

12. ПИСЬМА В РЕДАКЦИЮ

12.1. ОСНОВНЫЕ ЗАБЛУЖДЕНИЯ ТЕОРЕТИКОВ, ПРЕПОДАВАТЕЛЕЙ И ПРАКТИКОВ ОЦЕНКИ СТОИМОСТИ ПРЕДПРИЯТИЙ

Ревуцкий Л.Д., к.т.н., с.н.с., консультант по вопросам управленческого аудита и оценки производственной мощности, уровня экономического развития и стоимости предприятий

Рассмотрены 21 основных заблуждений теоретиков, преподавателей и практиков в области оценки рыночной стоимости предприятий, наиболее серьезными из которых являются заблуждения о существовании единого рынка ценных бумаг предприятий и их реальных имущественных комплексов, о пригодности метода дисконтирования будущих денежных потоков для решения задач подобного рода, о равенстве рыночной стоимости предприятия его бумажной капитализации, о неприменимости принципа наилучшего и наиболее эффективного использования оцениваемого объекта при определении стоимости действующего предприятия, а также о необходимости оценки стоимости предприятия всеми известными подходами и методами решения таких задач одновременно и принятия за окончательный результат среднеарифметической величины либо неизвестно каким образом взвешенного значения по всем ранее полученным оценкам искомой стоимости. Указаны некоторые причины перечисленных заблуждений и возможные пути их преодоления. Отмечается, что приведенный перечень не является окончательным и может быть расширен.

ВВЕДЕНИЕ

Вначале приведем некоторые определения основных понятий и терминов, которыми будем пользоваться в этой статье.

Рыночная стоимость предприятия – это расчетная денежная мера производственной, коммерческой и социальной ценности его имущественно-земельного комплекса, установленная с учетом перспектив дальнейшего существования, специализации и экономического развития этого предприятия на момент проведения оценки этой стоимости. Правильно установленная стоимость предприятия является реальным элементом совокупного национального богатства страны. Денежная ценность предприятия безусловно зависит от его доходопроизводительности и прибылепроизводительности, рентабельности вложенного капитала.

Расчетная оценка такой стоимости должна быть юридически и экономически справедливой. Понятия юридически и экономически справедливой рыночной стоимости предприятий достаточно полно раскрыты в работе [1]. Экономически справедливой считается объективная, научно обоснованная, неоспоримая величина стоимости предприятия. Однако здесь следует добавить, что юридически и экономически справедливыми, как правило, не могут быть оценки рыночной стоимости предприятий, если величина этих оценок продиктована нанятым профессиональным оценщикам заказчиками такой оценки перед тем, как они приступили к выполнению оценочной работы. Кроме того, экономически справедливым оценкам рыночной стоимости предприятий должно быть присуще такое свойство, как приемлемая воспроизводимость результатов определения их величины, независимо от того, кто профессионально их определяет.

Есть основания полагать, что в настоящее время теория и практика определения рыночной стоимости предприятий переживают глубокий, затяжной кризис методологии выполнения такого рода оценочной деятельности.

Имеются достаточно объективные причины сложившегося положения:

- при передаче предприятий из государственной собственности в частные руки в процессе их приватизации только только появившиеся оценочные фирмы и независимые оценщики подобострастно и небескорыстно обслуживали в

основном меркантильные интересы будущих собственников (преимущественно бывших руководителей) этих предприятий, т.е. по их заказу как можно больше, иногда в разы, десятки и даже сотни раз, занижали действительную рыночную стоимость оцениваемых бизнес-объектов. Именно отсюда выросли миллионные, мультимиллионные, миллиардные и мультимиллиардные (олигархические) долларовые состояния отдельных личностей, после того как приватизированные предприятия через какое-то время были акционированы или проданы;

- относительная узость рынка предложения предприятий для продажи и перепродажи;
- сравнительная ограниченность рынка спроса на приобретенные предприятия, что обусловлено существованием сверхвысоких, практически не поддающихся контролю рисков предпринимательской деятельности в нашей стране;
- существование практики «отката» профессиональным оценщикам бизнеса за манипулирование оценкой рыночной стоимости бизнеса обычно в сторону занижения для разных целей и в том числе для минимизации размеров уплачиваемых налогов после сделок купли-продажи предприятий либо в сторону завышения в случаях их перепродажи;
- штучный характер продаж и перепродаж предприятий, который, в отличие, например, от жилой, офисной, складской собственности, не позволяет широко использовать сравнительный (рыночный) подход к определению их стоимости;
- отечественная и мировая практика предварительного заказа на величину оценки рыночной стоимости оцениваемого предприятия, выдаваемого заказчиком этой работы тем, кто будет ее выполнять;
- игнорирование принципиальных различий рынка акций предприятий и рынка самих предприятий, отличия задач и методов работы оценщиков, обслуживающих эти рынки;
- манипулирование величиной оценки рыночной стоимости предприятий, как правило, осуществляется в интересах продавца такого вида собственности, в большинстве случаев выступающего заказчиком оценочной работы.

В таких условиях нужна в каком-либо совершенствовании методов определения юридически и особенно экономически справедливой рыночной стоимости предприятий полностью отсутствует. В подобных случаях достаточно озаботиться приданием оценочной работе как можно большего наукообразия, маскирующего некорректность предположений и методологии предпринимаемых оценочных действий и принимаемых по ним решений, созданием видимости непогрешимости оценщика предприятия.

К сожалению, сегодня довольно часто роль профессиональных оценщиков предприятий сводится к легитимизации (легитимации, узакониванию) подлога оцениваемой стоимости. Как можно мириться с тем обстоятельством, когда десять независимых профессиональных оценщиков, если им поручить оценку рыночной стоимости одного и того же конкретного предприятия без указания величины ожидаемого результата, выдадут десять разных оценок, которые могут отличаться в разы? И, наоборот, если они будут оценивать такое предприятие, учитывая высказанное им мнение заказчика, полученные оценки его стоимости практически будут совпадать. На любые вопросы, задаваемые этим оценщикам о том, чем объяснить несоответствия полученных оценок в первом случае и совпадения – во втором, ответами будут скорее всего фразы типа «Я так вижу» или «Я так считаю», и обсуждению это не подлежит.

Признаками кризиса, упомянутого выше, служат неосознаваемые или сознательные, добросовестные или же недобросовестные, добровольные или навязанные и внешне заблуждения теоретиков и практиков, занимающихся решением задач определения рыночной стоимости предприятий, а также преподавателей этой дисциплины.

