т.к. он соответствует занимаемой доли и не является

недооцененным или переоцененным. Основной рекомендации, может быть повышение рентабельности, отдачи капитала или так же привлечение средств с целью проведения экспансии рынка.

И в третье группе, необходимо принимать решение о продаже части компании, т.к. именно предприятия третьей группы переоценены, их стоимость завышена – это сигнал для инвестора или собственника о возможности продать бизнес или его долю по высокой цене.

Чем выше показатель конкурентоспособности по сравнению с другими предприятиями, тем ниже безопасность капитала. Это объясняется наличием в расчетах показателя $EV/EBITD$, который сигнализирует о степени недооцененности или переоцененности бизнеса.

Определенные в главе 2.4 ключевые показатели и мультипликаторы в целом определяют уровень конкурентоспособности предприятия, что позволит скорректировать существующую стратегию. Данные из приложений Б и В, таблиц 5-8 и рисунков 4-8 позволяют провести сравнительный анализ каждого предприятия не только по расширенному уровню конкурентоспособности предприятия, но и по структуре ключевых факторов и их значений, определить предприятие лидера рынка, а также лидеров по отдельным показателям конкурентоспособности, провести анализ степени корреляции конкурентоспособности и доли рынка и пр.

Расчет показателя конкурентоспособности предприятия может использоваться менеджментом при формировании стратегии или возможных вероятных действиях конкурентов. Методика так же полезна для потенциальных инвесторов или компаний, которые предполагают зайти на рынок, когда конкурентные преимущества не проявились.

Таким образом, результаты проведенного численного эксперимента позволяют сделать выводы:

- показатель конкурентоспособности характеризуется ключевыми показателями, определенными в данной работе и предполагают исследование иных относительных ключевых показателей в заданной отрасли;
- на основании полученных результатов появляется инструмент для принятия решения о проведении детальной оценки конкурентоспособности организации;
- методика базируется на простом и понятном пользователю алгоритме действий;
- методика базируется на количественных методах оценки, показатели которых можно непосредственно измерить или синтезировать, базируются на доступных, достоверных и классических показателях;
- применение метода экспертных оценок ограничено;
- результат методики – количественная оценка уровня конкурентоспособности предприятия в виде математического выражения.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

С помощью полученные результатов проведенного исследования, можно сделать вывод, что цель диссертации достигнута, и задачи решены.

Разработан метод оценки уровня конкурентоспособности предприятия, в основе которого лежит оценка соответствия стоимости бизнеса с занимаемой долей рынка и поддержки ключевых показателей на уровне среднеотраслевых или выше.

Предложена структура мультипликаторов оценки конкурентоспособности предприятия, разработана формализованная методика оценки, алгоритм основывается на построение математической модели на объективных и доступных данных с минимальным применением экспертных оценок и максимальным применением методов непосредственных измерений и экономико-математических расчетов.

Методика проверена проведением численного эксперимента на примере группы предприятий нескольких отраслей.

В диссертации уточнены определения понятия конкурентоспособности предприятия.

Одной из важных характеристик положения предприятия на рынке является доля рынка. Большинство наступательных маркетинговых стратегий выдвигает в качестве главной цели увеличение доли, стремление к лидерству на рынке. Для получения качественной оценки необходимо оценивать количество генерируемой доли рынка единицей стоимости капитала.

Проблема оценки уровня конкурентоспособности в управлении деятельностью предприятия является значительной, в связи, как и с ростом российской экономики, так и с улучшением инвестиционного климата. Но к сожалению исследования, в области методик оценки конкурентоспособности предприятия за последние 7 лет уменьшились в 5 раз (с 112 работ в 2010 году до 23 в 2017 году). Это связано с самой категорией конкурентоспособности, т.к. она является сложно поддающемуся описанию.

Результатами исследования являются количественные измерения уровня конкурентоспособности предприятия, где в основе метода лежит соответствие стоимости бизнеса с занимаемой долей рынка и прочими ключевыми показателями, определенных в отрасли.

Автор столкнулся с трудностями. Построение модели оценки уровня конкурентоспособности предприятия осложнялись недостатком литературы об содержании категории конкуренции, конкурентоспособности предприятия. С большим количеством общепринятых показателей и критериев, характеризующих определенную сторону деятельности предприятия. При этом большинство критериев, характеристик предприятия формализуются с затруднением, в большей части являются качественными, безразмерными параметрами и определяются экспертными методами, что снижает объективность.

Поэтому мы предпочли использовать показатели количественные, простые и которые можно достоверно измерить, доступны в применении, и легко понимаемы менеджерами.

По результат исследования можно сделать следующие выводы и рекомендации:

- уточнено определение конкурентоспособности предприятия: единица капитала, генерирующая большую долю рынка, с прибыльностью выше среднерыночных значений и иных ключевых показателей, определенных в отрасли, характеризующая уровень безопасности капитала в определенный момент времени и по сравнению с предприятиями-конкурентами характеризует конкурентоспособность предприятия.

