

# ПРОБЛЕМЫ ОЦЕНКИ РЫНОЧНОЙ СТОИМОСТИ ПРЕДПРИЯТИЙ

Д. И. Купина

*Государственное учреждение высшего профессионального образования  
«Белорусско-Российский университет», г. Могилев, Беларусь*

Научный руководитель Т. М. Лобанова

Любые процессы, происходящие в экономике страны, будь то привлечение инвестиций, вовлечение в оборот неиспользуемого государственного имущества, приватизация, акционирование, не обходятся без осуществления оценочной деятельности, а во времена финансового кризиса она становится наиболее востребованной.

В связи с экономической ситуацией сложившейся в Республике Беларусь на протяжении последних лет на 2011–2013 гг. правительством разработан специальный план приватизации, в ходе реализации которого решено продать акции около трехсот отечественных открытых акционерных обществ. Согласно официальным данным, сегодня только 85 из них были оценены по рыночной стоимости, остальные же – по балансовой. Данный факт свидетельствует о недостаточно развитых подходах к оценке стоимости предприятий, ведь лишь рыночная стоимость позволяет обоснованно выставлять предприятия на торги либо открытые конкурсы по более высоким ценам.

Актуальность выбранной темы связаны с тем, что в проекте плана приватизации на текущий 2012 г. 133 предприятия [1]. Основными проблемами оценки рыночной стоимости предприятия в Республике Беларусь, на мой взгляд, являются, во-первых, низкий уровень теоретической проработки методов оценивания предприятия и не достаточно четкое определение методики расчета в законодательстве.

Во-вторых, высокий уровень неопределенности прогнозирования в условиях быстро меняющейся экономики.

В-третьих, неразвитость белорусского рынка ценных бумаг.

В-четвертых, ограниченность источников информации. То есть сильно затруднено использование сравнительного подхода, так как отсутствует база данных для сравнения предприятия с аналогами.

В-пятых, как уже упоминалось ранее, бухгалтерская оценка активов значительно занижена по сравнению с рыночной, поэтому необходима рыночная переоценка всех основных фондов и нематериальных активов и т. д. [2, с. 464].

В-шестых, непривлекательность инвестиционного и делового климата в Республике Беларусь. Притоку иностранных инвестиций в страну препятствует целый ряд факторов: нынешний валютный кризис, фактическое отсутствие у инвесторов, особенно иностранных, информации о приватизируемых объектах. Также не секрет, что основной проблемой для инвесторов является необходимость конкуренции в Беларуси с аналогичными государственными предприятиями, однако доминирование госсобственности в экономике страны инвесторы расценивают как огромный риск для их бизнеса.

В-седьмых, неэффективность хозяйственного механизма. Сегодня позиция, что предприятия ценны сами по себе, так как производит материальные ценности, обеспечивают население рабочими местами и поэтому на них всегда найдется покупатель, больше неактуальна и непродуктивна. Предприятия покупаются с целью получения прибыли путем производства определенной пользующейся спросом на внутреннем и внешнем рынках продукции. Органы же государственного управления ориентированы на рост количественных показателей, что приводит к выпуску неконкурентной импортоспособной продукции, в результате чего растет отрицательное внешнеторговое сальдо.

В-восьмых, для всех крупных городов нашей страны до сих пор характерна индустриальная модель организации экономики с преобладанием полученных в наследство от советского прошлого промышленных гигантов. В частности, в Могилеве расположено 74 промышленных предприятий, многие из которых занимают ведущее место в экономике государства. Однако в то же время большинство из них не справляется с возложенными на них обязанностями и требует значительной финансовой поддержки. В частности проблемы связаны со значительным износом (76 %) и отсталостью технологического оборудования, а также низким уровнем загрузки производственных мощностей (78,2 %). Для преодоления сложившейся ситуации необходимо привлечение значительных вложений, что не возможно без адекватной оценки рыночной стоимости данных предприятий.

Таким образом, для совершенствования оценки рыночной стоимости предприятия необходимы значительные изменения в законодательстве, не допускающая вольных трактовок методика расчета (и регулярной переоценки) капитализации предприятий, необходимо провести ревизию предприятий и сформировать базу данных.

