

# ОСОБЕННОСТИ ПРИМЕНЕНИЯ ЗАТРАТНОГО ПОДХОДА ПРИ ОЦЕНКЕ СТОИМОСТИ ПРЕДПРИЯТИЯ (БИЗНЕСА)

Козлова Т.А.

Козлова Татьяна Анатольевна – старший преподаватель,  
кафедра экономики организации производства,  
Мытищенский филиал  
Московский государственный технический университет им. Н.Э. Баумана,  
г. Мытищи, Московская область

**Аннотация:** в данной статье рассматриваются особенности определения реальной рыночной стоимости предприятия (бизнеса), в которую включен потенциал дальнейшего роста доходности. Реальная рыночная стоимость предприятия (бизнеса) становится определяющим фактором при совершении актов купли-продажи компаний или бизнеса в целом. В статье также рассматривается нормативная правовая база оценочной деятельности, методы оценки, применяемые при использовании затратного подхода при определении стоимости предприятия (бизнеса). Затратный подход реализуется посредством двух методов: метод чистых активов, применяемый при определении рыночной стоимости действующего предприятия; а также метод ликвидационной стоимости, используемый при расчете ликвидационной стоимости ликвидируемого предприятия.

**Ключевые слова:** затратный подход при определении стоимости предприятия (бизнеса), метод чистых активов, метод ликвидационной стоимости.

Реализация крупных бизнес-проектов, растущее число сделок с объектами недвижимости и другими объектами, потенциально способными приносить доход, а также необходимость прогнозирования будущей прибыли предпринимателями, обуславливают растущее внимание к оценочной деятельности и к их методам расчета стоимости. Реальная рыночная стоимость объекта, в которую включен потенциал дальнейшего роста прибыли, становится определяющим фактором при совершении актов купли-продажи компаний или бизнеса в целом.

Результаты оценки используются различными участниками рынка. В таких условиях нередко возникает проблема противостояния оценщика давлению заинтересованных сторон или различных обстоятельств. Очевидно, что встает вопрос об обеспечении единообразных и унифицированных подходов к оценке, о разработке соответствующих механизмов, основанных на принципах сбалансированного сочетания государственного и негосударственного контроля, осуществляемого в целях обеспечения защиты интересов потребителя оценочных услуг и третьих лиц, т.е. о регулировании оценочной деятельности.

Нормативной правовой базой оценочной деятельности являются Конституция РФ, Гражданский кодекс РФ, Налоговый кодекс РФ, Федеральный закон от 29 июля 1998 №135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации», Федеральные стандарты оценки, Положение по бухгалтерскому учету и иные нормативные и правовые акты РФ.

Основные нормативные правовые акты, Федеральные стандарты оценки, регулирующие оценку стоимости предприятия (бизнеса) в РФ, и их краткая содержательная направленность представлены в таблице 1 [1].

Таблица 1. Основные нормативные правовые акты, регулирующие оценку стоимости предприятия (бизнеса) в РФ

Нормативный правовой акт	Основное содержание
Федеральный закон от 29.07.1998г. № 135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации».	Определяет объекты оценки, случаи обязательного проведения оценки, основные нормы и правила ведения оценочной деятельности.
Гражданский кодекс РФ.	Определяет основы проведения экспертизы ресурсов и прав на них, предусматривает проведение оценки при внесении вклада в имущество хозяйственного товарищества или общества.
Федеральный закон от 26.10.2002г. № 127-ФЗ «О несостоятельности (банкротстве)».	Определяет необходимость привлечения для определения стоимости предприятия и его активов независимых оценщиков, устанавливает положения, условия и ограничения оценки собственности в ходе арбитражного разбирательства.
Федеральный закон от 29.11.2001г. № 156-	Определяет порядок оценки активов

