

УО «Белорусский государственный экономический университет»

Кафедра экономики промышленных предприятий

И.В. Щитникова

ЭКОНОМИЧЕСКАЯ ОЦЕНКА БИЗНЕСА

(дисциплина по выбору)

(в помощь иностранным студентам 1-й степени получения высшего образования)

Минск 2019

1.1. Методологические основы экономической оценки бизнеса.

В экономическом смысле оценка бизнеса понимается двояко. Во-первых, рассматривается оценка бизнеса как процедура установления рыночной стоимости отдельного юридического лица, имеющего на балансе определенное имущество. Во-вторых, экономическое понимание оценки бизнеса заключается в том, чтобы выяснить сколько стоят не организации, зарабатывающие те или иные доходы, а права собственности, инновационные технологии, конкурентные преимущества и активы (материальные и нематериальные), которые дают возможность генерировать данные доходы.

Таким образом, можно выделить два предмета оценки бизнеса:

- оценка организаций, которая основывается на оценке их имущества,
- оценка «бизнес-линий» как совокупности прав собственности, инновационных технологий и активов, обеспечивающих ожидаемые с некоторой вероятностью будущие доходы.

Бизнес-линия – совокупность прав собственности, конкурентных преимуществ и привилегий, специального и универсального имущества, инновационных технологий, а также контрактов, которые обеспечивают возможность получать определенные доходы. В таком широком смысле бизнес-линию еще называют продуктовой линией, а в инвестиционном анализе - инвестиционным проектом. В более узком смысле бизнес-линии рассматривают как совокупность контрактов (особенно долгосрочных), включая лицензии на определенный вид экономической деятельности и на технологии, которые являются основополагающими для генерирования потока доходов. Предметом оценки в последнем случае может выступать даже отдельный льготный долгосрочный контракт, позволяющий регулярно получать определенные дополнительные доходы, например гарантированный государственный оборонный заказ.

Бизнес обладает всеми признаками товара и может вследствие этого быть объектом купли-продажи. Во-первых, это товар инвестиционный, товар, вложения в который осуществляются с целью отдачи в будущем. Во-вторых, бизнес является системой, но продаваться может как система в целом, так и отдельными элементами. В-третьих, при оценке бизнеса обязательно должны учитываться внешняя среда его функционирования и качество управления. В четвертых, учитывая особое значение устойчивости бизнеса для сохранения стабильности в обществе, необходимо участие государства в регулировании не только оценки бизнеса, но и формировании рыночных цен на бизнес, особенно предприятий с долей государства в капитале.

Согласно первому подходу к оценке бизнеса необходимо оценивать имущественный комплекс организации в целом. Имуществом (капиталом) признаются материальные и нематериальные объекты, которые могут быть предметами владения или распоряжения. Выделяется материальное имущество как вещи, в том числе электрическая, тепловая и иная энергия, газ и вода, и нематериальное имущество как – объекты интеллектуальной собственности (в том числе средства индивидуализации товара, выполняемых работ или оказываемых услуг), имущественные, авторские и иные аналогичные права.

Исходя из исторически сложившегося понятия, "капитал" означает имущество способное приносить экономические выгоды. При таком определении экономического содержания капитала имущество вы ступает материально-вещественным, производственным ресурсом, используемым для производства материальных благ с целью получения экономических выгод. Вместе с тем капитал есть не только материальное обеспечение необходимыми ресурсами, но и эффективное их использования для доходной деятельности предприятия. Первоначально термин "капитал" означал "главное имущество", "главная сумма" (от латинского *capitalis* – главный), то есть капитал – это главный элемент производства, используемый в многообразных формах.

С юридической точки зрения при определении понятия "имущество" в его состав включаются не только вещи и материальные ценности, но и имущественные права и обязанности.

Имуществом также признаются хозяйственные средства, контролируемые организацией в результате прошлых событий ее хозяйственной деятельности и которые должны принести ей экономические выгоды в будущем.

Будущие экономические выгоды – это потенциальная возможность имущества прямо или косвенно способствовать притоку денежных средств или их эквивалентов в организацию. Считается, что объект имущества принесет в будущем экономические выгоды организации, когда он может быть:

- а) использован обособленно или в сочетании с другим объектом в процессе производства продукции, работ, услуг, предназначенных для продажи;
- б) обменен на другой объект имущества;
- в) использован для погашения кредиторской задолженности;
- г) распределен между собственниками организации.

Производственное имущество – средства и предметы труда, которые принимают непосредственное участие в производстве продукции (работ, услуг), или находятся в запасе или на консервации, участвуют в процессе производства длительное время или в одном производственном цикле, перенося свою стоимость на изготавливаемый продукт частями или полностью.

Имущественный комплекс – все виды имущества предприятия, предназначенные для его деятельности, включая земельные участки, здания, сооружения, оборудование, инвентарь, сырье, продукцию, а также имущественные обязательства, в том числе фирменные наименования, товарные знаки, знаки обслуживания и другие исключительные права.

