

Н.Ю. ТРИФОНОВ, Н.Г. СИНЯК

НЕОБХОДИМОСТЬ ОПТИМИЗАЦИИ ДОХОДА ПРИ ОЦЕНКЕ ДЕЙСТВУЮЩЕГО ПРЕДПРИЯТИЯ ДОХОДНЫМ ПОДХОДОМ

В статье рассматриваются особенности оценки стоимости действующего производственного предприятия с помощью доходного подхода. Показано, что использование при оценке данных по неоптимизированному доходу предприятия может повлечь погрешность, превышающую общепринятую.

Процесс приватизации, акционирование, переход коммерческих банков к выдаче кредитов под залог имущества, страхование имущества, осуществление инвестиционных проектов формируют потребность в новой услуге - оценке бизнеса (действующих предприятий), определении рыночной стоимости их капитала. Кроме того, к услугам профессиональных оценщиков может обратиться руководство предприятия для определения собственного потенциала при составлении долгосрочных и краткосрочных программ развития.

Применение в оценке доходного подхода в его стандартной модификации [1] базируется на связи доходной стоимости объекта V с чистым операционным доходом I по формуле:

$$V = I/R, \quad (1)$$

где R - норма капитализации оцениваемого интереса. Возможна капитализация потоков доходов за некоторый период, обычно связанный с жизненным циклом объекта.

В любом случае в качестве исходного материала для оценки действующего предприятия с помощью данного подхода выступает потенциальный доход рассматриваемого предприятия. Иными словами, данный подход предполагает наличие достоверного прогноза ожидаемых доходов.

При сборе информации, необходимой для построения достоверного дохода от анализируемой собственности, оценщики используют несколько источников. Последние включают отчеты о доходах, данные бухгалтерской отчетности и пр. Однако во многих случаях предприятие использует собственный потенциал неэффективно.

Поэтому мы считаем, что для определения потенциального дохода недостаточно использовать информацию о величине стоимости активов по бухгалтерской отчетности. Роль оценщика

должна быть более существенной. Он должен проанализировать ситуацию на данном предприятии, выявить все существующие ресурсы и потенциалы и определить их оптимальный вариант использования. В общем случае это невозможно сделать без использования методов оптимизации, реализуемых при помощи стандартных компьютерных программ оптимизации. Поэтому требования к оценщику на данном этапе существенно возрастают. Он должен не просто владеть методами оценки и оптимизации, но и хорошо разбираться в вопросах функционирования предприятия, уметь выявлять резервы и потенциалы, т.е., фактически, результатом его работы должна стать такая оценка, которая действительно бы оценивала бизнес, а не констатировала бы стоимость предприятия, не используя своих резервов. И здесь на помощь оценщику должны прийти все отделы предприятия, предоставив необходимую информацию. Подтвердим вышеизложенное конкретным примером.

Одной из наиболее распространенных причин неэффективного использования собственных возможностей является неоптимальное расходование ресурсов предприятия (сырьевых, финансовых, трудовых и прочих) при выпуске той или иной номенклатуры продукции. Очень часто это происходит ввиду того, что на предприятии не ведется соответствующих расчетов, поскольку они достаточно сложны. Данная задача существенно упрощается использованием стандартных программ оптимизации, но не на каждом предприятии есть такие программы и специалисты, владеющие этими вопросами. В то же время общепринято, что только за счет оптимизации номенклатуры и ассортимента выпускаемой продукции с позиций удовлетворения потребительского спроса и наиболее рационального использования собственных ресурсов предприятия могут увеличить собственную прибыль до 5-30 %, а в некоторых случаях и более.

Так, например, потенциальный доход одного из предприятий по данным планового отдела должен составить в месяц 1,69 млрд. руб. Однако, анализ ситуации на предприятии показал, что ресурсы предприятия используются неэффективно ввиду того, что персонал, ответственный за принятие решений по планированию производства и выпуску продукции, не исполь-

зует при составлении планов оптимизационных методов. Поэтому была составлена модель оптимизации плана производства и выпуска продукции для этого предприятия, в качестве критерия оптимальности в которой по согласованию с руководством предприятия была использована прибыль от реализации.

$$F = \sum((c_j - \Delta c_j)x_j - (c_j - \Delta c_j)x_j) \Rightarrow \max, \quad (2)$$

где c_j , c_j , x_j - цена, себестоимость и объем выпуска j -й продукции соответственно, Δc_j и Δc_j - величины, учитывающие изменение цены и себестоимости (например, необходимые инвестиции) в зависимости от изменения объемов выпускаемой продукции.

В общем виде ограничения по ресурсам и по спросу можно записать:

$$\sum a_{ij}x_j \leq b_i, \quad (3)$$

$$d_j \leq x_j \leq D_j,$$

a_{ij} - норма расхода i -го ресурса для изготовления одного изделия j -го наименования, b_i - имеющееся количество i -го вида ресурса на предприятии, d_j и D_j - минимальный и максимально возможный объемы выпуска продукции j , исходя из спроса на продукцию и, при необходимости, других ограничений.

В качестве ограничений были использованы сырьевые, трудовые и финансовые ресурсы предприятия. По предоставленной маркетинговым отделом информации были учтены ограничения по спросу на выпускаемую продукцию.

Данная модель была реализована с помощью одной из стандартных программ оптимизации. Принципы составления данных моделей известны (см., например в [2]).

В результате решения была получена оптимальная номенклатура продукции, позволяющая

получить предприятию прибыль 2,05 млрд. руб., что более чем на 20% больше, чем прибыль по данным предприятия. Эти результаты были приняты руководством предприятия к сведению и произведена корректировка плана, в результате чего предприятие получило дополнительную прибыль. С учетом стандартной погрешности оценки в 10%, если оценщик капитализирует цифры неоптимального чистого операционного дохода, то погрешность полученных данных будет превышать стандартный допуск. Именно поэтому совершенно необходимо использовать методы оптимизации при оценке доходным подходом. А значит в формуле (1) в качестве I должен быть использован оптимизированный чистый операционный доход.

Результаты такой оценки действующего предприятия позволят оценить работу собственной компании и сравнить работу своей компании с другими фирмами аналогичного типа. Анализ данных соотношений поможет менеджерам понять, в чем и каким образом их операции не соответствуют рыночным нормам, поможет выявить альтернативные подходы и определить, какой из них обеспечит предприятию максимальную эффективность, а, следовательно, и более высокую рыночную цену, что и составляет важнейшую задачу управленческого персонала в рыночной экономике. Определение рыночной стоимости капитала предприятия с использованием данных положений будет способствовать его трансформации, подготовке к борьбе за выживание на конкурентном рынке, даст реалистическое представление о потенциальных возможностях данной системы. Это ценно для всех, кто связан с предприятием: собственников, управленцев, потребителей, поставщиков и, в первую очередь, инвесторов. Таким образом, менеджеры предприятия получают представление о своей работе, своем положении на рынке, о перспективах роста в будущем, о потенциальных угрозах конкурентного и технологического характера.

ЛИТЕРАТУРА

1. Трифонов Н.Ю. Недвижимость на весах оценщиков: капитализационный подход // Бухгалтерский учет и анализ. 1996. № 3. С. 37-38.

2. Горчаков А.А., Орлова И.В. Компьютерные экономико-математические модели. - М.: ЮНИТИ, 1995. - 136 с.