

### 3.6. ВИДЫ И МЕТОДИЧЕСКИЕ ОСОБЕННОСТИ ОПРЕДЕЛЕНИЯ СТОИМОСТИ ПРЕДПРИЯТИЙ НА РАЗНЫХ СТАДИЯХ ИХ ЭКОНОМИЧЕСКОГО СОСТОЯНИЯ

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

Перечислены 19 возможных стадий экономического состояния предприятий и 24 разновидности показателей их стоимости, определяемых для разных целей и в том числе и социальных. Указаны основные методические особенности определения рыночной стоимости предприятий, находящихся на разных стадиях экономического состояния. При определении стоимости предприятий, появившихся в условиях рыночной экономики и перехода к ней, предлагается учитывать понесенные затраты на предпроектные, проектно-изыскательские и проектные работы, выполненные перед строительством этих бизнес-объектов (со знаком плюс), а также расходы на восстановление утраченной в процессе эксплуатации части их производственного потенциала (со знаком минус), если такая утрата имела место. Твердо утверждается, что единственным первоисточником рыночной стоимости предприятия является его доходопроизводительный потенциал.

#### ВВЕДЕНИЕ

Почти 75 лет существования советской власти вопросы оценки стоимости различных видов собственности в Советском Союзе никого не интересовали. Отсутствие идеологического, политического и социального спроса на решения задач подобного рода привело к тому, что развитие науки и практики оценочной деятельности в огромной стране было искусственно приостановлено. При постепенном переходе к рыночной экономике в России после развала СССР в 1991 г. оказался востребованным зарубежный, в основном американский, теоретический и практический опыт оценки стоимости недвижимости и особенно предприятий и бизнеса, который не всегда соответствовал и соответствовал российским реалиям. Зарубежный опыт был рассчитан преимущественно на оценку стоимости акционированных компаний, а у нас приватизация и акционирование предприятий только начинались и еще не закончены до сих пор. По указанным выше и другим объективным причинам в наиболее провальном, кризисном состоянии оказались вопросы методологии определения рыночной и других видов стоимости предприятий (бизнеса). Массовая оценка стоимости жилой, офисной, складской, торговой недвижимости и в какой-то степени земельных участков особых методических затруднений, как правило, не представляют, если учитывать богатый зарубежный, да и накопленный отечественный опыт такой работы. Для определения стоимости этих видов собственности успешно применяют методы сравнительного (рыночного) подхода к решению таких задач, который для средних и крупных предприятий оказывается непригодным из-за отсутствия соответствующих объемов статистики продаж этих объектов. Каждое среднее и крупное предприятие по-своему является уникальным, продается крайне редко, и выбрать подходящие аналоги для конкретного оцениваемого предприятия часто оказывается невозможным.

Есть основания полагать, что при наступлении рыночных хозяйственных отношений при определении стоимости появляющихся в это время предприятий учитывают не все объективно существующие стоимостеобразующие элементы оцениваемой стоимости. Одним из таких достаточно весомых элементов является стоимость работ, выполняемых до начала строительства будущего предприятия. Также стало очевидным, что искомая стоимость того или иного конкретного предприятия, все известные виды и в ряде случаев методические особенности определения его стоимости непременно зависят от цели оценки и стадии экономического состояния, в которой оно находится.

Ниже рассмотрены основные стадии экономического состояния, виды и принципиальные особенности определения некоторых разновидностей стоимости предприятий.

Вначале целесообразно конкретизировать объект изучения, о котором идет речь. Термин «предприятие» имеет собирательное значение, которое, как правило, охватывает два-три компонента: производственно-техническую базу предприятия, земельный участок предприятия и инфраструктуру предприятия, если таковая имеется. Приведенные в статье соображения в основном касаются только первого компонента предприятия.

