

АНАЛИЗ ПОДХОДОВ К ОЦЕНКЕ СТОИМОСТИ БИЗНЕСА

Муратов Абдулазиз Уктамович*Доцент филиала Астраханского государственного технического университета в Ташкентской области.***Муратова Махтума Гапуровна***Старший преподаватель Ташкентского государственного аграрного университета.*

Аннотация: Рассмотрены основные подходы, применяемые при оценке стоимости предприятия: доходный, сравнительный и затратный.

Выявлены преимущества и недостатки в существующих подходах расчета стоимости современных предприятий. Даны рекомендации по применению соответствующих подходов.

Ключевые слова: оценка бизнеса, доходный подход, сравнительный подход, затратный подход, методы оценки, преимущества, недостатки.

ANALYSIS OF APPROACHES TO BUSINESS VALUATION

Annotation: The main approaches used in assessing the value of an enterprise are considered: profitable, comparative and costly.

The advantages and disadvantages of existing approaches to calculating the cost of modern enterprises are revealed. Recommendations on the application of appropriate approaches are given.

Keywords: business assessment, profitable approach, comparative approach, cost approach, assessment methods, advantages, disadvantages.

В мировой практике используется множество различных подходов к оценке стоимости бизнеса, и каждый из этих подходов имеет свою специфику и требует определенной конкретизации, в какой конкретно ситуации следует применять тот или иной подход к оценке стоимости бизнеса.

Проблема оценки стоимости современного предприятия (бизнеса) имеет достаточно широкое освещение в источниках современной научной экономической литературы отечественных и зарубежных авторов.

Несмотря на это, в настоящее время актуальным остается анализ методических подходов к оценке стоимости бизнеса с выделением их положительных и отрицательных сторон, а также особенностей их применения на современных предприятиях.

Оценка стоимости бизнеса может осуществляется в различных целях, например, в целях купли-продажи действующего предприятия или доли в предприятии, принятия управленческих решений, реструктуризации (слияние,

поглощение, разделение, выделение), выкупа предприятием собственных акций, внесения пакета акций в уставной капитал другого предприятия, проверке финансовой дееспособности заемщика и др.

В оценочной деятельности важен выбор наиболее подходящего подхода к оценке для использования в конкретных существующих случаях [1, 4, 5, 8].

В настоящее время в Республике Узбекистан при оценке стоимости бизнеса используют три основных подхода, которые сформулированы в Международных стандартах оценки (МСО) [1, 2]:

- доходный подход;
- сравнительный подход;
- затратный подход.

Каждый из подходов к оценке включает в себя различные методы применения.

В зависимости от ситуации возможно использование более одного подхода и метода оценки для получения стоимости.

Отметим, что подходы, методы и процедуры проведения оценки, изложенные в узбекских стандартах схожи с российскими, не смотря на различия в глубине и детализации описаний и расчетов при проведении оценки [1, 3].

В этой связи актуальным является системный анализ методических подходов к оценке стоимости бизнеса в зарубежных странах, в частности в России, с выделением их положительных и отрицательных сторон, а также особенностей их применения в Узбекистане.

В Национальном стандарте оценки «Подходы и методы оценки» (НСО № 6) подчеркнута важность выбора наиболее подходящего подхода и метода оценки для использования в конкретных существующих случаях [1]. При этом следует учитывать сильные и слабые стороны применения возможных подходов и методов оценки.

В данном стандарте дается следующее определение доходного подхода: «Доходный подход — это совокупность методов оценки стоимости объекта оценки, основанных на определении ожидаемых доходов от будущего использования объекта оценки» [1].

Суть данного подхода заключается в составлении прогноза доходов и приведения их к текущей стоимости.

Для применения доходного подхода требуется достоверная информация, на основе которых прогнозируются будущие доходы и расходы объекта оценки. При этом чем выше прогнозируемый доход объекта оценки, тем выше его рыночная стоимость. Данный подход основан на принципе ожидания.

При доходном подходе используют два присущих ему метода, основанных на преобразовании ожидаемого дохода от объекта оценки в единую стоимость на дату оценки:

метод дисконтирования денежных потоков (метод ДДП);

метод капитализации дохода.

К преимуществам доходного подхода можно отнести следующее:

учитывает будущее изменение доходов предприятия;

учитывает будущие перспективы развития предприятия;

принимает во внимание уровень рисков;

учитывает рыночный и временный фактор;

помогает выявить проблемы, которые мешают развитию предприятия, и найти способы увеличения доходов [5].

