

УДК 657.421.32

ББК 65.290.5

Bezudnaya Anna Geroldovna,
doctor of economics, professor,
head of the department
of industrial management and innovation
of St. Petersburg State University of Economics,
St. Petersburg,
e-mail: annaspbru@yandex.ru

Starinskiy Vladislav Nikolaevich,
doctor of economic, professor,
professor of the department
of industrial management and innovation
of St. Petersburg State University of Economics,
St. Petersburg,
e-mail: vn2309@mail.ru

Безудная Анна Герольдовна,
д-р экон. наук, профессор, зав. кафедрой
производственного менеджмента и инноваций
Санкт-Петербургского государственного
экономического университета,
г. Санкт-Петербург,
e-mail: annaspbru@yandex.ru

Старинский Владислав Николаевич,
д-р экон. наук, профессор, профессор кафедры
производственного менеджмента и инноваций
Санкт-Петербургского государственного
экономического университета,
г. Санкт-Петербург,
e-mail: vn2309@mail.ru

МЕТОДЫ ОПРЕДЕЛЕНИЯ СТОИМОСТИ ПРЕДПРИЯТИЙ НА ОСНОВЕ ЭКСПРЕСС-ОЦЕНОК ПРОИЗВОДСТВЕННЫХ ОБЪЕКТОВ

METHODS OF DEFINITION OF ENTERPRISES COST BASED ON EXPRESS EVALUATIONS OF INDUSTRIAL FACILITIES

В статье сформулированы методы экспресс-оценки стоимости предприятий, в основе которых лежит, во-первых, стоимость конкретного вида имущества, необходимого для изготовления продукции предприятия и выраженного в натуральном либо денежном измерении, то есть удельная стоимость конкретных производственных объектов; во-вторых, единичная стоимость важнейшего для данного объекта оценки технико-экономического параметра. Показана практика применения этих методов. Даны подробные рекомендации по определению стоимости частных предприятий с использованием показателей либо стоимости их активов, либо объемов продаж. Приводится пример расчета стоимости предприятия при помощи метода экспресс-оценок, что дает возможность увидеть работу метода на практике.

Methods of express assessment of enterprises value are presented in the article, which are based on, firstly, the value of specific type of property required for the enterprise product manufacturing and expressed either in volume or in monetary terms, that is, the specific value of particular production facilities; second, the unit cost of technical and economic parameter that is the most important for specific object of appraisal. Practical use of these methods is shown. Detailed recommendations for determining the value of private enterprises using either indicators or the value of their assets, or sales volumes are provided. The example of calculation of the enterprise value using the method of express assessment is provided, which makes it possible to see practical application of the method.

Ключевые слова: методы определения стоимости, оценка производственных объектов, экспресс-оценка, стоимость, стоимость частных предприятий, капитал, управление стоимостью, денежный поток, принципы оценки, подходы к оценке.

Keywords: methods of cost assessment, assessment of industrial facilities, express assessment, cost, cost of private enterprises,

capital, cost management, cash flow, principles of evaluation, approaches to evaluation.

В отечественной практике становится все более востребованным метод быстрой оценки стоимости имущества предприятий с помощью компьютерной системы ASIS® — Appraiser Support Info System [1; 2].

Суть метода заключается в следующем. Из всего имущества предприятия выделяется 8—10% наиболее дорогих объектов, которые по балансовой стоимости составляют до 80% всех активов. Затем подбирается 5—7 аналогов с близкими нормами амортизационных отчислений. Далее для каждого объекта определяется отношение его остаточной стоимости к балансовой. Произведение индекса изменения стоимости по группе аналогов и поправочных коэффициентов для каждого объекта оценки представляет собой индекс удорожания его стоимости либо затрат на создание. Затем, умножая балансовую стоимость объекта оценки на индекс удорожания, определяют стоимость оцениваемого объекта.

Индекс удорожания недвижимого имущества можно рассчитывать по изменению стоимости строительно-монтажных работ (СМР), используя для этих целей данные бюллетеней компании «КО-Инвест». Индекс удорожания движимого имущества можно рассчитать, используя данные бюллетеней сводных индексов цен Госкомстата РФ.

В качестве примера определения стоимости предприятия методом экспресс-оценки рассмотрим следующую ситуацию.