В соответствии с Указом Президента Республики Беларусь от 13 октября 2006 г. № 615 (по состоянию на 2011 г.) стоимость объектов оценки может определяться с использованием [3]:

1. Рыночных методов оценки, в том числе:

– сравнительного метода, основанного на сравнении и учете отличий объекта оценки и аналогичных объектов, сходных с объектом оценки по основным экономическим, техническим, технологическим и иным характеристикам;

– доходного метода, основанного на расчете доходов, ожидаемых от использования объекта оценки в будущем, и преобразовании их в стоимость объекта оценки;

– затратного метода, основанного на определении затрат, необходимых для воспроизводства либо замещения объекта оценки с учетом его износа, или на разнице активов баланса и обязательств по пассивам баланса.

2. Иных методов оценки, в том числе:

– индексного метода, основанного на применении коэффициентов и (или) индексов к стоимости, принятой в качестве базы для определения оценочной стоимости объектов оценки, за исключением предприятий как имущественных комплексов;

– метода балансового накопления активов, основанного на использовании данных бухгалтерского учета на дату оценки и применяемого для определения оценочной стоимости предприятий как имущественных комплексов;

– метода кадастровой оценки, основанного на использовании сведений, содержащихся в государственном земельном и градостроительном кадастрах.

В таблице представлен сравнительный анализ трех традиционных подходов оценки стоимости предприятия [2, с. 76].

На основании представленных данных можно сделать вывод о том, что ни один из них не может быть использован в качестве основного.

Затратный подход обладает исключительной универсальностью, теоретически любой экономической объект поддается оценке этим подходом. Это объясняется тем, что при затратном подходе в качестве меры стоимости принимается сумма затрат на создание и последующую продажу объекта, т. е. его себестоимость.

Доходный метод наиболее точно отражает стоимость компании именно как бизнеса, т. е. работающего механизма, приносящего прибыль. Однако использование прогнозных данных не дает полной уверенности в достоверности расчетов.

Методы сравнительного подхода особенно эффективны при существовании активного рынка сопоставимых объектов. Если же рыночная информация бедна, сделки купли-продажи нерегулярные, рынок слишком монополизирован, то оценки этими методами становятся неточными, а иногда и невозможными. Тем не менее, именно данный подход дает представление о действительно рыночной стоимости объекта [5].

Таким образом, только комплексное использование указанных подходов и их сравнительная оценка может позволить получить наиболее точную информацию о рыночной стоимости предприятия.

#### Сравнительный анализ подходов к оценке стоимости предприятий

Подход	Преимущества	Недостатки
Затратный	Учитывает влияние производственно-хозяйственных факторов на изменение стоимости активов. Дает оценку уровня развития технологии с учетом степени износа активов. Расчеты опираются на финансовые и учетные документы, т. е. результаты оценки более обоснованы	Отражает прошлую стоимость. Не учитывает рыночную ситуацию на дату оценки. Не учитывает перспектив развития предприятия. Не учитывает риски. Статичен. Отсутствуют связи с настоящими и будущими результатами деятельности предприятия
Доходный	Учитывает будущие изменения доходов, расходов. Учитывает уровень риска (через ставку дисконта). Учитывает интересы инвестора	Сложность прогнозирования будущих результатов и затрат. Возможно использование нескольких норм доходности, что затрудняет принятие решений. Не учитывает конъюнктуру рынка. Трудоемкость расчетов

Окончание

Подход	Преимущества	Недостатки
Рыночный (сравнительный)	Базируется на реальных рыночных данных. Отражает существующую практику продаж и покупок. Учитывает влияние отраслевых (региональных) факторов на цену акций предприятия	Недостаточно четко характеризует особенности организационной, технической, финансовой подготовки предприятия. В расчет принимается только ретроспективная информация. Требует внесения множества поправок в анализируемую информацию. Не принимает во внимание будущие ожидания инвесторов

## Литература

1. Кот, А. В Беларуси подходы к оценке стоимости предприятий планируется изменить / А. Кот. – 2 февр.
2. Есипов, В. Е. Оценка бизнеса / В. Е. Есипов, Г. А. Маховикова, В. В. Терехова. – 2-е изд. – СПб. : Питер, 2006. – 464 с. : ил.
3. О внесении изменений и дополнений в Указ Президента Республики Беларусь от 13 окт. 2006 г., № 615 : Указ Президента Респ. Беларусь от 06.08.2010, № 410.
4. Режим доступа: <http://www.market-pages.ru>.