

ОЦЕНКА МОЛОДЫХ РАЗВИВАЮЩИХСЯ ПРЕДПРИЯТИЙ

Б. И. Гусаков, докт. экон. наук, профессор БНТУ
А. В. Лапинская, аспирант БНТУ

В последнее время тема оценки бизнеса становится более актуальной в Республике Беларусь [1]. Все чаще предприятия как имущественные комплексы, предприятия как объекты прав, акции, доли в уставном фонде становятся объектами оценки для различных целей. Наиболее распространенными целями оценки являются залог для получения кредита и инвестиционные цели.

Банки все активнее принимают предприятия как имущественные комплексы к залого, выдавая в основном кредиты молодым предприятиям на инвестиционные цели. Но самой распространенной ситуацией, особенно сейчас во время мирового финансово-экономического кризиса, является ситуация, при которой предприятия, находящиеся в стадии развития, уже заложив практически все свои активы, работая в основном за счет заемных источников финансирования, нуждаются в дополнительном инвестиционном капитале. В такой ситуации молодые развивающиеся предприятия стараются обеспечить свои финансовые обязательства, отдав под залог при этом предприятие как объект прав или предприятие как имущественный комплекс (бизнес), вместо своих активов (выводя их из-под залога), основываясь на том, что рыночная стоимость предприятия может быть выше, чем стоимость его активов.

Некоторые специалисты считают, что оценка молодых развивающихся фирм затруднена, а порой и невозможна, поскольку такие фирмы не имеют никакой истории, т.е. проследить ретроспективную динамику их развития невозможно. И, действительно, на практике оценщик сталкивается с информационными ограничениями. Как правило, молодые развивающиеся предприятия существуют на протяжении 1-2 лет, что означает наличие у них короткой истории. Финансово-бухгалтерская отчетность отражает результаты работы предприятия за короткий промежуток времени, что не позволяет полностью отследить, насколько прибыльны осуществляемые или уже сделанные инвестиции предприятия и сколько оно реинвестирует с целью обеспечения будущего роста. Кроме того, короткая история доходов и выручки фирмы затрудняет суждение о том, насколько цикличным является ее бизнес, какие темпы роста он демонстрирует, насколько рискованны ее операции. Наконец, сложно рассмотреть конкурентов фирмы или группу сопоставимых фирм, чтобы определить, насколько лучше или хуже выглядит оцениваемая фирма в сравнении со своими конкурентами.

С другой стороны, проблема не в том, что молодые фирмы не обладают историей, а в том, что они находятся на гораздо более ранней стадии своего жизненного цикла, чем устоявшиеся фирмы, и оценивать их приходится еще до того, как за их продукцией закрепится определенный рынок. Фактически, некоторые фирмы имеют интересную идею, в которую вложены инвестиции и ожидается отдача, но она еще не проверена. И оценка в таком случае сводится к приведенной стоимости будущих денежных потоков.

Стандартная оценка объектов предполагает использование трех методов: затратного, доходного, сравнительного. Рассмотрим возможность применения каждого из них для молодых развивающихся предприятий.

Согласно Инструкции по оценке предприятий как имущественных комплексов (бизнеса), утвержденной Постановлением Государственного комитета по имуществу Республики Беларусь от 09.09.2008 г. № 70 [2] затратный метод определяет стоимость предприятия с точки зрения понесенных издержек на его создание и основан на анализе активов и пассивов предприятия.

Определение стоимости предприятия затратным методом заключается в расчете разницы между суммой всех активов и его обязательствами, отраженных в бухгалтерском балансе, как правило, по состоянию на первое число месяца, на которое проводится оценка, по формуле:

$$V = A - O, \quad (1)$$

где: А – активы предприятия, д. е.; О – обязательства предприятия, д. е.

Внесение корректировок в статьи актива баланса к значительным изменениям не приведет, поскольку предприятия являются молодыми, недавно созданными, работающие на новом оборудовании, т.е. балансовая стоимость их активов близка к рыночной.

Примем во внимание тот факт, что зачастую молодые предприятия работают в основном за счет заемного капитала. Кроме того, долгосрочный заемный капитал сформирован, главным образом, за счет долгосрочного

□□□□□□□□ □□□□□□□□ □□□□□□□□ □□□□□□□□.
□□□□□□□□.
□□□□□□□□ □□□□□□□□□□□□ □□□□□□□□□□
□□□□□□□□□□. □□□□□□□□□□.