- для определения уровня конкурентоспособности предприятия необходимо использовать результирующей количественный показатель из множества относительных показателей, характеризующих предприятие;

- оценка конкурентоспособности предприятия на основе инструментария оценки стоимости бизнеса является инструментом для принятия управленческих

решений. Это позволит менеджменту организации иметь инструмент, для определения уровня конкурентоспособности предприятия по сравнению с конкурентами в отдельно взятой отрасли;

- с помощью проведенного сравнительного анализа методов, подходов и алгоритмов оценки конкурентоспособности предприятия сформулированы требования к методике количественной оценки;

- субъектом оценки стоимости в методике является менеджмент высшего звена (собственники, менеджмент организации), а тип решаемой задачи с нашей точки зрения является определение соответствия стоимости бизнеса с ключевыми показателями (рентабельность, доля рынка и т.д.), на основе исходных данных;

- проведена аналитическая оценка различных подходов и методов оценки стоимости бизнеса, на основе анализа был обоснован выбор метода оценки стоимости бизнеса;

- выбранный метод оценки стоимости бизнеса позволил использовать результат оценки в системе показателей конкурентоспособности предприятия, определены ключевые показатели конкурентоспособности организации;

- формализована модель оценки конкурентоспособности предприятия, ее структура, этапы оценки;

- в результате апробации методики на примере 4 отраслей и 23 компаний определено, что функцией показателя конкурентоспособности предприятия является функция суммирования взвешенных по значимости частных оценок отдельных факторов конкурентоспособности;

- разработанная методика оценки конкурентоспособности предприятия позволяет выявить риск потери капитала в условиях постоянной конкуренции, определить ближайших конкурентов, лидера рынка, аутсайдера. Позволяет использовать методики, как практический инструмент для корректировки управленческих решений;

Таким образом, теоретическая значимость предложенного подхода состоит в том, что авторы дополняют содержание понятия конкурентоспособности предприятия путем введения дополнительного признака, описывающего безопасность использования капитала.

Практическая значимость проведенного исследования состоит в том, что характеристика безопасного использования капитала легко моделируется, имеет доступные информационные ресурсы для расчета и может быть использована без существенных финансовых затрат, что минимизирует транзакционные издержки на поиск информации.

СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННЫХ ИСТОЧНИКОВ

- 1 Гладышева И. В. Прогнозирование конкурентоспособности промышленного предприятия. Автореф. дисс. на соиск. уч. степ, канд. экон. наук. СПб., 2006
- 2 Максимова Е.В. Проблемы обеспечения конкурентоспособности предприятий. Экономические реформы в России. Материалы III международной научно-практической конференции. – СПб.: Нестор, 2000. -520 с.
- 3 Завьялов П.С. Как выбрать рынок и оценить свои экспортные возможности. - М.: Финвест, 1993 г. - 86 с.
- 4 Завьялов П. Конкурентоспособность в экономической политике стран // Маркетинг. - 1996. - №2. - С.22.
- 5 Завьялов П. Проблемы международной конкурентоспособности товаропроизводителей и пути их решения // Маркетинг. - 1996. - №5. - С.21-33.
- 6 Erlich M., Hein J. The competitive position of US Exporters №4 // The conference Board - 1968.- № - 3 101.P.7-70.
- 7 Молчанов Н.Н., Метод оценки конкурентоспособности нововведений // Инновации. -1996. - №2. - С.33-37
- 8 Корманов Ю. Ориентация экономики на конкурентоспособность // Вопросы экономики. 1996. - №11. -0.12
- 9 Яновский А.М. Конкурентоспособность товара и производителя продукции в системе рыночной экономики // Стандарты и качество. - 1997. - №2. - С.43-44
- 10 Лещенко Е.С. Повышение конкурентоспособности предпринимательских структур промышленности: дис. ... канд. экон. наук: 08.00.05 – М, 2013. – 193 с.
- 11 Карась Л, Управленческая диагностика - основа совершенствования менеджмента // Международный журнал. Проблемы теории и практики управления - 1996. - № - 6. с.96-98.

12 Рудольф Грюниг, Франк Хекнер, Аня Цойс. Методы идентификации стратегических факторов успеха // Международный журнал. Проблемы теории и практики управления. - 1996. - №6. - С.85-89. Руководство по кредитному менеджменту: Пер. с англ. / Под ред. Б. Эдвардса. - М.: ИНФРА-М, 1996. - 464 с.

13 Адамеску А., Воскресенский В. Конъюнктура рынка и инвестиционная привлекательность отрасли // Маркетинг. – 1997. - №5. - С.37-42

14 Томас Иеннер Стратегические факторы успеха на рынках потребительских товаров //Международный журнал. Проблемы теории и практики управления. - 1997. - №1. -С. 110-115

15 Качалин В., Ритвельдт Д. Сравнительный анализ эффективности предприятий как инструмент стратегического планирования // Международный журнал. Проблемы теории и практики управления. - 2000. -№3.-С.96-98.