По состоянию на конкретную дату (допустим, на 01.01.2012) необходимо определить залоговую стоимость предприятия. Последняя переоценка основных фондов проводилась по состоянию на 01.04.2008. Рассматривая залоговую стоимость предприятия как совокупность стоимостей недвижимого и движимого имущества, оценщик определяет их величины.

Оценка стоимости недвижимого имущества. Индекс удорожания стоимости недвижимых объектов представлен в табл. 1 (цифры условные).

Если балансовая стоимость недвижимых объектов на день оценки составляет, например, 40 млн руб., то их стоимость можно считать равной: 40 млн руб. \times 2,076 = 83040000 руб.

Таблица 1

Индексы удорожания объектов недвижимости

Номера бюллетеней компании «КО-Инвест»	Индексы удорожания СМР на 01.01.2012 по сравнению с 01.01.1984	Индексы (расчетные) удорожания восстановительной стоимости
№ 58 январь 2012 г.	29,201	29,201: 29,201 = 1,000
№ 57 октябрь 2011 г.	28,482	29,201: 28,482 = 1,025
№ 56 июль 2011 г.	27,443	29,201: 27,443 = 1,064
№ 55 апрель 2011 г.	25,884	1,128
№ 54 январь 2011 г.	24,469	1,193
№ 53 октябрь 2010 г.	23,880	1,223
№ 52 июль 2010 г.	22,412	1,303
№ 51 апрель 2010 г.	19,959	1,463
№ 50 январь 2010 г.	19,285	1,514
№ 49 октябрь 2009 г.	17,375	1,681
№ 48 июль 2009 г.	15,836	1,844
№ 47 апрель 2009 г.	15,767	1,852
№ 46 январь 2009 г.	15,281	1,911
№ 45 октябрь 2008 г.	14,202	2,056
№ 44 июль 2008 г.	13,564	2,153
№ 43 апрель 2008 г.	14,068	2,076

Оценка восстановительной стоимости движимого имущества предприятия. Используя данные бюллетеней сводных индексов цен Госкомстата РФ, в которых зафиксированы индексы удорожания по 289 товарным группам продукции, можно рассчитать индекс удорожания стоимости оцениваемого движимого имущества. Эти индексы публикуются с 1991 года и дают хорошие результаты при определении стоимости объектов. Индексы удорожания по товарным группам публикуются в таблице, содержащей следующую информацию (табл. 2).

Таблица 2

Индексы удорожания по товарным группам

№ товарных групп	Наименование товарной группы	Индексы удорожания
1.	Машиностроение	
2.	Тяжелое энергетическое машиностроение	

288.	Насосы поршневые	
289.	Оборудование технологическое для химической чистки одежды и запасные части к нему	

Чтобы рассчитать стоимость движимого имущества на дату оценки, нужно использовать информацию об аналогичных объектах. В системе ASIS® таких объектов-аналогов зафиксировано более 150 тысяч единиц.

Принимая во внимание индексы удорожания по товарным группам и базовые величины стоимости объектов оценки, можно путем умножения этих показателей определить стоимость отдельной единицы или группы оборудования на дату оценки. Поскольку залоговая стоимость предприятия рассматривается как совокупность стоимостей движимого и недвижимого имущества, то, суммируя результаты оценки, оценщики получают величину, которую можно отождествлять с залоговой стоимостью всего предприятия [3].

Достаточно широкое применение методы экспресс-оценок находят при определении стоимости предприятий малого бизнеса (магазины, юридические, бухгалтерские, аудиторские и т. д.). Специфика оценки этих предприятий заключается в том, что оценщик, как правило, не получает достоверной информации, поскольку она является коммерческой тайной; очень часто сталкивается с плохим качеством бухгалтерской отчетности. Есть и другие факторы, которые затрудняют стоимостную оценку предприятий малого бизнеса. Тем не менее при определении их стоимости следует придерживаться общей логической схемы, суть которой заключается в следующем. Оценщик определяет нижнюю границу стоимости предприятия (это собственный капитал). Затем определяется верхняя граница стоимости (практика показывает, что она может быть равной 5-кратной прогнозной прибыли до налогообложения, но после расходов на выплату заработной платы владельцу). В качестве примера рассмотрим два метода оценки стоимости.

Метод оценки стоимости предприятия на базе его активов

Сущность метода заключается в том, что стоимость определяется на основе расчета величины собственного капитала и премии за гудвилл, которая обычно принимается равной величине типичной месячной прибыли до налогообложения, включая оклад владельца.