Подход основан на прогнозах, сделанных аналитиком. Таким образом, этот подход одинаково применим и для публичных, и для частных компаний, он подходит для оценки в рамках слияний и поглощений и вообще для любых случаев, когда можно спрогнозировать будущие доходы.

Эти преимущества делают доходный подход наиболее надежным инструментом оценки. Более того, некоторые исследователи называют его единственным подходом, который оценивает именно стоимость компании, в то время как другие подходы называют подходами к определению цены, акцентируя внимание на том, что они не оценивают справедливость и оправданность этой цены.

К недостаткам доходного подхода можно отнести следующие:

подход основан на прогнозных данных;

прогноз будущих денежных потоков может отличаться от фактических результатов;

сложность определения ставки дисконтирования и прогнозирования будущих результатов предприятия;

оценка носит субъективный, вероятностный подход;

наличие риска получения неверных результатов оценки бизнеса предприятия в связи с недостатком информации или нестабильного экономического состояния.

В соответствии с НСО № 6 «Сравнительный подход – это совокупность методов, при которых показатель стоимости получают путем сравнения объекта оценки с идентичными или сопоставимыми (аналогичными) объектами, информация о цене которых известна». Сравнительный подход исходит из принципа замещения. [1].

Методы сравнительного подхода эффективны, когда существует активный рынок для сопоставимых объектов оценки, который дает представление о реальной рыночной стоимости объекта.

Сравнительный подход основан на анализе цен продаж предприятий-аналогов или долей собственности в них.

Особенностью сравнительного подхода к оценке бизнеса является его ориентация на фактические цены купли-продажи аналогичных предприятий

или, в случае, если проводится оценка не всего предприятия, цены акций, сформированных на фондовом рынке.

Данный подход целесообразно применять в тех случаях, когда имеется достоверная и достаточная для проведения анализа информация об объектах-аналогах. Точность оценки зависит от качества собранных данных.

Следующие основные методы используются для оценки стоимости объекта оценки посредством сравнительного подхода:

метод сопоставимых сделок (метод индикативных сделок) - при его использовании стоимость бизнеса определяется с учетом цен приобретения контрольных пакетов акций предприятий-аналогов;

метод рынка капитала (сравнительный метод публичных компаний — аналогов) - при его использовании стоимость бизнеса определяется на основе анализа рыночных цен акций аналогичных компаний;

метод прямого сравнения продаж и другие.

К преимуществам сравнительного подхода можно отнести следующие:

основан на реальных рыночных данных;

при использовании данного подхода в наименьшей степени применяются нерыночные оценки и допущения;

показывает насколько эффективно работает предприятие на рынке при существующих условиях спроса и предложения при данной экономической ситуации.

К недостаткам сравнительного подхода можно отнести следующие:

дефицит информации в свободном доступе, в связи с чем возникают сложности со сбором информации о предприятии и компаниях-аналогах;

не учитываются будущие ожидания инвесторов;

в некоторых отраслях сложно найти компании-аналоги;

данные компаний существенно отличаются, в связи с чем возникают сложности с их согласованием;

не всегда возможно определить основной рынок для определенных видов сделок;

справедливая стоимость, рассчитанная с помощью сравнительного (рыночного подхода), подвержена изменению из-за волатильности рынка (например, снижается рыночная капитализация компании вследствие ухудшения экономической ситуации в стране).

В НСО № 6 дается следующее определение затратного подхода: «Затратный подход — это совокупность методов оценки стоимости объекта оценки, основанных на определении всех затрат, необходимых для приобретения, воспроизводства либо замещения объекта оценки с учетом совокупного износа» [1].

Затратный подход применяют в тех случаях, когда имеется достоверная информация, с помощью которой возможно определить затраты на приобретение, воспроизводство либо замещение объекта оценки.

При использовании затратного подхода оценщик применяет один из следующих методов:

метод чистых активов — стоимость бизнеса определяется как разница между рыночной стоимостью всех активов предприятия и его обязательствами;

метод ликвидационной стоимости — стоимость бизнеса определяется как разница между стоимостью имущества, которое владелец может получить при ликвидации предприятия, и расходами на ликвидацию [1].

В рамках затратного подхода, выбор метода для оценки объекта оценки зависит от принятой оценщиком предпосылки оценки. Метод чистых активов применяется в случае оценки действующего предприятия, а метод ликвидационной стоимости в случае принятия предпосылки о ликвидации предприятия.

