

ПРОБЛЕМЫ ОЦЕНКИ БИЗНЕСА ДОХОДНЫМ МЕТОДОМ

Маврина А.Ю.

Маврина Анна Юрьевна – магистрант,
кафедра экономики региона, отраслей и предприятий,
Ростовский государственный экономический университет (РИНХ), г. Ростов-на-Дону

Аннотация: в настоящей статье рассмотрены проблемы оценки бизнеса доходным методом. Стоимость компании показывает ее успешность на рынке, перспективы развития в будущем и целесообразность инвестирования в ее активы. В связи с общим экономическим спадом в стране существует объективная необходимость адекватного понимания стоимости компании. Так, в случае, когда экономическая ценность потенциальных результатов от принятого решения может превысить экономическую ценность от упущенных возможностей, то такое решение оценивается как экономически обоснованное и выгодное. Именно в этом состоит концепция *Net Present Value* (чистой приведенной стоимости), о которой будет сказано далее.

Именно оценка экономической выгоды является фактором, на основе которого принимают решения различные субъекты рынка, такие как: собственники и акционеры компании; инвесторы и владельцы капитала; другие компании.

Ключевые слова: бизнес, оценка, доходный подход, стоимость компании, инвестиции, емкость рынка, справедливая стоимость.

Доходный подход является одним из основополагающих при оценке бизнеса. Необходимость в оценке стоимости компании возникает, когда есть неопределенность выбора и необходимо принятие определенного решения.

Именно оценка в наибольшей части способствует принятию решения, а значит, является важнейшим шагом в этом процессе. Оценка бизнеса представляет собой комплекс действий для определения стоимости предприятия на определенную дату. Для того чтобы получить эту цифру, анализируются все сферы деятельности компании: финансовую, технологическую, управленческую стороны, оцениваются риски, позиция на рынке, перспективы развития [4, с. 108]. Кроме того, оцениваются все материальные и нематериальные активы: недвижимость, оборудование, запасы, авторские права, лицензии, гудвилл. Все расчеты производятся с использованием математических формул: стоимость организации представляет собой объективную величину, а анализ платежеспособности, ликвидности, рисков можно использовать при принятии решений о будущем организации.

Оценку предприятия (бизнеса) осуществляют с позиций трех подходов: имущественного (затратного), доходного и сравнительного (рыночного), которые в свою очередь, опираются на оценочные принципы, сформулированные в первом подразделе.

Все три подхода к оценке бизнеса предприятия имеют свои преимущества и недостатки, свои предпочтительные области применения и объединяют в себе достаточно большое количество методов оценки. Доходный подход – «совокупность методов оценки стоимости объекта, основанных на определении ожидаемых доходов от объекта оценки» [5]. Суть данного подхода заключается в определении времени и размеров доходов, которые будет получать собственник, и выявлении рисков с которыми это связано. Необходимо составить прогноз доходов и привести их к текущей стоимости

Можно выделить следующие преимущества доходного подхода:

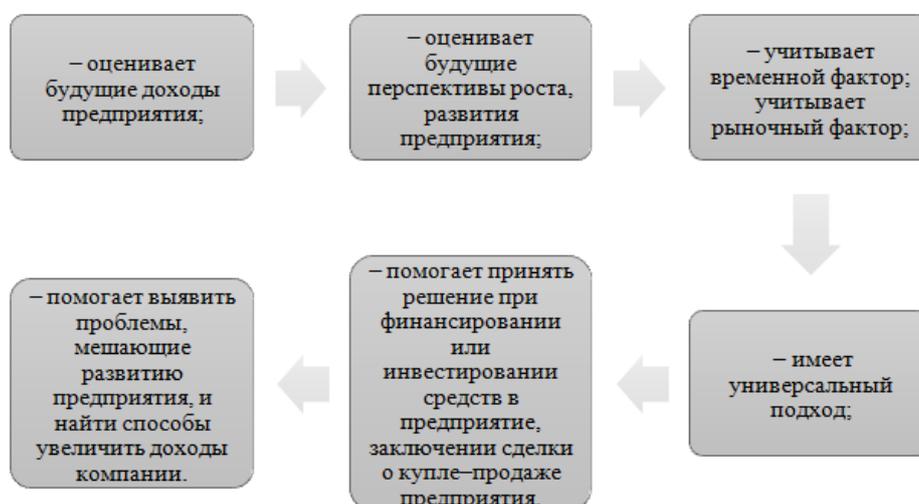


Рис. 1. Преимущества доходного подхода оценки стоимости бизнеса

Для доходного подхода необходимо использовать коэффициенты капитализации, расчет которых также осуществляется по данным рынка.

Во время оценки компании сравниваются возможные исходы принятия того или иного решения, из которых выбирается одно наиболее оптимальное. Отсюда и основная задача оценки компании, которая состоит в взвешивании всех возможных альтернатив и выборе наиболее экономически выгодного.