#### ОСНОВНЫЕ РАЗНОВИДНОСТИ СТАДИЙ ЭКОНОМИЧЕСКОГО СОСТОЯНИЯ ПРЕДПРИЯТИЙ

1. Появление идеи, проработка и формулирование миссии, генеральной идеи, основных стратегических и тактических задач производственной и коммерческой деятельности будущего предприятия.

2. Разработка, согласование и утверждение технического задания на проектирование задуманного предприятия.

3. Техничко-экономическое и социальное обоснование целесообразности проектирования, строительства и эксплуатации предприятия заданного назначения и типоразмера с учетом полного соблюдения требований по защите окружающей среды от вредных воздействий на нее будущего производства.

4. Индивидуальный или же типовой проект строительства заданного предприятия.

5. Индивидуальный или же типовой проект будущего предприятия, привязанный к конкретному месту его строительства (к конкретному земельному участку в том или ином районе окружного, регионального и областного административно-территориального деления страны).

Стадии 1-5 представляют собой предпроектные (1, 2), проектно-изыскательскую (3) и проектные (4, 5) стадии экономического состояния предприятия. На этих стадиях подбирается и разрабатывается вся необходимая директивная, нормативно-техническая, технологическая, организационная, финансово-экономическая, экологическая и самое главное – проектная документация, требующаяся для строительства и эксплуатации будущего предприятия. Разработанный проект предприятия проходит все необходимые процедуры экспертизы, согласования и утверждения. Предприятие на этих стадиях существует, как правило, на бумаге (или) в файлах электронной информации. В особых случаях может быть изготовлен макет спроектированного предприятия.

6. Начатое, но не завершенное строительство предприятия.

7. Предприятие, построенное и укомплектованное по разработанному индивидуальному или типовому проекту («под ключ»), готовое для запуска в эксплуатацию.

8. Предприятие, работающее в режиме освоения производственной мощности и продуктивности.

9. Действующее предприятие в экономически зрелом состоянии, которое работает или способно работать на полную мощность, обеспечивающую нормативную продуктивность в натурально-вещественных и стоимостных единицах измерения.

10. Действующее предприятие при акционировании.

11. Действующее предприятие при слиянии, поглощении или разделении собственности (имущества).

12. Предприятие после расширения, реконструкции и (или) технического перевооружения.

13. Предприятие после частичного либо полного реорганизации (реорганизации, переспециализации).

14. Продажа действующего предприятия.

14а. Продажа полностью или частично остановленного законсервированного предприятия.

14б. Продажа неработающего, не законсервированного предприятия.

На стадиях 14, 14а и 14б срок экспозиции продаваемого предприятия на рынке предприятий строго не ограничивается. Перед несрочной продажей предприятия обычно заранее проводят предпродажную подготовку его производственно-технической базы и, если необходимо, земельного участка.

15. Срочная ликвидация (неожиданная, не запланированная продажа) действующего предприятия.

15а. Срочная ликвидация полностью или частично остановленного законсервированного предприятия.

15б. Срочная ликвидация неработающего, не законсервированного предприятия.

На стадиях 15, 15а и 15б срок экспозиции продаваемого предприятия на рынке предприятий ограничен и обычно невелик.

Предприятие в состоянии продолжительного снижения капитализации.

Предприятие в состоянии банкротства.

18. Предприятие с приближающимся завершением срока полезного использования (жизненного цикла) при резко нарастающем экономическом износе.

19. Предприятие с завершившимся сроком полезного использования, подлежащее списанию, слому и утилизации строительных отходов, металлолома и мусора.

По всей вероятности возможно выделение и других стадий экономического состояния предприятий, но это потребует уже более глубокого и подробного анализа.

## ОСНОВНЫЕ ВИДЫ СТОИМОСТИ ПРЕДПРИЯТИЙ

1. Стоимость технического задания на разработку индивидуального или типового проекта будущего (задуманного) предприятия.

2. Стоимость технико-экономического и социального обоснования целесообразности проектирования, строительства и эксплуатации заданного предприятия.

