**Основы оценки стоимости предприятия (бизнеса)**

**Цели и задачи оценки стоимости предприятия (бизнеса)**

С развитием рыночной экономики в России появилась возможность вложить свои средства в бизнес, купить и продать его, т.е. бизнес стал товаром и объектом оценки. Оценка стоимости необходима при акционировании, реорганизации, развитии предприятий, использовании ипотечного кредитования, участии в деятельности фондового рынка. Как уже было сказано, независимая оценка является важным инструментом управления, повышение стоимости предприятия — один из показателей роста доходов его собственников и, соответственно, периодическое определение стоимости бизнеса можно использовать для оценки эффективности управления предприятием.

**Правовые основы оценки стоимости предприятия (бизнеса)**

Практика оценки существовала в России до Октябрьского переворота 1917 года, как и в других наиболее развитых в тот период странах. Однако как самостоятельная дисциплина она сформировалась в тридцатые годы в США.

Переход к рыночной экономике в нашей стране привел к появлению новой профессии, утвержденной Министерством труда Российской Федерации, — оценщик. В соответствии с растущими потребностями в новом виде услуг разрабатываются законодательные и методические основы новой области экономики — оценки собственности. Начало подготовке профессиональных оценщиков в нашей стране было положено Институтом экономического развития Всемирного банка реконструкции и развития. Силами Института осуществлялось обучение, основанное на учебных материалах, разработанных Американским обществом оценщиков. На подобных программах базировались и семинары, проводимые российскими общественными организациями, например Институтом независимых оценщиков. Эти шаги послужили процессу становления и развития оценочной деятельности в России, но их недостатком является ориентация на зарубежные разработки в области оценки, которые в силу специфики российского бизнеса требуют серьезной адаптации.

Мощным импульсом развития оценочной деятельности стали переоценки основных фондов 1995—1997 гг., в ходе которых разрешалось привлечение независимых экспертных организаций для определения рыночной стоимости имущества предприятий. В последнее время возрастает интерес к проблемам, связанным с оценкой объектов собственности, со стороны как органов власти и управления, так и предпринимателей.

По мере развития и становления оценочного бизнеса, все более явной стала необходимость привлечения к оценки юристов, экономистов-бухгалтеров, строителей-проектировщиков. Оценка бизнеса сегодня — комплекс услуг, который начинается с правовой экспертизы. Затем идет финансовый анализ и при необходимости — корректировка баланса, разработка проектов реструктуризации и реконструкции. Заканчивает процесс оценщик, который обобщает работу других специалистов и дает рекомендации по наиболее эффективному управлению предприятием.

*Оценка предприятия* — это определение в денежном выражении стоимости предприятия, учитывающей его полезность и затраты, связанные с получением этой полезности.

В условиях нестабильности российской экономики, отражающейся на положении российских предприятий на рынке, оценка стоимости предприятия и его активов приобретает особое значение. Независимая оценка может применяться даже на этапе создания предприятия, когда речь идет о взносе в уставный капитал.

Основные нормативные правовые акты, регулирующие оценку стоимости предприятия (бизнеса) в Российской Федерации, представлены в табл. 2.1.

*Объектом оценки* является любая собственность, т.е. любое имущество в совокупности с пакетом связанных с ним прав. Согласно ст. 5

Федерального закона от 29.07.1998 № 135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» объектом оценки могут быть:

— отдельные материальные объекты (вещи);

— совокупность вещей, составляющих имущество лица, в том числе имущество определенного вида (движимое или недвижимое, в том числе предприятия);

— право собственности и иные вещные права на имущество или отдельные вещи из состава имущества;

— права требования, обязательства (долги);

— работы, услуги, информация;

— иные объекты гражданских прав, в отношении которых законодательством Российской Федерации установлена возможность их участия в гражданском обороте.

*Субъектами* *оценки* выступают профессиональные оценщики, обладающие специальными знаниями, и потребители их услуг (заказчики).

В соответствии с законодательством должностные обязанности оценщиков включают:

— проведение оценочной деятельности по установлению рыночной или иной стоимости объектов гражданских прав (недвижимого и движимого имущества, в том числе имущественных прав, работ и услуг, информации, результатов интеллектуальной деятельности и прав на них, нематериальных благ);

— выявление потребности в услугах по оценке объектов гражданских прав;

— установление деловых контактов, проведение переговоров с заказчиками;

— заключение и оформление договоров согласно установленной форме;

— составление и своевременную передачу заказчику отчета о выполненной работе в письменной форме;

— обеспечение сохранности составленного отчета об оценке в течение трех лет;

— предоставление по требованию правоохранительных органов информации из своего отчета об оценке;

— консультирование заказчика о существующем законодательстве Российской Федерации об оценочной деятельности и других применяемых при оценке объектов гражданских прав нормативных и правовых документах;

— сбор и систематизацию данных для создания информационной базы, необходимой для оценочной деятельности;

— использование всех известных методов оценки имущества.