16 Керимов В.Э. Управленческий учет и ценовая политика предприятия // Финансовая газета. Региональный выпуск. -1999. - №18. - С. 13 Клейнер Г. Механизмы принятия стратегических решений и стратегическое планирование на предприятиях // Вопросы Экономики. -1998. - №9. - С.46-65 Козлова О.И.,

17 Новрузов Р. Об эффективности управления государственной собственностью // Международный журнал. Проблемы теории и практики управления. -1997. - №1. - С.86-91

18 Виханский О.С, Наумов А.И. Менеджмент: человек, стратегия, организация, процесс: 2-е изд.учебник. - М.: Фирма Гардарика, 1996. - 16 с.

19 Зиннуров У.Г. Методологические основы и методы маркетинговой деятельности в вузе. Автореферат на соискание ученой степени доктора экономических наук. - СПб. - 1994.

20 Как создать конкурентоспособное предприятие? // Консультант директора. - 1997. -№21(57). -С. 3-12

21 Портер Майкл. Международная конкуренция. Пер.с англ./Под ред. и с предисловием В.Д.Щетинина. – М.: Международные отношения, 1993. -896 с.

22Медников М.Д. Оптимизация стратегического потенциала промышленной компании. Экономические реформы в России. Материалы III международной научно-практической конференции. - СПб.: Нестор, 2000. - 520 с.

23 Качалин В., Ритвельдт Д. Сравнительный анализ эффективности предприятий как инструмент стратегического планирования // Международный журнал. Проблемы теории и практики управления. - 2000. -№3.-С.96-98.

24 Зиннуров У.Г. Стратегический отраслевой анализ как основа разработки стратегий диверсификации / Российская экономика на пороге XXI века: Труды Международной научно-практической конференции (11-12 мая 2000 г.). -Уфа, 2000. -298 с.

25 Ганс А. Вютрих, Вольфганг Б. Витер Конкурентоспособность глобальных предприятий // Международный журнал. Проблемы теории и практики управления. - 1995. - №3. -С. 96-98

26 Как создать конкурентоспособное предприятие? // Консультант директора. – 2008. -№21(57). -С. 3-12

27 ФедоровМ.В., Задесенец Е.Е., Шипилов Е.И., Щаренский В.М. Экспертиза качества товара. – М.: Экономика. - 1984. - 168 с.

28 Как продавать товар на внешнем рынке: Справочник / Отв. ред. Саванов К. А., - М.: Мысль, 1990. - 468 с.

29 Максимова И. Оценка конкурентоспособности промышленного предприятия // Маркетинг. -1996. - №3. - С.33-39

30 Altman, Edward I., "Financial Ratios, Discriminant Analysis and the Prediction of Corporate Bankruptcy", Journal ofFinance (September 1968): pp. 589-609.

31 Давыдова Г.В., Беликов А.Ю. Методика количественной оценки риска банкротства предприятий // Управление риском. -1999. - № 3. -С. 13-20

32 Руководство по кредитному менеджменту: Пер. с англ. / Под ред. Б. Эдвардса. - М.: ИНФРА-М, 1996. - 464 с.

33 Федеральный закон «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» № 135-ФЗ от 29 июля 1998 г.

34 Валдайцев С.В. Оценка бизнеса и управление стоимостью предприятия: Учеб. пособие для вузов. - М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2002. - 720 с.

35 Palepu K.G., Bernard V.L. and Healy P.M. in: Introduction to Business Analysis and Valuation. - International Thomson Publishing, 1997. - P. 411.

36 Фишмен Джей, Пратт Шэннон, Гриффит Клиффорд, Уилсон Кейт/ Пер. с англ. Л.И. Лопантикова. - М.: ЗАО «КВИНТО- КОНСАЛТИНГ», 2000. - 370.

37 Фридман Дж., Ордуэй Н. Анализ и оценка приносящей доход недвижимости. – М.: Дело, 1995. С. 12.

38 Хадсон-Уилсон. С. Количественные методы финансового анализа: ИНФРА-М, 1996

39 Шим Джей К., Сигл Джоэл Т. Методы управления стоимостью и анализ затрат. – М.: Филинь, 1996. – 360 с.

40 Скотт М. Факторы стоимости: Руководство для менеджеров по выявлению рычагов создания стоимости / Пер. с англ. - М.: ЗАО «Олимп-Бизнес», 2000. - 432 с.

41 Ревуцкий Л.Д. Потенциал и стоимость предприятия. М.: Перспектива, 1997. - 128 с.

42 Салун В.С. Использование оценки стоимости бизнеса в принятии управленческих решений // Электронная библиотека <http://www.gaap.ru/biblio.com/>

43Пратт Ш.П. Оценка бизнеса / Пер. с англ. - 2-е изд. М.: Институт экономического развития Всемирного банка, 1994. - 320 с.

