

ФЕДОРОВА В. К., ЛЮБИМОВА М. В.
FEDOROVA V. K., LYUBIMOVA M. V.

АКТУАЛЬНЫЕ ПРОБЛЕМЫ ОЦЕНКИ МАЛОГО БИЗНЕСА В РОССИИ

CURRENT PROBLEMS OF SMALL BUSINESS VALUATION IN RUSSIA

Аннотация. В российских условиях использование оценки стоимости бизнеса сопровождается рядом проблем. В статье рассмотрены современные концепции в области управления стоимостью компании. Уделено особое внимание анализу трудностей, возникающих при оценке стоимости организаций малого бизнеса. Отражены особенности законодательства, применяемого при оценке малого бизнеса. Рассмотрены сложности оценки бизнеса (малого предприятия) при применении различных подходов.

Ключевые слова: оценка стоимости бизнеса, малый бизнес, концепции управления стоимостью бизнеса.

Summary. Business valuation is accompanied by a number of problems in Russia. The article deals with modern conceptions in company value management. Special attention is paid to analysis of difficulties encountered during small business evaluation. The authors reflect on legislative peculiarities applicable to small business valuation. They also consider complexity of small business valuation when applying different approaches.

Keywords: estimation of business value, small business, conceptions in company value management.

Оценка стоимости предприятия (бизнеса) представляет собой расчет и обоснование стоимости предприятия на определенную дату. Оценка стоимости бизнеса, равно как и любого иного объекта собственности, является целенаправленной упорядоченной процедурой установления величины стоимости объекта в денежном выражении с учетом факторов, оказывающих на нее влияние в четко установленный момент времени в условиях конкретного рынка [4, с. 14].

На территории Российской Федерации оценка стоимости бизнеса проводится на основании международных договоров РФ, федерального закона «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» от 29.07.1998 № 135-ФЗ [1], иных нормативно-правовых актов РФ, регулирующих отношения, возникающие при осуществлении оценочной деятельности, а также на основании

стандартов независимых лицензированных оценщиков, прошедших специальную профессиональную подготовку.

В соответствии с ФЗ № 135 оценочной является профессиональная деятельность, направленная на установление в отношении объектов оценки рыночной, кадастровой, ликвидационной, инвестиционной или иной предусмотренной федеральными стандартами оценки стоимости [1].

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 отечественными и западными

авторами, среди которых можно выделить Касьяненко Т.Г., Грязнову А.Г., Федотову М.А., Коупленда Т., Коллера Т., Муррина Дж. Указанными авторами раскрываются вопросы неоднозначности толкования ключевых понятий и применимости методологии оценки бизнеса [4; 6; 7].

Особенно исследователи заинтересованы в изучении проблематики оценки малого бизнеса в Российской Федерации. Роль малого бизнеса в развитии экономики любой страны невозможно переоценить. Не секретом является и то, что малый бизнес во многом определяет темпы экономического роста, качество и структуру валового внутреннего продукта, вносит огромный вклад в формирование конкурентной среды. В настоящее время в нашей стране определение стоимости малого бизнеса является одним из обсуждаемых вопросов оценочной деятельности.

Подавляющее большинство субъектов малого предпринимательства в РФ – это, как правило, небольшие магазины по продаже продовольственных и непродовольственных товаров, бухгалтерские (консультационно-аудиторские) фирмы, парикмахерские, салоны-красоты, кондитерские магазины, кулинарии, различного рода консалтинговые конторы и др. Они имеют относительно простую структуру и, тем не менее, оценка их стоимости может оказаться весьма непростым делом и потребовать немало времени.

Сегодня в России большое количество малых фирм в своей работе применяют упрощенную систему налогообложения. Работа оценщика существенно усложняется из-за отсутствия у малого предприятия перечня основных средств и документального подтверждения наличия основных средств в собственности и отсутствия данных о кредиторской и дебиторской задолженности [3].

Современные концепции в области управления стоимостью компании ориентированы в основном на крупные предприятия (публичные компании, акционерные общества). Но данные вопросы важны и для малого и среднего предпринимательства. Российскому малому бизнесу, в эпоху неста-

бильной экономической ситуации, как никогда необходимы конкурентные преимущества в вопросах управления компанией. Рассмотрим сложности оценки бизнеса малого предприятия при применении различных подходов.

1) Доходный подход – это общий способ определения стоимости предприятия и/или его собственного капитала, в рамках которого используются методы, основанные на пересчете ожидаемых доходов [2].