ФЗ «Об инвестиционных фондах».	акционерного инвестиционного фонда и паевого инвестиционного фонда.
Постановление Министерства труда и социального развития РФ от 27.11.1996г. № 11 «Об утверждении квалификационной характеристики по должности "Оценщик (эксперт по оценке имущества)"».	Утверждает квалификационную характеристику должности «оценщик», определяет должностные обязанности оценщика, требования к его знаниям и квалификации.
Постановление Министерства труда и социального развития РФ от 24.12.1998г. № 52 «Об утверждении квалификационной характеристики должности "Оценщик интеллектуальной собственности"».	Утверждает квалификационную характеристику должности «оценщик интеллектуальной собственности», определяет должностные обязанности оценщика, знания и требования к квалификации по категориям.
ФСО № 1 Общие понятия оценки, подходы и требования к проведению оценки. ФСО № 2 Цель оценки и виды стоимости. ФСО № 3 Требования к отчету об оценке. ФСО № 4 Определение кадастровой стоимости. ФСО № 5 Порядок проведения экспертизы, требования к экспертному заключению и порядку его утверждения. ФСО № 7 Оценка недвижимости. ФСО № 8 Оценка бизнеса. ФСО № 9 Оценка для целей залога. ФСО № 10 Оценка стоимости машин и оборудования. ФСО № 11 Оценка нематериальных активов и интеллектуальной собственности. ФСО № 12 Определение ликвидационной стоимости. ФСО № 13 Определение инвестиционной стоимости.	Цели оценки и виды стоимости, требования к отчету об оценке, кадастровая оценка, экспертиза отчетов, требования к уровню знаний эксперта, оценка недвижимости, оценка бизнеса, оценка для целей залога, оценка стоимости машин и оборудования, оценка нематериальных активов и интеллектуальной собственности, определение ликвидационной стоимости, определение инвестиционной стоимости.

Наряду со стандартами оценки (таблица 1), утверждёнными приказами Минэкономразвития РФ, российские оценщики также в своей практике учитывают международные и европейские стандарты.

Согласно российскому законодательству вся совокупность объектов оценки распределяется между четырьмя группами типов собственности:

- объекты недвижимой собственности – недвижимые вещи и недвижимое имущество с имущественными правами и финансовыми и экономическими интересами;
- объекты движимой собственности – движимые вещи в совокупности с имущественными правами и экономическими интересами;
- объекты нематериальной собственности – продукты интеллектуальной деятельности человека в совокупности с правами на них;
- предприятия (объекты бизнеса) включающие взаимосвязанные объекты недвижимой, движимой и нематериальной собственности.

Рассматривая подробнее российский бизнес как объект оценки, предполагается, что термином «оценка бизнеса» обозначается оценка действующего предприятия (организации), относительно которой считается, что она будет продолжать свою деятельность в обозримом будущем при отсутствии намерения ее ликвидации или без существенного сокращения масштабов своей деятельности. Концепция действующего предприятия рассматривается альтернативой предпосылке ликвидации бизнеса, что позволяет оценивать бизнес по стоимости, выше ликвидационной.

Затратный подход к оценке стоимости предприятия (бизнеса) предполагает установление размера активов, которое успела накопить компания в тот или иной промежуток времени, основываясь на принципе замещения. Важным моментом для данного способа является то, что объем активов должен быть выше, чем ожидаемая сумма замещения.

Базовая формула затратного подхода выглядит следующим образом:

$$\text{Стоимость предприятия} = \text{Активы} - \text{Обязательства}$$

Затратный подход реализуется посредством двух методов:

- метод чистых активов, применяемый при определении рыночной стоимости действующего предприятия;

– метод ликвидационной стоимости, используемый при расчете ликвидационной стоимости ликвидируемого предприятия.

#### Метод чистых активов

Метод чистых активов основан на корректировке бухгалтерского баланса предприятия, необходимость осуществления которой возникает по причине частого несоответствия балансовой стоимости активов и обязательств предприятия их рыночной стоимости.

Корректировка баланса осуществляется следующим образом:

1. определяется обоснованная рыночная стоимость каждого актива в отдельности;
2. рассчитывается текущая стоимость обязательств компании;
3. устанавливается оценочная стоимость собственного капитала компании как разница между обоснованной рыночной стоимостью всех активов компании и текущей стоимостью всех ее обязательств.