44 Тришин В.Н., Шатров М.В. Метод экспресс-оценки для крупного предприятия. //Журнал «Имущественные отношения в Российской Федерации», №10(15), 2002, С. 77-85.

45 «Стандарты оценки, обязательные к применению субъектами оценочной деятельности», утвержденные Постановлением Правительства РФ №519 от 6 июля 2001 г.

46 Clinton Richardson «Complete Guide to Venture Capital», 1987, pp. 163-164.

47 Getting Yours. McDonald, K.S. Fortune March 3, 1997. - P. 203.

48 How to Value Growth Stocks, The Motley Fool Investment Guide. - Simon&Schuster, 1996.-P.165.

49 Станиславчик Е. Методы оценки предприятий: эмпирический анализ применения / Компьютер в бухгалтерском учете и аудите 1998. № 4

50 Оценка бизнеса: Учебник/Под ред. А.Г. Грязновой, М.А. Федотовой. - М: Финансы и статистика, 2003. – 512 с.

51 Линг Р. Основы анализа и оценки бизнеса: Учебные материалы. – М.: Valuation Center for Central & Eastern Europe. 1997. 190 с.

52 Модильяни Ф., Миллер М. Сколько стоит фирма: Теорема ММ / Акад. народ, хоз. при Правительстве РФ М.: Дело, 1999. - с 271.

53 Павловец В. Введение в оценку стоимости бизнеса // Корпоративный менеджмент <http://www.cfin.ru/finanalysis/value.shtml>.

54 Пиронова А.Н. Оценка слияний и поглощений российских компаний // Аналитическая лаборатория Веди.
http://www.vedi.ru/o_cr/cr0043.html

55 Скотт М. Факторы стоимости: Руководство для менеджеров по выявлению рычагов создания стоимости / Пер. с англ. - М.: ЗАО «Олимп-Бизнес», 2000. - 432 с.

56 Соколов В.Н. Методы оценки предприятия. - СПб.: СПбГИЭУ, 1998. - 144 с.

57 Коупленд Т., Коллер Т., Муррин Дж. Стоимость компаний: оценка и управление / Пер. с англ. М., 1999.

58 Львов Ю.А. Основы экономики и организации бизнеса. - СПб.: ФОРМИКА, 1992.

59 Монахова Е. Блеск и нищета российских холдингов. - Журнал "PC Week/RE" № 7 2000 г.

60 Палий В.Ф. Комментарии к международным стандартам финансовой отчетности - М.: Аскери, 1999.

61 Черняк В.З. Оценка бизнеса. – М.: Финансы и статистика, 1996. –176 с.

62 Ильясова Лилия Рифкатовна. Интегральная оценка конкурентоспособности предприятия в стратегическом управлении: Дис. ... канд. экон. наук : 08.00.05 : Уфа, 2004 200 с.

63 Новиков Алексей Владимирович. Формирование системы оценки стоимости бизнеса на предприятии: Дис. ... канд. экон. наук : 08.00.05 : СПб, 2004, 204 с.

ПРИЛОЖЕНИЕ А

Таблица А.1 – Обзор понятий конкурентоспособности предприятия

Автор Свойства	Обладание свойствами	Создание преимуществ	Комплекс	Сравнение с конкурентами	Приспособляемость к рынку	Рынок	Прибыльность
Захаров А.Н.	+	+					
Калашникова Л.М.	+		+				
Куприянова Т.				+			
Яшин Н.С.		+			+		
Завьялов П.С.				+	+		
Градов А.П.				+			
Глухов А.Л.				+		+	
Гладышева И.В.	+		+				+
Самуэльсон П.А., Нордхаус В.Д.				+			+
Романов А.Н., Корягов Ю.Ю.	+	+	+				
Азоев Г.Л.				+		+	
Васильев Г.А., Нагапетьянц Н.А.	+		+	+			
Ермолов М.О		+		+		+	

ПРИЛОЖЕНИЕ Б

Таблица Б.1 – Консолидированный отчет (нефте- и газодобыча, нефтеперерабатывающая промышленность)