3. Стоимость разработки индивидуального или типового проекта задуманного предприятия.

4. Стоимость готового типового проекта будущего предприятия.

5. Нормативная проектная стоимость строительства рассматриваемого предприятия.

6. Проектная (проектно-сметная) стоимость строительства заданного предприятия и укомплектования его «под ключ».

7. Стоимость незавершенного строительства предприятия.

8. Фактическая стоимость строительства и укомплектования предприятия «под ключ».

9. Первоначальная балансовая стоимость построенного и подготовленного для эксплуатации предприятия.

10. Стоимость предприятия, находящегося в стадии освоения производственной мощности и продуктивности на пути к их нормативным значениям.

11. Стоимость предприятия, работающего в режиме полной экономической зрелости (полного экономического расцвета).

12. Стоимость возмещения затрат на строительство «под ключ» и организацию производственно-сбытовой деятельности предприятия.

13. Стоимость замещения оцениваемого предприятия.

14. Стоимость воспроизведения оцениваемого предприятия.

15. Стоимость предприятия для целей налогообложения (в будущем – кадастровая стоимость производственно-промышленной недвижимости с учетом кадастровой стоимости земельного участка, на котором она находится, и инфраструктуры, если она есть).

16. Стоимость предприятия для целей страхования.

17. Залоговая стоимость предприятия.

18. Рыночная стоимость имущественно-земельного (земельно-имущественного) комплекса предприятия, включающая также стоимость его инфраструктуры, если она имеется.

19. Рыночная инвестиционная стоимость (капитализация) предприятия (рыночная стоимость консолидированного пакета всех его ценных бумаг).

20. Стоимость предприятия, определяемая для случаев слияния, поглощения или разделения его имущества.

21. Ликвидационная стоимость предприятия.

22. Утилизационная стоимость (стоимость утилизации) предприятия.

23. Стоимость предприятия, устанавливаемая для нестандартных целей (специальная стоимость).

24. Стоимость предприятия на ограниченном рынке. Для средних и крупных предприятий в подавляющем большинстве случаев рынок и так ограничен.

На самом деле видов стоимости предприятий гораздо больше, чем перечислено выше. По крайней мере следует упомянуть не менее шести возможных разновидностей максимальной стоимости предприятий, текущее значение стоимости предприятия, эксплуатируемого в мобилизационном режиме. Эти виды стоимости предприятия имеют скорее теоретическое, чем практическое значение. Они пригодны для экономического анализа всего спектра показателей производственных и социальных и социальных показателей стоимости рассматриваемых предприятий. В реальной жизни можно встретить такие виды стоимости предприятий, как директивная, пред-аукционная (стартовая), прогнозная на определенную дату календарного времени и др.

Особое место в практической оценочной деятельности применительно к предприятиям со временем будет занимать вид и показатель номинальной нормативной стоимости предприятия, соответствующей его народно-хозяйственному потенциалу или, другими словами, номинальной нормативной обменной ценности объекта оценки, скорректированной на денежную сумму, учитывающую влияние объективно существующих стоимостепонижающих и стоимостеповышающих факторов.

## ОСНОВНЫЕ МЕТОДИЧЕСКИЕ ОСОБЕННОСТИ ОПРЕДЕЛЕНИЯ СТОИМОСТИ ПРЕДПРИЯТИЙ НА РАЗНЫХ СТАДИЯХ ИХ ЭКОНОМИЧЕСКОГО РАЗВИТИЯ

В самом начале этого раздела следует напомнить читателям, что показатель стоимости предприятия, в отличие от его цены, является расчетной величиной, при определении которой, кроме науки, нет места искусству, интуиции, психологии, житейской логике, здравому

смыслу, эмоциям и ощущениям. При этом желательно, чтобы применяемый разными оценщиками один и тот же метод определения величины этого расчетного показателя для одного и того же предприятия обеспечивал воспроизводимость получаемых оценок его стоимости хотя бы с точностью плюс-минус 15%.