Метод оценки предприятий на базе определения стоимости его активов прост, и результаты его использования могут быть легко объяснены. В то же время этот метод не лишен недостатков. Субъективизм при оценке (например, гудвилла и оплаты труда владельца) является основным недостатком, который сдерживает широкое применение этого метода. Тем не менее метод иногда становится единственным вариантом определения рыночной стоимости предприятия, и поэтому технологию его применения следует рассмотреть более подробно [4].

1. Разрабатывается приведенный к дате оценки ретроспективный отчет о прибылях и убытках за последние годы. Затем рассчитывается приведенная к дате оценки чистая прибыль до налогообложения с учетом заработной платы владельца. В зависимости от принятого рынком подхода к оценкам подобных предприятий либо выбирается типичный уровень месячной прибыли прошлых лет, либо рассчитывается прогнозная месячная прибыль.

2. Выбирается отраслевой (максимальный, минимальный или средний) мультипликатор, рассчитанный на основе показателя прибыли оцениваемого предприятия.

3. Выбранный мультипликатор умножается на типичную месячную ретроспективную прибыль (п. 3 х п. 2). Принято считать, что результатом расчета является стоимость гудвилла.

4. В результате сложения стоимости гудвилла (п. 3) и величины рыночного собственного капитала (п. 1) получается общая стоимость оцениваемого предприятия.

Рассмотрим условный пример.

Магазин является обществом с ограниченной ответственностью, управляется одним физическим лицом, хотя в уставном капитале общества 53% составляет доля другого предприятия — «АКЦ», а значит, оно предполагает участие в доходах магазина. Доля «АКЦ» в доходах магазина составляла: в 2007 году — 150000 руб.; в 2008-м — 300000 руб.; в 2009-м — 450000 руб.; в 2010-м — 450000 руб.; в 2011-м — 450000 руб.

Оклад директора магазина соответствует рыночным показателям и был учтен до расчета дохода предприятия. Суммарная чистая прибыль магазина до налогообложения с учетом заработной платы директора составила: в 2007 году — 282000 руб.; в 2008-м — 567000 руб.

в 2009-м — 849000 руб.
 в 2010-м — 849000 руб.
 в 2011-м — 849000 руб.

стабильная величина,
 и ее выбрали в качестве
 типичного уровня
 849000 руб. в год
 849000 руб.: 12 = 70750 руб.
 в месяц

Решение. Расчет стоимости магазина на базе его активов.

Операция I. Вычисление собственного капитала магазина: счета дебиторов — 450000 руб.; материальные запасы — 900000 руб.; оборудование — 900000 руб. Итого 2250000 руб.

Минус: задолженность поставщикам 450000 руб.

Всего: собственный материальный капитал: 1800000 руб.

Операция II. Вычисление надбавки за гудвилл: типичная среднемесячная прибыль 70740 руб.; мультипликатор 12; стоимость гудвилла: 848880 x 12 = 848880 руб.

Операция III. Определение стоимости магазина.

1800000 + 848880 = 2648880 руб.

Операция IV. Определение доли акций фирмы «АКЦ» (53%)

2648880 x 0,53 = 1403906 руб.

Метод оценки стоимости предприятия на базе объема продаж

Стоимость предприятия рассчитывается по среднегодовому прогнозному или ретроспективному объему продаж с использованием мультипликатора, полученного на основе рыночных данных. Метод оценки стоимости предприятия достаточно прост. Основным недостатком является тот факт, что он не учитывает величину собственного капитала и в нем проявляется ярко выраженный субъективизм при выборе мультипликатора. Тем не менее практика применения метода представляет интерес, и поэтому следует более подробно рассмотреть технологию его применения.

1. Определяется годовой (прогнозный или ретроспективный) объем продаж.
2. Рассчитывается чистая прибыль предприятия до налогообложения.
3. Определяются мультипликаторы объема продаж (M1) и прибыли (M2). Затем определяется стоимости продаж и прибыли предприятия:

M1 x объем продаж = стоимость продаж;

M2 x объем прибыли = стоимость прибыли.

Из полученных величин стоимости выбирается наименьшее значение. Эту величину и следует считать стоимостью предприятия [5].