Компания	Год	Выручка, млрд. руб.	Доля рынка, %	EBITDA, млрд. руб.	Капитализация, млрд. руб.	Долговые обязательства, млрд. руб.	Денежные средства и эквиваленты, млрд. руб.	Стоимость EV, млрд. руб.
Башнефть	2017	671,000	4%	151,800	336,000	122,500	24,900	433,600
	2016	593,100	4%	129,400	567,100	180,800	7,490	740,410
	2015	611,300	4%	130,300	345,000	192,900	33,000	504,900
	2014	637,300	4%	102,500	185,000	167,800	52,800	300,000
	2013	563,000	4%	103,900	125,000	90,800	12,000	203,800
Лукойл	2017	5937,000	36%	831,600	3728,000	616,400	330,400	4014,000
	2016	5227,000	37%	730,700	2934,000	698,600	261,400	3371,200
	2015	5749,000	39%	769,000	1995,000	859,000	257,000	2597,000
	2014	5505,000	38%	795,000	1893,000	756,000	169,000	2480,000
	2013	4505,000	36%	613,300	1735,000	353,500	56,000	2032,500
Газпром Нефть	2017	2004,000	12%	551,000	1576,000	680,400	90,600	2165,800
	2016	1696,000	12%	456,200	1015,000	676,400	90,600	1600,800
	2015	1656,000	11%	404,800	678,000	818,100	33,600	1462,500
	2014	1691,000	12%	352,600	678,000	563,400	114,200	1127,200
	2013	1504,000	12%	337,000	699,000	0,000	0,000	699,000
НК Роснефть	2017	6014,000	36%	1403,000	4255,000	5334,000	322,000	9267,000
	2016	4988,000	35%	1278,000	4269,000	5574,000	790,000	9053,000
	2015	5150,000	35%	1245,000	2681,000	5584,000	559,000	7706,000
	2014	5503,000	37%	1057,000	2075,000	3406,000	216,000	5265,000
	2013	4694,000	37%	947,000	2666,000	2385,000	275,000	4776,000

Продолжение таблицы Б.1

Татнефть	2017	681,200	4%	185,300	1548,000	46,800	42,800	1552,000
	2016	580,100	4%	171,300	965,000	46,800	77,100	934,700
	2015	552,700	4%	155,600	720,000	54,100	41,500	732,600
	2014	476,400	3%	127,700	472,200	0,000	24,600	447,600
	2013	455,000	4%	123,700	470,300	0,000	0,000	470,300
Сургутнефтегаз	2017	1175,000	7%	338,700	1304,000	626,493	2238,000	-307,507
	2016	1021,000	7%	337,600	1353,000	476,173	2076,000	-246,827
	2015	1003,000	7%	314,600	1554,000	469,173	2560,000	-536,827
	2014	863,000	6%	256,600	1067,000	397,045	1938,000	-473,955
	2013	814,000	6%	270,600	1213,000	322,220	1145,000	390,220

Таблица Б.2 – Консолидированный отчет (черная металлургия)

Компания	Год	Выручка, млрд. руб.	Доля рынка, %	EBITDA, млрд. руб.	Капитализация, млрд. руб.	Долговые обязательства, млрд. руб.	Денежные средства и эквиваленты, млрд. руб.	Стоимость EV, млрд. руб.
ТМК	2017	256,000	12%	35,000	80,400	188,000	28,300	240,100
	2016	222,200	12%	35,000	78,400	157,400	16,800	219,000
	2015	251,700	14%	38,800	60,100	157,700	18,600	199,200
	2014	229,100	15%	30,700	34,700	178,800	9,660	203,840
ММК	2017	440,100	20%	118,600	509,000	29,600	25,300	513,300
	2016	380,000	20%	131,100	371,700	31,200	32,000	370,900
	2015	354,100	20%	101,500	210,900	30,300	18,700	222,500
	2014	302,800	19%	62,100	120,900	112,400	0,000	233,300

Продолжение таблицы Б.2

ЧТПЗ	2017	158,300	7%	23,600	100,900	86,400	19,100	168,200
	2016	135,500	7%	27,900	62,300	91,100	14,800	138,600
	2015	148,400	8%	28,900	47,200	94,100	8,000	133,300
	2014	128,100	8%	22,700	18,800	99,400	5,500	112,700
Мечел	2017	299,100	14%	81,100	66,200	439,900	2,450	503,650
	2016	276,100	14%	66,200	95,600	468,000	1,690	561,910
	2015	253,100	14%	45,700	32,600	496,000	3,080	525,520
	2014	244,000	16%	29,800	10,300	395,900	2,590	403,610
Северсталь	2017	457,500	21%	150,500	826,200	120,500	59,400	887,300
	2016	392,100	20%	128,100	789,100	122,100	70,000	841,200
	2015	315,800	17%	127,700	510,200	178,700	120,100	568,800
	2014	386,700	25%	84,900	420,500	0,000	106,700	313,800
НЛМК	2017	586,900	27%	154,800	946,200	133,000	17,600	1061,600
	2016	508,500	27%	128,100	689,100	137,600	37,000	789,700
	2015	487,500	27%	118,700	375,200	195,000	25,000	545,200
	2014	262,700	17%	52,800	400,300	0,000	0,000	400,300

Таблица Б.3 – Консолидированный отчет (горнодобывающая промышленность)

Компания	Год	Выручка, млрд. руб.	Доля рынка, %	EBITDA, млрд. руб.	Капитализация, млрд. руб.	Долговые обязательства, млрд. руб.	Денежные средства и эквиваленты, млрд. руб.	Стоимость EV, млрд. руб.
Распадская	2017	47,900	4%	26,600	62,590	39,123	2,570	99,143
	2016	30,900	3%	13,300	56,050	64,112	2,100	118,062
	2015	24,100	2%	6,470	21,070	57,241	3,467	74,844
	2014	16,900	2%	1,680	16,170	38,223	1,492	52,901
	2013	17,370	3%	0,916	12,500	25,294	0,186	37,608