Трудно не заметить, что на рынке предприятий у возможных участников этого рынка принципиально разные цели, подходы, интересы и заботы. Различаются подходы к определению стоимости оцениваемого предприятия с позиций собственника, покупателя, инвестора и профессионального оценщика. Другими словами, следует различать стоимость с позиции продавца, стоимость с позиции покупателя, стоимость с позиции инвестора и стоимость с позиции оценщика. Основная забота продавца – не продешевить, покупателя – не переплатить, инвестора – не прогадать и оценщика – не ошибиться. Под покупателем имеется в виду будущий владелец, намеренный продолжать эксплуатировать и развивать предприятие по его прямому назначению. Инвестором считается бизнесмен, рассчитывающий не только сохранить, но и существенно приумножить имеющийся у него капитал при будущей перепродаже приобретенного и соответствующим образом рационализированного с этой целью предприятия. Оценщик предприятия должен заботиться об объективности и достоверности выдаваемой заказчику оценки, так как его отчет о проведенной оценке должен пройти экспертизу, а в отдельных случаях его оценка может быть оспорена продавцом или покупателем предприятия в арбитражном суде и ему придется понести определенную материальную и моральную ответственность. Следует также различать позиции государства и частных юридических или физических лиц, вступающих в роли продавца, покупателя либо инвестора предприятия. В этой статье стоимость оцениваемого предприятия рассматривается с позиции продавца, рассчитывающего на понимание и признание ее как покупателем, так и инвестором: она не должна вызывать резкого отторжения с их стороны. Для этого установленная специальным расчетом стоимость прежде всего должна быть или, по крайней мере, выглядеть объективной, реалистичной и экономически справедливой.

Интересы продавца предприятия, касающиеся оценки его стоимости, с помощью или же без помощи привлекаемого оценщика, обычно соблюдаются до объявления рыночного торга при его продаже. Не соглашаясь с оценкой стоимости своего производственного имущественно-земельного комплекса, установленной профессиональным оценщиком, продавец может самостоятельно повысить либо понизить эту оценку настолько, насколько посчитает нужным. Это его право. Покупатели и инвесторы свои интересы всеми возможными способами отстаивают непосредственно в процессе рыночного торга, который происходит до завершения сделки по купле-продаже предприятия. Здесь все средства хороши: искусство, психология, убедительная логика, хитрость, призывы к здравому смыслу, эмоциональность и т.д. Тем более что экономически грамотный продавец предприятия должен понимать, что если относительно скромное, не имеющее раскрученного бренда и вековой истории предприятие, находясь в его собственности, нормально функционировало 10-12 и более лет, то капитальные вложения в его создание уже скорее всего окупались. Это понимание может заставить продавца предприятия при рыночном торге быть относительно уступчивым.

Стоимость предпроектных, проектно-изыскательских и проектных работ для предприятий на стадиях 1-5 его экономического состояния обычно определяют по освоенным фактическим расходам на эти цели, если они известны, или по соответствующим отраслевым нормам трудоемкости выполнения этих видов работ, умножаемым на соответствующие нормы рыночной стоимости одного нормо-часа таких специализированных трудозатрат. При отсутствии отраслевых норм трудоемкости и стоимости нормо-часа этих работ они разрабатываются и утверждаются проектными организациями индивидуально для каждого поступившего конкретного заказа. В ряде случаев суммарную трудоемкость выполнения этих видов работ умножают на средневзвешенную текущую норму рыночной стоимости одного нормо-часа подобных трудозатрат, сразу получая таким образом оценку общей стоимости предпроектных, проектно-изыскательских и непосредственно проектных работ для разрабатываемых предприятий.

