

## **Проблема оценки стоимости бизнеса в контексте реализации бизнес-стратегий в современных социально-экономических условиях**

*The problem of assessing business value in the context of the implementation of business strategies in modern socio-economic conditions*

**Щербаков Алексей Владимирович**, кандидат экономических наук,  
доцент кафедры экономики предприятия и менеджмента

Института экономики и управления Тверского государственного университета

**Shcherbakov Aleksey**, PhD in Economic Sciences, Associate Professor of the Department  
of Economy of the Enterprise and Management of Institute of Economy and Management  
of Tver State University

**e-mail:** alsherb72@mail.ru

### **Аннотация**

Статья посвящена актуальной проблеме оценки стоимости имущества и бизнеса в условиях возрастающей роли инвестиций в современной экономике. Проведен анализ сложившейся практики оценочной деятельности в России и за рубежом. Рассмотрены аспекты нормативного регулирования данного вида деятельности. Приведены и обоснованы практические рекомендации внедрения оценочных механизмов в процедуру бизнес-планирования, ставшей в современных социально-экономических условиях обязательным этапом обоснования стратегического развития компаний, а также обоснованы значение и необходимость более детальной оценки бизнеса для повышения конкурентоспособности компании. Выделены направления планирования бизнеса в их взаимосвязи с конкретными инструментами оценочной деятельности. Подчеркнута заинтересованность в данном процессе всех бенефициаров – от потенциальных инвесторов до собственников бизнеса.

**Ключевые слова:** оценка бизнеса, оценка активов, оценочная деятельность, бизнес-стратегии, бизнес-план, бизнес-планирование.

### **Abstract**

The article is devoted to the relevant problem of assessing the value of property and business in the context of the growing role of investment in the modern economy. It has been analyzed the established practice of valuation activities in Russia and abroad. It has been considered the normative regulation aspects of this type of activity. It has been given and substantiated practical recommendations for the implementation of assessment mechanisms in the business planning procedure, which become an essential stage in justifying the strategic development of companies in modern socio-economic conditions, as well as proved the value and need for more detailed assessment of the business to enhance the company's competitiveness. There are segregated areas of business planning in their relationship with specific instruments of valuation activities. The interest in all beneficiaries in this process is emphasized – from potential investors to business owners.

**Keywords:** business valuation, asset valuation, valuation activities, business strategies, business plan, business planning.

Поступила в редакцию / Received: 17.01.2020

Web: <http://elibrary.miu.by/journals/item.eui/issue.7/article.7.html>

### **Введение**

В современных условиях вопросы оценки активов и бизнеса приобретают первостепенное значение для определения уровня использования имущества в бизнесе, развития бизнеса, понимания направлений и темпов развития отрасли, выбора оптимальной альтернативы бизнес-стратегии компании и носят многоаспектный характер. На государственном уровне ставится цель совершенствования методик и методологии оценки, внесения изменений и корректировок в нормативную базу, регулиующую данную область экономических отношений.

Для современного этапа развития компаний свойственно увеличение видов и характеристик активов, участвующих в бизнесе, активизация фондового рынка, большое количество сделок со средствами бизнеса.

Особое внимание следует уделить проблеме актуализации вопросов оценки имущества и бизнеса и интеграции ее методик и инструментов в область бизнес-планирования. Анализ российских бизнес-планов показывает, что в большинстве своем в них

не используются в должной мере имеющиеся возможности современных подходов и методик оценки активов и бизнеса. В этой связи, а также с учетом описанных выше тенденций исследуемая область является актуальной.

### **Основная часть**

Цель оценки состоит в определении стоимости объекта имущественных прав или предприятия / бизнеса. Владение данной информацией необходимо собственнику бизнеса и / или инвестору для оптимизации принимаемых решений. В связи с этим появляется возможность применения оценочных методик для внутреннего корпоративного использования в качестве информационной и методологической базы при реализации бизнес-моделей. Это представляется важным для более детальной проработки как концептуальных, так и прикладных аспектов бизнес-планирования компании с возможностью взаимодействия компетенций специалистов по оценочной деятельности с компетенциями специалистов менеджмента корпорации.

В ведении оценочной деятельности могут быть заинтересованы как государственные (контрольно-ревизионные органы и т. п.), так и частные структуры (кредитные, страховые компании и т. п.).