В состав имущественного комплекса могут входить активы по балансу и объекты, не учитываемые в балансе предприятия.

В состав имущества предприятия включается:

1. Долгосрочное производственное имущество:

- земельные участки;
- сооружения, здания, машины и оборудование;
- приспособления, инструменты, производственный инвентарь;
- долгосрочные арендуемые основные средства;
- оборудование к установке;
- незавершенное капитальное строительство;
- инвестиции в долгосрочные как собственные акции, так и в акции

других организаций.

1.2. Непроизводственное имущество и имущество, находящееся в запасе, на консервации.

2. Нематериальные активы: расходы по подготовке производства, патенты, лицензии, цена предприятия (гудвилл) и др.

3. Материально-производственные запасы: сырье, материалы, топливо и покупные полуфабрикаты, незавершенное производство, готовая продукция и товары для перепродажи, расходы будущих периодов.

4. Денежные средства на счетах организации и в расчетах.

При оценке стоимости имущества организации необходимо учитывать:

- сумму приобретаемых прав;
- наличие сервитутов на объекты имущества;
- финансовые интересы собственников и инвесторов;
- имущественные интересы учредителей .

Важное место в изучении стоимости имущества занимают права на имущество, под которыми понимаются права, связанные с владением, пользованием, и распоряжением. Права на имущество подразделяются на право собственности, право хозяйственного ведения, право оперативного управления, право доверительного управления, право пользования и право владения, право аренды и право субаренды.

Наличие сервитутов на объекты имущества учитывается при оценке имущества на основе изучения особенностей договоров о передаче вещественных прав, заключаемых субъектами хозяйствования. При этом сервитут – юридически закрепленное право ограниченного пользования объектом имущества, находящегося во владении другого лица. Сервитутом являются те ограничения или допуски, которые передаются вместе с вещными правами на земельный участок. Сервитут может быть отрицательный и положительный. Если, например предприятие подписало договор на совместное использование в другом юридическом лицом железнодорожной ветки к складам, то при продаже последних это отрицательно повлияет на их рыночную цену.

Финансовые интересы также являются значимой составляющей в оценке стоимости имущества. Финансовые интересы измеряются через долю участия в имуществе предприятия в виде финансовых вложений различных юридических и (или) физических лиц.

Количественно оценка стоимости имущества служит основой для оценки стоимости организации. Оценка стоимости организации – это расчетная или экспертная оценка стоимости имущества организации, либо какого-либо имущественного права, проводимая специалистами по оценке имущества и имущественных прав в определенной последовательности.

Вид стоимости имущества предприятия, который определяется в каждом конкретном случае, называется базой оценки.

Учитывая методические особенности и технологии оценочных работ, различают следующие объекты оценки имущества предприятия:

- бизнес в целом;
- организация в целом (оценка стоимости организации как целостного имущественного комплекса);
- недвижимость организации;
- машины и оборудование, т.е. машинный парк организации;
- нематериальные активы ;

- производственные запасы.

Исходя из этого, объектом оценки является обособленный имущественный комплекс (ИК) или его составляющие, обладающие полезностью и способные в силу этого быть объектом купли-продажи.

Имущественный комплекс как объект оценки должен быть четко идентифицирован, то есть должны быть определены его содержание, функции, составные части, границы, отделяющие его от других имущественных объектов. Если объектом оценки является организация, то необходимо конкретизировать состав ее имущества, ведь структура многих промышленных организаций очень сложна. В нее могут входить цеха, участки, обслуживающие хозяйства, специальные подразделения (испытательные станции, полигоны, лаборатории и т.д.), конторские строения, средства связи и коммуникации, которые могут располагаться на разных площадях и даже в разных регионах. Необходимо решить также, входят ли в объект оценки подразделения социально-культурной сферы (жилой фонд, поликлиники, гостиницы, дома культуры, стадионы, детские сады, пансионаты и т.д.), находящиеся на балансе данной организации. Иногда под одной крышей могут находиться несколько организаций и тогда возникает проблема четкого разграничения территорий.

При оценке стоимости организации надо учитывать то, что этот объект будучи юридическим лицом, одновременно является и хозяйствующим субъектом. Поэтому его стоимость должна учитывать наличие определенных юридических прав. Поскольку в оценке имущества важную роль играет стоимостной фактор, то при проведении расчетов по оценке имущества необходимо указывать в каких ценах и на какую дату производится оценка, валюта оценки.

В зависимости от цели оценки оценщик может выбрать различные цены, действующие на дату: ввода объекта в эксплуатацию, переоценки, постановки на баланс, отчуждения, судебного спора, внесения неденежного

вклада в уставный фонд и др. Дата оценки – дата, по состоянию на которую, производится оценка стоимости объекта имущества предприятия.

Валюта оценки – валюта, в которой производится определение стоимости объекта имущества. Если оценка проводится в двух видах валют, то в отчете об оценке указывается курс, по которому осуществлен пересчет одной валюты в другую.

Оценочные работы имеют конечной целью расчет и обоснование рыночной стоимости имущественного комплекса организации на определенную дату.