Когда определяют рыночную стоимость действующих предприятий для продажи либо каких-то других целей, общие прошлые затраты на их проектирование **Зпо** следует учитывать пропорционально оставшемуся сроку их продуктивной эксплуатации (**Тн – Тф**) в виде **Зпф**, т.е.

$$\mathbf{Зпф} = \mathbf{Зпо} * (1 - \mathbf{Тф} / \mathbf{Тн}), \quad (1)$$

где **Тф** и **Тн** – соответственно фактический к моменту оценки и нормативный сроки полезного использования рассматриваемого предприятия, полные годы календарного времени.

Например, если **Зпо** = 2,0 млн. руб., **Тф** = 20 лет, а **Тн** = 80 лет, то стоимостеповышающий для оцениваемого предприятия показатель **Зпф** будет равен 1,5 млн. руб.

Оценку стоимости начатого, но не законченного строительства предприятия (6-я возможная стадия его экономического состояния) производят методами затратного или сравнительного (рыночного) подхода к решению задач такого рода. В этих случаях величину затрат **Зпф** не учитывают. Особое внимание при этом уделяют определению рыночной стоимости земельного участка предприятия или прав на временное владение и пользование этим участком.

Предприятия являются доходоприносящими объектами бизнеса, поэтому на стадиях 7-16 их экономического состояния, после того как они были построены, укомплектованы «под ключ» и сданы в эксплуатацию, оценку рыночной стоимости этих экономических образований следует производить только нормативно-доходным (ресурсным) методом с учетом всех наиболее важных объективно действующих стоимостепонижающих и стоимостеповышающих факторов влияния на величину этой стоимости. Суть и особенности этого метода представлены в расширенной статье [1]. Важно подчеркнуть, что предлагаемый ресурсный метод решения задач определения стоимости предприятий не является каким-то сенсационным открытием – изобретением еще одного нового методического подхода в дополнение к трем широко известным в сегодняшней оценочной практике. Этот метод по своей сути представляет собой уточненную модификацию давно существующего и применяемого метода прямой капитализации чистого годового дохода предприятия для оценки его рыночной стоимости. При этом нет никакой необходимости дополнительно определять эту стоимость методами затратного и рыночного подходов (как рекомендуют действующие в настоящее

время международных и отечественные стандарты, многочисленные монографии, учебники и учебные пособия), а затем неизвестно как взвешивать полученные разными методами оценки искомой стоимости для установления окончательного результата ее определения, утверждаемого и передаваемого заказчику оценочной работы. В этих условиях легче всего подгонять конечную оценку стоимости оцениваемого предприятия к заказанной тем юридическим или физическим лицом, кто за эту работу платит.

Важным достоинством нормативно-доходного метода определения рыночной стоимости предприятия является то обстоятельство, что только при применении этого метода обеспечивается полное соблюдение принципа экономически наилучшего использования оцениваемого бизнес-объекта при установлении его стоимости.

Другое не менее важное достоинство этого метода состоит в том, что оценка рыночной стоимости предприятия производится по показателям его народнохозяйственной обменной ценности.

Принципиальным достоинством предлагаемого метода является возможность устанавливать объективную рыночную стоимость предприятия независимо от того, работает оно или не работает, производство законсервировано или не законсервировано, раскомплектовано оно или же не раскомплектовано, есть рабочая сила или ее нет, убыточно оно или не убыточно, банкрот либо не банкрот и т.д. Если предприятие сдано в эксплуатацию и срок его службы не закончился, ничего не мешает определению его реальной рыночной стоимости ресурсным методом.

Ряд остальных достоинств этого метода такие же, как и у метода прямой капитализации дохода предприятия, используемого для оценки его стоимости [2].

Остановимся более подробно на принципиальных методических особенностях ресурсного метода определения рыночной стоимости производственно-технической базы предприятия и всего предприятия в целом.