Система правового регулирования оценочной деятельности включает законодательные акты и стандарты оценочной деятельности, позволяет определить объективную и актуальную величину стоимости бизнеса, а также права и обязанности субъектов оценочной деятельности.

В Российской Федерации правовую основу оценочной деятельности составляют:

- Гражданский кодекс РФ;
- Федеральный закон от 29.07.1998 № 135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» (далее – Закон), который регламентирует основные понятия и положения, определяет субъекты оценочной деятельности и объект оценки;
- федеральные стандарты оценки (ФСО);
- другие законодательные акты.

Статья 6 Закона предусматривает, что право на осуществление оценки стоимости объекта является безусловным и не зависит от установленного законодательством РФ порядка осуществления государственного статистического учета, бухгалтерского учета и отчетности.

Таким образом, все субъекты оценочной деятельности могут осуществлять оценку любых активов и объектов независимо от видов и форм собственности.

Стандарты оценки представляют собой свод основных правил и понятий оценки стоимости объектов, разработанный на основе положений ГК РФ и Закона об оценочной деятельности. Оценщики всегда определяют стоимость, т. е. денежный эквивалент, который покупатель готов обменять на какой-либо объект или предмет. Цена определяется как денежная сумма, запрашиваемая за объект с учетом факторов ценности и рыночной конъюнктуры. Кроме понятий «цена» и «стоимость», в оценочной деятельности используется понятие «себестоимость» – денежная сумма, требуемая для создания товара или услуги и доведения их до конечного потребителя. Все формулировки рыночной стоимости, представленные в законодательных актах, отождествляют стоимость и цену [1].

Следует отметить, что термин «стоимость» может иметь различные значения в зависимости от целей и задач оценки. Федеральный стандарт оценки № 2 «Цель оценки и виды стоимости» определяет следующие виды стоимости бизнеса:

- инвестиционная;
- рыночная;
- кадастровая;
- ликвидационная.

Международным комитетом по стандартам оценки (МКСО) разработан ряд положений, предусматривающих и другие виды стоимости. Среди них:

- справедливая стоимость (fair value);
- специальная стоимость (special value);
- стоимость имущества в использовании (value in use);
- стоимость в обмене (value in exchange);
- стоимость действующего предприятия (enterprise value);

– потребительская стоимость (use value, consumer cost) и другие.

Взгляд на стоимость как экономическую категорию предопределяет несколько основных подходов к детерминации категории стоимости бизнеса. Применительно к оценке стоимости бизнеса теории ведущих экономистов в этой области (А. Смит, Д. Рикардо, Дж.С. Милль, Дж.Р. Мак-Куллох, К.К. Вальтх, Дж.Б. Кларк, Ф. Галиани, К. Менгер и др.) воплотились в трех основных подходах: затратном, сравнительном и доходном.

Рассматривая бизнес (компанию) как социально-экономическую систему, трактовка стоимости бизнеса приобретает следующий смысл:

- затратный подход определяет стоимость бизнеса как суммарную стоимость составляющих его активов или имущественных элементов (имущественный комплекс);
- сравнительный подход определяет стоимость бизнеса как стоимость его элементов (активов) плюс системный (эмерджентный) эффект первого порядка [2, с. 19];
- доходный подход определяет стоимость бизнеса как стоимость его элементов (активов) плюс системный (синергетический) эффект первого порядка и плюс системный (синергетический) эффект высшего порядка [2, с. 19].

Каждый из подходов включает в себя несколько методов. Пункт 7 ФСО № 1 содержит определение подхода как «совокупность методов оценки, объединенных общей методологией», а метод оценки – как «последовательность процедур, позволяющая на основе существенной для данного метода информации определить стоимость объекта в рамках одного из подходов к оценке».

В контексте настоящего анализа следует отметить, что с точки зрения оценочной деятельности под бизнесом понимается «предпринимательская деятельность с целью получения дохода» (п. 2 ФСО № 8), а предприятие рассматривается как имущественный комплекс, средство бизнеса и объект гражданских прав (ст. 133 ГК РФ; п. 1 ФСО № 8; рисунок 1).

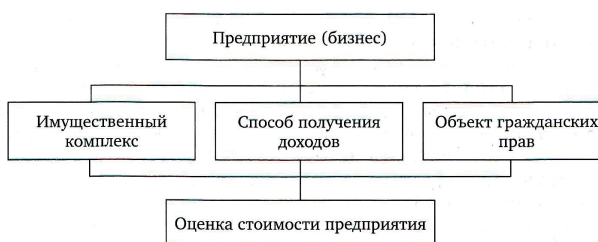


Рисунок 1 – Предприятие как объект оценки стоимости

Источник: [2, с. 64].