Продолжение таблицы Б.3

АЛРОСА	2017	275,400	25%	126,900	647,600	93,400	7,380	733,620
	2016	317,100	27%	176,400	714,400	142,300	30,400	826,300
	2015	224,500	23%	118,500	412,400	223,200	20,500	615,100
	2014	207,200	25%	93,900	464,000	197,200	21,700	639,500
	2013	168,500	28%	69,100	262,700	138,600	9,270	392,030
Полюс Золото	2017	156,500	14%	99,200	516,600	246,600	69,300	693,900
	2016	161,400	14%	101,000	591,800	302,100	105,500	788,400
	2015	133,900	14%	82,300	548,100	159,500	133,000	574,600
	2014	86,300	10%	52,300	487,100	102,000	68,600	520,500
Полиметалл	2017	105,900	9%	43,500	255,000	83,900	2,070	336,830
	2016	106,200	9%	52,150	274,700	83,900	2,910	355,690
	2015	87,920	9%	29,320	265,000	94,730	2,500	357,230
	2014	65,130	8%	6,060	218,000	66,420	2,150	282,270
	2013	54,310	9%	3,620	132,000	34,340	2,780	163,560
ГМК Норникель	2017	536,800	48%	236,400	1698,000	521,500	49,100	2170,400
	2016	548,800	47%	257,300	1602,000	476,200	200,200	1878,000
	2015	506,100	52%	247,300	1448,000	602,400	247,100	1803,300
	2014	456,000	55%	218,200	1292,000	356,100	107,300	1540,800
	2013	366,200	60%	133,700	854,000	197,600	51,600	1000,000

Таблица Б.4 – Консолидированный отчет (электроэнергетика)

Компания	Год	Выручка, млрд. руб.	Доля рынка, %	EBITDA, млрд. руб.	Капитализация, млрд. руб.	Долговые обязательства, млрд. руб.	Денежные средства и эквиваленты, млрд. руб.	Стоимость EV, млрд. руб.
ИнтерРАО	2017	917	52%	95,5	416	165,647	142,062	439,585
	2016	868	51%	96,3	401,3	152,368	95,988	457,680
	2015	832	51%	72,4	115,5	202,764	66,28	251,984
	2014	741	49%	71,1	74,3	237,429	75,599	236,130
МосЭнерго	2017	196	11%	47,6	102,1	23,6	20,9	104,800
	2016	191	11%	38,3	98,6	42,031	5,6	135,031
	2015	171	11%	30,2	32,6	55,331	8	79,931
	2014	161	11%	26,1	25,4	57,65	7,159	75,891
ОГК-2	2017	141	8%	26,8	48,8	59,3	5,14	102,960
	2016	134	8%	18,9	55,2	67,1	4,54	117,760
	2015	112	7%	8,48	24,3	72,7	7,54	89,460
	2014	116	8%	11,8	17,7	53,7	13,3	58,100
ТГК-1	2017	89	5%	20,4	42,3	40,74	2,057	80,983
	2016	79	5%	16,3	57,8	49,787	3,354	104,233
	2015	69	4%	17,2	16,1	49,365	1,701	63,764
	2014	69	5%	13,2	17,5	49,612	2,265	64,847
Энел Россия	2017	74	4%	17,8	52,6	23,9	5,98	70,520
	2016	72	4%	13,4	33,6	26,1	5,75	53,950
	2015	71	4%	10,8	25,1	35	10,4	49,700
	2014	74	5%	18,4	26,2	40,2	7,56	58,840
Русгидро	2017	348	20%	104	317,6	190,2	70,2	437,600
	2016	374	22%	100,3	357,6	199,8	67,4	490,000
	2015	362	22%	73,4	262,6	197,4	48	412,000
	2014	342	23%	73,2	209,1	255,39	34,4	430,090

ПРИЛОЖЕНИЕ В

Таблица В.1 – Результаты расчета (нефте- и газодобыча, нефтеперерабатывающая промышленность)