Рыночная стоимость организации – это расчетная сумма, за которую продавец готов продать собственность готовому купить покупателю в коммерческой сделке после должного маркетинга, во время которой каждая из сторон действовала компетентно, расчетливо и без принуждения и на цену сделки не влияют побочные факторы.

Это означает, что:

- покупатели и продавцы объектов имущества организации являются типично рыночными, ведут себя рациональным образом и достаточно информированы о состоянии рынка;
- покупатели и продавцы действуют в условиях конкуренции в своих собственных интересах с целью максимизации выгоды;
- покупатели и продавцы действуют без сговора и мошенничества (если есть деловые или родственные связи – то это не рыночная стоимость);
- покупатели и продавцы действуют без незаконного давления, то есть имущество продается за типичный период времени.

Стоимость имущества организации с течением времени изменяется под влиянием различных факторов. Например, инфляция, работы по благоустройству близлежащих территорий. Так, прокладка новых автомобильных и других дорог вблизи организации вызывает, как правило, значительное повышение его стоимости. Изменение ситуации на товарном рынке, куда поступает продукция организации, может также серьезно

повлиять на изменение стоимости активов организации в ту или иную сторону. В некоторых случаях оценка стоимости организации может производиться не на одну, а несколько дат, например, если процесс продажи имущества произойдет не одновременно, а займет какой-то период времени.

Вообще оценка организации (бизнеса) не является самоцелью, она подчинена решению какой-либо конкретной задачи, связанной с отчуждением прав собственности или выполнением какого-либо правового акта со стороны государственных органов.

Наиболее характерные случаи, когда возникает потребность в оценке стоимости организации следующие:

1. Продажа организации целиком на аукционе или по конкурсу, осуществляемая при процедуре банкротства или при приватизации государственной организации.

2. Осуществление инвестиционного проекта развития организации, когда для его обоснования необходимо знать исходную стоимость имущества. В частности, такая проблема возникает перед инвестором при проведении санации экономически несостоятельной организации.

3. Купля-продажа доли (вклада) в уставном капитале товарищества или общества с ограниченной ответственностью, общества с дополнительной ответственностью.

4. Купля-продажа акций организаций на рынке ценных бумаг. Покупка организации, находящейся в акционерной собственности, есть покупка всех акций, эмитированных данной организацией. Независимо от того, покупается ли контрольный или неконтрольный пакет акций, инвестор тогда уверен в своем решении, когда знает рыночную стоимость организации и долю этой стоимости, приходящуюся на приобретаемый пакет акций.

5. Передача всей организации в аренду. Оценка стоимости важна для назначения арендной платы и осуществления последующего выкупа арендатором (если это предусмотрено договором аренды).

6. Реорганизация (слияние, разделение, поглощение и т.п.) и ликвидация организации, проводимые как по решению собственников, так и по решению арбитражного суда при банкротстве.

7. Получение кредита под залог всего имущества организации.

В практике оценочной деятельности используются различные виды стоимостей, которые можно классифицировать по различным критериям: уровень рыночности, отражение в системе бухгалтерского учета, порядок оценки, изменение в состоянии объекта, специфика целей оценки имущества.

Выделяют следующие виды стоимостей имущества предприятия:

1. По способу расчета:

- обоснованная рыночная стоимость;
- нормативно рассчитываемая стоимость;
- действительная стоимость;
- специальная стоимость;
- утилизационная стоимость;
- инвестиционная стоимость;
- таможенная стоимость;
- налогооблагаемая стоимость;

2. По виду стоимостной оценки:

- первоначальная стоимость;
- остаточная стоимость;
- оценочная стоимость;
- ликвидационная стоимость;

3. По способу возмещения:

- стоимость воспроизводства;
- стоимость замещения;
- страховая стоимость;

4. По особенностям использования:

- стоимость аренды на открытом рынке;
- стоимость в использовании;

- стоимость при существующем использовании;

Обоснованная рыночная стоимость – это цена, характерная для имущества предприятия на конкурентном и открытом рынке. Она предполагает свободную конкуренцию, когда и покупатель, и продавец действуют экономически рационально и осознанно, обладая необходимой информацией и не испытывая каких-либо внешних принуждений к сделке. Однако некоторые объекты имущества предприятия не обладают достаточной рыночностью: они не обращаются на открытом и конкурентном рынке. В этом случае оценивают частично рыночную стоимость. Оценка такой стоимости ведется обычно через затраты либо по ограниченной рыночной информации.

Нормативно рассчитываемая стоимость – это стоимость ИК, рассчитываемая на основе утвержденных соответствующими органами управления методик и нормативов (например, при исчислении налогов, государственных пошлин, страховых взносов, штрафов и неустоек и т.д.).

Первоначальная стоимость отражается в учетных документах на момент ввода объекта в эксплуатацию на данном предприятии. Находящийся в эксплуатации объект имущества учитывается по первоначальной стоимости либо до момента, когда он подвергается реконструкции или модернизации, либо до момента официально назначенной переоценки основных средств.