В состав имущественного комплекса входят все виды имущества, необходимые для ведения бизнеса и участвующие в формировании его стоимости: земельные участки, здания и сооружения, машины и оборудование, сырье, готовая продукция, права требования, долги, права на обозначения, идентифицирующие компанию, ее продукцию и услуги (фирменное наименование, товарные знаки), и другие исключительные права.

Как известно, осуществление бизнеса основано на проведении определенных, точно выверенных бизнес-процессов с использованием имеющегося у компании имущественного комплекса. Под бизнес-процессом в широком смысле понимается структурированная последовательность действий по выполнению определенного вида деятельности на всех этапах жизненного цикла компании – от создания концептуальной идеи путем проектирования до реализации результата (сдача в эксплуатацию объекта, поставка продукции, предоставление услуг), т. е. определенный системно-замкнутый процесс [2, с. 56]. Основной целью каждого бизнес-процесса является получение продукции, удовлетворяющей клиента по стоимости и потребительским качествам.

Под предприятиями дифференцированного или многопрофильного бизнеса понимаются компании, осуществляющие не один, а несколько видов бизнеса. Отдельные подразделения таких предприятий могут вести одинаковые виды бизнеса. Совокупности подразделений компании, задействованные в ведении одного вида бизнеса, формируют его бизнес-направления. Каждый бизнес-процесс и бизнес-направление использует определенный имущественный комплекс (рисунок 2). Подразделение, осуществляющее бизнес-процесс, называется бизнес-единицей. Согласно стандартам оценки (п. 1 ФСО № 8), в этом случае оценка стоимости отдельного бизнес-процесса, бизнес-единицы или бизнес-направления должна проводиться в части обособленного имущества данного бизнеса. При этом правомочным будет использовать в рамках оценочной деятельности тот или иной метод оценки как к отдельным бизнес-направлениям или бизнес-процессам, так и к предприятию в целом.

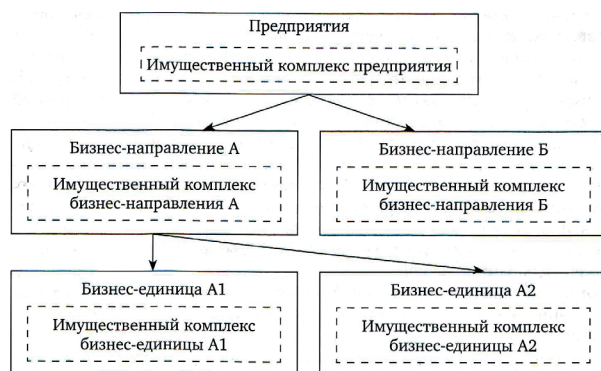


Рисунок 2 – Трехуровневая структура имущественного комплекса корпорации

Источник: [2, с. 72].

Бизнес-план как описание стратегического развития компании также может быть составлен как по развитию предприятия в целом, так и по отдельным бизнес-направлениям деятельности корпорации. В широком смысле бизнес-план обычно трактуется как четко структурированный документ, описывающий все аспекты деятельности компании от момента создания до вывода на проектную мощность. В зависимости от специфики деятельности компании количество разделов в бизнес-плане может варьировать. Однако его основу должны составлять маркетинго-

вый, организационный, производственный планы, а также описание компании и отрасли.

Как было отмечено выше, методы оценки бизнеса не находят широкого применения в российской практике бизнес-планирования. По некоторым данным, порядка 80 % бизнес-начинаний терпят крах в первые два года.

По мнению автора, основной задачей на современном этапе является активная интеграция возможностей существующих подходов к оценке бизнеса в содержание и структуру бизнес-плана.

Так, согласно доходному подходу, стоимость предприятия есть выраженный в денежной форме и дисконтированный совокупный поток доходов, которые надеются получить инвесторы. В этом случае бизнес-план будет расцениваться инвестором, как более убедительный.