Остановимся на кратком изложении сути основных из этих заблуждений. Какие из них неосознаваемые, а какие сознательные, решать осведомленным читателям этой статьи.

ЗАБЛУЖДЕНИЕ ПЕРВОЕ

Смысл заблуждения: рынок ценных бумаг (одиночных акций и пакетов акций) предприятий и рынок самих предприятий и их автономных подразделений – это один и тот же рынок. Задачи и методы определения инвестиционных оценок стоимости ценных бумаг и задачи, а также методы определения текущей рыночной стоимости предприятий аналогичны.

Это заблуждение, характерное для элиты и рядовых членов оценочного сообщества, по своим последствиям самое серьезное, опасное и принципиальное. На рынке акций предприятий оценщики обычно оценивают инвестиционную привлекательность – будущую через сколько-то лет стоимость этих ценных бумаг – и дают потенциальному покупателю таких бумаг рекомендации: стоит или же не стоит, выгодно либо невыгодно их приобретать. Для решения подобных задач наиболее пригоден метод дисконтирования ожидаемых денежных потоков, порождаемых котируемыми на фондовых биржах акциями тех или иных предприятий. Другими методами (прямой капитализации дохода от акций, затратным и сравнительным подходами) такие задачи не решаются.

В то же время для определения текущей рыночной стоимости имущественных (имущественно-земельных или земельно-имущественных) комплексов предприятий, находящихся в разных экономических состояниях (действующие, подлежащие реперофилированию либо списанию-закрытию), наоборот, метод дисконтирования прогнозируемых денежных потоков не пригоден, а нормативно-доходный метод с учетом интегрального износа, других стоимостепонижающих и стоимостеповышающих факторов, а также методы затратного и сравнительного (рыночного) подходов решения таких задач оказываются наиболее подходящими в тех или иных соответствующих случаях.

В экономически развитых странах мира, например, в Великобритании, существуют две категории оценщиков недвижимости и в том числе производственно-промышленной собственности: вэлюэры и эппрайзеры – одни оценивают текущую рыночную стоимость предприятий для сделок купли-продажи или слияний-поглощений, а другие специализируются на определении инвестиционной привлекательности и инвестиционных оценок недвижимости, а также стоимости ценных бумаг предприятий, выступая в качестве профессиональных консультантов потенциальных участников рынков жилья, земельных и фондовых рынков. Такую же практику было бы желательно ввести и у нас в стране.

Заслуживает внимания, одобрения и поддержки высказанная некоторыми нашими отечественными теоретиками оценки идея целесообразности разработки и внедрения отдельных, самостоятельных стандартов определения стоимости бумажного (фиктивного) и реального капитала предприятий в консолидированном и дифференцированном по элементам состояниях.

Есть основания полагать, что рано или поздно в нашей стране указанное выше заблуждение будет преодолено, и обсуждать этот вопрос следует в первую очередь. Постепенно должны решаться задачи специализации профессиональных оценщиков предприятий (бизнеса) и совершенствования, в частности, разделения стандартов оценки стоимости ценных бумаг и самих предприятий.

ЗАБЛУЖДЕНИЕ ВТОРОЕ

Смысл заблуждения: стоимость предприятия равна чистой текущей стоимости его будущих денежных потоков.

Более нелепой идеи применительно к определению стоимости предприятий придумать трудно. Хотелось бы знать, кто первым сказал, что стоимость предприятия складывается из двух слагаемых: стоимости его денежных потоков на конец прогнозного периода календарного времени продолжительностью 3, 5 или 10 лет и стоимости его реверсии, т.е.

стоимости остальных денежных потоков на конец постпрогнозного периода вплоть до завершения срока его полезной эксплуатации? Даже если предположить, что прогнозы величины денежных потоков предприятия до конца срока его жизни будут идеальными, чего не бывает и не может быть, то и тогда встанет вопрос: почему стоимость оцениваемого предприятия определяется на конец срока его эксплуатации, а не на момент продажи (разделения, слияния или поглощения)? Зачем покупателю или инвестору знать, сколько предприятие будет стоить перед ликвидацией, когда от них самих будут зависеть размеры его денежных потоков после приобретения? Получается так, что покупателя не интересует стоимость приобретаемого предприятия на момент его продажи, и оцениваемый объект оценивается только в интересах продавца – полный нонсенс.

ЗАБЛУЖДЕНИЕ ТРЕТЬЕ

Смысл заблуждения: метод дисконтирования денежных потоков (метод ДДП или метод DCF) является наиболее целесообразным, самым верным и правильным методом определения стоимости предприятий.

Это заблуждение широко распространено в среде оценщиков предприятий. Так их учили и учат преподаватели оценочной деятельности в сфере бизнеса. Сегодня опубликовано уже много работ, в которых убедительно доказывается непригодность этого метода для определения стоимости предприятий (см. статьи Тришина В.Н., автора этой статьи, книгу Роша Д. и др.). Нельзя такой «актив», как имущественно-земельный комплекс предприятия, методически приравнивать к такому активу, как ценная бумага типа краткосрочной облигации с купонным доходом, тем более что доходоприносящая структура предприятия может иметь стоимость намного меньшую, чем стоимость его земельного участка и инфраструктуры, если таковая имеется.

В книге Д. Роша [2] отмечается, что многие практикующие оценщики предприятий, в частности, в США, давно не используют этот метод для определения стоимости компаний. Автор делает вывод, что пригодность метода ДДП для оценки стоимости предприятий является коллективным мифом, т.е. добровольным (но отнюдь не бескорыстным) самообманом. От себя добавим, что оценки стоимости предприятий, полученные этим методом, используют прежде всего для наживы продавца, обмана налоговых органов, а через них – общества и государства. Д. Рош пишет, что применять этот метод можно только в случае, когда продавец, оценщик, покупатель предприятия и эксперт-аудитор качества отчета по его оценке заранее выразили согласие на его применение, так как заранее договорились о величине ожидаемой оценки. Кстати, в этом случае выбираемый метод конкретной оценочной работы значения не имеет.

Проведенные исследования показали, что малейшие изменения величины прогнозируемых денежных потоков предприятия приводят к несопоставимо существенным изменениям расчетных оценок его стоимости. Неудовлетворительная достоверность, сомнительность правдоподобности прогнозов денежных потоков предприятия, не говоря уже о качестве устанавливаемых на ту или иную перспективу ставок их дисконтирования и прогнозов изменения показателей инфляции денежных средств в стране на несколько лет вперед, не позволяют рекомендовать этот метод для определения стоимости предприятий.

