

ОЦЕНКА ПРЕДПРИЯТИЯ ПРИ ФОРМИРОВАНИИ ЕГО РЫНОЧНОЙ СТОИМОСТИ

Понятие “оценка” является нормативным по характеру и определяет какую-либо точку зрения на денежное выражение стоимости объекта. “Оценка, — по КМСФО, — это процесс определения денежных сумм, по которым элементы финансовой отчетности должны признаваться и вноситься в баланс и в отчет о прибылях и убытках... В финансовой отчетности в разной комбинации используется ряд различных методов оценки” [1, 53—58]. В качестве признака измерения могут быть:

- а) фактическая стоимость приобретения. Нередко ее определяют как историческую стоимость, или себестоимость;
- б) восстановительная стоимость, или текущая стоимость;
- в) возможная цена продажи (погашения), или цена возможной реализации (ликвидации);
- г) дисконтированная стоимость, или современная приведенная стоимость [1, 53—58; 2, 183].

Совокупность причин, влекущих за собой необходимость осуществления оценки предприятия, включает в себя:

- 1) куплю-продажу предприятия (либо его части) на аукционе или по конкурсу;
- 2) залог предприятия (либо его части);
- 3) передачу предприятия (либо его части) в доверительное управление;
- 4) передачу предприятия (либо его части) в аренду [3].

Условия развивающегося рынка недвижимости, приватизации и реструктуризации промышленных предприятий в Республике Беларусь требуют расширения перечня причин проведения оценки предприятия как имущественного комплекса либо его частей. По мнению автора, этот перечень целесообразно дополнить следующими пунктами:

1. Приватизация предприятия трудовым коллективом и создание АО;
 2. Раздел собственного капитала приватизированного предприятия как раздел наследства;
 3. Выход акционеров из АО, полных товарищей из товариществ, участников из ООО, ОДО и т. п.;
 4. Слияние предприятий и образование концернов, холдинговых компаний и т. п.;
 5. Присоединение одного предприятия к другому;
 6. Разделение предприятия на несколько отдельных предприятий;
 7. Выделение структурных подразделений в качестве самостоятельных хозяйствующих субъектов с последующей и без последующей приватизации;
 8. Ликвидация предприятия как самостоятельного хозяйствующего субъекта либо его частей;
 9. Банкротство предприятия;
 10. Страхование предприятия как единого имущественного комплекса либо его частей.
- Несмотря на многообразие причин оценки предприятия, целью последней во всех перечисленных пунктах остается определение стоимости предприятия.

В Республике Беларусь стоимость предприятия рекомендуется определять на основе:

- 1) оценки его имущественного комплекса, порядок проведения которой установлен Положением об оценке государственного имущества [3];
- 2) оценки предприятия как недвижимости, которая производится согласно Методическим рекомендациям по оценке рыночной стоимости недвижимости и

имущественных прав на нее [4].

Согласно Положению об оценке государственного имущества “оценка предприятия... осуществляется по балансовой стоимости на дату оценки с учетом изменений в составе имущества и износа” [3, 2]. Данный подход к оценке предприятия отражает объективную реальность состояния бухгалтерского учета имущества на данном предприятии, включая переоценку, аналитический учет, амортизационную политику, учетную политику и т.п., существующую на дату оценки данного предприятия. Балансовая стоимость имущества предприятия формируется на основе данных бухгалтерского учета в оценках принятых в учетной политике. В бухгалтерском учете традиционно доминируют оценки имущества по себестоимости (исторической стоимости), исключая текущий учет. Данные оценки наиболее объективны, поскольку имеется их документальное подтверждение.

В то же время оценка предприятия по балансовой стоимости имущества имеет негативные стороны. Значимость и достоверность оценки по себестоимости (исторической стоимости) с течением времени с позиции текущих рыночных цен стремительно снижается, особенно в период инфляции: “Во-первых, искажается оценка резервного заемного потенциала фирмы (способность привлекать заемный капитал в нужном объеме и на приемлемых условиях, когда затраты на привлечение и поддержание капитала не превышают сверхрыночных). Во-вторых, у предприятия появляется инфляционная прибыль, что приводит к уменьшению капитала и снижению его экономического потенциала. В-третьих, искажается представление о реальности отчетных данных” [5, 69], поскольку сформированная в результате стоимость объекта зачастую оказывается несправедливо завышенной из-за неоднократно проводимых переоценок. Наиболее дорогими оказываются предприятия с большими объемами запасов товарно-материальных ценностей, незавершенного строительства, неустановленного оборудования. Предприятия, не имеющие излишних площадей и оборудования, работающие “с колес”, т.е. эффективнее, оказываются более дешевыми.

