

## PERSONNEL MANAGEMENT AS A FACTOR OF ORGANIZATIONAL SUCCESS

**O.N. Torgovanova**

Tver state technical university, Tver

**Abstract.** *It is noted that an important condition for the success of an organization is competent personnel management. The concept of personnel management is considered, in particular its specificity, its role in ensuring competitiveness. The main factors contributing to the economic success of the company are listed. The tasks facing the organization within the framework of the implementation of personnel management are outlined. Two types of planning are given. The measures taken by Tver state technical university to improve personnel management, such as questionnaires, are indicated. The ratings in which the university is included are given.*

**Keywords:** *personnel management, human resources, personnel development, encouragement, rating, effective contract.*

*Об авторе:*

ТОРГОВАНОВА Ольга Николаевна – старший преподаватель кафедры иностранных языков, Тверской государственный технический университет, Тверь, Россия; e-mail: maerz25@mail.ru

*About the author:*

TORGANOVA Olga Nikolaevna – senior lecturer, department of foreign languages, Tver state technical university, Tver, Russia; e-mail: maerz25@mail.ru

УДК 338.22

## ОСОБЕННОСТИ ПРИМЕНЕНИЯ ДОХОДНОГО ПОДХОДА К ОЦЕНКЕ СТОИМОСТИ БИЗНЕСА ПРЕДПРИЯТИЙ ТОРФЯНОЙ ОТРАСЛИ ПРИ ВЫБОРЕ СТРАТЕГИЧЕСКИХ РЕШЕНИЙ (ЧАСТЬ 2)

**Т.Б. Яконовская**

Тверской государственный технический университет, г. Тверь

© Яконовская Т.Б., 2024

DOI: 10.46573/2409-1391-2024-1-78-90

**Аннотация.** *Приведен пример использования доходного подхода к оценке стоимости торфяного бизнеса. Показаны результаты стратегий поведения предприятий. Проведена оценка стоимости торфяного бизнеса, указаны финансовые потери в случае неправильного выбора стратегии поведения предприятия. Даны стратегические рекомендации инвестору, касающиеся оптимального выбора стратегии поведения предприятия.*

**Ключевые слова:** *торфяной бизнес, оценка бизнеса, инвестиции, доходный подход, стратегии поведения.*

Для установления особенностей использования доходного подхода к оценке стоимости бизнеса рассмотрим на реальном примере алгоритм применения указанного подхода при выборе стратегии поведения торфопредприятий, входящих в состав единого холдинга.

*Описание ситуации.* Инвестор приобрел доли в четырех предприятиях торфяного бизнеса, общая стоимость которых составила 120 тыс. долл. США. Он был убежден в быстрой окупаемости своих вложений и не проводил глубоких маркетинговых и экономических исследований торфяной отрасли, в частности приобретаемых предприятий (считал, что покупает их по низкой цене). Продавец утверждал, что торфяной бизнес обладает высокими рентабельностью и экспортной направленностью продукции, покупка сделает инвестора региональным монополистом на рынке торфа (последнее явно свидетельствовало о выгоде приобретения).

После осуществления сделки купли-продажи инвестор столкнулся с многочисленными производственными, организационными и экономическими проблемами, поэтому решил постфактум оценить свое решение о приобретении торфяных предприятий, выгоды инвестирования и реальной стоимости торфяного бизнеса [1–3].

*Теоретический обзор (описание торфяного бизнеса).* Рынок торфопродукции составляет всего лишь чуть более 2 % от общемирового; торфяной бизнес не является высокорентабельным, его модель представляет собой олигополию, т. е. имеется несколько крупных мировых поставщиков торфопродукции и множество средних и мелких торфяных компаний.

В России рентабельность торфяного бизнеса, не ориентированного на экспорт, колеблется в пределах 5–10 % и в неблагоприятные в силу разных причин годы может быть даже отрицательной. Для успешного, бесперебойного осуществления экспорта требуется соблюдать огромное количество требований, что влечет за собой рост капиталовложений в бизнес.

В основном рынок торфопродукции в России, как и в мире в целом, представлен продукцией сельскохозяйственного назначения: торфяными сыпучими и жидкими удобрениями, грунтом, субстратом, торфоминеральными смесями, прессованным питательным грунтом, прессованной продукцией для выращивания рассады, биогумусом [4–6].

Внутренний спрос на торфяную продукцию в РФ почти не меняется, не испытывает резких колебаний, а мировой спрос на торф постепенно растет. Обычные направления экспорта торфа – азиатские страны, в частности Китай, однако здесь многие российские предприятия сталкиваются с проблемами логистики.

Особенностями процесса производства торфа считаются высокая материалоемкость, капиталоемкость, сезонность и неравномерность денежных поступлений и выплат в течение года. Основной поток этих поступлений приходится на период активной реализации торфа (с ноября по апрель). Расходы на функционирование торфяного предприятия включают в себя затраты на топливо, ремонт полей и оборудования, погрузку и доставку сырья до потребителя (все эти затраты имеют место с апреля по октябрь), поэтому острая необходимость в дополнительном финансировании возникает с апреля по октябрь. Пик расхода финансовых ресурсов приходится на лето, а возвращаются они зимой.