Стоимость предприятия, оцениваемая методом ДДП, не может быть и не является рыночной и экономически справедливой.

ЗАБЛУЖДЕНИЕ ЧЕТВЕРТОЕ

Смысл заблуждения: в случаях применения доходного подхода к определению стоимости предприятия следует

применять только фактические значения его дисконтируемых денежных потоков или показателей, в частности, чистого дохода либо прибыли, используемых при их прямой капитализации.

Посмотрите, что получается. На момент определения стоимости оцениваемого предприятия по вине его управленческой команды оно работает, например, в режиме 10%-ного использования имеющихся производственных и производительных возможностей, а при высокопрофессиональном менеджменте может работать на полную мощность и полную производительность. В этих случаях оценки стоимости такого предприятия при доходном подходе к их определению будут отличаться примерно в десять раз. Разве это справедливо? Ведь оценивают не качество управления работой предприятия, а имеющиеся у него производственные, производительные и коммерческие ресурсы. Использование фактических значений стоимостеобразующих показателей предприятий для определения их стоимости позволяет приватизаторам этих предприятий максимально дешево скупать национальное, общенародное богатство страны, предварительно умышленно, искусственно, преднамеренно приводя или приближая его к банкротству. Перепродавать его по цене приобретения они никогда не будут: цена перепродажи такого предприятия будет в десятки, а то и сотни раз превышать цену его покупки. Поэтому при определении стоимости предприятия капитализироваться должны не фактические, а нормативные стоимостеобразующие показатели их работы с учетом интегрального износа оцениваемого бизнес-объекта и других принимаемых в расчет стоимостепонижающих и стоимостеповышающих факторов, а также обоснованных премий и скидок.

Не стоит забывать, что преднамеренное банкротство предприятий является уголовно преследуемым деянием.

ЗАБЛУЖДЕНИЕ ПЯТОЕ

Смысл заблуждения: стоимость убыточных предприятий и предприятий-банкротов не может быть определена методами доходного подхода.

Это заблуждение, пожалуй, одно из самых распространенных в среде теоретиков, преподавателей и практикующих оценщиков стоимости предприятий, считающих, что если нет дохода, то не может быть и стоимости, полученной доходными методами.

При этом часто упоминается отрицательная величина стоимости таких предприятий.

Это заблуждение является одним из следствий приведенного выше заблуждения 4.

Никто не задумывается над тем, что в таких случаях банкротом является не предприятие как таковое (само по себе оно и не может быть банкротом), а его владельцы и нанятая ими управленческая команда, которые потерпели профессиональное фиаско, не справились с управлением производственной и коммерческой деятельностью своего предприятия. Преднамеренно в тех или иных целях обанкротить можно и новое предприятие, не обеспечивая надлежащим образом производство и продажу его продукции.

Служба внешнего управления, арбитражный управляющий, обновленная, более профессиональная управленческая команда предприятия в подавляющем большинстве случаев обязательно найдет и реализует способы вывода контролируемого бизнес-объекта из кризисного экономического состояния.

Вряд ли целесообразно применять методы доходного подхода при определении стоимости предприятий, от которых остались только голые стены бывших производственных корпусов. В этих случаях оценщик скорее всего станет использовать методы сравнительного либо затратного подходов к оценке их стоимости. При сохранившихся рабо-

чих местах на предприятии, независимо от того в работоспособном или же неработоспособном состоянии они находятся, альтернативы методам доходного подхода к определению его рыночной стоимости не существует.

Нормативно-доходный (ресурсный) метод решения задач определения рыночной стоимости предприятий с учетом основных объективно действующих стоимостепонижающих и стоимостеповышающих факторов влияния на искомую величину позволяет достоверно оценивать стоимость работающих и неработающих, прибыльных и убыточных предприятий, а также предприятий-банкротов.

Следует отметить, что этим заблуждением умело пользуются «прихватизаторы» государственных предприятий и рейдеры. Перед приватизацией или рейдерским захватом предприятие делают убыточным либо банкротят, максимально обесценивают и покупают. Затем, не затрачивая больших усилий и денежных средств, постепенно в течение нескольких лет приводят его в нормальное экономическое состояние и продают по цене, во много раз превышающей цену приобретения. Так рождаются некоторые долларовые миллионеры и мультимиллионеры.

ЗАБЛУЖДЕНИЕ ШЕСТОЕ

Смысл заблуждения: при определении рыночной стоимости предприятия методом прямой капитализации годовой прибыли до вычета налогов и процентов либо годовой чистой прибыли за искомую стоимость следует принимать такую сумму денежных средств, которая, будучи положенной в коммерческий банк по среднестатистической безрисковой процентной ставке доходности, обеспечит получение дохода, равного фактической годовой величине капитализируемой прибыли оцениваемого предприятия.

Это заблуждение в какой-то мере перекликается с предыдущим. Оказывается, что при нулевой величине фактической годовой прибыли рыночная стоимость такого предприятия теоретически равна нулю. Если и не нулю, то, в крайнем случае, – его утилизационной стоимости. Даже при нулевой прибыли предприятие может долго и стабильно работать, если зарабатывает себе средства на оплату труда имеющегося персонала и на другие расходы, без которых оно не может обойтись. Из указанного выше напрашивается вывод, что величина фактической годовой общей или чистой прибыли предприятия не должна использоваться для определения рыночной стоимости предприятия методом прямой капитализации такой прибыли, так как такой метод дает заведомо ошибочные результаты.

ЗАБЛУЖДЕНИЕ СЕДЬМОЕ

Смысл заблуждения: в случаях определения рыночной стоимости предприятия методом прямой капитализации получаемого им дохода в качестве капитализируемого показателя дохода целесообразно использовать те или иные финансовые результаты его производственной и коммерческой деятельности, т.е. показатели соответствующей прибыли.

На наш взгляд, учитывая предпоследние заблуждения, для прямой капитализации при определении рыночной стоимости предприятий лучше всего использовать нормативные показатели их чистого операционного дохода с учетом всех объективно влияющих на них стоимостепонижающих и стоимостеповышающих факторов и, в том числе, интегральный износ оцениваемых бизнес-объектов.

Предполагается, что такая практика приведет к заметному повышению качества работ по оценке стоимости производственной собственности и позволит обеспечить приемлемую воспроизводимость получаемых оценок, если они не будут заранее заказанными.

Следует иметь в виду, что для прямой капитализации могут быть использованы нормативные значения всех существующих видов дохода предприятий:

- валового дохода;
- товарной продукции;
- добавленной стоимости;
- чистого операционного дохода;
- балансовой и чистой прибыли.

