

УДК 338.246

УПРАВЛЕНИЕ ПРОЦЕССОМ ОПРЕДЕЛЕНИЯ ОЦЕНОЧНОЙ СТОИМОСТИ ПРИВАТИЗИРУЕМОГО ПРЕДПРИЯТИЯ

Доц. *Дзущева Г.Н.*, асп. *Зевахин М. А.*

Кафедра экономики и управления на предприятии.
Северо-Кавказский горно-металлургический институт
(государственный технологический университет)

В статье рассматриваются и определяются понятия особенности разгосударствления и приватизации, процесс определения оценочной стоимости приватизируемого имущества предприятий в соответствии с теоретическим и законодательным аспектами.

Функционирование и эффективность субъектов экономического предпринимательства во многом зависят от степени хозяйственной самостоятельности, которая обеспечивается в процессе разгосударствления экономики.

Разгосударствление представляет собой передачу государством функций непосредственного руководства производственно-коммерческой деятельностью самим хозяйствующим субъектам (физическим или юридическим лицам). Но при этом государство сохраняет за собой функции регулирования.

Разгосударствление осуществляется в двух направлениях:

- путем расширения самостоятельности хозяйствующих субъектов без изменения отношений собственности;
- путем разгосударствления собственности.

Сущность первого направления состоит в передаче органами государственного управления основных управленческих функций хозяйствующим субъектам, в результате чего расширяется их самостоятельность. Обеспечивается предоставление предприятиям широких экономических прав и полномочий по оплате труда, ценообразованию, оптимизации государственного заказа, развитию горизонтальных связей, становлению арендных отношений, управлению имуществом и т.д.

Второе направление, разгосударствление собственности, более эффективно, так как оно меняет основу экономических отношений собственности и не сохраняет монополию государственной собственности. Рациональным аспектом является создание новых предприятий негосударственных форм собственности, происходит реформирование государственных унитарных предприятий. Новые предприятия создаются, как правило, на основе индивидуальных частных капиталов, что предопределяет их небольшие размеры, что способствует внедрению новых инновационных технологий в производственный процесс.

Разгосударствление предприятий – процесс преобразования унитарных государственных предприятий в открытые акционерные общества.

Приватизация – это процесс приобретения физическими и юридическими лицами права собственности на объекты, принадлежащие государству. В результате оно полностью или частично утрачивает права владения, пользования и распоряжения государственной собственностью, а государственные органы – право непосредственного управления ею.

При проведении процесса разгосударствления первым делом определяется оценочная стоимость приватизируемого имущества.

Оценочная стоимость – это цена, по которой предприятие может быть продано гипотетическому покупателю.

Данная величина зависит от факторов: стоимости имущества предприятия, структуры активов баланса, степени износа основных фондов, уровня прогрессивности применяемых оборудования и технологии, конкурентоспособности продукции, доходности предприятия, его финансового положения, конъюнктуры рынка и др. Для учета всех факторов и нюансов используют три подхода определения оценочной стоимости приватизируемого имущества предприятия:

- затратный подход;
- доходный подход;
- рыночный (сравнительный) подход.

Затратный подход – оценочная стоимость предприятия определяется величиной затрат на создание его имущества, данный подход основан на имущественном методе оценки стоимости предприятия.

Имущественным называется такой метод, при котором оценочная стоимость равна сумме чистых активов предприятия и определяется на основе данных баланса.

В соответствии с этим методом оценочная стоимость (ОЦб) предприятия определяется по формуле:

$$ОЦ_б = ЧА = А - СИ_{\text{нп}} - П_{\text{иск}},$$

где $ЧА$ – чистые активы предприятия за вычетом имущества, не подлежащего приватизации, тыс. руб.; $А$ – активы предприятия с учетом переоценки, тыс. руб.; $СИ_{\text{нп}}$ – стоимость имущества, не подлежащего приватизации, тыс. руб.; $П_{\text{иск}}$ – пассивы, исключаемые при определении оценочной стоимости, тыс. руб.

При оценке предприятий имущественным методом могут применяться различные коэффициенты – повышающие, учитывающие рыночные преимущества объекта приватизации, а также понижающие, учитывающие его недостатки.

