

*Пастбин Сергей Константинович,
Студент магистратуры,
Факультет «Высшая школа управления»,
Финансовый университет при правительстве РФ,
г. Москва, Россия.*

**МЕТОДЫ ОЦЕНКИ СТОИМОСТИ БИЗНЕСА: ПРОБЛЕМНЫЕ
АСПЕКТЫ ПРАКТИЧЕСКОГО ПРИМЕНЕНИЯ И РЕКОМЕНДАЦИИ
ПО ИХ ПРЕОДОЛЕНИЮ**

***Аннотация:** в статье обосновывается актуальность профессиональной оценочной деятельности в современных условиях. Рассмотрены базисные методики оценки стоимости бизнеса, получившие наибольшее распространение; отмечаются их преимущества и выявляются проблемы, возникающие на практике при их применении. Сделан вывод о том, что получение объективных данных об объекте оценки предполагает обращение к сильным сторонам каждого из подходов на интегрированных началах.*

***Ключевые слова:** оценочная деятельность, бизнес, инвестиции, предприятие, доходный метод, расходный метод, сравнительный метод.*

***Abstract:** the article substantiates the relevance of evaluation activities in modern conditions. The basic methods of business valuation, which have received the most widespread use, are considered; their advantages are noted and problems that arise in practice when applying them are identified. It is concluded that obtaining objective data about the object of evaluation involves addressing the strengths of each of the approaches on an integrated basis.*

***Keywords:** valuation activity, business, investment, enterprise, income method, expenditure method, comparative method.*

Вряд ли будет оспорен тот факт, что современные рыночные реалии в значительной мере актуализируют вопросы оценочной деятельности, значимой в контексте кредитования, залоговой деятельности, инвестирования, операций слияния или поглощения, передачи либо уступки прав и в иных сферах. Особое звучание данный вопрос приобретает применительно к стоимостным показателям бизнеса.

Дело в том, что приведенные выше операции базируются, как правил, как раз на показателе суммарной оценки конкретного объекта собственности (бизнеса, предприятия и пр.). Изложенным можно объяснить живой интерес к проблематике практического применения различных методик оценки.

Действительно, в силу алеаторного характера функционирования многих предприятий, неопределенности прогнозных показателей значений экономических параметров деятельности компаний и существенных дефектов стандартных методик оценки выработка сбалансированного подхода к оценке бизнеса крайне важна [1, с.67].

На сегодняшний день распространено три базовых подхода к оценке стоимости бизнеса: доходный, затратный, сравнительный. Однако каждый из них проявил себя как недостаточно эффективный в том или ином отношении.

К примеру, доходный подход (income approach) при оценке презюмирует определение стоимостных показателей в отношении будущих доходов, получение которых связано с хозяйственной деятельностью предприятия, что играет ключевую роль при определении перспектив продажи бизнеса.

Иными словами, итоги оценочной деятельности в рамках данного подхода в значительной степени обусловлены видением перспектив предприятия в аспекте генерирования финансовых потоков вследствие продуктивного использования имеющихся активов и ресурсной базы [2, с. 135].

В соответствии с требованиями ФСО № 1, посвященного стандартам оценочной деятельности в России, доходный подход применим при наличии

достоверных данных, которые достаточны для прогнозирования будущих доходов, получаемых от использования объекта оценки, равно как и связанных с этим расходов [3].

При этом укажем на проблематичность применения данного подхода, состоящую в прогнозировании ключевых аспектов оценки:

- прогнозирование в средне- либо долгосрочной перспективе (5-6 лет и более);
- прогнозирование стоимости непрофильных и нефункционирующих активов, а также собственного оборотного капитала в целях внесения требуемых корректив [4, с. 75];
- определение нормативов капиталоотдачи и иные.

Резюмируя изложенное, укажем, что, хотя благодаря данному подходу представляется возможным осуществить прогнозирование векторы развития бизнеса во всей его поливариативности под воздействием различных факторов. Однако здесь достаточно высок риск ошибочности показателей будущей доходности бизнеса и их обоснования, что обостряет нестабильная рыночная инфраструктура.

Далее, затратный подход к оценке бизнеса весьма резко контрастирует с рассмотренным ранее доходным методом оценки, и исходит из переоценки ресурсов, которые были понесены в период создания предприятия как имущественного комплекса, предназначенного для осуществления коммерческой (производственной, торговой и т. д.) деятельности. Базой для такого расчета выступают данные баланса на дату проведения оценки, а наиболее распространенными методами являются метод чистых активов и метод ликвидационной стоимости.

Достоинством затратного метода является его абстрагированность от крайне сложных в точных расчетах показателей прибыльности его деятельности, как текущей, так и вероятной будущей. В рамках использования

данного подхода имеются, как правило, достоверные данные, равно как применяются ставшие уже традиционными методы оценки.

Данный подход ограничен в своем использовании также ввиду излишней трудоемкости процедур переоценки активов, требующих проведения инвентаризации вкупе с обстоятельным анализом каждого актива.

Есть также определенные ограничения для обращения к данной методике для хозяйствующих субъектов, располагающих незначительной материально-вещественной составляющей бизнеса, однако существенным кадровым и/или интеллектуальным потенциалом, поскольку проблематичной видится объективная оценка активов нематериальной природы, навыков, компетентности персонала [5, с.32].