Зависимость цены торфа от дальности вывозки торфа и способа его доставки также можно отнести к особенностям торфяного бизнеса. Известно, что наиболее экономически эффективная перевозка торфопродукции осуществляется на расстояние

до 100 км автотранспортом. В случае большей дальности перевозки используется железнодорожный транспорт. Возможен и комбинированный вариант, т. е. автомобильным транспортом до железнодорожной станции, где происходит перегрузка торфа в вагоны. Что касается экспорта торфа навалом, то он реализуется морским транспортом или по железной дороге. Возможно доставлять торфопродукцию только автотранспортом, но тогда цена ее резко возрастает.

Добыча торфа – относительно дешевый процесс. Цена торфа зависит от транспортной составляющей себестоимости, так как для добычи 1 тонны торфа требуется содержать большой комплекс тяговых и технологических машин и оборудования, производственную инфраструктуру, штат рабочих и служащих (в случае отказа от практики найма сезонных рабочих на добычу торфа). К тому же спрос на торф крайне неустойчивый, низкий. Следовательно, сезонная программа добычи торфа, обеспечивающая его экономически эффективную добычу и переработку, должна составлять не менее 30 тыс. тонн.

Социальный фактор также является важной особенностью торфопредприятий. Поскольку месторождения торфа удалены от населенных пунктов, то компании требуется организовать доставку рабочих до места работы и их трудовую деятельность. Организация указанной деятельности на торфопредприятии по принципу сезонных бригад не приветствуется местными органами власти.

Торф – местный топливный ресурс, но практически во всех регионах РФ он используется на ТЭЦ как резервное топливо в период пусконаладочных работ, поэтому объемы потребления этого ресурса на четырех городских ТЭЦ (на примере города Твери) не превышают 80 тыс. тонн в год.

На момент покупки оцениваемые предприятия испытывали острую потребность в финансировании оборотных средств. Существовала просроченная задолженность по заработной плате и налогам, отчисляемым в бюджеты всех уровней. Все купленные торфопредприятия имеют изношенный (на 90 %) парк техники, поэтому необходимы инвестиции в основные средства. Существует кадровая проблема из-за удаленности организации от населенных пунктов.

Проанализируем производственно-экономические причины, влияющие на развитие торфопредприятий, и построим прогнозные денежные потоки, отвечающие различным стратегиям развития торфяного бизнеса.

С учетом особенностей торфяного бизнеса и ситуации, сложившейся на предприятиях, можно утверждать, что строить денежные потоки на основании анализа и экстраполяции фактических денежных потоков компаний за последние несколько лет – бессмысленное занятие в силу двух причин:

1. Предприятия не вели постоянную активную производственную деятельность.
2. Были низкорентабельными, а в некоторые годы – убыточными [10–12].

Следовательно, торфопредприятия следует рассматривать как инвестиционные проекты, а не полноценный бизнес. Для упрощения расчетов присвоим предприятиям номера 1, 2, 3, 4 и опишем два возможных варианта (стратегии) развития этих предприятий, построив прогнозные денежные потоки.

**Вариант 1 (стратегия развития).** Такая стратегия привлекательна для инвестора, если он имеет долгосрочные интересы в регионе и располагает большим объемом свободных денежных средств. Реализация этой стратегии обеспечивает в дальнейшем развитие оцениваемых предприятий на период в 5 лет, а также обретение монопольных позиций на региональном рынке. Для осуществления такой стратегии потребуются масштабные вложения:

1. Восстановление материальной базы предприятий, в частности приобретение новых тракторов и технологического оборудования. Ежегодный объем инвестиций – 180 тыс. долл. США.

2. Строительство мощностей по переработке торфа – двух цехов кипования. Производство кипованного торфа даст возможность организовать экспорт в течение 1 года, но для этого необходимы инвестиции в объеме 250 тыс. долл. США из расчета на 1 участок кипования. Если расстояние от полей добычи и переработки торфа будет большим, то понадобится строительство накопительного склада в непосредственной близости от цеха, что приведет к удорожанию продукции. Размер капиталовложений составит 500 тыс. долл. США в течение 2 лет.

3. Строительство линии торфяных горшочков с объемом инвестиций в 10 тыс. долл. США. Необходимо развивать сопутствующие виды деятельности, которые не требуют значительных инвестиций, но являются высокорентабельными, перспективными, такие как фасовка и реализация минерально-торфяных удобрений и производство торфяных грунтов. На организацию участка фасовки потребуются инвестиции объемом 1 800 долл. США.

