

## ОЦЕНКА СТОИМОСТИ ПРЕДПРИЯТИЙ: МЕТОДОЛОГИЧЕСКИЙ АСПЕКТ

*Продолжающееся укрепление экономических реформ в России формирует различные типы рынков, например, недвижимости, нематериальных активов, интеллектуальной собственности, фондовые и т.д. Имущественные комплексы предприятий становятся товарами, а появление таких товаров на рынке вызвано многими процессами, связанными с изменением отношений стоимости: приватизация государственных и муниципальных предприятий, организация акционеров по продаже акций приватизируемых предприятий, банкротство несостоятельных предприятий.*

*Ключевые слова: рыночная оценка, стоимостная оценка, страховые компании, бизнес-объекты, стоимость, оценочная деятельность, имущество предприятия*

## COST ESTIMATION OF ENTERPRISES: METHODOLOGICAL ASPECT

*Strengthening of economic reforms in Russia forms various types of markets, for example, real estate, non-material assets, intellectual property, stock, etc. Enterprises' property complexes become goods and appearance of such goods in the market is caused by many processes connected with change of relations of cost: privatization of state and municipal enterprises, organization of shareholders for sale of stocks of the privatized enterprises and bankruptcy of insolvent enterprises.*

*Keywords: market estimation, cost estimation, insurance companies, business objects, cost, estimated activity, enterprise property*

Оценка - деятельность по систематизированному сбору и анализу рыночных и нормативных данных, необходимых для определения стоимости различных видов имущества на основе действующего законодательства, федеральных стандартов по оценке и требований национального кодекса этики оценщиков.

Под оценкой предприятия (бизнеса) стоит понимать не только оценку стоимости имущества и собственного капитала, но и оценку стоимости компании, ее привлекательность.

Рыночная оценка предприятия (компании) производится в целях повышения эффективности управления - принятия обоснованных инвестиционных и управленческих решений, в случае его купли-продажи, слияния, реструктуризации.

В качестве объектов оценки могут выступать материальные и нематериальные активы, а также вещные права на них.

При оценке стоимости предприятия различают следующие объекты:

– Предприятие в целом как имущественный комплекс.

«В состав предприятия как имущественного комплекса входят все виды имущества, предназначенные для его деятельности, включая земельные участки, здания, сооружения, оборудование, инвентарь, сырье, продукцию, права требования, долги, а также права на обозначения, индивидуализирующие предприятие, его продукцию, работы и услуги (фирменное наименование, товарные знаки, знаки обслуживания), и другие исключительные права, если иное не предусмотрено законом или договором» - статья 132 ГК РФ. (Бизнес - любой вид, не запрещенный законом деятельности, который приносит доход).

– Объект недвижимости предприятия - земельный участок и все, что неразрывно с ним связано: здания, сооружения незавершенное строительство, многолетние насаждения, обособленные водные объекты;

– Движимое имущество предприятия - рабочие машины, вычислительная техника, транспортные средства (Отличительной чертой движимого имущества является возможность его перемещения без ущерба либо ему самому, либо объектам недвижимости, с которыми оно связано).

– Нематериальные активы предприятия;

– Финансовые активы предприятия (главным образом ценные бумаги);

– Инвестиционные проекты.

Действующее законодательство предусматривает две системы оценки: обязательную и добровольную.

Обязательная оценка проводится в двух случаях:

1. При вовлечении в сделку объектов, принадлежащих полностью или частично РФ, субъектам РФ или муниципальным образованиям:

– при приватизации, передаче в доверительное управление или сдаче в аренду;

– при использовании имущества в качестве предмета залога;

– при определении стартовой цены аукционов и конкурсов при продаже имущества;

- при переуступке долговых обязательств;
- при внесении имущества в качестве вклада в уставный капитал.

2. При возникновении спора о стоимости объекта оценки:

- при национализации имущества;
- при ипотечном кредитовании физических или юридических лиц;
- при изъятии имущества у собственников для государственных или муниципальных нужд путем выкупа;
- при составлении брачных контрактов и разделе имущества разводящихся супругов.

Необязательная или добровольная оценка проводится по желанию заинтересованной стороны в следующих случаях:

1) Для собственников предприятия:

- при купле/продаже предприятия или его доли;
- при сдаче в аренду имущества предприятия;
- для установления цены пакетов акций при дополнительной эмиссии;
- при переоценке основных фондов предприятия;
- при реструктуризации предприятия для составления объединительного или разделительного баланса;
- для принятия управленческих решений и выработки стратегии развития предприятия.