В то же время грамотная всесторонняя оценка бизнеса на основе методов основных подходов к оценке даст возможность владельцу бизнеса:

1) в разделе бизнес-плана «Описание компании» объективно оценить уровень использования имущества в бизнесе компании – стоимость предприятия определяется как разность рыночной стоимости материальных и нематериальных активов компании и ее обязательств (методы затратного подхода) [2, с. 188];

2) в анализе отрасли и тенденций ее развития оценить макроэкономические и отраслевые показатели, состояние компаний-аналогов, присутствующих на рынке (методы сравнительного подхода) [2, с. 190];

3) в финансовом и инвестиционном плане определить предполагаемые доходы и затраты (использование методов доходного и затратного подходов);

4) применяемая в оценочной деятельности корректировка бухгалтерской отчетности для учета влияния инфляции может быть использована в бизнес-плане при всесторонней оценке рисков;

5) выбрать целесообразную альтернативу стратегии компании.

Чем больше бизнес-направлений (см. рисунок 2) определяет структура имущественного комплекса корпорации, тем острее стоит проблема распределения функций и координации деятельности (в том числе и оценочной) при стратегическом планировании в компании, сборе, подготовке и представлении информации для целей оценки.

Увидеть взаимные выгоды от специализации, когда у двух людей разные сферы компетентности, достаточно легко. При этом экономисты обнаружили, что тот же принцип работает, когда один из сотрудников более производителен во всем. Если один участник обладает абсолютным преимуществом в каждом виде деятельности, то он выигрывает от специализации на том, в чем имеет сравнительное преимущество, т. е. в той области компетенций, где его превосходство больше в относительном выражении [3, с. 157].

Учитывая эти обстоятельства, автором разработана функциональная модель интеграции оценочных механизмов как в деятельность компании в целом, так и в бизнес-модель в частности (рисунок 3) для эффективного взаимодействия компетенций сотрудников компании с привлеченными специалистами по оценке.



Рисунок 3 – Модель интеграции оценочных механизмов в деятельность компании

Источник: разработано автором.

Автор выделяет следующие основные этапы реализации модели:

1. Обоснование специализации. Внесение изменений в концепцию бизнес-модели компании.
2. Распределение сфер ответственности.
3. Описание и закрепление функций за подразделениями / бизнес-направлениями.
4. Преодоление организационных препятствий (целенаправленное лидерство в действии).

Для претворения в жизнь этапов 2 и 3 предложенной модели автором разработана схема распределения сфер ответственности и закрепления функций между подразделениями корпорации при сборе и подготовке информации для целей оценки (рисунок 4).

Таким образом, как видно из схемы (см. рисунок 4), при использовании, к примеру, затратного подхода к оценке бизнеса наибольшая сфера ответственности в подготовке необходимой информации приходится на главного бухгалтера, так как все методы этого подхода базируются на балансе предприятия и данных учета затрат на создание, содержание и развитие объекта оценки. Кроме того,

чтобы оценочные заключения имели объективный характер и основывались на реальных показателях, в процессе оценки рыночной стоимости нормализация бухгалтерской отчетности производится в обязательном порядке [2, с. 127].

Рыночный или доходный подход предполагает оценку рыночной ситуации с возможными ее изменениями в прогнозном и постпрогнозном периодах, в наибольшей степени интересующей инвесторов. Помощь в подготовке данной информации будет составлять сферу ответственности вице-президента по маркетингу. Применение в оценочной деятельности доходного подхода также определяет сферу ответственности вице-президента по продажам, так как с позиции данного подхода стоимость бизнеса непосредственно связана с текущей стоимостью всех будущих доходов от объекта оценки. При этом потенциальный инвестор не заплатит за объект большую сумму, чем текущая стоимость будущих доходов от этого объекта [2, с. 186].

При применении сравнительного подхода к оценке корректируется рыночная стоимость объектов-аналогов, которой будет равна рыночная стоимость объекта оценки в той мере, в какой характеристики объектов-аналогов соответствуют характеристикам объекта оценки (п. 10 ФСО № 8). Как известно, объектом-аналогом объекта оценки для целей оценки признается объект, сходный с объектом оценки по основным экономическим, материальным, техническим характеристикам, определяющим его стоимость (п. 10 ФСО № 1). Подготовка всей необходимой информации по данным технико-экономическим характеристикам составит сферу ответственности вице-президента по производственным вопросам (главного инженера).