Фундаментальная отличительная особенность рассматриваемого метода состоит в том, что рыночная стоимость оцениваемого предприятия определяется по производственным, производительным, земельным и социальным ресурсам, которыми оно располагает на момент оценки этой стоимости, а не по достигнутым на этот момент фактическим результатам его производственной и финансово-экономической деятельности, которые всецело зависят от качества работы, результативности и эффективности, профессионализма управленческой команды этого бизнес-объекта. В конце концов собственник предприятия может осуществить выборочную замену ряда ключевых фигур наемного менеджмента, не обеспечивших успешность производственно-экономической деятельности контролируемой промышленной собственности. Укрепление руководства предприятием в конечном итоге обязательно приведет к повышению его рыночной стоимости, к приближению ее к оптимальной величине. Оптимальной стоимостью предприятия считается стоимость, соответствующая комплексу имеющихся у него народнохозяйственных ресурсов, т.е. рыночная стоимость его в таком состоянии, когда производственные, производительные и социальные возможности этого объекта используются нормативно полностью.

Уточненная к моменту написания этой статьи концептуальная расчетная формула для определения полной рыночной стоимости оцениваемого предприятия  $S_{оп}$  нормативно-доходным (ресурсным) методом в общем виде выглядит следующим образом:

$$S_{оп} = Z_{пф} + S_{лб} - F_{оп} - S_{кк} - Z_{вп} + S_{зу} + S_{ис}, \quad (2)$$

где

$Z_{пф}$  – суммарные затраты на предпроектные, проектно-исследовательские и проектные работы, выполненные у нас в стране после 1993 г. уже в условиях существования рыночной экономики до начала строительства оцениваемого предприятия и относящиеся только к оставшемуся периоду календарного времени в годах его полезного использования до списания;

$S_{лб}$  – номинальная нормативная рыночная стоимость производственно-технической доходоприносящей базы предприятия, рассчитываемая с учетом ее фактического физического и экономического износа, если последний имеет место;

$F_{оп}$  – финансовые, социальные и экологические обязательства оцениваемого предприятия по состоянию на момент определения его рыночной стоимости;

$S_{кк}$  – амортизационно-реновационные средства расматриваемого предприятия, не использованные по своему прямому назначению его собственником и менеджментом за те годы, пока оно находилось в их полном распоряжении, и окупающие ту или иную часть капитальных вложений в создание и на эксплуатацию имеющейся у него производственно-технической базы;

$Z_{вп}$  – затраты, необходимые на восстановление частично утраченных в процессе эксплуатации предприятия производственных, производительных и социальных возможностей, т.е. частично утраченного народнохозяйственного потенциала его производственно-технической базы;

$S_{зу}$  – рыночная стоимость земельного участка предприятия или прав на временное владение и пользование этим участком, если он не выкуплен у государства или у прежнего владельца;

$S_{ис}$  – рыночная стоимость инфраструктуры предприятия, если таковая имеется.

Первый член формулы (2) –  $Z_{пф}$  – определяют по соотношению (1), приведенному выше.

Последняя версия формулы для определения величины показателя  $S_{лб}$ , соответствующего режиму полного использования производственного потенциала оцениваемого предприятия, достаточно полно представлена в статье [3]. Следует иметь в виду, что показателем физического износа предприятия  $I_{ф}$  в том виде, как он применяется, учитывается и функциональный износ соответствующей части его производственных активов. В ряде случаев при определении рыночной стоимости предприятий целесообразно учитывать моральный износ отдельных видов наиболее важного специализированного технологического оборудования этих объектов. Метод определения экономического износа предприятий изложен в соответствующем разделе статьи [1].

Порядок учета финансовых и социальных обязательств, а также запланированных, но своевременно не выполненных обязательств по защите окружающей среды (воздуха, воды и почвы)  $F_{оп}$  указан в работе [4].