Действительная стоимость – это переоцененная стоимость с учетом стоимостной величины износа. Используются для определения налога на недвижимость по зданиям и сооружениям, оценочной стоимости зданий и сооружений. Если из первоначальной (переоцененной) стоимости вычесть накопленную за период эксплуатации сумму амортизационных отчислений, то получим действительную стоимость.

Остаточная стоимость по величине и экономическому смыслу равна действительной стоимости. Основной предпосылкой использования остаточной стоимости является то, что она применяется для оценки зданий и

сооружений, оборудования, не продающихся на рынке и поэтому не имеющих рыночного спроса.

Оценочная стоимость – это действительная (остаточная) стоимость с учетом коэффициентов рыночного фактора. Используется для расчета стоимости объектов имущества предприятия с учетом их местонахождения.

Специальная стоимость – это рыночная стоимость с учетом дополнительных элементов или условий, влияющих на стоимость имущества предприятия в силу физических, функциональных или экономических связей и финансовых причин. Дополнительные условия затрагивают какого-либо конкретного собственника или пользователя, покупателя, а не рынок вообще. Специальная стоимость рассчитывается в конкретный момент времени.

Ликвидационная стоимость – стоимость, которая реально может быть получена от продажи собственности в сроки, слишком короткие для проведения должного маркетинга в соответствии с определением рыночной стоимости. Используется как рыночная стоимость в период ограниченного срока реализации имущества предприятия.

Утилизационная стоимость – это стоимость собственности без учета стоимости земли, рассматриваемая как стоимость совокупности составляющих материалов, строительных элементов и конструкций без их дополнительного ремонта и подготовки к продаже. Используется для расчета рыночной стоимости разрушенных объектов, стоимость восстановления которых выше стоимости ликвидации или при экономической нецелесообразности восстановления разрушенного объекта.

Инвестиционная стоимость – стоимость имущества организации для конкретного инвестора, предъявляющего свои инвестиционные требования к капитальным вложениям. Используется для расчета рыночной стоимости инвестиционных проектов. Инвестиционная стоимость отличается от обоснованной рыночной стоимости имущества организации различиями в прогнозных оценках будущей доходности, по степени риска, в ставках налогообложения (если, например, инвестор имеет льготы по налогам) и пр.

Эти различия обусловлены индивидуальными целями конкретного инвестора. Как правило, инвестиционная стоимость имущества предприятия выше обоснованной рыночной стоимости.

Стоимость аренды на открытом рынке – это стоимость о наилучшей арендной плате, за которую объект оценки имущества может быть сдан в аренду на дату оценки за нормальный маркетинговый период при соблюдении всех условий честной сделки, когда арендатор и арендодатель имеют полную информацию, действуют сознательно и разумно, на цену сделки не влияют побочные факторы. Используется для определения рыночной стоимости при сдаче объекта в аренду.

Стоимость в использовании – отражает стоимость объекта оценки имущества организации для конкретного пользователя, который может и не выставлять объект на продажу на конкретном рынке, а удовлетворяет свои производственные потребности. Стоимость в использовании отличается от рыночной и определяет предпочтения конкретного юридического лица в использовании имущества предприятия или его отдельных элементов.

Стоимость при существующем использовании – это стоимость собственности, которая определяется для составления финансовой и бухгалтерской отчетности и используется для ведения бизнеса. Многие оценки на открытом рынке основываются на существующем использовании собственности, так как оно представляет использование, которое создает наивысшую стоимость.

В зависимости от порядка оценки различают стоимость воспроизводства и стоимость замещения.

Стоимость воспроизводства – это стоимость точной копии объекта имущества, приобретаемой или воспроизводимой в настоящее время по ныне действующим ценам.

Стоимость воспроизводства наиболее точно характеризует современную стоимость конкретного объекта, однако ее определение часто оказывается

невозможным по причине изменения технологии, материалов, стандартов и т.д.

Стоимость замещения – это текущая стоимость нового объекта, являющегося по своим функциональным характеристикам близким аналогом оцениваемого объекта.

Отличие этих понятий иллюстрирует рис. 1.