Компания	Год	Выручка, млрд. руб.	Доля рынка, %	EBITDA, млрд. руб.	Стоимость EV, млрд. руб.	EBITDA / Sales	Sales / EV	EBITDA / EV	К
Башнефть	2017	671,000	4%	151,800	433,600	0,23	1,55	0,35	0,92
	2016	593,100	4%	129,400	740,410	0,22	0,80	0,17	0,50
	2015	611,300	4%	130,300	504,900	0,21	1,21	0,26	0,72
	2014	637,300	4%	102,500	300,000	0,16	2,12	0,34	1,19
	2013	563,000	4%	103,900	203,800	0,18	2,76	0,51	1,55
Лукойл	2017	5937,000	36%	831,600	4014,000	0,14	1,48	0,21	0,83
	2016	5227,000	37%	730,700	3371,200	0,14	1,55	0,22	0,86
	2015	5749,000	39%	769,000	2597,000	0,13	2,21	0,30	1,21
	2014	5505,000	38%	795,000	2480,000	0,14	2,22	0,32	1,23
	2013	4505,000	36%	613,300	2032,500	0,14	2,22	0,30	1,22
Газпром Нефть	2017	2004,000	12%	551,000	2165,800	0,27	0,93	0,25	0,59
	2016	1696,000	12%	456,200	1600,800	0,27	1,06	0,28	0,67
	2015	1656,000	11%	404,800	1462,500	0,24	1,13	0,28	0,70
	2014	1691,000	12%	352,600	1127,200	0,21	1,50	0,31	0,88
	2013	1504,000	12%	337,000	699,000	0,22	2,15	0,48	1,25
НК Роснефть	2017	6014,000	36%	1403,000	9267,000	0,23	0,65	0,15	0,42
	2016	4988,000	35%	1278,000	9053,000	0,26	0,55	0,14	0,37
	2015	5150,000	35%	1245,000	7706,000	0,24	0,67	0,16	0,43
	2014	5503,000	37%	1057,000	5265,000	0,19	1,05	0,20	0,62
	2013	4694,000	37%	947,000	4776,000	0,20	0,98	0,20	0,59

Продолжение таблицы В.1

Татнефть	2017	681,200	4%	185,300	1552,000	0,27	0,44	0,12	0,32
	2016	580,100	4%	171,300	934,700	0,30	0,62	0,18	0,43
	2015	552,700	4%	155,600	732,600	0,28	0,75	0,21	0,50
	2014	476,400	3%	127,700	447,600	0,27	1,06	0,29	0,67
	2013	455,000	4%	123,700	470,300	0,27	0,97	0,26	0,62
Сургутнефтегаз	2017	1175,000	7%	338,700	-307,507	0,29	-3,82	-1,10	-2,11
	2016	1021,000	7%	337,600	-246,827	0,33	-4,14	-1,37	-2,33
	2015	1003,000	7%	314,600	-536,827	0,31	-1,87	-0,59	-1,00
	2014	863,000	6%	256,600	-473,955	0,30	-1,82	-0,54	-0,97
	2013	814,000	6%	270,600	390,220	0,33	2,09	0,69	1,30

Таблица В.2 – Результаты расчета (черная металлургия)

Компания	Год	Выручка, млрд. руб.	Доля рынка, %	EBITDA, млрд. руб.	Стоимость EV, млрд. руб.	EBITDA / Sales	Sales / EV	EBITDA / EV	К
ТМК	2017	256,000	12%	35,000	240,100	0,14	1,07	0,15	0,60
	2016	222,200	12%	35,000	219,000	0,16	1,01	0,16	0,59
	2015	251,700	14%	38,800	199,200	0,15	1,26	0,19	0,72
	2014	229,100	15%	30,700	203,840	0,13	1,12	0,15	0,63
ММК	2017	440,100	20%	118,600	513,300	0,27	0,86	0,23	0,55
	2016	380,000	20%	131,100	370,900	0,35	1,02	0,35	0,69
	2015	354,100	20%	101,500	222,500	0,29	1,59	0,46	0,98
	2014	302,800	19%	62,100	233,300	0,21	1,30	0,27	0,77
ЧТПЗ	2017	158,300	7%	23,600	168,200	0,15	0,94	0,14	0,54
	2016	135,500	7%	27,900	138,600	0,21	0,98	0,20	0,59
	2015	148,400	8%	28,900	133,300	0,19	1,11	0,22	0,66
	2014	128,100	8%	22,700	112,700	0,18	1,14	0,20	0,66

Продолжение таблицы В.2

Мечел	2017	299,100	14%	81,100	503,650	0,27	0,59	0,16	0,40
	2016	276,100	14%	66,200	561,910	0,24	0,49	0,12	0,34
	2015	253,100	14%	45,700	525,520	0,18	0,48	0,09	0,31
	2014	244,000	16%	29,800	403,610	0,12	0,60	0,07	0,35
Северсталь	2017	457,500	21%	150,500	887,300	0,33	0,52	0,17	0,38
	2016	392,100	20%	128,100	841,200	0,33	0,47	0,15	0,35
	2015	315,800	17%	127,700	568,800	0,40	0,56	0,22	0,43
	2014	386,700	25%	84,900	313,800	0,22	1,23	0,27	0,74
НЛМК	2017	586,900	27%	154,800	1061,600	0,26	0,55	0,15	0,38
	2016	508,500	27%	128,100	789,700	0,25	0,64	0,16	0,43
	2015	487,500	27%	118,700	545,200	0,24	0,89	0,22	0,56
	2014	262,700	17%	52,800	400,300	0,20	0,66	0,13	0,41

Таблица В.3 – Результаты расчета (горнодобывающая промышленность)