Стоимость каждого актива и пассива определяется индивидуально. В таблице 2 представлен порядок расчета стоимости чистых активов компании.

Таблица 2. Расчет стоимости чистых активов

№ п/п	Показатель	Величина показателя по балансу, тыс. руб.	Величина показателя по оценке, тыс. руб.		
	<b>I. Активы</b>				
1	Нематериальные активы	Величины показателей берутся из баланса предприятия на последнюю отчетную дату (дату, максимально приближенную к дате оценки)	Величины показателей рассчитываются оценщиком. Получаемые значения могут как совпадать, так и существенно отличаться от значений, указанных в балансе		
2	Основные средства				
3	Незавершенное строительство				
4	Доходные вложения в материальные ценности				
5	Долгосрочные и краткосрочные финансовые вложения				
6	Прочие внеоборотные активы				
7	Запасы				
8	НДС по приобретенным ценностям				
9	Дебиторская задолженность				
10	Денежные средства				
11	Прочие оборотные активы				
12	<b>Итого активы, принимаемые к расчету</b>				
	<b>II. Пассивы</b>				
13	Долгосрочные обязательства по займам и кредитам				
14	Прочие долгосрочные обязательства				
15	Краткосрочные обязательства по займам и кредитам				
16	Кредиторская задолженность				
17	Задолженность участникам (учредителям) по выплате доходов				
18	Резервы предстоящих расходов				
19	Прочие краткосрочные обязательства				
20	<b>Итого пассивы, принимаемые к расчету</b>				
21	<b>Стоимость чистых активов (стр. 12 - стр. 20)</b>				

В расчете задействовано все имущество предприятия, т.е. его внеоборотные и оборотные активы.

Внеоборотные активы отражаются в первом разделе баланса. Из расчетов исключается балансовая стоимость собственных акций общества, выкупленных у акционеров.

Особенности корректировки первого раздела баланса представлены в таблице 3.

Таблица 3. Особенности корректировки I раздела баланса при использовании метода чистых активов

№ п/п	Этап работ по корректировке стоимости активов	Примечание
1	Выявляются и оцениваются нематериальные активы	При расчете величины чистых активов принимаются только те нематериальные активы, учитываемые в первом разделе бухгалтерского баланса, которые отвечают следующим требованиям: непосредственно используются в основной деятельности предприятия и приносят доход (права пользования земельными участками, природными ресурсами, патенты, лицензии, ноу-хау, программные продукты, монопольные права и привилегии, включая лицензии на определенные виды деятельности, организационные расходы, торговые марки, товарные знаки и т.п.) имеют документальное подтверждение затрат, связанных с их приобретением или созданием, право на владение данными нематериальными правами должно быть подтверждено документом (патентом, лицензией, актом, договором и т. п.), выданным в соответствии с законодательством РФ
2	Определяется рыночная стоимость недвижимости	Оцениваются все объекты, независимо от того, используются они в производственной деятельности предприятия или нет. Нередко допускается использование упрощенных методов оценки (например, вместо детального определения косвенных затрат на строительство объекта допускается использование их усредненной величины в процентах от прямых издержек)
3	Определяется обоснованная рыночная стоимость машин и оборудования	В данном случае часто единственно возможным является затратный подход к оценке. В отличие от недвижимости, рыночная стоимость которой имеет тенденцию к росту, балансовая и рыночная стоимость машин и оборудования могут совпадать
4	Определяется рыночная стоимость финансовых вложений предприятия	Финансовые вложения – инвестиции предприятия в ценные бумаги и в уставные капиталы других организаций, а также предоставленные другим организациям займы на территории РФ и за ее пределами. Если акции котируются, то их стоимость известна из данных фондового рынка, если же акции не котируются, то оценщик проводит соответствующие расчеты по определению их стоимости. В ситуации, когда предприятия, в которые вкладывались средства, уже не существуют, оценщик подтверждает факт их ликвидации выпиской из реестра
5	Оцениваются незавершенные капитальные вложения	Незавершенные капитальные вложения – находящиеся на балансе предприятия объекты незавершенного строительства и оборудование к установке. Оборудование к установке обычно принимается в расчеты по балансовой стоимости (не корректируется), аналогично могут приниматься по балансовой стоимости и другие капитальные вложения, если даты этих вложений близки к дате оценки (произведены в течение последнего года)