Требования к квалификации оценщика имущества: высшее профессиональное образование, дополнительное образование. Профессиональное обучение оценщиков осуществляется высшими государственными или частными учебными заведениями, специально созданными для этой цели, или на базе факультетов (кафедр) вузов, имеющих право на такую деятельность по законодательству РФ.

Чтобы оценить бизнес, оценщик должен знать:

— подходы, методы и стандарты оценки;

— нормативные и правовые акты в сфере оценочной деятельности и бизнеса (законы, приказы, постановления, правила и нормы охраны труда, техники безопасности, производственной санитарии и противопожарной защиты и др.);

— экономическое окружение бизнеса (цены, изменение и соотношение цен, ставки арендной платы, налогов, лизинговых платежей и др.);

— экономику предприятия, основы организации и технологии строительства, производства промышленной, сельскохозяйственной и другой продукции, услуг;

— требования к составу и эффективному использованию имущественного комплекса в разных сферах хозяйствования;

— финансовый учет и отчетность предприятия, методики финансового анализа.

Оценщики в своей деятельности должны руководствоваться стандартами оценки.

*Стандарты оценки* — правила оценки, обязательные к применению субъектами оценочной деятельности, разрабатываемые и утверждаемые в соответствии с законодательством.

Наряду со стандартами оценки, утвержденными постановлением Правительства РФ № 519, российские оценщики учитывают международные и европейские стандарты. Международные стандарты оценки (МСО) разрабатываются международным комитетом по стандартам оценки (МКСО), европейские стандарты оценки (ЕСО) — Европейской группой ассоциаций оценщиков (ЕГАО). Российское общество оценщиков (РОО) является полномочным представителем РФ в МКСО.

Анализируя опыт работы отечественных оценочных компаний, можно отчетливо проследить как изменение целей заказываемой оценки, так и все возрастающий уровень требований к качеству работы.

Требований, предъявляемых к оценке, и оснований, по которым она проводится, столько же, сколько клиентов, заказывающих оценку. В широком смысле оценка представляет собой обоснованный расчет определенного вида стоимости. Специфические требования клиента каждый раз придают конкретные очертания составляемому отчету об оценке. Качество отчета при этом основывается, главным образом, на знаниях и опыте, личной честности и объективности лица, выполняющего оценку.

Можно сделать вывод, что за последние 10 лет оценка сложилась как профессия, которая базируется на стандартах профессиональной практики в условиях развивающегося законодательного регулирования оценочной деятельности.

**Особенности бизнеса как объекта оценки**

В оценочной деятельности часто используются как синонимы термины «бизнес» и «предприятие», однако каждое из этих понятий имеет особенности.

*Бизнес* — это предпринимательская деятельность, направленная на производство и реализацию товаров, работ, услуг, или другая разрешенная законом деятельность с целью получения прибыли. Этой деятельностью занимается хозяйствующий субъект (физическое или юридическое лицо), которому принадлежит предприятие.

*Предприятие* — производственно-экономический и имущественный комплекс, используемый для осуществления предпринимательской деятельности. Предприятие является объектом гражданских прав и рассматривается как имущественный комплекс, используемый для осуществления предпринимательской деятельности (ст. 132 Гражданского кодекса РФ).

При осуществлении оценочной деятельности предприятие рассматривается как единое целое, в состав которого входят все виды имущества и права на него. Предприятие как имущественный комплекс включает все виды имущества, предназначенного для его деятельности: земельные участки, здания и сооружения, машины и оборудование, сырье и продукцию, нематериальные активы, в том числе гудвилл (в отечественной практике — деловая репутация), права на товарный знак, фирменное наименование и другие исключительные права.

Владелец бизнеса имеет право продать его, заложить, застраховать и завещать, т.е. бизнес (предприятие) может быть предметом сделки и является товаром, имеющим следующие особенности:

1) вложения в этот товар осуществляются с целью отдачи в будущем, обеспечения определенным доходом собственника предприятия, т.е. являются инвестиционными;

2) бизнес является системой, но его подсистемы и элементы могут продаваться отдельно, становясь основой формирования новой системы;

3) потребность в этом товаре зависит от процессов, которые происходят как внутри самого товара, так и во внешней среде (финансовое состояние предприятия, экономическая и политическая стабильность в стране, социальные факторы и др.);

4) состояние бизнеса тесно связано с состоянием экономики и общества, что влечет участие государства в регистрации, совершении сделок купли-продажи и оценке этого товара;

5) финансово убыточное предприятие может положительно оцениваться рынком из-за имиджа конкретного наименования на рынке.