**Вариант 2 (стратегия выживания).** Эта стратегия является краткосрочной и направлена лишь на нахождение момента, когда нужно либо аккумулировать необходимые денежные средства на реализацию стратегии 1, либо на поиск стратегического инвестора. Если есть неперспективные предприятия, то от инвестиций в них следует отказаться. Однако, как и при стратегии 1, необходимо развивать сопутствующие виды деятельности, которые не требуют больших вложений, но являются высокорентабельными (например, упоминаемые выше фасовка и реализация минерально-торфяных удобрений, производство торфяных грунтов). В этом случае объемы добычи не будут увеличиваться, компании не вырастут в цене или даже могут снизить свою стоимость. Срок реализации такой стратегии не может длиться более 8 лет, так как на 9-й год из-за отсутствия техники произойдет полная остановка предприятий [6–8].

Объемы капиталовложений показаны в табл. 1.

Таблица 1

Инвестиции в торфяной бизнес при осуществлении стратегии развития (стратегии выживания), тыс. долл. США

| Год   | Техника  | Цеха кипования | Линия торфяных горшочков | Линия фасовки | Оборотные средства | Всего          |
|-------|----------|----------------|--------------------------|---------------|--------------------|----------------|
| 1     | 180 (10) | 250 (0)        | 10 (10)                  | 7,2 (7,2)     | –                  | 447,2 (27,2)   |
| 2     | 180 (10) | 250 (0)        | –                        | –             | –                  | 430 (10)       |
| 3     | 180 (10) | –              | –                        | –             | –                  | 180 (10)       |
| 4     | 180 (10) | –              | –                        | –             | –                  | 180 (10)       |
| 5     | 180 (10) | –              | –                        | –             | –                  | 180 (10)       |
| Итого | 900 (50) | 500 (0)        | 10 (10)                  | 7,2 (7,2)     | 0 (0)              | 1 417,2 (67,2) |

В зависимости от выбора стратегии поведения будут различаться объемы продаж и добычи торфа (табл. 2).

Таблица 2

## Объемы добычи торфа при реализации стратегии развития (стратегии выживания), тыс. долл. США

| Номер предприятия | Год     |           |         |         |         |
|-------------------|---------|-----------|---------|---------|---------|
|                   | 1-й     | 2-й       | 3-й     | 4-й     | 5-й     |
| 1                 | 2 (2)   | 3,5 (2)   | 4 (2)   | 5 (2)   | 5 (2)   |
| 2                 | 2 (2)   | 10 (2)    | 16 (2)  | 25 (2)  | 30 (2)  |
| 3                 | 8 (8)   | 16 (8)    | 25 (8)  | 30 (8)  | 30 (8)  |
| 4                 | 8 (8)   | 10 (8)    | 15 (8)  | 20 (8)  | 25 (8)  |
| Итого             | 20 (20) | 39,5 (20) | 60 (20) | 80 (20) | 91 (20) |

Как показывают данные табл. 2, объемы продаж при реализации стратегии 1 не изменяются. Объемы добычи при реализации стратегии развития в постпрогнозный период будут постоянными и равны объему добычи 5-го года. Возрастание объемов добычи возможно при увеличении количества полей добычи, что потребует больших инвестиций.

В рамках задачи оценки стоимости торфяного бизнеса будем считать, что предприятие может производить торф двух видов: черный по цене 180 руб/т и белый по цене 600 руб/т. Расходы на доставку несет потребитель. Предприятия производят торфосмеси. Упаковка торфосмеси объемом 6 л весит 3 кг и реализуется по цене 45 руб/пакет, минеральных удобрений объемом 3 кг – по цене 90 руб/пакет. Одно из предприятий производит торфяные горшочки весом 20 г по цене 10 руб/шт. По этим данным составим программу реализации торфяных предприятий на прогнозный период при условии, что инфляция будет равна 15 % в год и цены будут корректироваться на эту величину (табл. 3). Имея данные по реализации в натуральном выражении и информацию о ценах на сбываемую продукцию, можно получить график денежных поступлений (табл. 4).

Таблица 3

## Динамика цен на торфяную продукцию

| Продукция                  | Год |       |       |       |         |
|----------------------------|-----|-------|-------|-------|---------|
|                            | 1-й | 2-й   | 3-й   | 4-й   | 5-й     |
| Черный торф, т             | 180 | 207   | 238   | 273,7 | 314,8   |
| Белый торф, т              | 600 | 690   | 793,5 | 912,5 | 1 049,4 |
| Торфосмеси, шт.            | 45  | 51,7  | 77,6  | 89,3  | 102,6   |
| Торфогоршочки, шт.         | 10  | 11,5  | 13,2  | 15,2  | 17,5    |
| Минеральные удобрения, шт. | 90  | 103,5 | 119   | 136,8 | 157,4   |