При этом если предприятие выходит на новый уровень и достигает коммерческих успехов, вряд ли приемлемо оперировать ретроспективными данными в отрыве от итогов его деятельности в настоящем и перспектив последующего функционирования. На сегодняшний день фондоемкость не фигурирует в качестве безусловного показателя высокой рыночной стоимости предприятия и не может выступать надежным гарантом стабильного получения высокого дохода в будущем.

В этом отношении иллюстративны соображения выдающегося отечественного эксперта в сфере бизнес-оценки В.М. Рутгайзера, который счел затратный подход неприменимым в современных кризисных условиях в силу невозможности отображения применяемыми данными текущей ситуации по ценности активов и обязательств. Они неизбежно отстают, что исключает возможность репрезентативного представления исключительно динамичных стоимостных показателей бизнеса [6, 57].

Наконец, в рамках рыночного метода оценки стоимости бизнеса осуществляется сопоставление анализируемого хозяйствующего субъекта с аналогичными объектами по ценовой политике. Неоспоримое преимущество сравнительного метода заключается в простоте его применения и

обоснованности статистических показателей, поскольку он исходит из реальной рыночной стоимости и занятой позиции анализируемого предприятия на основании фактически достигнутых результатов.

Вместе с тем, рыночная методика оценки бизнеса также не лишена ряда дефектов, сужающих возможности ее применения в оценочной практике. Данный подход может быть применим лишь в случае наличия исчерпывающих и достоверных данных по предприятию, а также по сопоставимым с оцениваемым объектом аналогичным компаниям. Но, учитывая современные реалии, приходится констатировать незрелость рынка купли-продажи предприятий в России; сложность поиска компаний, аналогичных оцениваемому, а также затруднения с получением требуемой информации по предприятиям-аналогам.

Дело в том, что значительная часть сделок в отношении уже сформированного бизнеса совершается вне границ фондового рынка, что, в свою очередь, обуславливает закрытый характер данных о стоимости совершенных сделок – о реальной стоимости и условиях таких сделок зачастую осведомлены лишь инсайдеры [7, с.18]. Даже в случае нахождения аналогов предприятия неизбежны трудности ввиду необходимости внесения множества корректив и поправок с корректной аргументацией, поскольку абсолютная тождественность предприятий на практике исключена.

Сопоставляя указанные подходы, укажем, что ни один из них не может быть наделен качеством универсальности и достаточности для обстоятельной и всесторонней оценки стоимости бизнеса. Применение различных подходов приводит к зачастую полярным итогам с обширным диапазоном (от 5 до 50% и более), а суммарная оценка бизнеса, данная оценщиком, может значительно контрастировать со сделочной ценой.

Помимо прочего, анализируемые подходы оценки бизнеса в большинстве своем базируются на данных статистического характера, не позволяющих получить исчерпывающие данные о перспективах

последующего функционирования предприятия, его рыночном потенциале и вероятной прибыли от последующей деятельности либо продажи. Тем самым, нивелируется значимость полученных данных в качестве инструмента оперативного и стратегического управления.

В целях максимизации достоверности оценочной деятельности в отношении бизнеса представляется целесообразным избрать интегрированный подход, базирующийся на применении сильных сторон как доходного, так и затратного подходов, что создаст фундамент для учета гораздо более обширного спектра требуемых факторов и сделает результат оценки более объективным.

Помимо прочего, сама жизнь наглядно иллюстрирует, что в современных условиях в процессе оценки стоимости бизнеса существенно повысилась потребность в учете новых обстоятельств, оказывающих зачастую решающее влияние на итоговую стоимость. Речь идет о персонале, наличествующих информационных технологиях и системе управления. Очевидна невозможность их оценки в рамках стандартного методологического арсенала, но, между тем, их игнорирование может повлечь крайне деструктивные последствия.

Изложенное позволяет сделать вывод о невозможности создания унифицированного алгоритма расчета стоимости бизнеса, поскольку каждый субъект хозяйствования исключителен и требует индивидуального подхода с опорой на базисные правила оценочной деятельности. Неизбежно возникновение новых тенденций и факторов, заставляющих пересмотреть подходы, ранее казавшиеся незыблемыми, но, вместе с тем, влекущих неизбежное совершенствование механизма оценки стоимости компаний.

Библиографический список:

1. Коупленд Т., Коллер Т., Муррин Дж. Стоимость компаний: оценка и управление. - М.: ЗАО «Олимп-Бизнес», 2018. - 576 с.

2. Бухарин Н.А., Озеров Е.С., Пупенцова С.В., Шаброва О.А. Оценка и управление стоимостью бизнеса: учеб. пособие / Под общей ред. Е. С. Озерова – СПб: ЭМ-НиТ, 2019 - 238 с.
3. Приказ Минэкономразвития России от 20.05.2015 г. № 297 «Об утверждении федерального стандарта оценки «Общие понятия оценки, подходы и требования к проведению оценки (ФСО №1)» // СПС «КонсультантПлюс».
4. Кошкина И.А., Ахмадеева О.А. Проблемы оценки стоимости бизнеса // Russian Journal of Education and Psychology. - 2014. - №6. - С. 75.
5. Деева Е.А. Затратный подход в оценке стоимости предприятия // Современные проблемы и тенденции развития экономики и управления. - 2017. - №4. - С.32-36.
6. Рутгайзер В.М. Интегрированная теория оценки стоимости бизнеса // Имущественные отношения в Российской Федерации. - 2008. - №9. - С.57.
7. Глисин А.Ф., Колганова Е.А. Понятие «стоимость бизнеса» и подходы к ее оценке // Актуальные проблемы экономики и менеджмента. - 2018. - № 1(17). - С. 18-23.