Оценочная стоимость предприятия с учетом рыночных факторов (ОЦ) определяется по формуле:

$$ОЦ = ОЦ_б \cdot Kp_1 \cdot \dots \cdot Kp_n,$$

где $ОЦ_б$ – оценочная стоимость предприятия по балансу, млн руб.; Kp_1, \dots, Kp_n – повышающие или понижающие коэффициенты, учитывающие рыночные преимущества или недостатки предприятия (n – количество коэффициентов, используемых при оценке предприятия).

Доходный подход предполагает, что оценочная стоимость предприятия зависит от величины доходов, которые оно принесет владельцу.

Различают два метода оценки предприятий по доходам: дисконтирование будущих доходов и капитализация дохода.

При методе дисконтирования будущих доходов оценочная стоимость предприятия равна дисконтированной стоимости

будущих доходов. Этот метод базируется на прогнозных значениях будущих денежных потоков предприятия и ставок дисконта, поэтому для оценки стоимости предприятия методом дисконтирования выделяют два периода – прогнозный и остаточный.

Прогнозный – такой период, на который представляется возможным с достаточной достоверностью разработать прогноз будущих денежных потоков предприятия и ставки дисконта (как правило, 5, 10, изредка 20 лет). Денежный поток каждого года прогнозного периода представлен входящими в предприятие и выходящими из него денежными ресурсами. Входящие ресурсы в конечном счете наиболее полно отражают чистая прибыль предприятия и начисленная годовая амортизация, выходящие – прирост собственного оборотного капитала и капитальные вложения.

Алгебраическая сумма всех входящих и выходящих ресурсов предприятия представляет собой будущий годовой чистый доход, который равен:

$$БЧД_i = ЧП_i + A_i - \Delta СОК_i - KB_i ,$$

где $БЧД_i$ – будущий чистый доход i -го года прогнозного периода, тыс. руб.; $ЧП_i$ – чистая прибыль i -го года прогнозного периода, тыс. руб.; A_i – амортизационные отчисления i -го года, тыс. руб.; $\Delta СОК_i$ – прирост собственного оборотного капитала в i -м году прогнозного периода, тыс. руб.; KB_i – капитальные вложения i -го года прогнозного периода, тыс. руб.

Остаточный период – характеризуется остаточной стоимостью, которая включает стоимость денежных потоков за все годы, которые остаются за рамками прогнозного периода. В качестве остаточной стоимости могут использоваться ожидаемая балансовая стоимость чистых активов предприятия или ожидаемая ликвидационная стоимость активов на конец прогнозного периода.

Для определения остаточной стоимости при оценке действующих предприятий применяют метод капитализации дохода:

$$OC = \frac{ЧД(1 + i)}{d - i},$$

где $ЧД$ – чистый доход последнего года прогнозного периода, тыс. руб.; i – ожидаемые долгосрочные темпы прироста чистого дохода, долей единицы; d – ставка дисконта, долей единицы.

Величина остаточной стоимости принимается по данным последнего года прогнозного периода, поэтому она дисконтируется так же как и денежные потоки прогнозного периода. С учетом вышеизложенного оценочная стоимость предприятия по методу дисконтирования представляет собой сумму дисконтированной стоимости будущих чистых доходов прогнозного периода и дисконтированной остаточной стоимости и определяется по формуле:

$$OC_{д} = \sum_{i=1}^n \frac{БЧД_i}{(1 + d_i)^i} + \frac{OC}{(1 + d_n)^{n+1}},$$

где $OC_{д}$ – оценочная стоимость предприятия по методу дисконтирования будущих доходов, млн руб.; $БЧД_i$ – будущие чистые доходы i -го года прогнозного периода, млн руб.; OC – остаточная стоимость, млн руб.; d_i, d_n – ставка дисконта i -го года и последнего года прогнозного периода соответственно, долей единицы; n – продолжительность прогнозного периода.

Метод дисконтирования будущих денежных потоков обладает рядом преимуществ по сравнению с другими методами оценки предприятий. Это единственный метод, учитывающий будущие ожидания относительно цен, затрат, инвестиций и т.п., что свидетельствует о его высоком научном уровне.