При этом в каждом конкретном случае необходимо учитывать коэффициент пересчета норматива используемого вида дохода или прибыли предприятия в норматив его чистого операционного дохода.

ЗАБЛУЖДЕНИЕ ВОСЬМОЕ

Смысл заблуждения: чем изощреннее используются математические методы и соответствующие им формулы для определения рыночной стоимости предприятий, тем точнее будут получаемые результаты расчета этой стоимости.

Как и следовало ожидать, самые усложненные математические модели используются при расчетах ставок дисконтирования будущих денежных потоков, суммарная стоимость которых, как было показано выше, не позволяет определить рыночную стоимость предприятий.

Использование известных моделей возврата капитала Ринга, Хоскольда, Инвуда, формул Гордона, промежуточных (гибридных) моделей Ольсона и Блэк-Шоулза призвано «затуманивать мозги» тех людей, которые занимаются экспертизой доброкачественности полученных оценок стоимости предприятий, и тех лиц, кто утверждает представленные результаты оценочной работы, одобряя их или же не одобряя.

Легко заметить, что среди разработчиков различных по сложности математических моделей для определения величины тех или иных параметров, влияющих на стоимость предприятий, фигурируют одни лишь иностранцы. Нет ни одного отечественного теоретика. Сразу видно, где обитают самые большие мастера «запудривания мозгов» тех лиц, которые готовы к этому и которых это устраивает как за рубежом, так и в нашей стране.

ЗАБЛУЖДЕНИЕ ДЕВЯТОЕ

Смысл заблуждения: рыночная стоимость предприятия и его рыночная капитализация – это одно и то же.

Читая такое в самом большом учебнике по оценке стоимости бизнеса, не веришь своим глазам. Чтобы спекулятивная, бумажная стоимость (рыночная капитализация) предприятия равнялась рыночной стоимости его имущественно-земельного комплекса, такого просто не может быть. Сразу вспоминаются ЮКОС, «Энрон», «Пармалат», «Русс-нефть» и др., которые за короткий период времени из гигантов были превращены в пепел. И тем не менее никто не продавал их за копейки. И никто не купит компанию по ее биржевой капитализации, если она явно переоценена, искусственно раздута и в любой момент может рухнуть.

Стоимость производственных, коммерческих, земельных и инфраструктурных ресурсов предприятия никак не может быть равной его бумажной, спекулятивно управляемой биржевой капитализации.

ЗАБЛУЖДЕНИЕ ДЕСЯТОЕ

Смысл заблуждения: в процессе определения рыночной стоимости предприятий необходимо учитывать их внешний износ, который почему-то часто называют экономическим.

Прочитать о внешнем износе можно в книгах [5, 6].

В природе такого явления, как внешний износ материального объекта, физически не существует и существовать не может.

Придуманный кем-то внешний износ машин, технологического оборудования и предприятия в целом призван оценивать уровень недоиспользования их нормативных производственных и производительных возможностей по причине недостатка спроса на результаты их эксплуатации со стороны внешних потребителей этих результатов.

Учет внешнего износа предприятий при определении их рыночной стоимости приводит к тому, что экономическая недоразвитость этих предприятий сегодня учитывается дважды: в первый раз – через использование фактических, а не нормативных значений дисконтируемых денежных потоков или капитализируемых финансовых результатов их работы, и во второй раз – с помощью надуманного показателя их внешнего износа. Цель такого двойного маневра очевидна: обоснование существенно заниженной оценки реальной стоимости оцениваемого предприятия, что при желании государства по представлению экспертного совета того или иного саморегулируемого сообщества профессиональных оценщиков может рассматриваться как факт откровенного, наказуемого, крупноразмерного мошенничества со стороны оценщика-легитимизатора этой оценки.

Короче говоря, ни тот, ни другой способ учета экономической слабости оцениваемого предприятия при определении его стоимости, как правило, применяться не должны. В некоторых случаях недостаточный профессионализм собственника и явная профессиональная слабость нанятой им управленческой команды предприятия могут быть отмечены введением 10-15%-ной скидки с установленной величины его нормальной рыночной стоимости.

ЗАБЛУЖДЕНИЕ ОДИНАДЦАТОЕ

Смысл заблуждения: принцип наилучшего и наиболее эффективного использования оцениваемой собственности при расчете стоимости действующего предприятия не применяется.

Это заблуждение принадлежит к числу теоретически наиболее серьезных среди тех, которые существенно влияют на величину стоимости оцениваемого предприятия. С помощью этого заблуждения оправдывается расчет стоимости предприятия по фактическим, а не нормативным исходным данным, как должно быть при учете этого принципа. Учет внешнего износа предприятий при их оценке также игнорирует этот важный принцип. Такое положение еще было терпимым, пока не были разработаны методы расчета нормативных значений дисконтируемых денежных потоков предприятий или нормы получаемого ими чистого дохода. В настоящее время эти методы опубликованы в двух монографиях [3, 4] и в десятках статей автора этой публикации. Поэтому именно для оценки стоимости действующих предприятий учет принципа наилучшего и наиболее эффективного использования собственности имеет самое важное значение и не может быть проигнорирован.

ЗАБЛУЖДЕНИЕ ДВЕНАДЦАТОЕ

Смысл заблуждения: в связи с известными достоинствами и недостатками существующих подходов и методов определения стоимости предприятий расчетную оценку этой величины следует определять тремя или четырьмя наиболее известными методами проведения такой оценочной работы с использованием доходного, затратного и сравнительного (рыночного) подходов и за окончательную величину искомой стоимости предприятия следует принимать среднеарифметическое или взвешенное по предварительно установленным долям (весам) каждой из полученных разными методами оценок значения оцениваемой стоимости.

Для каждого конкретного случая определения стоимости оцениваемого предприятия существует только один наиболее обоснованный с научно-экономической точки зрения ме-

тод выполнения этой работы. В отчете по оценке стоимости предприятия выбору и обоснованию целесообразности использования выбранного метода расчета искомого показателя должно быть уделено самое серьезное внимание. Рекомендация усреднять или взвешивать оценки стоимости предприятия, полученные разными методами, носит очевидный ненаучный характер, компрометирует оценочную деятельность в области производственной собственности, тем более что значения коэффициентов взвешивания установленных разными способами результатов оценки стоимости предприятий научному и экономическому обоснованию не поддаются.