При определении величины показателя  $S_{кк}$  целесообразно пользоваться следующим выражением:

$$S_{кк} = A_о * (1 - A_{пн} / A_о), \quad (3)$$

где

$A_о$  – сумма осовремененных амортизационных отчислений, произведенных за весь период календарного времени нахождения предприятия в собственности его последнего владельца;

$A_{пн}$  – сумма осовремененных амортизационных отчислений, которые за тот же период календарного времени были использованы по своему прямому назначению.

С определенной степенью приближения разницу в суммах  $A_о$  и  $A_{пн}$  можно рассматривать в качестве частичной компенсации произведенных последним владельцем затрат капитала на приобретение оцениваемой производственной собственности.

Существенная коррекция оценки рыночной стоимости предприятия, используемого не на полную производственную мощность в разных стадиях его экономического состоя-

ния, достигается введением в формулу (2) соответствующего по величине стоимостепонижающего показателя **Звп**.

В настоящее время в случаях применения метода прямой капитализации чистого дохода предприятия для определения его стоимости вместо показателя **Звп** используют показатель фактической производственной недозагрузки (производственной недоразвитости) этого объекта, т.е. разницу между нормой и фактом объема производства выпускаемой им готовой продукции, выполняемых работ и оказываемых услуг. Абсолютная величина показателя производственной недоразвитости предприятия зависит от множества причин, среди которых самые важные являются следствием серьезных недостатков в работе руководящего персонала, маркетинговой и сбытовой службы, профессиональной слабости его управленческой команды. Многие из этих причин являются устранимыми, не связанными с производственными и производительными возможностями предприятия, и поэтому они не должны оказывать значительного влияния на оценку его рыночной стоимости. Экономически необоснованно и несправедливо невысокую оценку компетентности собственника, профессионализма высшего руководства и менеджмента предприятия автоматически переносить на величину расчетной оценки его рыночной стоимости.

Например, норма производства чистого операционного дохода для рассматриваемого предприятия в отчетном году составляет 60 млн. руб., а фактически произведено 20 млн. руб. В результате только за счет использования фактического значения чистого дохода предприятия, вместо нормативного, оценка стоимости его производственно-технической базы при ее расчете методом прямой капитализации этого дохода будет занижена примерно в три раза. Используя такой методический прием и искусственно доводя доходприносящий элемент приватизируемого предприятия до банкротства, можно обесценивать его до бесконечно малых величин, что безусловно выйдет за рамки закона и грозит привлечением виновных к уголовной ответственности.

Сегодня и в будущем вряд ли найдется здравомыслящий владелец предприятия, который без принуждения, добровольно согласится продать собственное предприятие по стоимости, установленной указанным выше методом. С другой стороны, от этого метода никогда не откажутся приватизаторы («прихватизаторы») государственной производственной собственности в лице функционирующих руководителей приватизируемых предприятий.

Теоретически и практически, если норма и факт объемов производства продукции совпадают, то оценка стоимости такого предприятия методом прямой капитализации его чистого дохода в сторону снижения не корректируется.

Для предприятий, которые эксплуатируются не на полную производственную мощность, применение показателя **Звп** при определении их рыночной стоимости обязательно, так как использование для этих целей не скорректированного показателя **Спб** всегда дает заведомо завышенные, неприемлемые с точки зрения достоверности результаты оценки.

Любое предприятие в процессе его эксплуатации по назначению рано или поздно экономически необоснованно, преждевременно утрачивает ту или иную часть своего производственного потенциала. При разработке норм производства и производительности предприятия учитывают только естественные факторы их понижения: физический и экономический износ потенциала его производственно-технической базы. Всем остальным возможным видам частичной утрат производственного потенциала рассматриваемого предприятия внимание обычно не уделяется, что экономически несправедливо.

