



Бухгалтерский подход для оценки бизнеса – это определение стоимости **предприятия** на основе систематической **оценки** ключевых параметров, взаимосвязанных между собой и используемых для принятия управленческих решений.

Особенностью методов бухгалтерского подхода является использование в качестве информационной базы только публичной информации, которая чаще всего представлена в виде показателей бухгалтерской отчетности. Следовательно, этот подход к оценке бизнеса заключается в проведении экономического анализа для изучения и оценки данных о финансовом состоянии предприятия и результатах его деятельности.

При определении стоимости предприятия или оценке его бизнеса анализ финансового состояния предполагает:

- **оценку реально сложившегося финансового положения;**
- **обоснование прогнозных значений доходов и расходов;**
- **выявление признаков банкротства;**
- **выявление резервов организации для установления реальных возможностей более эффективного использования оцениваемого бизнеса или предприятия**

Бухгалтерский подход к оценке стоимости предприятия заключается в изучении данных о финансовом состоянии предприятия и результатах его деятельности с целью прогнозирования стратегии его развития в будущем.

Наиболее значимым компонентом определения стоимости предприятия с использованием бухгалтерского подхода является система ключевых показателей, которые были бы наиболее информативными при оценке бизнеса в краткосрочном периоде. Ценность ключевых показателей заключается также в том, что их совокупность будет отличаться по отраслям и сегментам бизнеса, позволит акцентировать внимание на текущих и перспективных задачах, решаемых менеджментом, специфике финансово-хозяйственной деятельности предприятия с учетом отраслевой принадлежности.

Основной недостаток бухгалтерского подхода заключается в том, что изменение итоговой величины бухгалтерского баланса, характеризующей стоимость имущества предприятия, будет подвергаться условным корректировкам, так как рассчитываемые дополнительные финансовые коэффициенты характеризуют только тенденции изменения стоимости бизнеса, не позволяя точно спрогнозировать ее величину, выраженную в денежной форме. В этом случае целесообразно использование методов финансового подхода, которые позволяют спрогнозировать стоимость бизнеса предприятия в результате выполнения определенных расчетных процедур и выразить ее в денежной форме.

Стоимостной подход .

Первый (начальный) уровень понимания идей стоимостного подхода проиллюстрируем коротким рассказом директора предприятия из Павловского Посада, которое, имея большую розничную торговую сеть, одновременно занимается строительством и картонажным производством: “Впервые мы задумались о том, сколько мы стоим, пару лет назад, когда пошла черная полоса в бизнесе, на нас повисли долги и мы думали, как и чем будем их отдавать. Для нас стало очевидно, что если ликвидировать предприятие и выйти из бизнеса сейчас, то не получим даже тех денег, которые когда-то вложили в его создание. Начали анализировать свои слабые места и думать, как увеличить доходы при одновременном снижении затрат. Каждый день стали отслеживать движение товара и считать доходы и расходы. Теперь для нас очевидно, что главный показатель хорошей работы – рост стоимости доли каждого из нас.

Второй (средний) уровень стоимостного мышления можно охарактеризовать с помощью другого примера. Одна компания, занимающаяся, как и первая, картонажным и полиграфическим производством, поставила цель – стать конкурентоспособным не только на внутреннем, но и на внешнем рынке. Для получения больших объемов финансовых ресурсов, без которых невозможно серьезное техническое перевооружение, нужен стратегический инвестор (напомним, что инвестор меняет деньги на собственность). В течение нескольких лет предприятие трудилось над повышением инвестиционной привлекательности – нанимало консультантов, обучало персонал, внедряло современные технологии управления. Затем пригласили консалтинговую фирму с мировым именем, чтобы они определили, сколько же стоит предприятие, т.е. провели оценку бизнеса. Спорили с консультантами до хрипоты, не соглашаясь с промежуточными результатами оценки. (У западных специалистов есть свои особенности – без корректировок распространять классические подходы на российские условия, что

часто приводит к неадекватному результату.) Наконец, решили продать весьма внушительный пакет акций предприятия ЕБРР.

Примером *третьего (самого высокого) уровня* осознания идей стоимостного подхода может быть ЗАО “Лукойл – Пермь”. Поставив стратегической целью управления увеличение акционерной стоимости, компания детализирует эту цель на основе анализа ключевых факторов стоимости, т.е. тех параметров деятельности, которые фактически определяют стоимость бизнеса (например, объем разведанных запасов нефти, уровень экспортной выручки, налоговое бремя и т.п.). Причем разработка и продумывание системы факторов стоимости ведется до мелочей, до самого детального уровня, где фактор стоимости увязывается с показателями, на основе которых принимают решения функциональные и оперативные менеджеры. В результате, в компании создается целостная система управления стоимостью.

Как узнать стоимость бизнеса

Оценка бизнеса – это оценка рыночной стоимости собственного капитала предприятия или какой-либо его части (например, 10%-ного пакета акций). Оценка стоимости акций предприятия может рассматриваться как частный случай оценки бизнеса. Сразу оговоримся: оценка бизнеса и оценка рыночной стоимости имущества – это далеко не тождественные понятия, так как оценка бизнеса предполагает определение стоимости предприятия для собственника (который, предположим, решил его продать), а часть активов, т.е. имущества, как известно, может финансироваться за счет заемного капитала.

Доходный подход основывается на допущении, что рациональный инвестор (будущий владелец) не заплатит за предприятие больше полученных в перспективе доходов.

Сравнительный подход, называемый в оценке бизнеса методом компании-аналога, базируется на допущении, что наибольшая стоимость предприятия определяется наименьшей ценой, которая может быть получена за аналогичное предприятие. Основная идея метода – найти предприятия-аналоги, у которых известны либо цена акций, либо цена сделки при приобретении предприятия.

Затратный подход, чаще называемый имущественным, заключается в том, что стоимость предприятия соответствует затратам, которые понес владелец. Все затраты (как текущего, так и капитального характера) материализуются в имуществе предприятия. Но деятельность компании, как мы уже знаем, может

финансироваться и за счет заемного капитала. Следовательно, задача определения стоимости собственного капитала сводится к расчету рыночной стоимости всех активов предприятия, которая затем уменьшается на величину заемного капитала.

Стоимость компании является объектом стратегического управления. Сейчас топ-менеджеры понимают, что в конечном итоге эффективность управления предприятием определяется не его ликвидностью или рентабельностью, не величиной прибыли, а увеличением “цены” бизнеса. Это значит, что грамотно управляемое предприятие со временем увеличивает свою стоимость, а, следовательно, величина стоимости является не только предметом фискальных интересов государства, но объектом стратегического планирования, мониторинга и управления.