Рассмотрим условный пример. Исходные данные те же, что и в предыдущем примере. Допустим, за основу расчетов выбраны типичные ретроспективные годовые объемы продаж и годовые показатели прибыли. Для нашего примера: объем продаж в год — 15 млн руб.; годовая прибыль — 849 тыс. руб. По результатам анализа аналогичные предприятия продаются по цене, равной 0,25 годового объема продаж, но не дороже учетверенной типичной годовой прибыли. Тогда:

операция I — рассчитывается стоимость предприятия на базе объема продаж: типичный годовой ретроспективный объем продаж 15 млн руб.; мультипликатор 0,25; стоимость предприятия (15 млн руб. x 0,25) = 3750 тыс. руб.;

операция II — рассчитывается стоимость предприятия на базе определения годовой прибыли: типичная годовая ретроспективная прибыль 849 тыс. руб.; мультипликатор 4; стоимость предприятия (849 тыс. руб. x 4) = 3396 тыс. руб.;

операция III — из двух величин (операций I и II) выбирается наименьшее значение, то есть 3396 тыс. руб., а затем определяется доля фирмы «АКЦ»: (3396 тыс. руб. x 0,53) = 1799880 руб.

Как правило, оценщики предприятий малого бизнеса ведут расчеты одновременно по этим двум методам, а затем с учетом экспертных оценок определяют окончательную величину стоимости объекта. При определении премии за гудвилл сравниваются данные по объектам-аналогам: объему продаж и уровню рентабельности, типу бизнеса и уровню управления, объемам вложений в материальные активы и т. д.

В оценочной практике сложилась определенная технология определения стоимости таких предприятий, которая, на наш взгляд, может представлять интерес.

Оценка стоимости гостиниц и moteлей:

$$\text{Продажная цена} = \text{Стоимость объектов недвижимости} + \text{Премия за гудвилл}$$

Оценка стоимости автомастерских:

$$\text{Продажная цена} = \text{Удвоенная типичная месячная прибыль} + \text{Рыночная стоимость материальных активов} - \text{Предполагаемые пассивы}$$

Оценка стоимости винных магазинов:

$$\text{Продажная цена} = \text{Удвоенная типичная месячная прибыль} + \text{Рыночная стоимость материальных активов} - \text{Предполагаемые пассивы}$$

Оценка стоимости страховых компаний:

$$\text{Продажная цена} = \text{120 - 150\% от годовой суммы страхового сбора или комиссионных} + \text{Стоимость списка клиентов} + \text{Стоимость оборотного капитала} + \text{Стоимость основных фондов}$$

Оценка стоимости бухгалтерских и аудиторских фирм:

$$\text{Продажная цена} = \text{Стоимость гудвилл (обычно это 75 - 150\% типичной ретроспективной выручки)} + \text{Стоимость активов предприятия (Основные фонды по рыночной стоимости, дебиторская задолженность, Незавершенное производство и т.д.)} - \text{Стоимость предполагаемых пассивов предприятия}$$

Оценка стоимости юридических контор

Специфика оценки стоимости этих фирм заключается в том, что они работают с физическими лицами и поэтому возникает проблема, насколько этично оценивать в стоимостном выражении такую клиентуру и ее интересы, которые являются для подобных предприятий предметом труда. Практика показывает, что в этих ситуациях можно предложить сотруднику перейти в другую фирму (потенциальному покупателю) вместе со своей клиентурой вначале на временную работу, а затем или уволиться, или продолжать работать, но уже в новом качестве. Тем самым будет цивилизованно разрешен вопрос о преемственности клиентуры и заложен фундамент стоимостной оценки юридической конторы.

Оценка стоимости рекламных агентств:

$$\text{Продажная цена} = \text{30\% - 50\% типичной годовой выручки} + \text{Рыночная стоимость материальных активов} - \text{Стоимость предполагаемых пассивов}$$

Оценка стоимости бакалейных магазинов:

$$\text{Продажная цена магазина} = (3 - 4) \times \text{Типичный месячный объем продаж}$$

$$\text{Продажная цена} = \text{Чистый объем продаж за 4 - 6 месяцев} + \text{Стоимость лицензии}$$

Предложенные рекомендации не исчерпывают всего многообразия приемов и методов оценки стоимости предприятий малого бизнеса. Здесь возникает много специфических проблем. Однако независимо от типа предприятий существуют некоторые определенные логические границы их стоимости. Так, например, продажная цена предприятия не может быть меньше рыночной стоимости его собствен-

ного капитала и больше 5-кратной годовой чистой прибыли до налогообложения с учетом заработной платы владельца. Практика показывает, что кроме этих методов оценки эксперт может столкнуться с нестандартными условиями и вправе разработать собственную версию определения стоимости оцениваемого предприятия.