Представляется весьма странным, что авторы учебников и учебных пособий по определению стоимости предприятий не ведают о том, что предлагать то, что они себе позволяют предлагать, нельзя. Учить откровенной халтуре безнравственно. Следует заметить, что усредненная тем или иным способом и приведенная стоимости предприятия рыночными и справедливыми не являются.

ЗАБЛУЖДЕНИЕ ТРИНАДЦАТОЕ

Смысл заблуждения: раздел бизнес-плана предприятия, посвященный характеристике его производственных, производительных и коммерческих возможностей, производственных ресурсов, нормам производительности, доходности и рентабельности его работы, можно не заполнять.

Нарушение регламентированной, стандартизированной структуры бизнес-плана предприятия, отсутствие в нем самых важных паспортных данных этого производственно-экономического объекта, заставляет профессионального оценщика при определении стоимости оцениваемого предприятия самому восполнять пробелы имеющегося бизнес-плана, затрачивать много рабочего времени на выполнение этой работы, что приводит к ее удорожанию. При заключении договора с заказчиком на выполнение оценки стоимости предприятия подобные обстоятельства учитывают.

ЗАБЛУЖДЕНИЕ ЧЕТЫРНАДЦАТОЕ

Смысл заблуждения: постулат, привнесённый с Запада и нашедший понимание у отечественных оценщиков предприятий: «оценка стоимости предприятий – это наполовину наука и на- половину – искусство».

Этот постулат поражает неприкрытым цинизмом. Там, где искусство, нет науки. Раз нет науки, правильность, достоверность установленной оценки стоимости конкретного предприятия проверить нельзя. Сколько нужно заказчику или самому оценщику, столько и будет.

В подобных случаях нет ни науки, ни искусства. Есть нечистоплотность и мошенничество. Любой эксперт отчетов по оценке стоимости предприятия обнаружит такое искусство и аргументировано оспорит его результаты, в том числе и в арбитражном суде.

ЗАБЛУЖДЕНИЕ ПЯТНАДЦАТОЕ

Смысл заблуждения: оценка рыночной стоимости предприятия – это не только наука и искусство, но и психология участников процесса смены его собственника (продавца, посредника, если он есть, и покупателя), влияние которой на величину оцениваемого показателя непременно нужно учитывать.

Есть основания полагать, что глашатаи этой идеи не различают понятия стоимости и цены предприятия, забывая о том, что оценка его стоимости – это расчетная величина, при определении которой количественно оценить влияние психологии, так же как и искусства участников торговой сделки, на искомый показатель не представляется возможным. Другое дело, когда в процессе рыночного торга, связанного с продажей-покупкой предприятия,

мастерство, искусство и психология его продавца и покупателя, безусловно, играют большую роль в согласовании взаимоприемлемых уступок, скидок с первоначально объявленной цены сделки, как правило, равной оценке рыночной стоимости продаваемого объекта, установленной и узаконенной профессиональным оценщиком.

Для предприятий практически на всех стадиях их жизненного цикла всегда можно определить расчетную или тарифную оценку их рыночной либо других видов стоимости. При такой ситуации психология, наряду с искусством, никакого отношения к вопросам о методах оценки стоимости предприятий не имеет и иметь не может. Общеизвестно, что психология, эвристическое суждение, интуиция, искусство с наукой обычно несовместимы.

Скорее всего, припутывание психологии к методам оценки стоимости предприятий является очередной попыткой некоторых лоббистов от оценочной науки вывести оценщика бизнес-объектов из-под огня возможной критики результатов его работы со стороны экспертов ее качества, предоставить ему полную свободу действий (возможность произвола) при выполнении поступающих заказов, облегчить удовлетворение требований заказчика оценки. С психологией не поспоришь.

ЗАБЛУЖДЕНИЕ ШЕСТНАДЦАТОЕ

Смысл заблуждения: фетишизация качества оценок стоимости предприятий, выдаваемых крупными международными и отечественными аудиторскими компаниями и их оценочными подразделениями.

Иностранные покупатели и инвесторы наших предприятий, естественно, больше доверяют оценкам стоимости оцениваемых бизнес-объектов, которые выдаются оценочными службами таких известных в мире и в нашей стране аудиторских компаний как KPMG, «Прайс энд Уотерхауз», «Эрнст энд Янг» и т.п. Но это вовсе не означает, что известность бренда оценивающей компании и качество расчетных оценок стоимости рассматриваемых ими предприятий находятся в прямой зависимости. И крупные оценочные фирмы могут учитывать интересы своих заказчиков, особенно постоянных. В нашей стране не раз наблюдались случаи, когда повторная оценка одних и тех же предприятий многократно отличалась от первоначальной, установленной крупной международной аудиторской фирмой, действующей в нашей стране. К тому же профессионализм иностранных оценщиков предприятий в методическом плане может быть не выше, и даже ниже, чем у отечественных оценщиков, так как последние лучше знают специфику работы оцениваемых предприятий и внешнюю ситуацию на местах их расположения и в стране.

Опрометчиво также утверждать, что оценки стоимости предприятий, установленные крупными отечественными аудиторскими компаниями типа «Юнион БД», ФБК, «Росэкспертизой», по достоверности будут заметно отличаться от оценок независимых профессиональных оценщиков или небольших оценочных фирм. И те, и другие окажутся не самого высокого качества.

ЗАБЛУЖДЕНИЕ СЕМНАДЦАТОЕ

Смысл заблуждения: фетишизация профессионализма и накопленного опыта оценщика стоимости предприятий.

Когда нет или же недостаточно других аргументов, чтобы убедить всех заинтересованных лиц в надлежащем соответствии установленной расчетной оценки стоимости оцениваемого предприятия ее экономически справедливой величине, ссылаются на профессионализм, стаж и опыт работы, а также на способность предвидения и интуицию оценщика, выполнившего этот заказ. Слабость такого аргумента очевидна.

В отсутствие прогрессивных, продвинутых, убедительных, не имеющих очевидных недостатков методов оценки стоимости предприятий на разных стадиях их жизненного цикла имеющиеся знания и накопленный практический опыт не помогут оценщику определять научно-обоснованную, экономически справедливую стоимость оцениваемого объекта.

Здесь уместно еще одно соображение: при заказанной величине оценки стоимости оцениваемого предприятия квалификация, опыт и интуиция оценщика значения не имеют. Для оценщика предприятий сегодня важнее обладать умением как можно лучше маскировать существенные недостатки и упущения в проделанной им оценочной работе, в частности, перед будущим экспертом представленного ему на экспертизу отчета об оценке и теми, кто рассматривает и утверждает представленную оценку предприятия для использования в тех или иных практических целях (но не перед заказчиком оценки, что было бы понятней).