Другая негативная сторона оценки по себестоимости состоит в том, что в ней не учитывается степень полезности, или будущая экономическая выгода приобретения предприятия как для продавца, так и для покупателя. Если собственник (государство, предприниматель) намерен продать свое предприятие или долю в капитале (а равно застраховать и т.п.), для него важна информация о “реальной” текущей его оценке. Для потенциальных собственников (покупателей) данного предприятия себестоимость (историческая стоимость) ранее сделанных вложений не представляет первостепенной важности, они уже не могут повлиять на нее, для них больший интерес представляет оценка предприятия как потенциального источника прибыли. Поэтому для потенциальных собственников оценка мощностей предприятия с позиции будущего имеет первостепенную важность.

В этой связи наряду с оценкой предприятия по балансовой стоимости возникает необходимость оценить его по продажной, т.е. рыночной стоимости. Причем обе оценки не должны противоречить друг другу. Представляется, что каждая из них выражает не что иное как стоимостные границы оцениваемого объекта: нижняя стоимостная граница — предельная стоимость для покупателя; верхняя стоимостная граница — предельная стоимость для продавца. Нельзя определенно сказать, что нижней стоимостной границей будет балансовая стоимость предприятия, основанная на оценке по себестоимости (исторической стоимости), а верхней — рыночная. Однако для объективной оценки предприятия, с точки зрения автора, целесообразно определять и балансовую стоимость предприятия, и рыночную, равно, как и для любого товара рассчитывается его себестоимость и цена. Более того, задачей оценки предприятия по рыночной стоимости является не столько определение ее денежного эквивалента, сколько оценка, способная отразить привлекательность для дополнительных

инвестиций, долгосрочную стратегию развития предприятия, специфику финансирования, систему приоритетов оценочных показателей, необходимость реструктуризации и т.п.

Оценочная стоимость — это действительная (остаточная) стоимость с учетом коэффициентов рыночного фактора. Используется для расчета стоимости зданий и сооружений с учетом их местонахождения [4, 5]. Оценочная стоимость используется в качестве начальной цены при продаже объекта на аукционе или по конкурсу.

В экономической литературе рассматриваются различные методы оценки предприятия. Оценка объекта может производиться стандартными методами или производными от них методами с использованием их комбинаций и модификаций в соответствии со стандартами оценки недвижимости и наличием необходимой информации на рынке недвижимости Республики Беларусь. К стандартным методам оценки относятся: затратный метод, метод сравнения продаж, метод капитализации дохода. К производным методам относятся: метод инвестиционной группы, метод классификаций, метод валового мультипликатора, адаптированный метод капитализации и др. [4, 6].

Затратный метод основан на оценке имущества действующего предприятия с помощью первоначальных затрат на приобретение, коэффициентов переоценки и предпринимательской прибыли, представляющей собой “сумму, которую собственник недвижимости ожидает получить в виде премии за использование своего капитала” [4, 11]. Некоторые экономисты этот метод называют имущественным [6, 56]. Иногда затратный метод отождествляют с методом оценки по балансовой стоимости: “Имущественным называется такой метод, при котором оценочная стоимость равна сумме чистых активов предприятия и определяется на основе данных баланса” [6, 57]. Такое отождествление не может иметь место, поскольку затратным методом формируется стоимость объекта, отличная от балансовой, включающая рыночные факторы: прибыль, стоимость участка земли, косвенные затраты и т. д. [4, 8]. Затратный метод оценки действующего предприятия как объекта недвижимости в Республике Беларусь остается определяющим в силу ряда причин, основными из которых являются: преобладание государственной собственности, высокий уровень инфляции, отсутствие мотивов в увеличении экономической выгоды за счет повышения эффективности использования имущества, несовершенство налоговой системы, отсутствие конкуренции. Используя затратный метод, можно получить рыночную стоимость активов предприятия, в том числе и “нефункционирующих” активов, которая отражает только текущее состояние этих активов и не отражает возможные преимущества от их использования, т.е. ценность объекта с позиции его участия в генерировании будущих доходов. В данном случае формируется рыночная стоимость имущества предприятия с точки зрения фактического собственника и исходит из затрат вложенного в оцениваемый объект труда.