Таблица 4

## Объемы реализации торфопродукции при реализации стратегии развития (стратегии выживания), тыс. руб.

| Номер предприятия | Год              |                       |                        |                        |                        |
|-------------------|------------------|-----------------------|------------------------|------------------------|------------------------|
|                   | 1-й              | 2-й                   | 3-й                    | 4-й                    | 5-й                    |
| <i>1</i>          | <i>2</i>         | <i>3</i>              | <i>4</i>               | <i>5</i>               | <i>6</i>               |
| 1                 | 855<br>(801)     | 1 628,4<br>(941,8)    | 2 539,2<br>(1 106,9)   | 4 037,9<br>(1 300,3)   | 5651<br>(1 495,4)      |
| 2                 | 4 436<br>(4 328) | 12 334,9<br>(9 022,9) | 27 973,5<br>(1 963,84) | 36 608,9<br>(22 784,2) | 48 732,6<br>(26 101,8) |

Окончание табл. 4

| 1     | 2                 | 3                       | 4                     | 5                      | 6                   |
|-------|-------------------|-------------------------|-----------------------|------------------------|---------------------|
| 3     | 5 025<br>(2 547)  | 11 215,9<br>(2 965,3)   | 17 512,5<br>(3 487,4) | 24 777,3<br>(4 072,1)  | 29 186,5 (4 682,9)  |
| 4     | 1 836<br>(1 836)  | 2 901,4<br>(2 147,5)    | 5 157,7<br>(2 535,2)  | 8 274,3<br>(3 018,2)   | 11 782,2 (3 470,9)  |
| Итого | 12 152<br>(9 512) | 28 989,7<br>(15 077,65) | 53 183<br>(26 763,4)  | 73 698,6<br>(31 174,9) | 953 52,3 (35 851,1) |

Затраты предприятия состоят из двух групп [13–15]: постоянные затраты (будут одинаковыми для двух вариантов поведения компании, это такие показатели, как фонд оплаты труда инженерно-управленческого персонала, аренда, коммунальные платежи, амортизация, налог на имущество, расходы на ремонт полей, прочие расходы); переменные (фонд оплаты труда рабочих; затраты на сырье и упаковку, запасные части; транспортные расходы; ремонт оборудования; прочие (таможенные платежи и пр.)).

Учитывая себестоимость продукции при различных стратегиях поведения торфяных предприятий, получаем динамику движения денежных средств при реализации стратегии развития (стратегии выживания), руб.:

| Номер предприятия | Год                  |                      |                       |                        |                        |
|-------------------|----------------------|----------------------|-----------------------|------------------------|------------------------|
|                   | 1-й                  | 2-й                  | 3-й                   | 4-й                    | 5-й                    |
| Инвестиции        | 497 200<br>(112 200) | 430 000<br>(100 00)  | 180 000<br>(10 000)   | 180 000<br>(10 000)    | 180 000<br>(10 000)    |
| Реализация        |                      |                      |                       |                        |                        |
| 1                 | 30 536<br>(28 607)   | 54 280<br>(31 395)   | 79 350<br>(34 592)    | 118 762<br>(38 246)    | 156 973<br>(41 539)    |
| 2                 | 158 429<br>(154 571) | 411 163<br>(300 763) | 874 173<br>(613 557)  | 1 076 735<br>(670 124) | 1 353 682<br>(727 830) |
| 3                 | 179 464<br>(90 964)  | 373 865<br>(98 843)  | 547 267<br>(108 982)  | 728 745<br>(119 769)   | 810 737<br>(130 082)   |
| 4                 | 65 571<br>(65 571)   | 96 715<br>(71 588)   | 161 180<br>(79 226)   | 243 362<br>(88 770)    | 327 283<br>(96 414)    |
| Итого             | 434 000<br>(339 714) | 936 023<br>(502 588) | 166 1969<br>(836 357) | 2 167 605<br>(916 909) | 2 648 676<br>(995 865) |

| Постоянные расходы |                      |                      |                      |                      |                        |
|--------------------|----------------------|----------------------|----------------------|----------------------|------------------------|
| 1                  | 23 104<br>(23 104)   | 25 370<br>(25 370)   | 27 981<br>(27 981)   | 30 983<br>(30 983)   | 34 425<br>(34 425)     |
| 2                  | 148 206<br>(148 206) | 162 736<br>(162 736) | 179 488<br>(179 488) | 198 741<br>(198 741) | 220 824<br>(220 824)   |
| 3                  | 60 576<br>(60 576)   | 66 515<br>(66 515)   | 73 362<br>(73 362)   | 81 232<br>(81 232)   | 90 258<br>(90 258)     |
| 4                  | 44 783<br>(44 783)   | 49 173<br>(49 173)   | 54 235<br>(54 235)   | 60 053<br>(60 053)   | 66 725<br>(66 725)     |
| Итого              | 276 669<br>(276 669) | 303 794<br>(303 794) | 335 067<br>(335 067) | 371 008<br>(371 008) | 412 231<br>(412 231)   |
| Переменные расходы |                      |                      |                      |                      |                        |
| 1                  | 14 201<br>(13 352)   | 24 231<br>(13 998)   | 33 464<br>(14 735)   | 47 606<br>(15 565)   | 60 123<br>(16 171)     |
| 2                  | 59 179<br>(57 481)   | 163 950<br>(104 175) | 33 3728<br>(199 976) | 407 777<br>(209 359) | 515 281<br>(217 501)   |
| 3                  | 101 205<br>(43 354)  | 202 877<br>(45 018)  | 281 278<br>(47 398)  | 366 927<br>(49 769)  | 388 129<br>(51 704)    |
| 4                  | 32 316<br>(32 316)   | 45 093<br>(33 686)   | 716 52<br>(35 562)   | 102 984<br>(37 980)  | 132 589<br>(39 457)    |
| Итого              | 206 901<br>(146 504) | 436 152<br>(196 879) | 720 127<br>(297 673) | 925 295<br>(312 675) | 1 096 122<br>(324 834) |