2) Для фондовых бирж при установлении цены различных пакетов акций;

3) Для кредитных учреждений при определении стоимости залога;

4) Для страховых компаний при страховании имущества предприятия;

5) Для инвесторов при разработке инвестиционных проектов;

6) Для судебных органов при исполнении прав наследования и судебного решения.

Перспективы всестороннего расширения оценочной деятельности по мере дальнейшего развития рыночной экономики в нашей стране более чем очевидны.

Серьезная, но не всегда безошибочная работа проведена в плане разработки методов и методик определения оценок стоимости практически всех существующих видов собственности (имущества) юридических и физических лиц, включая разнообразные вещные права, интеллектуальный капитал и т.д.

Наиболее корректно в настоящее время решены задачи, связанные с определением стоимости земельной собственности, жилой и офисной недвижимости, банков и страховых компаний, транспортных средств, произведений культуры и искусства, ювелирных изделий и других разновидностей имущества. По этим видам собственности уже накоплена и постоянно расширяется статистика продаж, открывающая возможность более пространного научно обоснованного применения сравнительного (рыночного) подхода к решению задач подобного рода.

Следует признать, что, несмотря на обилие научной и учебной литературы по вопросам оценки стоимости предприятий, теоретическая и методическая поддержка условий получения достоверных, глубоко обоснованных результатов решения таких задач, к сожалению, крайне слаба.

Каждое экономически значимое предприятие, как правило, по своей природе и структуре имущества уникально. Торговые сделки по их купле-продаже в нашей стране относительно редки, т.е. статистика их продаж ограничена, а если она и есть, то доказать, что то или иное проданное предприятие является действительным аналогом оцениваемого предприятия, весьма затруднительно. Поэтому применение рыночного подхода к оценке стоимости объектов бизнеса сегодня во многих случаях оказывается невозможным либо сопряжено с сомнительными допущениями.

Некоторые специалисты-оценщики полагают, что использование зарубежной статистики продаж предприятий облегчает поиск проданных аналогов оцениваемых бизнес-объектов, повышает степень обоснованности более широкого применения при оценке их стоимости методов сравнительного (рыночного) подхода. Представляется, что для условий нашей страны такая практика, скорее всего, преждевременна.

Как стало ясно в последнее время, не обеспечивает необходимой достоверности, не работает для определения реальной рыночной стоимости предприятий общеизвестный и широко применяемый сегодня для этих целей метод дисконтирования денежных потоков, разработанный для оценки стоимости ценных бумаг. Естественно, что предприятие нельзя оценивать так же, как обычную купонную облигацию. Основная причина этого в том, что существенную долю в искомой стоимости предприятий составляет стоимость латентных (неосязаемых) нематериальных активов - интеллектуального капитала, который пока не имеет отражения в существующих системах бухгалтерского учета и отчетности бизнес-объектов. Определение ценности этих активов становится личной заботой теоретиков и практикующих профессиональных оценщиков.

Стоимость предприятий необходимо определять одновременно методами затратного, доходного и рыночного подходов, а затем путем некоего «взвешивания» определять усредненное значение оцениваемой стоимости. Согласиться с такой ошибочной «триадной методикой», на наш взгляд, никак нельзя. Для каждого оцениваемого предприятия должен быть выбран наиболее подходящий, конкретный, единственно правильный, научно обоснованный метод определения его рыночной стоимости.

В настоящее время рыночную стоимость акционированных предприятий (а сейчас среди оцениваемых промышленно-производственных объектов их, скорее всего, большинство) определяют, устанавливая капитализацию этих объектов, т.е. оценивая их бумажно-спекулятивную стоимость, которая зависит главным образом от состояния фондового рынка, динамики текущих цен на энергоносители, соотношения курсов доллара к евро

и т.п. Формально получается так, что фундаментальная действительная ценность предприятия на его стоимость влияния не оказывает. При этом не учитываются, какого размера земельным участком оно располагает и сколько стоит этот участок, какова стоимость скрытых нематериальных активов рассматриваемого объекта и т.д. Получаемые оценки бизнес-объектов носят формальный характер, не отражающий действительного положения вещей и приводящий к тому, что оценки стоимости одного и того же конкретного предприятия разными профессиональными оценщиками могут многократно (иногда на порядок и более) различаться между собой.

Для исключения подобных случаев применяется экспертиза отчетов по оценке предприятий. По моему мнению, эту работу можно рассматривать как первоначальную упрощенную форму проведения оценок стоимости предприятий, при которой выявляются в основном грубейшие ошибки оценщика и явные недостатки представленного им отчета по выполненной оценочной работе.