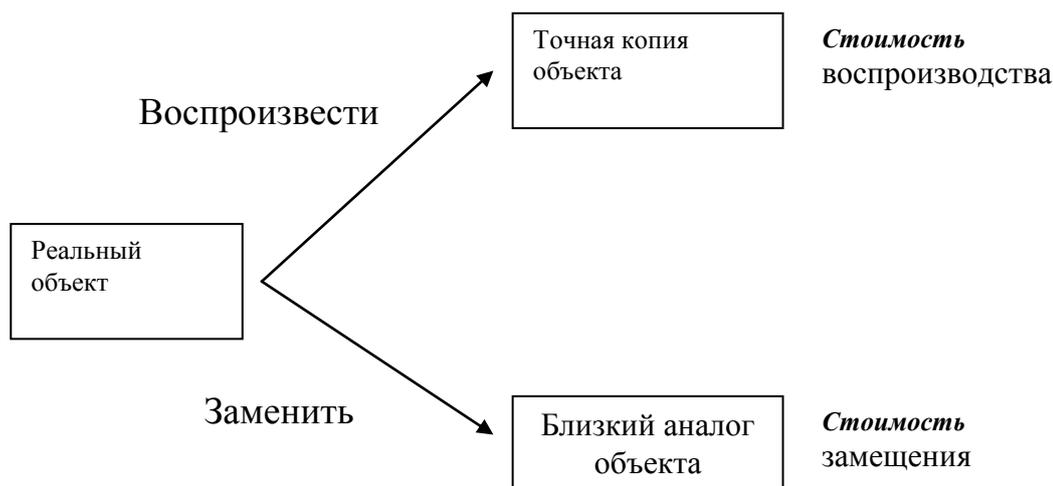


Рис. 1. Формирование стоимости воспроизводства и стоимости замещения

Страховая стоимость – это рыночная стоимость объекта, имущества предприятия определяемая для целей страхования и отражаемая в страховом договоре (полисе). Страховая стоимость рассчитывается поэлементно, что необходимо для оценки страхового возмещения. Обычно страховая стоимость определяется как стоимость замещения, так как после страхового случая страхователю приходится восстанавливать свое имущество, приобретая новое.

Таможенная стоимость – стоимость импортируемых объектов, используемая для начисления таможенной пошлины, сборов и других таможенных платежей, а также для определения штрафов и других санкций за таможенные правонарушения и для ведения таможенной статистики.

Налогооблагаемая стоимость – стоимость объектов имущества организации, определяемая в соответствии с различными нормативными документами с целью установления налогооблагаемой базы.

Рассматривая виды стоимости в оценочной практике необходимо уделить внимание основному содержанию концепции управления стоимостью организации. С точки зрения собственников (инвесторов) организации управление ею должно быть нацелено на обеспечение постоянного роста рыночной стоимости организации и ее ценных бумаг (акций). Такой рост позволяет собственникам (акционерам) получать самый значимый для них по сравнению с другими формами курсовой доход от перепродажи всех или части принадлежащих им акций либо курсовой неденежный доход, выражающийся в увеличении ценности обладаемых ими чистых активов, а в итоге и всего собственного капитала.

1.2.. Процесс оценки организации (бизнеса): основные этапы и принципы

Процесс оценки организации (бизнеса) представляет собой проведение в определенной последовательности процедур, распределяемых по следующим этапам:

- постановка задачи оценки объекта ;
- составление плана оценки имущества организации;
- сбор и проверка информации;
- составление программ расчета рыночной стоимости объекта имущества организации;
- оценка объекта имущества;
- согласование стоимости;
- оформление отчета об оценке .

Постановка задачи оценки заключается в определении: цели оценки, искомого вида стоимости, идентификации объекта оценки и юридических прав на него, даты оценки, валюты оценки, цен, в которых выполнена оценка.

Классификация информации, используемой в оценочной практике приведена в таблице 1.

Таблица 1. Классификация оценочной информации

№ п/п	Критерии классификации	Классификация
1	2	3
1.	По источникам возникновения	Внутренняя, внешняя
2.	По объектам оценки	Движимого имущества, недвижимого и прочего имущества
3.	По степени преобразования	Первичная, производная, обобщенная
4.	По времени поступления	Постоянно действующая, периодическая
5.	По качеству	Абсолютно достоверная, вероятно-достоверная
6.	По сфере деятельности	Экономическая, социальная, техническая, управленческая
7.	По степени обновления	Постоянная, переменная
8.	По содержанию	Количественная, качественная, смешанная
9.	По источникам получения	Нормативная, прогнозная, отчетно-статистическая, научно – техническая, справочно-аналитическая
10.	По возможности продуктивного использования	Полезная, достаточная, необходимая

Для реализации основных подходов при определении рыночной стоимости организации проводится сбор внешней и внутренней информации .

Внешняя информация, необходима для итогового заключения о рыночной стоимости организации и характеризует условия функционирования организации в регионе, в отрасли и в экономике в целом.

Внутренняя информация, необходима для расчета рыночной стоимости оцениваемой организации и характеризует ее деятельность, включая информацию общего характера (форма собственности, наименование, включая предыдущие с момента возникновения, дата образования, юридический адрес) и описание различных аспектов деятельности организации:

- маркетинговой стратегии;
- взаимоотношений покупателей и поставщиков;
- производственных мощностей;
- рабочего и управленческого персонала;
- конкурентов и товарных рынков;
- объектов интеллектуальной собственности, исключительные права на которые принадлежат организации и т.д.

Полученная и используемая в ходе сбора информация должна быть проанализирована, а при необходимости (в случае установления недостоверности или наличия ошибок) откорректирована с целью достоверного отражения ситуации на оцениваемой организации. Информация должна точно соответствовать целям оценки, комплексно учитывать внешние условия функционирования и подтверждать обоснованность сделанных выводов.