| Общие совокупные расходы |                      |                      |                        |                        |                        |
|--------------------------|----------------------|----------------------|------------------------|------------------------|------------------------|
| 1                        | 37 305<br>(36 457)   | 49 600<br>(39 368)   | 61 450<br>(42 717)     | 78 588<br>(46 548)     | 94 548<br>(50 596)     |
| 2                        | 207 385<br>(205 687) | 326 686<br>(266 911) | 513 216<br>(379 464)   | 606 519<br>(408 101)   | 736 104<br>(438 325)   |
| 3                        | 161 781<br>(103 931) | 269 393<br>(111 534) | 354 641<br>(120 761)   | 448 159<br>(131 001)   | 478 387<br>(141 962)   |
| 4                        | 77 099<br>(77 099)   | 94 266<br>(82 859)   | 125 887<br>(89 798)    | 163 037<br>(98 033)    | 199 314<br>(106 182)   |
| Итого                    | 483 570<br>(423 174) | 739 946<br>(500 672) | 1 055 193<br>(632 739) | 1 296 303<br>(683 683) | 1 508 353<br>(737 065) |
| Прибыль                  |                      |                      |                        |                        |                        |
| 1                        | -6 769<br>(-7 849)   | 4 680<br>(-7 973)    | 17 900<br>(-8 125)     | 40 174<br>(-8 303)     | 62 425<br>(-9 057)     |
| 2                        | -48 956<br>(-51 116) | 84 477<br>(33 852)   | 360 956<br>(234 093)   | 470 216<br>(262 024)   | 617 578<br>(289 505)   |
| 3                        | 17 683<br>(-12 966)  | 104 472<br>(-12 691) | 192 626<br>(-11 779)   | 280 586<br>(-11 232)   | 332 351<br>(-11 880)   |
| 4                        | -11 528<br>(-11 528) | 2 449<br>(-11 272)   | 35 293<br>(-19 572)    | 80 326<br>(-9 263)     | 127 969<br>(-9 769)    |
| Итого                    | -49 570<br>(-83 459) | 196 078<br>(1 916)   | 606 776<br>(203 618)   | 871 302<br>(233 226)   | 1 140 322<br>(258 799) |

|                    |                     |                    |                      |                      |                      |
|--------------------|---------------------|--------------------|----------------------|----------------------|----------------------|
| Налог на прибыль   | 5 305<br>(0)        | 58 823<br>(10 156) | 182 033<br>(70 228)  | 261 391<br>(78 607)  | 342 097<br>(86 851)  |
| Возврат инвестиций | 0 (0)               | 137 254<br>(0)     | 424 743<br>(133 390) | 609 911<br>(8 810)   | 295 291<br>(10 000)  |
| Денежный поток     | 442 325<br>(28 741) | 430 000<br>(1 760) | 180 000<br>(10 000)  | 180 000<br>(155 809) | 682 935<br>(171 948) |

*Заключение.* С целью получения достоверной картины деятельности торфяных предприятий на основе прогноза денежных потоков будем за один временной период принимать сезон добычи торфа. Оценивая предприятие в других временных рамках, можно создать неверное представление о положении финансовых дел в компании, а именно будет казаться, что у него нет оборотных средств при наличии больших запасов торфопродукции или же присутствует избыток денежных средств.

При оценке стоимости бизнеса  $V$  применим модель Гордона [16; 17]:

$$V = V_n + V_{nn},$$

где  $V_n = \sum_{i=1}^n \frac{CF_i}{(1+i)^n}$  – стоимость предприятия в прогнозный период времени;

$V_{nn} = \sum_{i=1}^n \frac{CF_{n+1}}{(1+i)^{n+1}}$  – стоимость предприятия в постпрогнозный период ( $CF_i$  – денежный поток за  $i$ -й период;  $n$  – количество прогнозных периодов;  $i$  – ставка дисконтирования;  $r$  – темпы роста денежного потока;  $CF_{n+1}$  – денежный поток за  $i + 1$  период).

Для оценки стоимости предприятий используются два способа построения денежных потоков: CF («грязный») и FCF («чистый») (табл. 5).

