

Проблемы оценки стоимости компании

Оценка стоимости компании становится все более актуальной проблемой, поскольку в деловой практике все чаще встречаются сделки по созданию, покупке или продаже бизнеса, а также по его ликвидации. Для осуществления этих мероприятий, необходимо определиться: по какой стоимости будет осуществляться данная операция.

Рассматриваемая проблема хорошо разработана западными авторами применительно к деловой практике западных стран. На наш взгляд, простой перенос данных методик на российскую почву не приведет к адекватным результатам анализа российских компаний. В связи с этим встает проблема, связанная с необходимостью разработки методик оценки компаний в процессе проведения создания бизнеса, слияний и поглощений, ликвидации, которые отвечали бы специфическим особенностям российской деловой практики и, в частности, учитывали бы особенности российской бухгалтерской отчетности. Несмотря на значительное количество вариаций подходов к оценке стоимости компаний, можно выделить три основных метода оценки: оценку стоимости чистых активов (затратный подход), метод коэффициентов (сравнительный подход) и метод дисконтированных денежных потоков (доходный подход).

Оценка стоимости компании, основанная на определении стоимости ее чистых активов, нашла отражение в российском законодательстве. Понятие «чистые активы» вводится в ст. 35 ФЗ «Об акционерных обществах», в которой накладывается ограничение на их минимальный объем в виде требования его превышения по отношению к

размеру минимального уставного капитала. Под чистыми активами понимается стоимость активов компании за минусом ее обязательств, а конкретный порядок оценки стоимости чистых активов утвержден приказом Министерства финансов Российской Федерации.

Использование данного метода для оценки чистых активов имеет преимущество по двум причинам: во-первых, создается унифицированная система оценки чистых активов; во-вторых, устраняется ряд недостатков российской формы бухгалтерского баланса. Эта система вносит ряд коррективов в состав активов, которые должны учитываться при оценке чистых активов.

Сравнительный подход определяет стоимость на основе цен, которые были уплачены за схожие объекты на соответствующем рынке. Сложность этого метода заключается в определении схожих объектов и соответствующих рынков. В данном случае необходима экспертная оценка, которая может либо дорого стоить, либо может вовсе отсутствовать вследствие дефицита времени.

Метод дисконтированных денежных потоков дает верное представление о стоимости компании, однако в его основе заложена значительная доля неопределенности, поскольку метод строится на прогнозных данных о денежных потоках. Оценка стоимости компании методом дисконтированных денежных потоков имеет определенные особенности. При любом типе оценки при прогнозе дисконтированных денежных потоков учитываются общие экономические тенденции развития страны, отрасли и рынка, на которых работает оцениваемая компания. В российской практике использование метода дисконтированных денежных потоков связано с двумя основными типами препятствий: отсутствием у абсолютного большинства российских предприятий стабильной дивидендной истории, на основании которой можно было бы прогнозировать размер денежных выплат акционерам, и

сложностью толкования российской бухгалтерской отчетности в целях прогнозирования денежных потоков. Второй тип сложностей можно преодолеть тремя путями: во-первых, путем использования финансовой отчетности, подготовленной в соответствии с западными стандартами учета; во-вторых, при анализе поглощаемой компании могут использоваться методики трансформации бухгалтерской отчетности; в-третьих, при анализе возможно моделирование денежных потоков, основанное на широком круге производственных и финансовых параметров.

Таким образом, получаем, что каждый метод оценки может показывать различную стоимость одно и того же бизнеса, причем разница в оценке может достигать значительных размеров. На наш взгляд целесообразнее руководствоваться следующими правилами при оценке компаний:

- если выбирается стратегия создания и роста компании, то есть смысл применять метод коэффициентов или, иначе говоря, стоимость компании-аналога, потому что такая оценка покажет минимальные первоначальные затраты;

- если у компании цель – поглотить другую компанию, то целесообразнее воспользоваться методом дисконтированных потоков денежных средств, так как нам необходимо знать какой возможный доход в будущем нам принесет бизнес;

- если осуществляется стратегия ликвидации – то лучше всего применять метод оценки стоимости чистых активов, поскольку важно оценить остаточную стоимость бизнеса.