Анализ макроэкономических показателей должен проводиться относительно следующих процессов и явлений:

- влияние на оцениваемую организацию изменений в макроэкономической ситуации;
- инвестиционный климат в стране, регионе;

– факторы макроэкономического (систематического) риска, такие как: уровень инфляции; темпы экономического развития страны; изменение ставок процента, уровень политической стабильности.

Анализ отраслевых показателей, проводится по следующим направлениям:

- конкуренция в отрасли;
- рынки сбыта;
- факторы, влияющие на объем производства;
- динамика изменения спроса на продукцию в целом по отрасли;
- факторы отраслевого риска.

Анализ маркетинговой стратегии оцениваемой организации, охватывает:

- объемы продаж, а также их динамику;
- себестоимость реализованной продукции;
- цены товаров и услуг, а также их динамику;
- прогнозируемые изменения объемов спроса на продукцию.

Анализ производственных мощностей осуществляется по:

– имеющимся основным средствам, участвующим в предпринимательской деятельности;

– основным средствам, не участвующим в предпринимательской деятельности;

- загрузке производственных мощностей;
- имеющимся технологиям.

Анализ финансово-хозяйственной деятельности оцениваемой организации, должен включать следующие показатели:

- показатели ликвидности и платежеспособности;
- показатели оборачиваемости активов;
- коэффициенты структуры баланса;
- показатели рентабельности;
- инвестиционные показатели.

При анализе вышеназванные показатели сравниваются:

- с показателями организаций-аналогов;
- со среднеотраслевыми показателями;
- с ретроспективными данными (с целью выявления тенденций в развитии организации).

При проведении корректировки финансовых отчетов особое внимание уделяется следующим статьям:

- дебиторская задолженность корректируется на потенциально безнадежные долги;
- товарно-материальные запасы корректируются на разницу между первоначальной стоимостью и стоимостью, определенной рыночными методами на дату оценки. Если рыночная стоимость больше, то корректировка производится со знаком (+), и наоборот;
- остаточная стоимость основных средств и сумма начисленных амортизационных фондов корректируется в результате уточнения их расчета в соответствии с законодательством;
- кредиторская задолженность.

Оценка организации (бизнеса) может проводиться стандартными методами или производными от них методами. Также допускается их комбинация и модификация в соответствии со стандартами оценки.

К стандартным подходам оценки относятся: затратный, сравнительный и доходный подходы.

После выполнения оценки различными методами применяется процедура согласования рыночной стоимости. Экспертным путем оценщик проводит анализ значимости результатов, полученных различными методами. Результаты оценки рыночной стоимости, полученной различными методами представляются в форме таблицы.

Таблица 2. Результаты расчета рыночной стоимости организации (бизнеса)

№	Наименование методов	Рыночная стоимость	Весомость
1	Затратный метод	ЗМ	d1
2	Метод сравнения продаж	МСП	d2
3	Метод капитализации дохода	МКД	d3

Результат согласования рыночной стоимости рассчитывается по формуле:

$$V = ЗМ \times d1 + МСП \times d2 + МКД \times d3 \quad (1)$$

Согласование стоимости организации включает: отбор факторов и их увязку с принципами оценки, логические рассуждения и выводы, статистические и вероятностные показатели, окончательное заключение о стоимости объекта.

Оформление отчета об оценке заключается в описании объекта оценки, обосновании результатов расчетов, изложении кратких выводов и составление сертификата оценки. В отчете должно содержаться сопроводительное письмо, сведения об оценщиках, ограничивающие условия и система допущений, нормативная и техническая литература, использованная для расчета. В отчете по оценке в виде приложений должны быть приведены исходные документы, представленные на оценку заказчиком.

Если отчет по одному и тому же объекту выполняется постоянно (один раз в полгода), то во всех последующих отчетах должны быть ссылки на соответствующие документы в исходном отчете.

Отчет может составляться:

- в виде письма;
- по краткой форме;

- полный отчет.

Отчет в виде письма составляется в том случае, когда заказчику требуется лишь величина рыночной стоимости организации и договор не предусматривает подтверждающих документов и расчетов. (Определение стоимости с целью предполагаемой покупки).

Отчет по краткой стандартной форме – используется для типовых случаев оценки (например, оценка рыночной стоимости недвижимости для подтверждения платежеспособности юридического лица).

К отчету по оценке стоимости организации предъявляются следующие основные требования:

1. Изложение всех логических построений и выводов из них должно быть ясным и четким.

2. Все факты отчета должны быть документально подтверждены.

3. Отчет должен содержать цель и функцию оценки, четкое описание оцениваемого объекта, определение вида оцениваемой стоимости, расчет издержек, прогноз будущих чистых доходов предприятия, документальное подтверждение используемых фактов, выводы.

4. Если оценщиком использовалась информация от представителей других профессий, должны быть сделаны соответствующие ссылки. Если оценка проводилась на основании собственных умозаключений эксперта – оценщика, это также должно быть отмечено.

5. Необходимо обоснование используемых экспертом-оценщиком методов оценки.

6. В приложении к отчету лица, принимавшие участие в оценке, подтверждают, что они не имеют какого-либо интереса в оцениваемом объекте собственности и не заинтересованы лично в результатах оценки.

