

УДК 621.

М.В.Васильева (5 курс, каф. ММ), Э.М.Косматов, к.э.н., проф.

АНАЛИЗ МЕТОДОВ ОЦЕНКИ СТОИМОСТИ КОМПАНИИ

Успешность работы предприятия в Российской экономике зависит от многих факторов. Среди них: эффективное руководство; знание и применение законодательства; сплоченность команды; точность и полнота информации; внешняя информация, касающаяся рынка, в котором работает предприятие; внутренняя информация, касающаяся персонала, основных фондов, структуры капитала компании. В рамках внутренней информации следует выделить точность и полноту данных о стоимости собственного капитала.

Стоимость компании определяется ее будущими доходами. Однако эти доходы не могут быть измерены с большой точностью, так как у компаний разные характеристики с точки зрения их доходности и рисков. Цели и ожидания их владельцев также различны. Поэтому нет единой формулы, по которой можно было бы оценить стоимость любой компании и при любых обстоятельствах. Поэтому и возникли разные принципы и подходы к оценке будущих доходов и стоимости компании.

В течение довольно продолжительного времени существовали три основных принципа, с помощью которых оценивалась стоимость собственного капитала: доходный, затратный и рыночный.

Доходный принцип. Термин « доход » не следует относить к доходу в бухгалтерском смысле, он характеризует будущие доходы собственника. Следуя доходному принципу, оцениваются будущие доходы от собственности и трансформируются в текущую стоимость. При этом используется ставка дисконта, которая учитывает риски, связанные с получением этих доходов.

Рыночный принцип предполагает, что стоимость может быть выявлена с помощью анализа недавних продаж сравнимых активов. Этот принцип обычно применяется для оценки односемейных домов, где оценщик определяет стоимость дома путем сравнения с ценами аналогичных домов недавно проданных или предложенных к продаже. При оценке стоимости бизнеса анализируются сравнимые акционерные общества (и частные компании, где это возможно) и/или сопоставимые сделки, чтобы определить стоимость данной компании. Использование этого принципа требует тщательного поиска аналогов и досконального анализа и корректировки сопоставимых показателей как общественных компаний, так и частных фирм.

Затратный принцип. Этот принцип предполагает, что на стоимость актива может указать сумма затрат ресурсов на его воспроизводство с учетом физического и морального износа. Этот принцип обычно применяется к активам, которые не продаются на действующем рынке. Таким, например, как мелиорация земель и оборудование специального назначения. В оценке стоимости бизнеса этот принцип, как правило, относится к компаниям, стоимость которых незначительно превышает стоимость их материальных активов, например, к холдинговым компаниям. Он также используется при оценке отдельных компонентов предприятия.

Сравнительно недавно был разработан еще один – опционный, который является наиболее универсальным из методов оценки независимо от финансово-хозяйственного состояния предприятия и единственным в определении величины надбавки в стоимости

контрольного пакета. Во всех случаях, когда компания делает заем, она создает опцион, потому что заемщика нельзя вынудить погасить долг по истечении оговоренного срока займа. Если стоимость активов компании меньше величины долга, компания предпочтет не выполнить свои обязательства (поскольку окажется неплатежеспособной), и держатели облигации получают ее активы. Таким образом, когда компания делает заем, кредитор, по сути, приобретает активы компании, а акционеры получают опцион на их выкуп путем погашения долга.

При выполнении большинства оценочных проектов выбираются два или более метода оценки. Действительное их число зависит от цели проекта, определения того или иного вида стоимости, типа компании, доступной информации и других факторов. Поскольку, естественно, нельзя использовать все методы оценки во всех проектах, необходимо сузить перечень методов, отобрав те из них, которые наиболее применимы в каждой ситуации.

В качестве примера была рассмотрена компания по снабжению организаций страны приборами учета электроэнергии, комплектуя к ним и сервисным обслуживанием. На сегодняшний день она является базовым предприятием по обслуживанию, проверке, ремонту, монтажу и наладке приборов и систем учета энергии. В результате проведенного финансово-хозяйственного анализа было установлено, что у компании на протяжении анализируемого периода были низкие показатели ликвидности, то есть нехватка средств для покрытия краткосрочных обязательств, а также низкие показатели деловой активности. Наблюдалось снижение оборачиваемости активов, которое тесно связано с рентабельностью и служит одним из важнейших показателей, характеризующих интенсивность использования средств. Анализ рентабельности показал, что компания неэффективно использовала собственное имущество и не извлекала из него всей возможной прибыли.

Целью данного анализа было выявление наиболее подходящего метода оценки стоимости предприятия. Анализ финансово-хозяйственной деятельности показал, что состояние компании неудовлетворительное, поэтому доходный метод будет иметь малый вес при оценке стоимости компании. Оценка с использованием компаний аналогов невозможна из-за отсутствия необходимой информации по компаниям аналогам. Поэтому наиболее подходящим методом оценки стоимости собственного капитала в данном случае является метод, основанный на стоимости активов.