Разработав схему распределения сфер ответственности при реализации оценочных механизмов и прибыльную бизнес-модель, компания должна воплотить свои наработки в жизнь. И компаниям, и отдельным специалистам приходится нелегко, ког-



Рисунок 4 – Сферы ответственности при реализации модели интеграции оценочных механизмов в деятельность корпорации

Источник: разработано автором.

да они преобразуют мысль в действие – внедрение новых механизмов предполагает серьезное нарушение статус-кво. Менеджерам необходимо преодолеть как минимум четыре препятствия, что составит сферу ответственности вице-президента по персоналу.

Первое препятствие состоит в появлении у сотрудников внутреннего диссонанса. Требуется убедить их в правильности и необходимости стратегической перемены. Устаревшие механизмы не способны в современных, меняющихся условиях привести компанию к прибыльному росту, но они позволяют людям чувствовать себя спокойно [4, с. 192].

Второе препятствие – ограниченность ресурсов. Считается, чем серьезнее организационные изменения, тем большие ресурсы нужны для их претворения в жизнь. Однако во множестве исследованных организаций использование ресурсов при внедрении тех или иных изменений в их деятельности сокращалось, а не увеличивалось [4, с. 192].

Третьим препятствием является мотивация. Необходимо так мотивировать ключевых сотрудников, чтобы они работали быстро и целенаправленно.

Четвертое препятствие – политические интриги. Для каждой конкретной организации и в каждом конкретном случае описанные препятствия имеют свою степень сложности. Многие компании столкнутся лишь с некоторыми из приведенных препятствий, но умение их преодолевать необходимо для снижения организационного риска. В этом заключается еще один компонент сферы ответственности вице-президента по персоналу.

### Заключение

В современных условиях растет количество сделок с имуществом, что требует определения и аргументированного подтверждения его стоимости. Разработка бизнес-планов и реализация стратегий развития компаний, повышение заинтересованности инвесторов, управление собственностью и оценка возможных перспектив развития компании могут и должны строиться на основе оценки реальной стоимости собственности. Сложившаяся на современном этапе обширная нормативная и методическая база

оценочной деятельности, существующие возможности развития компетенций специалистов в подготовке бизнес-планов, а также возможности привлечения специалистов по оценочной деятельности создают все необходимые условия для интеграции оценочных механизмов в бизнес-модель компании и предоставляют существенные возможности в повышении эффективности бизнеса.

### Литература / References

- [1] Об оценочной деятельности в Российской Федерации [Электронный ресурс]: Федер. закон, 29 июля 1998 г., № 135-ФЗ: с изм. и доп. от 28 нояб. 2018 г. // КонсультантПлюс.Россия. – М.

Ob otsenochnoy deyatel'nosti v Rossiyskoy Federatsii [Electronic resource]: Feder. zakon, 29 iyulya 1998 g., № 135-FZ: s izm. i dop. ot 28 noyab. 2018 g. // Konsul'tantPlyus.Rossiya. – M.

- [2] Федотова, М.А. Оценка стоимости активов и бизнеса: учеб. для бакалавриата и магистратуры / М.А. Федотова, В.И. Бусов, О.А. Землянский; под ред. М.А. Федотовой. – М.: Юрайт, 2019. – 522 с.

Fedotova, M.A. Otsenka stoimosti aktivov i biznesa: ucheb. dlya bakalavriata i magistratury / M.A. Fedotova, V.I. Busov, O.A. Zemlyanskiy; pod red. M.A. Fedotovoy. – M.: Yurayt, 2019. – 522 p.

- [3] Мёрфи, Р. Уроки для молодого экономиста / Р. Мёрфи; пер. с англ. А.В. Кузнецова. – М.: Социум, 2019. – 483 с.

Morfi, R. Uroki dlya molodogo ekonomista / R. Morfi; per. s angl. A.V. Kuznetsova. – M.: Sotsium, 2019. – 483 p.

- [4] Ким, Ч.В. Стратегия голубого океана. Как найти или создать рынок, свободный от других игроков / В.Ч. Ким, Р. Моборн; пер. с англ. И. Ющенко. – 7-е изд. – М.: Манн, Иванов и Фербер, 2017. – 336 с.

Kim, Ch.V. Strategiya golubogo okeana. Kak nayti ili sozdat' rynok, svobodnyy ot drugikh igrokov / V.Ch. Kim, R. Moborn; per. s angl. I. Yushchenko. – 7-ye izd. – M.: Mann, Ivanov i Ferber, 2017. – 336 p.