Стоит отметить, что предприятия малого бизнеса применяют различные схемы минимизации налоговых обязательств: многие организации малого предпринимательства имеют те или иные способы ухода от налогов, которые сложно учесть при оценке. Это говорит о том, что отчетность предприятия не отражает его фактического финансового положения. В этом случае точность оценки будет зависеть от того, насколько хорошо оценщик поймет реальное положение дел фирмы и предоставит ли собственник предприятия необходимую оценщику информацию, выходящую за рамки официальной. Иначе стоимость компании будет оценена необъективно.

Рассмотрим пример оценки бизнеса с позиции доходного подхода методом капитализации прибыли, который основан на базовом принципе. Суть его заключается в том, что стоимость права собственности на предприятие равна текущей стоимости будущих доходов, которые принесет это предприятие, и выражается формулой:

$$V = I / R,$$

где V – стоимость предприятия (бизнеса);
 I – величина чистой прибыли;
 R – ставка капитализации.

Оцениваемое предприятие – ООО «Гарантия». Предприятие занимается розничной торговлей газовых и электрических плит отечественного и импортного производства, котлов и водонагревателей, в продаже – кухонные воздухоочистители, товары бытовой техники. Продажа товаров осуществляется в фирменных магазинах, расположенных по адресу: г. Великий Новгород, ул. Германа, д. 21; ул. Загородная, д. 2 корп. 1. У предприятия также имеются фи-

лиалы в городах Старая Русса, Валдай и Боровичи.

Анализ деятельности ООО «Гарантия» как действующего бизнеса показал, что по состоянию на дату оценки стадия становления уже миновала, и сейчас предприятие находится на этапе устойчивого функционирования. Доходы и расходы данного предприятия можно использовать для оценки стоимости бизнеса. Отталкиваясь от этого, для оценки бизнеса данного предприятия используется метод капитализации прибыли.

На первом этапе производится анализ финансовой отчетности предприятия и делаются следующие выводы: в целом деятельность предприятия можно охарактеризовать как эффективную. Наибольшую выручку приносит продажа газовых и электрических плит, в то время как есть и менее прибыльный вид деятельности – продажа бытовой техники. Тем не менее, выручка имеет положительную тенденцию, как и показатель чистой прибыли предприятия.

Увеличилась стоимость оборотных активов и основных фондов, а показатель фондоотдачи имел тенденцию к понижению. Это говорит о снижении объема продаж в расчете на единицу стоимости основных фондов.

Анализ финансовой устойчивости показал, что предприятие достаточно независимо от кредиторов, а, следовательно, финансово устойчиво.

Также можно сделать вывод, что предприятие можно считать ликвидным, его баланс имеет удовлетворительную структуру. Предприятие имеет достаточное количество имущества и эффективно его использует.

Далее осуществляется выбор величины капитализируемой прибыли. В данном случае для капитализации используется прибыль последнего отчетного года.

Предположим, что безрисковая ставка дохода на дату оценки составляла 8,09%. На основании этого можно определить величину премии за риск вложения средств в данное предприятие.

Для этого выделим типичные факторы риска и просуммируем все экспертные поправки:

1) качество управления предприятием – средняя надбавка за риск составляет 2,5%;

2) размер компании – 5%;

3) финансовая структура предприятия – 1%;

4) товарная диверсифицированность предприятия – 4%;

5) степень диверсифицированности клиентуры – 4%;

6) уровень и прогнозируемость прибылей – 3%;

7) прочие риски – 2%.

Итоговая премия за риск составит 21,5%.

Просуммировав безрисковую ставку дохода и премию за риск по инвестициям в оцениваемое предприятие, получим, что ставка дисконта составляет 29,59%.

Далее, для того чтобы определить ставку капитализации, необходимо сделать прогноз относительно долгосрочных темпов роста прибыли оцениваемого предприятия.

После прогноза прибылей и убытков на период 2014–2016 гг., составленного на основании бизнес-плана предприятия, было установлено, что рост чистой прибыли предприятия, скорее всего, составит 15% в год.

Таким образом, ставка капитализации составит: $29,59 - 15 = 14,59\%$.

Далее необходимо определить предварительную величину стоимости предприятия.

Величина прибыли для капитализации (чистая прибыль последнего отчетного года) (I) составила 28318689 руб., ставка капитализации (R) 0,1459, таким образом, стоимость предприятия составит 194096566 руб.