К преимуществам затратного подхода можно отнести следующее
устранение значительной части предположений, присущей при других подходах;

результаты оценки обоснованы, так как расчеты осуществляются на базе учетных документов и на основе реально существующих активов;

эффективность и надежность при оценке вновь возникших предприятий;

простота расчетов и доступность информации;

оценка бизнеса происходит в настоящем времени, на дату анализа.

Данный подход является целесообразным и/или единственно возможным в следующих случаях:

- невозможности достаточно точного определения прибыли или денежного потока предприятия в будущем;

- оценки предприятия, которому грозит банкротство, существуют сомнения в способности его оставаться действующим;

- оценка общественно-государственных и специальных объектов;

- оценка объектов на малоактивных рынках;

- оценка для целей страхования и налогообложения.

Недостатки затратного подхода:

не учитывает будущую прибыль, а также уровень отдачи на имеющиеся активы, т.е. перспективы бизнеса;

существует вероятность того, что балансовая стоимость имущества не соответствует ее рыночной стоимости;

не учитывает риски;

сложность применения при оценке уникальных объектов, обладающих эстетическими характеристиками, или устаревших объектов;

сложность определения величины накопленного износа старых строений и сооружений.

Вывод.

При выборе того или иного подхода для оценки справедливой стоимости необходимо учитывать следующие факторы.

Во-первых, решение о выборе подхода зависит от природы оцениваемого объекта.

Во-вторых, компания должна учитывать достоинства и недостатки каждого подхода, а также уровень допущений, применяемых в нем. Например, допущения, используемые в одном подходе, могут быть более объективными в связи с использованием рыночных показателей или требовать меньше субъективных корректировок, чем в другом подходе.

В-третьих, желательно, чтобы компания использовала несколько подходов для оценки справедливой стоимости и сравнивала полученные результаты в рамках нескольких подходов. Использование как минимум двух подходов при оценке справедливой стоимости позволяет обеспечить дополнительную проверку полученных результатов и более точно оценить справедливую стоимость.

Если компания применила несколько подходов и получила существенно отличающиеся друг от друга результаты, это может означать, что компания ошиблась в расчетах или в допущениях, используемых в расчетах, и ей нужно провести дополнительный анализ. Как правило, если компания использует корректные данные и допущения при расчете справедливой стоимости в рамках рыночного и доходного подходов, полученные результаты находятся приблизительно в одинаковом диапазоне.

ЛИТЕРАТУРА:

1. Об утверждении Единого национального стандарта оценки Республики Узбекистан. Приказ директора Агентства по управлению государственными активами Республики Узбекистан, зарегистрировано 28.12.2023 г., рег. номер 3487.

2. Международный Совет по стандартам оценки. Международные стандарты оценки 2017. <https://al-star.kg/wp-content/uploads/2018/07>

3. Приказ Минэкономразвития России от 14 апреля 2022 г. № 200 «Об утверждении федеральных стандартов оценки и о внесении изменений в некоторые приказы Минэкономразвития России о федеральных стандартах оценки».

4. Абакумова, А. В. Оценка стоимости бизнеса в современных условиях: подходы и методы / А. В. Абакумова. — Текст : непосредственный // Молодой

ученый. — 2023. — № 23 (470). — С. 224-227. — URL: <https://moluch.ru/archive/470/104020>.

5. Чакалян, К. Г. Оценка бизнеса: сущность основных подходов, их преимущества и недостатки / К. Г. Чакалян. — Текст : непосредственный // Молодой ученый. — 2016. — № 28 (132). — С. 590-592. — URL: <https://moluch.ru/archive/132/37078>.

6. Нестеров, Д. А. Актуальность метода дисконтирования денежных потоков при оценке бизнеса / Д. А. Нестеров. — Текст : непосредственный // Молодой ученый. — 2024. — № 20 (519). — С. 116-118. — URL: <https://moluch.ru/archive/519/114351>.

7. Хаджаев, Х. С. Оценка бизнеса в мире и ведение бизнеса в Узбекистане / Х. С. Хаджаев. — Текст : непосредственный // Молодой ученый. — 2015. — № 22 (102). — С. 499-502. — URL: <https://moluch.ru/archive/102/23067>.

8. Буркальцева Д.Д., Новиков А.Ю. Анализ подходов к оценке стоимости бизнеса в России. Москва. Научный вестник: Финансы, банки, инвестиции - 2015г. №3.

9. Спиридонова, Е. А. Оценка стоимости бизнеса: учебник и практикум для вузов / Е. А. Спиридонова. — 2-е изд., перераб. и доп. — Москва: Издательство Юрайт, 2021. 317 с.