7. Отчет должен быть оформлен по стандартной форме и подписан всеми лицами, принимавшими участие в оценке.

При проведении оценки организации (бизнеса) используются следующие четыре категории принципов:

1. Принципы пользователя имущества организации.

2. Принципы, связанные с оценкой земельных участков, зданий, сооружений и других структурных единиц имущественного комплекса организации.

3. Принцип, отражающий наилучшее и наиболее эффективное использование имущества организации.

4. Принципы, связанные с внешней рыночной средой.

Взаимосвязь принципов оценки приведена на рис. 3.

В основе первой группы принципов оценки (принципы пользователя) лежат принципы полезности, замещения и ожидания.

Принцип полезности. Полезность – это способность конкретного объекта оценки удовлетворять потребность пользователя.

Имущественный комплекс организации обладает стоимостью, если он может быть полезным потенциальному владельцу. Организация может быть полезна лишь постольку, поскольку она необходима для реализации общественно полезной функции – производства определенного типа продукции на рынок и получения прибыли.



Рис. 2. Взаимосвязь принципов оценки стоимости имущественного комплекса организации.

Принцип замещения говорит о том, что разумный покупатель не заплатит за имущественный комплекс организации больше, чем наименьшая цена, запрашиваемая за другую аналогичную организацию с такой же степенью полезности. Это значит, что неразумно платить за действующую организацию больше, чем стоит создание новой аналогичной в приемлемые сроки. Эксперт-оценщик, анализируя поток чистого дохода от эксплуатации данной организации, определяет максимальную стоимость ее, исходя из сопоставления потоков чистых доходов от других аналогичных организаций, характеризующихся сходным риском и качеством продукции. Принцип замещения гласит: максимальная стоимость организации определяется наименьшей стоимостью, по которой может быть приобретена другая организация с эквивалентной полезностью.

Ожидание – это ожидание будущей прибыли или других выгод, которые могут быть получены в будущем от использования оцениваемого имущества .

Принцип ожидания характеризует точку зрения пользователя на будущую прибыль и ее настоящую стоимость. Стоимость имущественного комплекса действующей организации, приносящей доход определяется массой ожидаемой прибыли, которая может быть получена от использования имущества организации, а также размера денежных средств от ее перепродажи.

Вторая группа принципов включает в себя принципы: добавочной продуктивности, вклада, возрастающей и уменьшающейся отдачи, сбалансированности, оптимального размера, экономического разделения прав собственности.

Добавочная продуктивность определяется чистым доходом, относящимся к земле, после компенсации затрат на капитал, труд, управление. Для производства продукции, товаров и услуг необходимо наличие всех четырех факторов производства – земли, капитала, труда и управления. При надлежащем использовании этих факторов для получения дохода и после возмещения затрат на них может оставаться добавочная стоимость, которую принято относить к земле.

Добавочная продуктивность возникает в результате того, что земля позволяет получать дополнительные доходы за счет максимизации выручки от реализации продукции, товаров, работ и услуг, минимизации издержек или удовлетворения особых потребностей. Например, наличие оптового склада предприятия в географическом центре расположения потребителей позволяет снизить издержки на транспорт. Соответственно, чем больше добавочная продуктивность, тем больше стоимость имущества предприятия.

Вклад – это сумма, на которую изменяется стоимость имущества предприятия вследствие наличия или отсутствия какого-либо элемента.

Рассмотрим следующий пример. Владелец решил продать свою организацию. Эксперт-оценщик оценил его в 50 млрд.руб. Для получения максимальной цены владелец предварительно сделал новую ограду, покрасил здания и сооружения, входящие в имущественный комплекс, затратив на это 600 млн.руб. После этого организация стала оцениваться в 54 млрд.руб., то есть покраска и сооружение ограды стоимостью 600 млн.руб. добавили к стоимости организации 4 млрд.руб.

В этом случае вклад – это то добавление, которое обеспечивает увеличение стоимости организации в размерах, превышающих фактические затраты. Однако вклад может быть и негативным, если фактически произведенные затраты понижают стоимость.

Рассматривая принцип возрастающей и уменьшающейся отдачи, приведем следующий пример. Собственник земельного участка, на котором стоит организация, часто задумывается, насколько интенсивно следует

застраивать земельный участок. Построив один цех, он получает определенный размер прибыли, строя второй цех, он получает прибыль большую, строя третий цех – еще больше увеличивает свой доход. Однако после постройки третьего цеха прибыль поступает в меньших объемах.

Пример расчета прибыли для различного количества цехов на земельном участке приведен в таблице 3.

Таблица 3. Расчет прибыли в зависимости от количества цехов

Количество цехов	Прибыль на один цех, у.е.	Общая прибыль, у.е.
1	9 000	9 000
2	13 000	26 000
3	15 000	45 000
4	10 000	40 000
5	4 000	20 000

Числовая последовательность величины общей прибыли показывает, что точка предельной производительности соответствует 3 цехам, то есть дальнейшее увеличение количества цехов приводит к уменьшению общей прибыли.