ЗАБЛУЖДЕНИЕ ВОСЕМНАДЦАТОЕ

Смысл заблуждения: фетишизация методических изысканий, содержащихся в монографиях, учебниках и учебных пособиях по определению стоимости компаний, подготовленных и опубликованных зарубежными авторами и переведенными на русский язык.

Давно известно, что в своем отечестве пророков нет. Все они – за рубежом. Многие материалы зарубежных авторов воспринимаются у нас как истина в первой инстанции и переключиваются в отечественные публикации без должного критического анализа. Даже обозначения оставляются без изменения, а иногда и без перевода на родной язык (NPV, NOI, WACC, ABV, VBM и т.д.). Проходит какое-то время, и наши теоретики доказывают, что метод ДДП не пригоден для определения стоимости предприятий, формула Гордона не позволяет получить искомый результат, целесообразность применения WACC не очевидна и т.п. Приток зачастую второсортной информации с Запада, так же как и импорт сравнительно дешевого, но некачественного продовольствия, задерживает развитие отечественной научной мысли и народного хозяйства, в какой-то степени подрывает научную и экономическую безопасность нашей страны, отвлекает наших теоретиков на выявление, анализ и критику недостатков и ошибок иностранных мыслителей, не оставляет времени на собственные прогрессивные разработки.

Последние выпуски журнала «Вопросы оценки» убедительно демонстрируют фетишизацию западной мысли.

Сейчас самое время как можно больше внимания уделять разработкам российской оценочной науки, всячески поощрять тех, кто ею занимается.

ЗАБЛУЖДЕНИЕ ДЕВЯТНАДЦАТОЕ

Смысл заблуждения: понятие и показатель справедливой стоимости предприятия прогрессивней понятия и показателя его рыночной стоимости, и новый термин, в его современном понимании, должен заменить привычный до последнего времени.

Это весьма и весьма спорная инновация в терминологии оценочной деятельности применительно к предприятиям, так как прилагательное «справедливая» по отношению к реальной стоимости бизнес-объекта имеет гораздо больше смысловых оттенков в сравнении с прилагательным «рыночная». При этом упомянутые оттенки могут значительно весомей отражаться как на сути понятия, так и на величине показателя справедливой стоимости предприятия при сопоставлении ее с его рыночной стоимостью.

Действительно, оценки стоимости предприятия могут быть юридически, экономически, социально, экологически, регионально, глобально, рыночно справедливыми и

т. п. По величине эти оценки могут отличаться в разы, что делает понятие «справедливая стоимость предприятия» существенно более неопределенным, чем устоявшееся понятие его рыночной стоимости. Кроме того, вряд ли удастся придумать и написать достоверную, научно обоснованную формулу для определения величины показателя этой стоимости. В такой ситуации оценки справедливой стоимости одного и того же предприятия разными оценщиками будут еще больше отличаться друг от друга, чем оценки его рыночной стоимости теми же оценщиками.

Прежде всего возникают вопросы: зачем «менять шило на мыло»? Что это дает практике совершенствования методов оценки стоимости предприятий? Зачем бросаться из одной терминологической заводи в другую, еще более расплывчатую, проблемную?

ЗАБЛУЖДЕНИЕ ДВАДЦАТОЕ

Смысл заблуждения: точность оценок справедливой рыночной и нерыночной стоимости предприятий не должна быть ниже определенной регламентированной величины.

Некоторые законодатели в Государственной Думе РФ, занимающиеся законотворчеством для оценочной деятельности в нашей стране, и отдельные согласные с ними оценщики полагают, что погрешность оценок тех или иных видов стоимости (в частности, стоимости предприятий) не должна превышать 10...15% от достоверной величины оцениваемой стоимости.

Возникает вопрос: существует ли однозначная, идеально точная (эталонная, достоверная) величина искомой стоимости предприятия, и кто умеет ее определять?

Сегодня вряд ли найдется такой профессиональный оценщик, который возьмет на себя смелость утверждать, что он способен устанавливать неоспоримо точную оценку стоимости предприятия. Если такой и найдется, кто ему поверит?

О какой точности определяемой оценки стоимости предприятия можно рассуждать в ситуации, когда база для сравнения – эталон точности этой стоимости – отсутствует и даже в перспективе появиться не может?

Существующие и применяемые в настоящее время методические приемы в лучшем случае пригодны для определения лишь одной из возможных реалистичных оценок стоимости предприятий, которая, не являясь абсолютно точной, тем не менее незаменима в качестве финансового эквивалента предмета рыночного и любого другого торгового продавца и покупателя в процессе компромиссного согласования взаимоприемлемой цены торгуемой собственности. При твердой неуступчивости продавца покупка может и не состояться.

Продавца и покупателя предприятия не должны волновать абстрактные вопросы точности определения его стоимости независимым оценщиком. Для них важнее убедиться в том, что при оценке этой величины оценщик учел все основополагающие для оцениваемого предприятия стоимостеобразующие факторы, а также в том, что использованные методы и принятые исходные данные для выполняемых расчетов выбраны корректно.

На основании приведенных выше соображений напрашивается один весьма конструктивный вывод: оценка стоимости предприятия, выдаваемая оценщиком заказчику, обязательно должна быть округленной до не вызывающей сомнений величины. Разумное округление может достигать 0,50%, а для особо крупных объектов – 1,0% от полученной суммы оценки. Сегодня в газетах можно прочитать, например, что оценка стоимости некоего продаваемого асфальтобетонного завода составляет 159 млн 304 тыс. 211 руб. Явно не хватает копеек. По всей вероятности, в данном случае для того, чтобы не вызывать

заслуженных насмешек, оценку стоимости этого завода следовало бы объявить равной 159,5 млн руб.

На современном этапе развития оценочной науки методологические проблемы связаны не только с определением достоверной оценки стоимости того или иного конкретного предприятия, но и с качеством экспертизы, и с уровнем воспроизводимости этой оценки разными оценщиками. Сегодня оценки стоимости одного и того же бизнес-объекта, полученные несколькими оценщиками, могут отличаться в несколько раз, однако следует совершенствовать применяемые методы расчета таким образом, чтобы разница в полученных оценках не превышала хотя бы 15%.

ЗАБЛУЖДЕНИЕ ДВАДЦАТЬ ПЕРВОЕ

Смысл заблуждения: оценщик предприятий должен выдавать заказчику не одну, а несколько оценок, полученных разными методами и по разным сценариям возможного изменения исходных данных. Заказчик должен сам, используя методы теории принятия управленческих решений, выбрать из них такую оценку, которая окажется более правильной.