Таблица 5

Динамика денежных потоков при осуществлении стратегии развития (стратегия выживания), долл. США [18]

| Денежные потоки    | Год                  |                      |                        |                          |                        |                |
|--------------------|----------------------|----------------------|------------------------|--------------------------|------------------------|----------------|
|                    | Прогнозный           |                      |                        |                          |                        | Постпрогнозный |
|                    | 1-й                  | 2-й                  | 3-й                    | 4-й                      | 5-й                    |                |
| $I$                | 2                    | 3                    | 4                      | 5                        | 6                      | 7              |
| Инвестиции         | 497 200<br>(112 200) | 430 000<br>(10 000)  | 180 000<br>(10 000)    | 180 000<br>(10 000)      | 180 000<br>(0)         | —              |
| Реализация         | 434 000<br>(339 714) | 936 023<br>(502 588) | 1 661 969<br>(836 357) | 2 167 605<br>(9 167 605) | 2 648 676<br>(995 865) |                |
| Постоянные затраты | 276 669<br>(276 669) | 303 794<br>(303 794) | 335 067<br>(335 067)   | 371 008<br>(371 008)     | 412 231<br>(412 231)   |                |
| Переменные затраты | 206 901<br>(146 504) | 436 152<br>(196 879) | 720 127<br>(297 673)   | 925 295<br>(312 675)     | 1 096 122<br>(324 834) |                |
|                    |                      |                      |                        |                          |                        |                |

Окончание табл. 5

| 1                                          | 2                    | 3                    | 4                      | 5                      | 6                      | 7                      |
|--------------------------------------------|----------------------|----------------------|------------------------|------------------------|------------------------|------------------------|
| Общие затраты                              | 483 570<br>(423 174) | 739 946<br>(500 672) | 1 055 193<br>(632 739) | 1 296 303<br>(683 683) | 1 508 353<br>(737 065) |                        |
| Прибыль                                    | -49 570<br>(-83 459) | 196 078<br>(1 916)   | 606 776<br>(203 618)   | 871 302<br>(233 226)   | 1 140 322<br>(258 799) |                        |
| Налог на прибыль                           | 5 305 (0)            | 58 823<br>(10 156)   | 182 033<br>(70 228)    | 261 391<br>(78 607)    | 342 097<br>(86 851)    |                        |
| Возврат инвестиций                         | 0<br>(0)             | 137 254<br>(0)       | 424 743<br>(133390)    | 609 911<br>(8 810)     | 295 291<br>(10 000)    |                        |
| Изменение CF                               | 442 325<br>(28 741)  | 430 000<br>(1 760)   | 180 000<br>(10 000)    | 180 000<br>(155 809)   | 682 935<br>(171 948)   | 798 226<br>(171 948)   |
| Коэффициент дисконтирования ( $i = 30\%$ ) | 1                    | 0,769                | 0,592                  | 0,455                  | 0,350                  | 0,269                  |
| CF                                         | 442 325<br>(28 741)  | 330769<br>(1 354)    | 106 509<br>(5 917)     | 81 930<br>(70 919)     | 239 114<br>(60 204)    | 1 200 648<br>(167 135) |
| FCF                                        | -54 875<br>(-83 459) | 105 580<br>(-6 338)  | 251 327<br>(78 929)    | 277 611<br>(70 377)    | 279 481<br>(60 204)    | 859 125<br>(119 716)   |

Как показывает табл. 5, стоимость торфопредприятий положительна при реализации любой из двух стратегий. Даже при стратегии выживания стоимость торфяного бизнеса в два раза выше затрат на приобретение долей. Однако осуществление стратегии развития предпочтительнее, чем стратегии выживания.

Постпрогнозная оценка стоимости четырех торфопредприятий составляет  $V_{пт} = 716\ 618\ (109\ 337)$ .

Оценка стоимости четырех торфопредприятий:  $V_{«грязная»} = 1\ 917\ 266\ (276\ 471)$ ;  $V_{«чистая»} = 1\ 575\ 743\ (229\ 049)$ .

Все предыдущие выводы были построены на том, что купленные торфопредприятия работают в рамках одной стратегии, имеют одинаковый доступ к информационным, технологическим и финансовым ресурсам. Для этого нужен управляющий центр, общий для всех четырех компаний (кластер, холдинг). Цель создания такой организации (кластера, холдинга) – получение стратегических выгод от объединения предприятий в рамках одного кластера:

экономии на затратах по добыче и переработке торфа;

экономии на расходах по доставке к потребителю;

расширения ассортимента торфопродукции;

возможности централизованного регулирования активов и экономической безопасности торфопредприятий.

На практике минимальная стоимость содержания управляющей организации составляет 5 600 долл. США в месяц или 67 200 в год. Скорректируем результаты расчетов, представленные в табл. 5, на эти суммы. Полученные значения приведены в табл. 6.