На наш взгляд, проведение оценок стоимости предприятия по объему и сложности сродни работе по проведению самой оценки его стоимости. Окончательным результатом такой работы является подробный отчет о проведенной оценке и её итогах. В отчете о проведении оценки стоимости предприятия должны быть показаны все существенные недостатки выполненной оценщиком работы и приведены рекомендации по их устранению.

По отношению к предприятиям стоимостная оценка является внешней и независимой. Не для всех из них по объемам продаж продукции и получаемого годового дохода он является обязательным. В остальных случаях её проводят по выявленной необходимости, связанной с очевидной сомнительностью установленной оценки стоимости того или иного конкретного предприятия (недоверия к полученной оценке со стороны одной из заинтересованных сторон). Возможные конфликтные ситуации, связанные с отношением к величине полученной оценки стоимости предприятий, не снимаемые с помощью их стоимостной оценки, могут быть устранены только в арбитражном суде.

Помимо перечисленных крупных стоимостеобразующих элементов предприятия, существуют и более мелкие элементы, например финансовые обязательства, затраты на восстановление нормального технического, организационного, технологического, финансово-экономического и социального состояния и др.

Структура стоимостеобразующих элементов предприятий диктует состав соответствующих процедур их стоимостной оценки, которая должна включать следующие процедуры:

- оценка соответствия выбранного методического подхода к определению стоимости наземного комплекса оцениваемого предприятия специфическим условиям его предназначения и эксплуатации, а также сбыта выпускаемой продукции с последующим аудитом величины полученной оценки стоимости этого комплекса (особое внимание должно быть уделено качеству обоснования адекватности используемого конкретного метода решения оценочной задачи специфике оцениваемого комплекса);
- оценка стоимости скрытых нематериальных (неосязаемых) активов предприятия;
- оценка стоимости имеющихся у предприятия транспортных средств;
- оценка стоимости земельного участка предприятия или же прав временного владения и пользования этим участком;
- оценка системы средств защиты окружающей среды (земли, атмосферного воздуха и водных ресурсов);
- оценка стоимости имеющейся инфраструктуры предприятия.

На последнем этапе этой работы следует произвести экспертизу формы, полноты содержания, глубины обоснованности и последовательности изложения материалов, подготовленных отчетов по оценке предприятий.

Представляется целесообразным и продуктивным, чтобы в настоящее время процедуры (стандарты, регламенты), рекомендуемые для применения в оценке стоимости различных видов собственности (имущества) предприятий, были бы сформированы и подробно описаны известными крупными специалистами в соответствующих областях оценочной деятельности. Конечно, со временем будут разработаны, утверждены и внедрены уточненные стандарты оценки стоимости предприятий, которые будут периодически совершенствоваться по мере накопления научных результатов и практического опыта их применения.

При осознании актуальности стоимостного аудита средних и крупных предприятий постепенно начнет формироваться группа специалистов оценочной деятельности, специализирующихся на выполнении такого рода работы. Наиболее подготовленными для такой оценки окажутся эксперты по оценке стоимости предприятий.

Из вышеизложенного можно сделать вывод, что трудовые усилия специалистов в области стоимостной оценки предприятия в конечном счёте будут способствовать повышению достоверности информации, отражающей ценность, полезность и общественную значимость оцениваемых предприятий, приведут к сокращению разброса результатов оценочной работы. Оценка рыночной стоимости предприятий представляется одним из перспективных видов общественно-полезной и высокоинтеллектуальной работы.

#### Список литературы:

1. Зайцев, Н.Л. Экономика, организация и управление предприятием [Текст]: учеб. пособие /Н.Л. Зайцев. -М.: ИНФРА-М, 2008. - 455 с.
2. Чеботарёв, Н.Ф. Оценка стоимости предприятия [Текст]: учебник / Н.Ф. Чеботарев. –М.: Издательский дом «Дашков и К», 2009. – 256с.
2. Чиркова, Е.В. Как оценить бизнес по аналогии [Текст]: методологическое пособие по использованию сравнительных рыночных коэффициентов при оценке бизнеса и ценных бумаг /Е.В. Чиркова. – М.: изд-во «Альпина Бизнес Букс», 2007. -190с.

3. Эванс, Ф. Оценка компаний при слияниях и поглощениях. Создание стоимости в частных компаниях [Текст]: учебник / Ф. Эванс, Д. Бишоп. – М.: изд-во «Альпина Бизнес Букс», 2007. – 332с.

*Мосина Екатерина Игоревна*  
к.э.н., старший преподаватель кафедры финансов и кредита  
Орловского государственного института экономики и торговли

*e-mail: caterinamosina@yandex.ru*