**Факторы, учитываемые при определении стоимости бизнеса**

При определении стоимости бизнеса оценщик анализирует влияющие на нее различные микрои макроэкономические факторы. Макроэкономические показатели характеризуют инвестиционный климат в стране, содержат информацию о том, повлияет ли и как именно на деятельность предприятия изменение макроэкономической ситуации. Факторы макроэкономического риска образуют систематический риск, возникающий из внешних событий, и не могут быть устранены диверсификацией в рамках национальной экономики. Стоимость предприятия, действующего в условиях высокого риска, ниже, чем стоимость аналогичного предприятия, функционирование которого связано с меньшим риском. Обычно более высокий доход характеризуется большей степенью риска.

Основные факторы, влияющие на стоимость бизнеса:

— ликвидность доли и (или) бизнеса (зависит от спроса);

— полезность бизнеса для собственника: характеристики дохода (величина, время получения дохода) и риски, связанные с его получением;

— нематериальные активы, имидж предприятия на рынке;

— ограничения для рассматриваемого бизнеса;

— размер оцениваемой доли бизнеса;

— степень контроля, получаемая новым собственником;

— перспективы развития оцениваемого бизнеса;

— финансовое положение предприятия (наличие собственных средств, оборачиваемость капитала и др.);

— затраты на создание аналогичных предприятий;

— степень конкурентной борьбы в данной отрасли;

— диверсификация производства (состав и структура выпускаемой продукции, услуг);

— качество выпускаемой предприятием продукции;

— технология и затраты производства;

— степень изношенности оборудования;

— ценовая политика;

— взаимоотношения с потребителями и поставщиками;

— уровень управления;

— кадровый состав предприятия.

Рассмотрим эти факторы подробнее.

Ликвидность доли и (или) бизнеса зависит от спроса. Спрос определяется предпочтениями потребителей, зависящими от того, какие доходы приносит данный бизнес собственнику, какова получаемая при сделке степень контроля, какие риски связаны с получением доходов, какова социально-политическая и экономическая среда функционирования бизнеса.

Бизнес имеет стоимость, если может быть полезен реальному или потенциальному собственнику. Полезность для каждого потребителя индивидуальна. Полезность жилья — комфортное проживание, полезность бизнеса — это его способность приносить доход в конкретном месте и в течение данного периода. Чем больше полезность, тем выше величина оценочной стоимости.

Инвестирование и возврат капитала могут быть отделены значительным промежутком времени, поэтому существенно влияет на стоимость информация о том, как быстро и как много дохода от предприятия собственник будет получать с учетом рисков. Если инвестор анализирует поток дохода, то максимальная цена определяется посредством изучения других потоков доходов с аналогичным уровнем риска и качества. При этом замещающий объект необязательно должен быть точной копией, но должен быть похож на оцениваемый объект, и собственник рассматривает его как желаемый заменитель. Получение дохода собственником возможно от операционной деятельности и от продажи объекта, поэтому на рынке выше будет стоимость тех активов, которые могут быть быстро обращены в деньги с минимальным риском потери части стоимости. Отсюда можно сделать вывод: стоимость закрытых акционерных обществ должна быть ниже стоимости аналогичных открытых.

Бизнес может иметь ограничения (ограничение цен на продукцию предприятия государством, экологические Офаничения и т.п.). Стоимость такого бизнеса будет ниже, чем в случае отсутствия офаничений.

Важен учет перспектив развития оцениваемого бизнеса. Неплатежеспособные предприятия могут быть привлекательными для инвестора, предполагающего благоприятные пути развития, а стоимость предприятия в предбанкротном состоянии будет ниже стоимости предприятия с аналогичными активами, но финансово устойчивого.

При оценке стоимости предприятий необходимо учитывать степень конкурентной борьбы в данной отрасли и в настоящее время, и в будущем. Если отрасль, в которой действует предприятие, приносит избыточную прибыль, то она привлекает капиталы, так как в нее пытаются проникнуть и другие предприниматели. Это увеличит предложение в будущем и снизит норму прибыли. В настоящее время многие российские предприятия получают сверхприбыли только в результате своего монополистического положения, и по мере обострения конкуренции их доходы будут заметно сокращаться. Если ожидается обострение конкурентной борьбы, то при прогнозировании будущих прибылей данный фактор можно учесть либо за счет прямого уменьшения потока доходов, либо путем увеличения фактора риска, что опять же снизит текущую стоимость будущих доходов.