Принцип сбалансированности говорит о том, что все факторы производства в организации должны быть пропорциональны. Имеется в виду соотношение основного и вспомогательного производства, основных и вспомогательных работников, соотношение между рабочими и управленческим персоналом и пр. Принцип сбалансированности (пропорциональности) гласит: любому виду производства соответствуют оптимальные сочетания факторов производства, при которых достигается максимальная прибыль, а значит, и максимальная стоимость организации.

Принцип оптимального размера заключается в том, что любой фактор производства должен иметь оптимальные размеры – будь то сама организация (когда при оптимальной производственной мощности

получают максимальный размер прибыли), ее отдельные производства либо участок земли.

Принцип экономического разделения прав собственности утверждает, что имущественные права на собственность следует разделять и соединять так, чтобы общая стоимость собственности при этом увеличивалась.

Основным критерием экономического разделения пакета прав собственности является различие интересов инвесторов, вкладывающих в организацию свой капитал, и владельцев. Экономическое разделение и соединение имущественных прав собственности осуществляется всегда, когда имеет место различие интересов в этой собственности.

Для определения рыночной стоимости организации требуется рассмотреть альтернативное использование объекта с позиции достижения максимальной продуктивности. Любой инвестор будет стремиться к получению максимальной отдачи от вложенных средств путем наиболее эффективного использования имущественного комплекса организации. Форма такого использования будет зависеть от всех социально-экономических, физических, политических факторов и отражает текущее состояние рынка. Таким образом, в текущий момент времени максимальная стоимость организации соответствует ее наиболее эффективному использованию.

Наилучшее и наиболее эффективное использование имущества организации – это вероятное разумное и законное использование собственности, которое физически возможно, юридически обосновано, финансово осуществимо и приводит к наивысшей стоимости.

Четвертая группа принципов оценки имущественного комплекса организации связана с внешней рыночной средой. Это принципы зависимости; соответствия, предложения и спроса; конкуренции и изменения.

Принцип зависимости утверждает, что стоимость имущественного комплекса организации зависит от множества факторов: характера

экономической среды функционирования организации, качества месторасположения, национального характера страны, внешних международных связей. Эта зависимость измеряется затратами времени, денежных средств. Если промышленная организация располагается в пригородных районах, то, чтобы добраться до места работы, работникам необходимо затратить много времени и энергии. В результате падает производительность труда. Строительство скоростной дороги позволит сократить эти затраты, косвенно обеспечить повышение производительности труда, а значит, увеличить стоимость самой организации.

Принцип зависимости выражается также в том, что само оцениваемая организация влияет на стоимость окружающих объектов недвижимости и других организаций, находящихся в данном регионе.

Принцип соответствия заключается в том, что максимальная стоимость организации возникает тогда, когда собственность соответствует рыночным и градостроительным стандартам, действующим в данном регионе. Проекты организаций должны соответствовать общепринятым традициям использования земельных участков в данном районе. Например, нежелательно строить химический комбинат в центре густонаселенного жилого района.

Принцип предложения и спроса говорит о том, что цена организации определяется взаимодействием спроса и предложения на аналогичный имущественный комплекс в данном регионе. Предложение – это количество продаваемых организаций (или их имущества), имеющих на рынке по данной цене; спрос – это количество организаций (или их имущества), которое хотят приобрести по данной цене. Если спрос превышает предложение, то при постоянстве факторов цены растут; если предложение превышает спрос, цены падают; цены стабильны, если спрос соответствует предложению. Большое влияние на цену купли-продажи (помимо соотношения спроса и предложения) оказывает искусство торгов, количество участников торгов, схемы финансирования данной сделки и другие факторы.

Влияние перечисленных выше факторов усиливается, когда сделку необходимо провести в короткие сроки.

Экономическая практика показывает, что спрос влияет на цену организации больше, чем предложение, так как спрос более изменчив.

Принцип конкуренции говорит о том, что когда прибыль на рынке превышает уровень, необходимый для оплаты факторов производства, конкуренция на рынке увеличивается, что приводит к снижению среднего уровня доходов. В то же время, разумная конкуренция способствует развитию рынка. Полное отсутствие конкуренции при монопольной ситуации на рынке необходимо учитывать при определении рыночной стоимости организации как факт, находящийся за пределами ее формирования.

Принцип изменения отражает факт непостоянства стоимости организации во времени под воздействием и изменением внутренних факторов, окружающей и рыночной среды. Поэтому эксперты-оценщики оценивают стоимость на конкретную дату. Так, появление новой, более прогрессивной технологии производства может резко повысить стоимость организации. Жизненный цикл организации проходит через стадии рождения, роста, стабилизации и упадка. В зависимости от стадии развития, на которой находится организация или окружающая ее среда (район, город, отрасль), будет зависеть стоимость ее имущества. Если в стадии роста – стоимость будет выше, на стадии упадка – ниже.

Для прогноза будущих доходов отслеживаются основные тенденции изменения внешних и внутренних условий хозяйствования.