БИБЛИОГРАФИЧЕСКИЙ СПИСОК

1. Тришин В. Н., Шатров М. В. Система информационной поддержки оценщика ASIS (Appraiser Support Info System) // Инвестиции в России. 1995. № 5. С. 35—37.
2. Арнс В. Ж., Тришин В. Н. Оценка восстановительной стоимости нефтяных скважин и трубопроводов в системе ASIS® // Нефть, газ и бизнес. 2002. № 5. С. 8—10.
3. Старинский В. Н. и др. Оценка стоимости объектов промышленной собственности: учеб.-метод. пособие / под ред. д-ра экон. наук, проф. В. Н. Старинского. СПб.: Астериоен, 2012. 298 с.
4. Асаул А. Н., Старинский В. Н., Асаул М. А. Оценка собственности: учеб. пособие / под ред. д-ра экон. наук, проф. А. Н. Асаула. СПб.: СПбГАСУ, 2008. 248 с.
5. Старинский В. Н., Бездудная А. Г. Оценка объектов интеллектуальной собственности: учебник / под ред. д-ра экон. наук, проф. Г. А. Краюхина. СПб.: СПбГИЭУ, 2010. 300 с.

REFERENCES

1. Trishin V. N., Shatrov M. V. Information Support System for the appraiser ASIS (Appraiser Support Info System) // Investments in Russia. 1995. № 5. P. 35—37.
2. Ahrens V. Zh., Trishin V. N. Assessment of the replacement cost of oil wells and pipelines in the ASIS® // Oil, gas and business. 2002. № 5. P. 8—10.
3. Starinskiy V. N. et al. Valuation of Industrial Property: training and methodical manual / edited by doctor of economics, professor V. N. Starinskiy. St. Petersburg: Asterioen, 2012. 298 p.
4. Asaul A. N., Starinskiy V. N., Asaul M. A. Property appraisal: textbook / edited by doctor of economics, professor A. N. Asaul. St. Petersburg: St. Petersburg State University of Architecture and Civil Engineering, 2008. 248 p.
5. Starinskiy V. N., Bezdudnaya A. G. Evaluation of intellectual property: textbook / edited by doctor of economics, professor G. A. Krayukhin. St. Petersburg: SPbGIEU, 2010. 300 p.

УДК 338
ББК 65.013

Egorshin Alexander Petrovich,
doctor of economics, professor, honored science
worker of the RF, academician of MAM, the president
of Nizhny Novgorod Institute of Management and Business,
Nizhny Novgorod,
e-mail: rectorat@nimb.nnov.ru

Егоршин Александр Петрович,
д-р экон. наук, профессор,
ректор Нижегородского института
менеджмента и бизнеса,
заслуженный деятель науки РФ, академик МАМ,
г. Нижний Новгород,
e-mail: rectorat@nimb.nnov.ru

Guskova Irina Vladimirovna,
doctor of economics, associate professor, vice rector
for scientific work of Nizhny Novgorod Institute
of Management and Business, professor,
Nizhny Novgorod,
e-mail: guskova545@yandex.ru

Гуськова Ирина Владимировна,
д-р экон. наук, доцент, проректор по научной работе
Нижегородского института менеджмента и бизнеса,
г. Нижний Новгород,
e-mail: guskova545@yandex.ru

РОССИЙСКАЯ ЭКОНОМИКА В ПОСТСОВЕТСКИЙ ПЕРИОД: СОСТОЯНИЕ, ВЛИЯНИЕ КРИЗИСОВ И САНКЦИЙ

RUSSIAN ECONOMY IN THE POST-SOVIET PERIOD: STATE IMPACT OF THE CRISIS AND SANCTIONS

В статье анализируются последствия экономических реформ в России, осуществляемых современным правительством в период с 2000 по 2014 год. Исследованы особенности становления рыночной экономики с использованием статистических данных важнейших социально-экономических показателей. Определены утраченные возможности и эко-

номические инструменты стимулирования экономического роста в период последнего кризиса. На основе полученных результатов анализа экономических реформ даны предложения по формированию инновационной экономики России в ближайшей перспективе, сформулированы первоочередные задачи Правительства России, необходимые для решения проблем