Оборотные активы предприятия отражаются во втором разделе бухгалтерского баланса. При осуществлении корректировки оценщику необходимо исключить из расчетов задолженность участников (учредителей) по их вкладам в уставный капитал, а также балансовую стоимость собственных акций, выкупленных у акционеров.

Рассмотрим особенности корректировки отдельных статей баланса предприятия, применяемые для оценки рыночной стоимости активов предприятия:

- Товарно-материальные запасы оцениваются по текущей стоимости, производственные запасы – по текущим ценам с учетом затрат на транспортировку и складирование, устаревшие, пришедшие в негодность запасы списываются.

- Готовая продукция оценивается по рыночной стоимости, причем та часть готовой продукции, которая выпущена в соответствии с заключенным договором, корректировке не подлежит.

- Расходы будущих периодов оцениваются по номинальной стоимости при условии, что еще существует связанная с ними выгода. Если такая выгода отсутствует, величина расходов будущих периодов должна быть списана.

- Денежные средства не подлежат корректировке, если нет счетов в проблемных банках.

- Дебиторская задолженность анализируется по срокам ее погашения. Выявляется просроченная задолженность с последующим разделением ее на безнадежную (исключается из расчетов) и задолженность, которую предприятие еще надеется получить (оценивается дисконтированием будущих основных сумм и выплат процентов к их текущей стоимости).

Если платежи по погашению дебиторской задолженности ожидаются в течение трех месяцев от надежного дебитора, стоимость такой задолженности не дисконтируется, а принимается равной балансовой величине. Если принято решение дисконтировать часть дебиторской задолженности, то ее рыночная стоимость определяется умножением величины балансовой стоимости задолженности на коэффициент дисконтирования в зависимости от срока неплатежа по обязательствам.

Пассивы, участвующие в расчете, – это обязательства предприятия, в состав которых входят следующие статьи баланса:

- долгосрочные и краткосрочные обязательства по займам и кредитам;
- прочие долгосрочные обязательства;
- кредиторская задолженность;
- задолженность участникам (учредителям) по выплате доходов;
- резервы предстоящих расходов;
- прочие краткосрочные обязательства.

По обязательствам предприятия устанавливается их текущая стоимость.

На заключительном этапе метода чистых активов по базовой формуле затратного подхода определяется рыночная стоимость собственного капитала предприятия путем вычитания из рыночной стоимости всех активов предприятия текущей стоимости его обязательств.

#### **Метод ликвидационной стоимости**

Метод ликвидационной стоимости основан на определении разности между стоимостью, которую собственник может получить при ликвидации предприятия и отдельной продаже его активов на рынке, и издержками на ликвидацию.

Расчет ликвидационной стоимости осуществляется в несколько этапов:

1. Осуществляется анализ бухгалтерских отчетов на конец каждого квартала, статистических отчетов, промежуточного ликвидационного баланса, инвентарных карточек. На основании комплексного финансового анализа делается экспертный вывод о достаточности средств на покрытие задолженности.

2. Формируется оцениваемая масса имущества. Отдельно рассматриваются наиболее ликвидные (оборотные) и наименее ликвидные (внеоборотные) активы.

3. Устанавливается величина задолженности компании.

4. Разрабатывается календарный график продажи активов предприятия, т.е. определяются временные периоды на реализацию различных видов активов компании (недвижимого имущества, машин и оборудования, товарно-материальных запасов), исходя из степени ликвидности и требуемого уровня экспозиции на рынке.