Такая процедура определения объявляемой рынку оценки стоимости предприятия ничем не лучше рекомендуемого в современных учебниках «потолочного» согласования значений этой стоимости, полученных методами доходного, затратного и сравнительного (рыночного) подходов для варьируемых исходных данных.

В подобных случаях ответственность за выбор представляющейся наиболее справедливой оценки искомой стоимости предприятия бесосновательно будет перекладываться с оценщика на плечи заказчика этой работы. При этом заказчик, не владеющий методами теории принятия управленческих решений, вынужден будет обращаться по таким вопросам к наемному специалисту-консультанту и нести дополнительные расходы. Думается, что нормальный заказчик не должен и не станет заниматься этим делом. Если оценщику так нужно, пусть он сам, получив несколько оценок стоимости оцениваемого предприятия, любыми из известных способов – вручную либо с помощью компьютера выбирает ту единственную научно обоснованную оценку, которая представляется ему наиболее достоверной.

Если не смешивать понятия стоимости и цены предприятия, то всевозможные игры с методами наукообразного уточнения оценок, выданных оценщиками заказчиком, не имеют смысла. Никто не мешает продавцу столь уникального товара – предприятия – манипулировать величиной полученной оценки его стоимости, увеличивая или уменьшая ее так, как ему заблагорассудится. Покупатель волен соглашаться или не соглашаться с предложенной ему оценкой и иметь свое мнение о ее приемлемой для него величине.

Представляется, что для случаев индивидуальной продажи предприятия (продавец и один или несколько покупателей) предпродажная объявляемая оценка его стоимости должна быть единственной; при публичной аукционной продаже – такая оценка может быть как единственной, так и интервальной.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Трудно не заметить, что все перечисленные выше заблуждения имеют под собой одну и ту же стержневую цель: предоставление оценщику предприятий полной свободы действий в выборе и обосновании практически любой по величине и, что особенно важно, согласованной с заказчиком оценки стоимости конкретного предприятия, не опираясь на строго регламентированные (стандартные) и так же строго контролируемые в соответствующих инстанциях методические приемы выполнения такой работы.

При приватизации предприятий оценки их стоимости заказчики этой работы просят занижать, а при последующих продажах и перепродажах, наоборот, как можно больше завышать.

Есть основания полагать, что в настоящее время не удастся найти отчета по определению стоимости любого действующего предприятия, который опытный эксперт по качеству отчетов об оценке объектов производственной собственности не смог бы аргументированно забраковать.

Пока существует и будет существовать заказная оценка стоимости предприятий, заметного прогресса в разработке и развитии новых методов, а также в совершенствовании имеющейся методологии определения стоимости бизнес-объектов ожидать не следует.

В качестве примера негативных последствий заказной оценки можно указать неправильное, обычно существенно заниженное налогообложение основных средств крупных предприятий.

Так, в статье [7] утверждается, что «можно однозначно сказать, что данные по основным средствам из финансовой отчетности практически всех российских предприятий просто бессмысленны и ничего собой не выражают, и за прошедшие годы на предприятиях фактически произошла глобальная фальсификация финансовой отчетности».

Самая важная на сегодня задача состоит в том, чтобы придумать, как отделить заказчика оценки от оценщика, как соорудить между ними непреодолимый железный занавес. Затем уже сама жизнь заставит науку и, если конкретно, теоретиков оценки преодолеть застой в методологии определения действительной, реальной, экономической и социально справедливой рыночной стоимости оцениваемых предприятий.

Как же прервать существующую сегодня фактически узаконенную связь между заказчиком и оценщиком предприятий в интересах повышения качества и в первую очередь объективности и достоверности получаемых результатов оценочной работы?

Директива о необходимости решения такой задачи должна исходить от Национального совета по оценочной деятельности в РФ. Желательно закрепить эту идею законодательно в виде соответствующей поправки к закону об оценочной деятельности в РФ. Кроме того, в соответствующем разделе отечественного стандарта оценки, касающемся вопросов определения стоимости предприятий и бизнеса, формулировка требования об обеспечении полной независимости профессионального оценщика предприятий от заказчика его услуг должна быть обязательной и однозначной.

В целях буфера между заказчиком и оценщиком стоимости предприятий могут быть использованы саморегулируемые организации оценщиков, СРО, (РОО, СМАО, РКО и др.) или их экспертные советы.

Заказчик оценки стоимости предприятия обращается с заказом в одну из СРО профессиональных оценщиков, которая инкогнито подбирает подходящего по профессиональным качествам оценщика (оценочную компанию), знакомство и общение которого с заказчиком исключаются. В случаях нарушения этого условия оценщиков заменяют.

Утвержденный отчет об оценке стоимости оцениваемого предприятия передается заказчику через СРО, в которую он обратился с заказом.

В целях конспирации оценщика сбор исходных данных для проведения оценочной работы организуется через избранную СРО за соответствующую оплату труда исполнителей этой работы.

Все указанные выше меры имеют цель скрыть от заказчика конкретного исполнителя его заказа – оценочную фирму или же независимого профессионального оценщика промышленно-производственной собственности, лишить его возможности диктовать оценщику желательный результат заказанной работы. В то же время оценщику нетрудно догадаться, «вычислить» фигуру заказчика. Вопрос в том, зачем ему это нужно?

При нормальном экономическом порядке заказчику не требуется знать исполнителя его заказа, а оценщику предприятий – конкретного заказчика его услуг.

Когда говорится о целесообразности лишения заказчика возможности влиять на величину оценки стоимости оцениваем-

мого оценщиком предприятия, речь идет о высокодоходных, дорогостоящих средних и крупных (скажем, по критериям налоговых органов) предприятий. Мелкие, малые и средние предприятия оценивают по обычной схеме: заказчик – оценщик.

Многие из указанных заблуждений, к сожалению, многократно тиражируются в самом распространенном в настоящее время учебнике по оценке стоимости бизнеса, подготовленном под редакцией А.Г. Грязновой и М.А. Федотовой. Не отстают по этой части и авторы других учебников и учебных пособий на ту же тему. Пора бы всем нам призадуматься о качестве применяемых сегодня методов определения рыночной стоимости предприятий и перестать транслировать очевидные нелепости будущим оценщикам этого вида собственности.