Таблица 6

Динамика денежных потоков с учетом затрат на содержание управляющей организации при реализации стратегии развития (стратегии выживания), долл. США [19]

| Денежные потоки                            | Год                    |                      |                      |                      |                        |                       |
|--------------------------------------------|------------------------|----------------------|----------------------|----------------------|------------------------|-----------------------|
|                                            | Прогнозный             |                      |                      |                      |                        | Постпрогнозный        |
|                                            | 1-й                    | 2-й                  | 3-й                  | 4-й                  | 5-й                    |                       |
| Прибыль                                    | -49 570<br>(-83 459)   | 196 078<br>(1 916)   | 606 776<br>(203 618) | 871 302<br>(233 226) | 1 140 322<br>(258 799) | -                     |
| Налог на прибыль                           | 5 305<br>(0)           | 58 823<br>(10 156)   | 182 033<br>(70 228)  | 261 391<br>(78 607)  | 342 097<br>(86 851)    | -                     |
| Возврат инвестиций                         | 0<br>(0)               | 75 654<br>(0)        | 356 983<br>(65 000)  | 535 375<br>(80 000)  | 555 187<br>(89 000)    | -                     |
| Изменение CF                               | 442 325<br>(28 741)    | 491 600<br>(1 760)   | 247 760<br>(78 390)  | 254 536<br>(84 619)  | 423 039<br>(92 948)    | 798 226<br>(92 948)   |
| Стоимость управления                       | 560 00<br>(56 000)     | 61 600<br>(61 600)   | 67 760<br>(67 760)   | 74 536<br>(74 536)   | 81 990<br>(81 990)     | 90 189<br>(90 189)    |
| Дополнительное кредитование                | 56 000<br>(56 000)     | 0<br>(71 600)        | 0<br>(0)             | 0<br>(0)             | 0<br>(0)               | -                     |
| Коэффициент дисконтирования ( $i = 30\%$ ) | 1                      | 0,769                | 0,592                | 0,455                | 0,350                  | 0,269                 |
| CF                                         | 442 325<br>(28 741)    | 330 769<br>(9 046)   | 106 509<br>(6 290)   | 81 930<br>(4 589)    | 119 411<br>(3 837)     | 1 080 944<br>(52 503) |
| FCF                                        | -166 875<br>(-195 459) | 58 196<br>(-108 800) | 211 233<br>(38 834)  | 243 685<br>(36 451)  | 250 774<br>(31 497)    | 597 012<br>(-197 477) |

Постпрогнозная оценка стоимости четырех торфопредприятий в случае их нахождения под единым управлением:  $V_m = 635\,650$  (1 027,26). Соответственно, оценка стоимости четырех торфопредприятий будет  $V_{\text{«чистая»}} = 1\,232\,662$  (-196 450).

Очевидно, что приобретение торфяных предприятий и организация кластера не имеют смысла, если не реализуется стратегия собственно развития, поскольку окончательная стоимость торфяного бизнеса при стратегии выживания более чем в 2 раза меньше суммы приобретения долей в бизнесе (-120 тыс. долл. США). Возможен такой вариант, как смешанная стратегия. Например, первые несколько лет, пока инвестор ищет источники финансирования, реализуется стратегия выживания, а затем стратегия развития [19]. Результаты анализа стоимости торфяного бизнеса в случае реализации стратегии собственно развития с задержкой на срок от 1 до 3 лет в сравнении со стоимостью бизнеса в случае немедленной реализации этой стратегии показаны в табл. 7.

Таблица 7

Стоимость бизнеса при задержке реализации стратегии развития, млн долл. США

| Стоимость предприятия  | Срок задержки реализации стратегии, год |             |             |             |
|------------------------|-----------------------------------------|-------------|-------------|-------------|
|                        | 0 (текущий)                             | 1-й         | 2-й         | 3-й         |
| $V_{\text{«грязная»}}$ | 1,72 (100 %)                            | 1,51 (88 %) | 1,11 (65 %) | 0,85 (49 %) |
| $V_{\text{«чистая»}}$  | 1,23 (100 %)                            | 1,15 (67 %) | 0,87 (51 %) | 0,65 (38 %) |

Таким образом, задержка реализации стратегии развития на 1 год приводит к потере 33 % потенциальной стоимости торфяного бизнеса, на 3 года – к потере 62 % этой стоимости.