При оценке предприятий особенно важен анализ следующих внутренних факторов: диверсификация производства (отдельно учитывается при определении ставки дисконтирования); ценовая политика и качество продукции (влияют на спрос); степень изношенности оборудования (влияет на вес затратного подхода в итоговом согласовании); финансовое состояние (основа для прогнозирования доходов, существенно влияет на стоимость бизнеса); взаимоотношения с потребителями и поставщиками, уровень управления, кадровый состав предприятия, нематериальные активы предприятия (фирменное имя, знаки, патенты, технологии, маркетинговая система и др.); степень контроля (в среднем на 20 — 35% может повлиять на итоговую стоимость пакета акций).

Анализ факторов, влияющих на стоимость предприятия, становится важной задачей, решение которой необходимо для получения обоснованной стоимости бизнеса.

**Цели оценки стоимости предприятия (бизнеса)**

В западных странах, и в особенности в Соединенных Штатах, интерес к оценке бизнеса растет с начала 80-х годов XX в. Использование данных о стоимости фирмы вышло за довольно узкие рамки переговоров о цене при переходе прав собственности. Оценка и прогнозирование стоимости фирмы используются не только при решении вопроса о возможной цене продажи предприятия (бизнеса), но и в качестве критерия выбора стратегии развития.

Результаты оценки оказывают влияние на многие стороны деятельности предприятия, так же как и финансовое состояние предприятия во многом обусловливает цели и задачи оценки. К сожалению, на большинстве отечественных предприятий руководители часто недооценивают необходимость определения реальной рыночной стоимости предприятия в целом и его отдельных активов.

Для определения реального состояния дел на предприятии оценщику необходимо выяснить:

— какие цели ставит перед собой предприятие (выжить или развиваться);

— пользуется ли спросом продукция предприятия, сильна ли конкуренция и каково прогнозное состояние спроса и уровня конкурентной борьбы в отрасли;

— есть ли возможность повышать цену на продукцию;

— каково финансовое состояние и т.д.

Основные цели оценки бизнеса:

— решение вопроса о частичной или полной купле-продаже бизнеса, при выходе одного или нескольких участников из обществ и т.д.;

— выход на фондовые рынки;

— определение стоимости ценных бумаг предприятия в случае их купли-продажи на фондовом рынке и проведения различного рода операций с ними;

— определение максимально приемлемых цен приобретения акций поглощаемых компаний;

— реструктуризация предприятия (ликвидация, слияние, поглощение, выделение и т.д.);

— оценка качества управления предприятием;

— повышение эффективности управления предприятием;

— внесение имущества в уставный капитал предприятия;

— решение имущественных споров;

— обоснование инвестиционных проектов развития предприятия;

— управление финансами предприятия: оценка кредитоспособности, определение стоимости доли предприятия как залога при кредитовании;

— страхование активов и деловых рисков;

— антикризисное управление, осуществление процедуры банкротства;

— оценка стоимости части имущества предприятия (в целях решения вопроса о купле-продаже части имущества для высвобождения неиспользуемых активов или расчетов с кредиторами в случае некредитоспособности, для получения кредита под залог части имущества, для страхования, передачи недвижимости в аренду, определения базы налога на имущество, оформления части недвижимости в качестве вклада в уставный капитал другого предприятия);

— оценка стоимости фирменного знака или других средств индивидуализации предприятия и его продукции или услуг (при их перекупке, приобретении другой фирмой, при установлении нанесенного деловой репутации предприятия ущерба, при использовании в качестве вклада в уставный капитал и др.);

— выкуп акций у акционеров;

— обжалование судебного решения об изъятии собственности, когда возмещение от изъятия бизнеса необоснованно занижено;

— определение величины арендной платы при сдаче бизнеса в аренду;

— эмиссия акций обществом.

При купле-продаже или реструктуризации предприятия потребность в оценке возникает во избежание споров о стоимости имущества предприятия (основных и оборотных средств) или бизнеса в целом с учетом его доходности в краткосрочном периоде и долгосрочной перспективе.

Еще на стадии создания предприятия независимая оценка может быть полезна при внесении имущества в уставный капитал. Так как деятельность оценщика регламентируется законодательством, отчет об оценке имеет юридическую силу и указанные в нем результаты определения стоимости могут быть использованы в суде при возникновении каких-либо имущественных споров, в частности относительно уставного капитала.

В процессе функционирования практически каждого предприятия необходима независимая оценка для управления финансами. Особенно эффективно используется оценка при кредитовании: отчет об оценке является необходимым документом для получения кредитов под залог имущества.