2) Сравнительный (рыночный) подход – общий способ определения стоимости компании и/или ее собственного капитала, который предполагает применение методов, основанных на сравнении выбранной компании с аналогичными фирмами. Стоит уделить внимание тому факту, что при оценке бизнеса оценщик часто обладает весьма скудной информацией об объекте оценки. По этой причине, даже если стоимость аналогичного предприятия известна, сложно определить факторы, которые ее сформиро-

вали, не было ли при этом каких-нибудь тайных и не подлежащих разглашению сделок. Сравнительный подход не всегда применим также потому, что каждое предприятие малого бизнеса уникально и специфично в своей деятельности. Достаточно трудно провести сравнительный анализ таких предприятий, так как их доходы зависят от уникальных характеристик компании, и лишь малое количество таких предприятий обладает достаточным количеством общих экономических черт. Рыночный метод для России пока неприемлем, так как налицо недостаток достоверной информации и малая степень прозрачности рынка.

3) Затратный (имущественный) подход – способ определения стоимости предприятия и/или ее собственного капитала, в котором применяются методы, основанные на расчете стоимости имущественных активов компании за вычетом ее обязательств. В большинстве случаев бухгалтерская и фактическая рыночная стоимость активов малого бизнеса существенно различаются. Как показывает практика, оценка активов по рыночной стоимости значительно повышает их стоимость, указанную в бухгалтерской отчетности. Прежде всего, это касается основных фондов – машин и оборудования. На многих предприятиях малого бизнеса остаточная стоимость достаточно весомой части работоспособного оборудования равна нулю, при том, что рыночная стоимость такого оборудования может составлять весьма значительную величину [3].

Таким образом, все возможные проблемы и трудности, которые могут возникнуть в процессе оценки стоимости компании, относящейся к сфере малого бизнеса, сводятся к следующим.

1. Зависимость малых компаний от узкого круга лиц, связанных дружескими или родственными отношениями. Следствием этого факта являются закрытость и непрозрачность информации о компании, ее реальных доходах, фактическом положении дел.

2. Неустойчивость малого бизнеса и, как следствие, невозможность точного прогнозирования развития компании, ее дохо-

дов на длительную перспективу.

3. Ошибка некорректного сравнения (доходы малых предприятий зависят от их уникальных характеристик и не могут быть точно спрогнозированы по другим аналогичным компаниям).

4. Ошибки в использовании нормативных коэффициентов, заключающиеся в сложности применимости зарубежных коэффициентов в рамках российских условий.

5. Ошибка субъективности, заключающаяся в завышении стоимости компании при попытке владельца самостоятельно оценить ее стоимость [5].

Стоимость предприятий малого бизнеса в России в последние годы заметно снизилась, т.к. малые предприятия сталкиваются подчас с непреодолимыми трудностями в своей деятельности, что негативно влияет на их финансовое состояние, а значит и на стоимость. К тем проблемам, с которыми сталкивались на внутреннем рынке малые предприятия до вступления России в ВТО, добавились проблемы, связанные с необходимостью конкурировать теперь не только с отечественными малыми предприятиями, но и после вступления страны в ВТО обеспечивать достойный уровень качества и технологичности продукции в сравнении с зарубежными фирмами. А это отечественному малому бизнесу, с существующим уровнем налогообложения и не получающему со стороны государства необходимой поддержки, пока абсолютно не под силу. Отчасти такое положение вещей объясняет тот факт, что, начиная с 2008 г., количество малых предприятий в России значительно уменьшилось. Этому способствовал также и мировой экономический кризис, затронувший и Россию.

Литература

1. Федеральный закон «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» от 29.07.1998 № 135-ФЗ. Электронный ресурс [сайт]. URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_19586/.

2. Асаул А.Н., Старинский В.Н., Старовойтов М.К. Оценка организации (предприятия, бизнеса). Учеб. – СПб, АНО

«ИПЭВ», 2014. – 476 с.

3. Ахмадеева О.А., Кошкина И.А., Проблемы оценки стоимости бизнеса // Современные исследования социальных проблем // Выпуск № 2(34). – 2014. – 3 с.

4. Касьяненко Т.Г. Преобразование финансовой отчетности предприятия для целей оценки бизнеса: учеб. пособие / Т.Г. Касьяненко. – СПб.: Изд-во СПбГУЭФ, 2011. – 167 с.

5. Косорукова И. В. Методологические проблемы оценки стоимости бизнеса: теория и практика: монография / И.В. Косорукова. – М.: ООО «СинергияПРЕСС», 2012. – 384 с.

6. Коупленд Т., Коллер Т., Муррин Дж. Стоимость компаний: оценка и управление. – М.: ЗАО «Олимп-Бизнес», 2005. – 576 с.

7. Оценка бизнеса: Учебник / А.Г. Грязнова, М.А. Федотова. – М.: «Финансы и статистика», 2011. – 387 с.