Обосновываются размеры затрат. При этом выделяются:

– затраты, связанные с ликвидацией (комиссионные оценочным и юридическим фирмам, а также налоги и сборы, которые платятся при продаже);

– затраты, связанные с владением активами до их реализации (расходы на охрану объектов, управленческие расходы по поддержанию работы компании до завершения его ликвидации и т.п.).

5. Оценивается реализуемое имущество с помощью использования всех подходов оценки.

6. Определяется ставка дисконтирования с учетом планируемого срока реализации, причем ставка дисконтирования может устанавливаться для каждого вида оцениваемого актива индивидуально с учетом ликвидности и риска возможной «непродажи» объекта.

7. Строится график реализации имущества, на основании которого определяется совокупная выручка от реализации текущих, материальных и нематериальных активов.

8. По итогам реализации погашается накопленная сумма текущей задолженности за период ликвидации и осуществляются выплаты по обязательствам. При этом требования кредиторов удовлетворяются в порядке очередности, установленной статьей 64 ГК РФ, в соответствии с которой распределение имущества каждой следующей очереди осуществляется после полного распределения имущества предыдущей очереди.

9. Оценивается ликвидационная стоимость, приходящаяся на долю собственников (акционеров). Порядок распределения оставшихся сумм регламентирует Федеральный закон «Об акционерных обществах» от 26.12.1995 г. № 208-ФЗ.

Оценка как профессиональный вид деятельности должна отвечать текущим потребностям проводимых экономических реформ, а также учитывать как региональные, так и отраслевые особенности.

Основными направлениями развития оценочной деятельности как инструмента эффективного управления собственностью в России являются:

- Оценка инвестиционных проектов.
- Оценка для целей залога имущества и ипотечного кредитования.
- Оценка убытков.
- Оценка для целей исполнительного производства и судопроизводства.
- Оценка недвижимости и земельных ресурсов.
- Оценка (переоценка) основных фондов.
- Оценка долгов предприятий.

Оценка является неотъемлемой частью рынка финансовых услуг и поэтому необходима унификация понятийного аппарата и терминологии оценочной деятельности с терминологией бухгалтерского учета и налогообложения. В целях создания благоприятных условий для анализа данных, прогнозирования, решения вопросов инвестиционной, амортизационной и налоговой политики на региональном и федеральном уровнях, осуществляемых, как правило, с привлечением статистических данных, целесообразно принять меры к гармонизации оценки и статистического учета.

#### *Список литературы*

1. Бианкина А.О., Орехов В.И., Орехова Т.Р., Казенков О.Ю., Яковлев С.С. Оценка стоимости бизнеса по направлению подготовки 8.03.01.62 Экономика. Учебное пособие для бакалавров. // ИСН.; 2016. 176 с.
2. Островский В.Е., Симонян А.Х. Подходы и методы оценки стоимости бизнеса в современных условиях. // Известия Уральского государственного горного университета. № 1 (33), 2014.
3. Гражданский кодекс Российской Федерации. [Электронный ресурс]: Федер. закон «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» от 29 июля 1998 года № 135-ФЗ. // КонсультантПлюс: справ.-правовая система. Версия Проф. Электрон. дан. М., 2016.
4. Гражданский кодекс Российской Федерации. [Электронный ресурс]: Федер. закон от 30 ноября 1994 г. № 51-ФЗ: (ред. от 23 мая 2016 г.) // КонсультантПлюс: справ.-правовая система. Версия Проф. Электрон. дан. М., 2016.
5. Гражданский кодекс Российской Федерации. [Электронный ресурс]: федер. стандарт оценки № 1 «Общие понятия оценки, подходы к оценке и требования к проведению оценки (ФСО № 1)» от 20 июля 2007 года № 256 // КонсультантПлюс: справ.-правовая система. Версия Проф. Электрон. дан. М., 2016.
6. Гражданский кодекс Российской Федерации. [Электронный ресурс]: федер. стандарт оценки № 2 «Цель оценки и виды стоимости (ФСО № 2)» от 20 июля 2007 года № 255 // КонсультантПлюс: справ.-правовая система. Версия Проф. Электрон. дан. М., 2016.