Метод сравнения продаж (или метод аналога) основывается на том, что стоимость объекта определяется путем сопоставления его с аналогичным по определенному кругу параметров, т.е. стоимость предприятия определяется на основе рыночной стоимости схожих предприятий. Его применение сложно, так как белорусские предприятия нередко создавались в единственном числе на территории всего бывшего СССР. Сравнить их не с чем. Сопоставление с зарубежными аналогами проблематично, поскольку имеют место существенные различия в уровне технологий, уровне развития инфраструктуры как производственной, так и социальной. Кроме того, метод сравнения продаж также базируется на прошлых событиях, и при оценке предприятия в расчет не принимаются будущие экономические выгоды (или убытки).

Метод капитализации дохода основан на определении потенциальной доходности предприятия. В соответствии с данным методом рыночная стоимость предприятия оценивается не стоимостью его имущества, а величиной доходов, которые получит его

потенциальный собственник после приватизации (купли-продажи). Можно сказать, что в данном случае рассчитывается ожидаемая прибыль и в соответствии с ней оцениваются и выпускаемые акции приватизируемого предприятия. Минимальная доходность, как правило, ориентируется на ставку по депозитным вкладам. Рассчитанная методом капитализации доходов рыночная стоимость предприятия характеризует потенциальные возможности его имущественного комплекса и представляет интерес прежде всего для потенциального собственника. Для белорусских предприятий произвести правильный прогноз прибыли достаточно сложно и трудоемко, поскольку в своем большинстве предприятия работают на импортном сырье или (и) осуществляют экспорт продукции, что требует при расчетах учитывать действующую и перспективную конъюнктуру на внешних рынках. Поэтому нередко предприятия при оценке имущества наряду с перечисленными методами используют производные.

Равную достоверность для всех оцениваемых объектов имущества предприятия обеспечить невозможно, поскольку каждый доступный к применению метод оценки имеет свои достоинства, недостатки и последствия. Поэтому представляется, что достоверность оценки стоимости предприятия определяется не только и не столько оценкой отдельно рассматриваемых объектов имущественного комплекса, сколько совокупной оценкой возможностей предприятия, связанных с перспективами его развития. Оценка перспективных возможностей предприятия неразрывно связана с таким понятием, как экономический потенциал. Представляется, что рыночная стоимость предприятия, удовлетворяющая в достаточной степени и фактического собственника, и потенциального покупателя, должна выражать не что иное как совокупную величину будущего экономического потенциала предприятия, а именно: стоимость извлекаемых в будущем экономических выгод.

В теории и практике зарубежного бизнеса экономический потенциал преуспевающей фирмы рассматривается как совокупность его элементов: человеческий капитал + основной капитал + оборотный капитал = экономический потенциал фирмы. В сбалансированности всех указанных элементов экономического потенциала (и прежде всего человеческого и основного капитала) западные бизнесмены видят основу успеха любой предпринимательской деятельности. К сожалению, в отечественной практике модель экономического потенциала предприятия при его оценке остается неустраиваемой, в частности, такие существенные критерии для определения стоимости предприятия, как:

- 1) конкурентоспособность произведенной продукции;
- 2) конкурентоспособность предприятия на внешнем и внутреннем рынке;
- 3) потенциал производственных мощностей предприятия;
- 4) способность предприятия к инновациям;
- 5) синергетические эффекты;
- 6) кредитоспособность предприятия, внутренняя и внешняя задолженность предприятия в области финансов;
- 7) образовательный, квалификационный, психофизиологический и мотивационный потенциал рабочих, специалистов и других сотрудников предприятия.

Представляется, что рыночная стоимость предприятия есть совокупная стоимость, отражающая комплексную оценку элементов экономического потенциала — человеческого, основного и оборотного капитала — по конкретным критериям, относящимся к каждой составляющей его части.

Литература

1. Международные стандарты финансовой отчетности 1999: издание на русском языке. М, 1999.

2. *Метьюс М.Р., Перера М.Х.* Теория бухгалтерского учета: Учеб. / Пер. с англ.: Под ред. Я.В. Соколова, И.А. Смирновой. М., 1999.

3. Положение об оценке государственного имущества: Утв. Мин-вом экономики Респ. Беларусь 14.05.96., № 1428/12. // Рэсп., 2001. 22 марта. С. 2—8.

4. Методические рекомендации по оценке рыночной стоимости недвижимости и имущественных прав на нее: Утв. Мин-вом по управлению государственным имуществом и приватизации Респ. Беларусь 27.11.00., № 26. Мн., 2001.

5. *Ковалев В.В.* Справедливая стоимость в системе категорий бухгалтерского учета // Бухгалтер. учет. 2002. № 17.

6. *Лобан Л.А.* Приватизация предприятий: способы, организация, механизм: Учеб.пособие. Мн., 1996.