### Библиографический список

1. Алафишвили А.Д., Батова Т.Н. Анализ подходов и методов оценки стоимости бизнеса // Экономика и предпринимательство. 2016. № 5 (70). С. 749–754.
2. Ахтямов М.К., Боброва А.В., Ильинская Л.Г. Оценка стоимости бизнеса для субъектов малого предпринимательства: цели и проблемы // Современные проблемы науки и образования. 2012. № 1. URL: <https://science-education.ru/ru/article/view?id=5600> (дата обращения: 18.12.2023).
3. Березкина А.Ю., Яконовская Т.Б. Оценка экономической безопасности торфодобывающих предприятий // Современные технологии управления. 2021. № 2 (95). URL: <https://sovman.ru/article/9502/> (дата обращения: 19.12.2023).
4. Богатырев С.Ю. Аналитические возможности современных информационных систем при реализации методов доходного подхода к оценке стоимости бизнеса // Финансовая аналитика: проблемы и решения. 2018. Т. 11. № 1 (343). С. 43–61.
5. Гарибов В.В. Сравнительный анализ методов доходного подхода к оценке стоимости бизнеса // Университетская наука – региону: материалы IV-й Ежегодной научно-практической конференции Северо-Кавказского федерального университета, Ставрополь, 04–22 апреля 2016 года. Ставрополь: Фабула, 2016. С. 446–453.
6. Карцев А.А., Дорохина Н.В. К вопросу оценки стоимости бизнеса на основе доходного метода // Региональный вестник. 2017. № 1 (6). С. 35–37.
7. Коваленко А.В., Никифорова В.Д., Никифоров А.А. Показатели и методы оценки бизнеса и инструментов фондового рынка // Научный журнал НИУ ИТМО. Серия: Экономика и экологический менеджмент. 2019. № 1. С. 26–32.
8. Конева О.В. Оценка стоимости бизнеса при слияниях / поглощениях компаний // Наука и общество. 2012. № 5 (8). С. 186–194.
9. Коновалова Е.А. Сущность и основные методы доходного подхода в оценке стоимости бизнеса // Бухгалтерский учет, анализ, аудит и налогообложение: проблемы и перспективы: сборник статей IX Всероссийской научно-практической конференции с международным участием, Пенза, 15–16 января 2021 года. Пенза, 2021. С. 115–118.
10. Корниенко Б.И. Оценка стоимости предприятия с использованием метода дисконтированных денежных потоков в рамках доходного подхода // Концепт. 2015. № 7. С. 86–90.
11. Костина Е.И. Особенности использования метода дисконтированных денежных потоков для оценки бизнеса // Актуальные проблемы экономики и права: сборник трудов. Вып. 1 (2). Киров: Межрегиональный центр инновационных технологий в образовании, 2019. С. 70–79.
12. Макаренко Г.Л., Тимофеев А.Е., Яконовская Т.Б. Перспективы комплексного освоения торфяных месторождений (экологический, технологический и экономический аспекты) // Горный информационно-аналитический бюллетень (научно-технический журнал). 2010. № 10. С. 265–272.
13. Макаренко Г.Л., Яконовская Т.Б., Тимофеев А.Е. Технологические, экологические и экономические аспекты комплексного освоения торфяных месторождений // Торф и бизнес. 2008. № 4 (14). С. 17–26.

14. Филатов В.В., Голованов В.И. Актуальные вопросы управления рыночной стоимостью бизнеса на основе метода анализа иерархий // Вестник университета. 2012. № 9. С. 68–75.

15. Яконовская Т.Б. Совершенствование экономического механизма управления промышленными предприятиями: дис. ... канд. экон. наук. Тверь, 2009. 173 с.

16. Яконовская Т.Б. Ретроспективный анализ жизненного цикла развития торфяной отрасли // Вестник Тверского государственного технического университета. Серия «Науки об обществе и гуманитарные науки». 2022. № 3 (30). С. 85–94.

17. Яконовская Т.Б. Мировой рынок торфа: современные тенденции развития (часть 1) // Вестник Тверского государственного технического университета. Серия: Науки об обществе и гуманитарные науки. 2022. № 4 (31). С. 95–106.

18. Яконовская Т.Б. Проблемы информатизации анализа геологических данных предприятий по добыче торфа // Интеллектуально-информационные технологии и интеллектуальный бизнес (ИНФОС-2020): материалы одиннадцатой заочной международной научно-технической конференции, Вологда, 29–30 июня 2020 года. Вологда: ВоГУ, 2020. С. 89–93.

19. Яконовская Т.Б. Мировой и российский рынки торфяной продукции: современные тенденции развития: монография. Тверь: Издатель А.Н. Кондратьев, 2022. 174 с.

## **FEATURES OF APPLYING THE INCOME APPROACH TO ASSESSING THE BUSINESS COST OF ENTERPRISES IN THE PEAT INDUSTRY WHEN CHOOSING STRATEGIC DECISIONS (PART 2)**

**T.B. Yakonovskaya**

Tver state technical university, Tver

***Abstract.** The article provides an example of using the income approach to assess the value of a peat business. The results of the strategies of enterprise behavior are shown. An assessment of the cost of the peat business was carried out, financial losses are given in case of an incorrect choice of the strategy of the enterprise's behavior. Strategic recommendations are given to the investor on the optimal choice of the enterprise's behavior strategy.*

***Keywords:** peat business, business valuation, investments, income approach, behavior strategies.*

*Об авторе:*

ЯКОНОВСКАЯ Татьяна Борисовна – кандидат экономических наук, доцент, доцент кафедры экономики и управления производством, Тверской государственной технической университет, Тверь, Россия; e-mail: tby81@yandex.ru

*About the author:*

YAKONOVSKAYA Tatyana Borisovna – candidate of economic sciences, associate professor, associate professor of the department of economics and production management, Tver state technical university, Tver, Russia; e-mail: tby81@yandex.ru