Оценку бизнеса осуществляет лицо, которое находится в процессе выбора и которое непосредственно имеет право принимать решения. В свою очередь имеет право принимать решения касательно бизнеса может только лицо, у которого имеется право собственности либо в отношении объекта, который оценивает, либо в отношении объекта, который он потенциально может приобрести. Поэтому оценку бизнеса на высшем уровне проводит собственник или акционер, в то время как на более низком уровне это финансовые аналитики (оценщики) и менеджеры. При оценке стоимости компании оценщики руководствуются Гражданским кодексом РФ, ФЗ–135 «Об оценочной деятельности», ФЗ–127 «О банкротстве», ФЗ–156 «Об инвестиционных фондах», ФЗ–144 «О реструктуризации кредитных организаций», ФЗ–14 «Об обществах с ограниченной ответственностью», ФЗ–208 «Об акционерных обществах», Федеральными стандартами оценивания, утвержденными Министерством экономического развития РФ (в частности, ФСО–8 посвящен оценке бизнеса).

Как уже было отмечено ранее, основной целью оценки организации состоит в окончательном принятии решения. Так, например, предметом оценки всегда является потенциальная экономическая выгода, которую собственники или акционеры могут получить в результате принятия того или иного решения. Независимо от того, какой объект оценивается (такими объектами могут быть абсолютно разные виды активов, включая целый бизнес, который сам по себе рассматривается как актив), основным предметом оценки всегда остается потенциальная экономическая выгода.

Другими словами, проводится не оценка отдельного бизнеса, а потенциальная экономическая выгода от возможных решений в отношении этого бизнеса [1, с. 44].

Главный недостаток доходного подхода заключается в том, что он основан на прогнозных данных, сложные расчеты методов данного подхода; оценка носит субъективный, вероятностный характер; есть риск получения неверных результатов оценки бизнеса предприятия в связи с недостатком информации или нестабильного экономического состояния.

Для оценки экономической выгоды, в первую очередь, необходимо провести сравнение той ценности, которую несут различные варианты использования того или иного актива. В таком контексте любые мероприятия по оценке представляют собой в своем роде сравнение экономической ценности альтернативных.

При проведении оценки бизнеса доходным методом, следует уделять особое внимание характеристикам рынка сбыта товаров, емкости рынка.

Продолжительность прогнозного и постпрогнозного периода требует своего уточнения для разных отраслей и видов бизнеса.

Ставка дисконта, ее расчет требуют разработки новых моделей помимо существующих.

Необходимо учитывать, что справедливая стоимость может также быть использована в финансовой отчетности организации еще и в качестве показателя рыночной стоимости или в качестве показателя нерыночной стоимости (в зависимости от наличия связи актива с рынком). Однако, когда имеется возможность определить рыночную стоимость актива, то она и является стоимостью этого актива, так как зачастую в стандартах международной финансовой отчетности рыночная стоимость приравнивается к справедливой стоимости.

В свою очередь в международных стандартах оценки представлено следующее общепринятое определение рыночной стоимости актива: «Под рыночной стоимостью актива понимается расчетная денежная сумма, за которую актив на дату проведенной оценки может быть передан от потенциального продавца потенциальному покупателю в результате совершения коммерческой сделки купли–продажи после проведения маркетинговых мероприятий по привлечению покупателей с условием, что обе стороны обладают всей полнотой информации и действуют в собственных интересах и по своей воле [3].

Расчетная денежная сумма представляет собой наиболее вероятную цену, по которой может быть получено имущество на дату проведенной оценки в случае соблюдения условий, содержащихся в определении рыночной стоимости.

В целом, нужно также учитывать, что рыночная стоимость актива является потенциальной величиной, а не фактической ценой продажи. По своей сути рыночная цена – это цена, по которой, согласно ожиданиям рынка, возможно совершение сделки на дату оценки при соблюдении всех прочих условий, указанных в определении рыночной стоимости. А значит, рыночная стоимость отражает только состояние, в котором находится рынок и его условия на определенную дату оценки, и не может быть использована в качестве показателя на дату в прошлом или будущем. А значит, переход актива от

продавца к покупателю происходит одновременно, благодаря чему исключаются изменения в цене, которые могли бы быть возможны в противном случае.

Список литературы / References

1. *Канке А.А.* Анализ финансово–хозяйственной деятельности предприятия: Учебное пособие. 2–е изд., испр. и доп. М.: ИД ФОРУМ: НИЦ ИНФРА–М, 2015. 288 с.;
2. *Коупленд Т., Коллер Т., Муррин Д.* Стоимость компаний: оценка и управление. 3-е изд., перераб.и доп. / Пер. с англ. М.: ЗАО «Олимп–Бизнес», 2007. С. 234;
3. *Кэхилл Майкл.* Инвестиционный анализ и оценка бизнеса (название в оригинале «The Financial Times Guide to Making the Right Investment Decisions»), М.: Дело и Сервис, 2012. 432 с.;
4. *Лукаsevич И.Я.* Финансовый менеджмент: Учебник, 3–е изд., испр. М.: Национальное образование, 2013. 158 с.
5. *Усик Н.И.* Анализ и диагностика финансово–хозяйственной деятельности предприятий: Учеб. пособие. СПб.: СПбГУНиПТ, 2009. 110 с.
6. *Маврина А.Ю.* Оценка рыночной стоимости отдельных видов недвижимого имущества. Статья. [Электронный ресурс]. Режим доступа: <http://economic-theory.com/images/PDF/2017/29/estimation-of-market.pdf/> (дата обращения: 23.07.2018).