Компания	Год	Выручка, млрд. руб.	Доля рынка, %	EBITDA, млрд. руб.	Стоимость EV, млрд. руб.	EBITDA / Sales	Sales / EV	EBITDA / EV	К
Распадская	2017	47,900	4%	26,600	99,143	0,56	0,48	0,27	0,45
	2016	30,900	3%	13,300	118,062	0,43	0,26	0,11	0,27
	2015	24,100	2%	6,470	74,844	0,27	0,32	0,09	0,25
	2014	16,900	2%	1,680	52,901	0,10	0,32	0,03	0,19
	2013	17,370	3%	0,916	37,608	0,05	0,46	0,02	0,25
АЛРОСА	2017	275,400	25%	126,900	733,620	0,46	0,38	0,17	0,35
	2016	317,100	27%	176,400	826,300	0,56	0,38	0,21	0,38
	2015	224,500	23%	118,500	615,100	0,53	0,36	0,19	0,36
	2014	207,200	25%	93,900	639,500	0,45	0,32	0,15	0,31
	2013	168,500	28%	69,100	392,030	0,41	0,43	0,18	0,36

Продолжение таблицы В.3

Полюс Золото	2017	156,500	14%	99,200	693,900	0,63	0,23	0,14	0,31
	2016	161,400	14%	101,000	788,400	0,63	0,20	0,13	0,29
	2015	133,900	14%	82,300	574,600	0,61	0,23	0,14	0,31
	2014	86,300	10%	52,300	520,500	0,61	0,17	0,10	0,26
Полиметалл	2017	105,900	9%	43,500	336,830	0,41	0,31	0,13	0,29
	2016	106,200	9%	52,150	355,690	0,49	0,30	0,15	0,31
	2015	87,920	9%	29,320	357,230	0,33	0,25	0,08	0,23
	2014	65,130	8%	6,060	282,270	0,09	0,23	0,02	0,14
	2013	54,310	9%	3,620	163,560	0,07	0,33	0,02	0,19
ГМК Норникель	2017	536,800	48%	236,400	2170,400	0,44	0,25	0,11	0,26
	2016	548,800	47%	257,300	1878,000	0,47	0,29	0,14	0,30
	2015	506,100	52%	247,300	1803,300	0,49	0,28	0,14	0,30
	2014	456,000	55%	218,200	1540,800	0,48	0,30	0,14	0,30
	2013	366,200	60%	133,700	1000,000	0,37	0,37	0,13	0,31

Таблица В.4 – Результаты расчета (электроэнергетика)

Компания	Год	Выручка, млрд. руб.	Доля рынка, %	EBITDA, млрд. руб.	Стоимость EV, млрд. руб.	EBITDA / Sales	Sales / EV	EBITDA / EV	К
ИнтерРАО	2017	917,000	52%	95,500	439,585	0,10	2,09	0,22	1,12
	2016	868,200	51%	96,300	457,680	0,11	1,90	0,21	1,03
	2015	832,000	51%	72,400	251,984	0,09	3,30	0,29	1,74
	2014	741,000	49%	71,100	236,130	0,10	3,14	0,30	1,67
МосЭнерго	2017	196,100	11%	47,600	104,800	0,24	1,87	0,45	1,11
	2016	190,700	11%	38,300	135,031	0,20	1,41	0,28	0,83
	2015	171,200	11%	30,200	79,931	0,18	2,14	0,38	1,21
	2014	161,400	11%	26,100	75,891	0,16	2,13	0,34	1,19

Продолжение таблицы В.4

ОГК-2	2017	141,300	8%	26,800	102,960	0,19	1,37	0,26	0,80
	2016	134,400	8%	18,900	117,760	0,14	1,14	0,16	0,65
	2015	112,200	7%	8,480	89,460	0,08	1,25	0,09	0,67
	2014	115,900	8%	11,800	58,100	0,10	1,99	0,20	1,07
ТГК-1	2017	89,400	5%	20,400	80,983	0,23	1,10	0,25	0,67
	2016	78,900	5%	16,300	104,233	0,21	0,76	0,16	0,47
	2015	69,400	4%	17,200	63,764	0,25	1,09	0,27	0,67
	2014	69,000	5%	13,200	64,847	0,19	1,06	0,20	0,63
Энел Россия	2017	74,400	4%	17,800	70,520	0,24	1,06	0,25	0,65
	2016	72,200	4%	13,400	53,950	0,19	1,34	0,25	0,78
	2015	71,000	4%	10,800	49,700	0,15	1,43	0,22	0,81
	2014	74,400	5%	18,400	58,840	0,25	1,26	0,31	0,77
Русгидро	2017	348,100	20%	104,000	437,600	0,30	0,80	0,24	0,53
	2016	374,100	22%	100,300	490,000	0,27	0,76	0,20	0,50
	2015	361,800	22%	73,400	412,000	0,20	0,88	0,18	0,53
	2014	342,000	23%	73,200	430,090	0,21	0,80	0,17	0,49