Любопытен факт отсутствия перечисленных выше заблуждений у оценщиков жилой, офисной и складской собственности, а также большинства мелких и малых объектов бизнеса, т.е. в тех случаях, когда заказная оценка не дает ощутимой выгоды и поэтому практически никогда не имеет места.

Приведенный перечень заблуждений не является окончательным и может быть расширен.

Завершить статью хотелось бы призывом к тем, кто имеет отношение к рассмотренной выше теме: пора начинать избавляться от заблуждений и по мере сил стремиться к совершенствованию методологии и конкретных методов определения экономически и социально справедливой рыночной стоимости предприятий.

Литература

1. Ревуцкий Л.Д. Обоснованная, справедливая и формальная оценки стоимости предприятия и других бизнес-объектов // Вопросы оценки. – 2004. – №4. – С. 23-28.
2. Рош Д. Стоимость компании. От желаемого к действительному. – Минск: Гревцов паблишер, 2008. – 352 с.
3. Ревуцкий Л.Д. Потенциал и стоимость предприятия. – М.: Перспектива, 1997. – 128 с.
4. Ревуцкий Л.Д. Производственная мощность, продуктивность и экономическая активность предприятия. Оценка, управленческий учет и контроль. – М.: Перспектива, 2002. – 240 с.
5. Попеско А.И. и др. Износ технологических машин и оборудования при оценке их рыночной стоимости. – М.: Российское общество оценщиков, 2002. – 241 с.
6. Бердникова Т.Б. Оценка и налогообложение имущества предприятий. – М.: ИНФРА-М, 2003. – 233 с.
7. Тришин В.Н. О причинах и последствиях занижения стоимости основных средств российских предприятий по международным и российским стандартам бухгалтерского учета. Система ASIS[®] как инструмент решения этой проблемы // Московский оценщик. – 2007. – №5. – С. 8-29.

Ревуцкий Леопольд Давыдович

РЕЦЕНЗИЯ

Нельзя не согласиться с автором в том, что в деле определения стоимости значительных по экономическим меркам предприятий к настоящему времени накопилось достаточно много заблуждений и наступила пора попытаться сформулировать, перечислить, прокомментировать хотя бы основные из них и призвать представителей науки, преподавательского корпуса и практиков оценочной деятельности приступить к широкому обсуждению этих заблуждений и начать искать выход из сложившегося концептуального и методического тупика.

Сегодня не существует явных проблем с оценкой стоимости жилой, офисной, складской, торговой, земельной недвижимости, мелких и малых предприятий. Есть соответствующие рынки сравнительно массовых продаж, спрос и предложения на товары такого типа. Опыт решения задач подобного рода имеет многолетние традиции и применяемые на практике методы оценочной работы особой критики не вызывают.

Кризис методологии проведения такой работы ярко проявляется в вопросах определения общественной ценности, полезности и стоимости средних, крупных и сверхкрупных предприятий. В отечественной экономике таких предприятий не много, но на их долю приходится до 80-85% национального богатства страны, и почти все они акционированы.

Не все из указанных заблуждений равноценны по весомости. Часть из них безусловно относится к принципиальным.

Путаница в понятиях и показателях стоимости и цены, в сущностях и различиях оцениваемых предметов, естественно, порождают серьезные заблуждения.

К числу принципиальных заблуждений относятся: неразличение самостоятельности, обособленности рынков ценных бумаг и имущественно-земельных комплексов предприятий, различия в задачах этих рынков и в методических подходах к определению стоимости продаваемых на них товаров; широкая практика использования метода дисконтирования денежных потоков в тех случаях, когда применение его неуместно и ошибочно; приравнивание рыночной стоимости предприятий к их капитализации; произвольное взвешивание оценок их стоимости, полученных разными методами; признание процесса определения стоимости наполовину искусством с учетом влияния психологии участников рынка и ряд других.

Многие из этих заблуждений скорее всего возникли не стихийно, не случайно. Все делается для того, чтобы предоставить оценщикам полную свободу действий в выполнении воли заказчиков, сузить фронт возможной критики конечных результатов их работы.

Автор совершенно правильно поднимает вопрос о необходимости и целесообразности как можно большего ограждения оценщиков от меркантильного влияния заказчиков оценочной работы на ее окончательные результаты.

Считаю материал рассмотренной статьи актуальным, достойным опубликования, заслуживающим соответствующих размышлений и всестороннего обсуждения.

Котилко В.В., д.э.н., профессор, академик РАЕН

12. LETTERS IN EDITION

12.1. MAIN FALLACIES OF THEORISTS, TEACHERS AND EXPERTS OF ESTIMATION OF COST OF FIRMS

L.D. Revutsky, Candidate of Science (Technical), Senior Researcher, the Adviser Concerning Administrative Audit and Technological Measures of Capacity, Level of Economic Development and Cost of Firms

21 main fallacies of theorists are considered, teachers and experts in the field of an estimation of a market value of firms, most serious of which are fallacies about existence of a uniform capital market of firms and their real property complexes, about suitability of a method of discounting of the future cash flows for problem solving of a similar sort, about equality of a market value of firm of its paper capitalisation, about inapplicability of a principle of the best and most an effective utilisation of evaluated plant at definition of cost of operating firm, and also about necessity of estimation of cost of firm all known approaches and methods of solution of such tasks simultaneously and acceptances for a final output of arithmetic mean magnitude or it is not known how weighed significance by all earlier received estimations of required cost. Some reasons of the enumerated fallacies and possible paths of their overcoming are indicated. It is marked, that the reduced enumeration is not definitive and can be expanded.

Literature

1. L.D. Revutsky. The justified, fair and formal estimations of cost of firm and other business plants//estimation Problems. – 2004. – №4. – P. 23-28.
2. D. Rosh. Company cost. From wished to the real. – Minsk: Гревцов паблишер, 2008. – 352 p.
3. L.D. Revutsky. A potential and firm cost. – M: Perspective, 1997. – 128 p.
4. L.D. Revutsky. Capacity, efficiency and economic activity of firm. An estimation, the administrative registration and the control. – M: Perspective, 2002. – 240 p.

5. A.I. Popesko, etc. Deterioration of technological computers and the equipment at an estimation of their market value. – M: the Russian company of appraisers, 2002. – 241 p.
6. T.B. Berdnikov. An estimation and the taxation of property of firms. – M: INFRA TH, 2003. – 233 p.
7. V.N. Trishin. About reasons and consequences of understating of cost of fixed assets of the Russian firms under the international and Russian standards of book keeping. System Aslsj as the tool of a solution of this problem//the Moscow appraiser. – 2007. – №5. – P. 8-29.