Под влиянием внешней экономической среды, а также внутренней среды организации предприятия его будущие чистые доходы могут быть равномерно увеличивающимися в течение теоретически бесконечного периода. При этом ежегодный износ равен сумме капиталовложений. В этих условиях метод дисконтирования трансформируется в метод капитализации дохода. По этому методу оценочная стоимость предприятия определяется по данным одного года и равна капитализированной стоимости годового чистого дохода. Если

предприятие приносит ежегодно равновеликие доходы, то формула дисконтированной стоимости преобразуется в формулу капитализации дохода:

$$ОЦ_k = \frac{БЧД}{K},$$

где $ОЦ_k$ – оценочная стоимость предприятия по методу капитализации дохода, млн руб., $БЧД$ – ежегодные будущие чистые доходы, млн. руб.; K – коэффициент капитализации дохода.

Рыночный (сравнительный) подход – это совокупность методов оценки стоимости, основанных на сравнении объекта оценки с его аналогами, в отношении которых имеется информация о ценах сделок с ними.

Оценка стоимости имущества предприятия по методу аналога проводится в несколько этапов:

1. Выбор предприятий-аналогов.

В качестве аналогов используются предприятия той же отрасли, что и оцениваемое, выпускающие аналогичные виды продукции. При идентификации данных предприятий учитываются уровень специализации и диверсификации производства и продукции, стадии развития, географическое размещение, размеры, стратегия деятельности, финансовые характеристики.

2. Финансовый анализ и сопоставление предприятий.

Осуществляется оценка ликвидности, анализ структуры капитала, денежных потоков (прибыль, убытки, амортизационные отчисления, оценка рентабельности и ликвидности, прогнозирование роста, коэффициенты собственных и заемных средств).

3. Выбор и расчет оценочных мультипликаторов.

Оценочный мультипликатор – коэффициент, равный цене единицы конкретного параметра предприятия-аналога, который используется для определения оценочной стоимости.

Основными оценочными мультипликаторами промышленных предприятий являются:

– коэффициент цена/прибыль ($Ц/П$), равный цене, приходящейся на 1 руб. прибыли;

– коэффициент цена/денежный поток ($Ц/ДП$) равен цене предприятия в расчете на 1 руб. денежного потока.

– коэффициент цена/балансовая стоимость ($Ц/БС$) равен цене предприятия, приходящейся на 1 руб. чистых активов.

Мультипликатор, рассчитанный по данным аналога, используется для определения стоимости оцениваемого предприятия.

4. Определение оценочной стоимости предприятия.

Оценочная стоимость предприятия по методу аналога ($ОЦ_a$) определяется как произведение мультипликатора (M) на значение соответствующего параметра оцениваемого предприятия ($ЦП$) по формуле:

$$ОЦ_a = M \cdot ЦП.$$

Метод аналога позволяет определить реальную стоимость предприятия с учетом рыночной конъюнктуры, если есть значительная выборка сопоставимых предприятий и их финансовых данных. Широкое использование данного метода возможно в условиях развитого рынка недвижимости, на котором происходят регулярные продажи и покупки конкурентоспособных объектов.

Целесообразно применять все три подхода, так как предприятие является сложным объектом и управление отношениями в области имущества и собственности предприятия влияет на дальнейшее финансовое положение и экономическое развитие субъекта.

ЛИТЕРАТУРА

1. Гражданский кодекс Российской Федерации от 28.11.2011 № 337–ФЗ.
2. О приватизации государственного и муниципального имущества: Федеральный Закон от 07.12.2011 № 417 –ФЗ.
3. *Азрилян А. Н.* Большой экономический словарь. М.: Институт экономики, 2001. 864 с.
4. *Бусыгин А. В.* Предпринимательство: Учебное пособие. М.: Дело, 2000. 640 с.
5. *Виноградов Д. В.* Экономика недвижимости: Учебное пособие. Владим. гос. ун-т, 2007.
6. *Волков В. П.*, *Ильин В. П.*, *Станкевич В. И.* Экономика предприятия: Учебное пособие. М.: Новое знание, 2003. 677 с.

7. *Горемыкин В.А.* Экономика недвижимости: Учебное пособие. М.: Высшее образование, 2008. 806 с.

8. *Горфинкель В.Я.* Предпринимательство: Учебное пособие. М.: ЮНИТИ, 2000. 475 с.