При определении величины показателя **Звп** прежде всего следует учитывать:

- затраты на восстановление преждевременно утраченных структурных и персональных рабочих мест оцениваемого предприятия;
- затраты на замену пришедшего в негодность и списанного технологического оборудования и организационно-технической, а также технологической оснастки;
- затраты на текущий и капитальный ремонт технически неисправного технологического оборудования и оснастки;
- затраты на ремонт протекающей кровли и восстановления нормального остекления производственных помещений, когда это требуется;
- затраты на ремонт систем отопления и вентиляции производственного корпуса, если эти системы неисправны;
- затраты на обучение, переподготовку, переспециализацию, повышение квалификации недостающих производственных рабочих и управленческих кадров предприятия.

По этим и другим возможным видам восстановительных работ разрабатывается и утверждается смета предстоящих затрат, сумма которых и образует величину показателя **Звп**.

Во всех конкретных случаях, на любых стадиях экономического состояния конкретного предприятия почти всегда имеет место частичная утрата его производственного потенциала, которой соответствует конкретное значение показателя **Звп**. Диапазон возможных значений этого показателя, как правило, находится в пределах от нуля до абсолютной величины показателя экономической, в частности, производственной недоразвитости предприятия.

По своей физической сути показатель **Звп** является формой экономического материального и морального наказания собственника оцениваемого предприятия за допущенную бесхозяйственность в ведении своего бизнеса. С другой стороны, наличие этого показателя в формуле (2) – это свидетельство научной объективности и обоснованности предлагаемого методического подхода к определению реальной рыночной стоимости предприятий и акт справедливости по отношению к приобретателям производственной собственности. Никто не станет спрашивать у покупателя предприятия, как он распорядится предоставленной ему экономией капитальных вложений. Однако таким образом ему подается четкий сигнал о заинтересованности продавца предприятия, общества и государства в продолжении, развитии и совершенствовании приобретенного им производства.

Для стадий экономического состояния предприятий, соответствующим экономическим и социальным целям их оценивания (17-21 и 23-24), в основу определения их рыночной стоимости целесообразно закладывать величину показателя **Спб** с корректировками, соответствующими каждой конкретной стадии экономического состояния и каждому виду стоимости этих предприятий. В данной статье методы определения значений показателей корректирования величины **Спб** для указанных выше конкретных стадий экономического существования предприятий не рассматриваются, так как требуют обстоятельного описания в тех случаях, когда имеются соответствующие теоретические разработки и практический опыт их использования.

Утилизационная стоимость производственно-технической базы предприятия определяется методом прямого счета (составлением подробной сметы) предстоящих затрат на демонтаж и сбор металлолома, разрушение (снос) строительных конструкций производственных и вспомогательных корпусов, погрузо-разгрузочные и транспортные работы по вывозу металлолома и строительного мусора, приведение в порядок территории земельного участка, находившейся под снесенными зданиями и сооружениями, и т.д.

Методы определения показателей **Сзу** и **Сус** в этой статье не затрагиваются, так как требуют специального, подробного рассмотрения в отдельных публикациях.

Нормативно-доходный (ресурсный) метод определения расчетной рыночной стоимости предприятий, кроме указанных выше особенностей, имеет еще по крайней мере три характерных отличительных черты:

- для решения оценочных задач используется преимущественно аналитическая информация (специально разрабатываемые и собираемые исходные данные для выполнения предстоящих расчетов, составление подробных смет, требующихся расходов);
- использование данных бухгалтерского учета и отчетности оцениваемых предприятий по возможности минимизируется особенно в случаях их очевидной сомнительности;
- в расчетах оценок искомой стоимости не учитываются данные о рыночной капитализации, стоимости ценных бумаг предприятий, что обусловлено спекулятивным характером возможных весьма существенных колебаний цены этих бумаг, влиянием экономических и политических кризисов в стране и в мире на эти цены («Мечел», ВТБ, Сбербанк, «Роснефть», ипотечные компании США и множество других случаев).

Помимо очевидных достоинств ресурсного метода определения рыночной стоимости предприятий (качество, надежность, объективность, реалистичность, экономическая справедливость получаемых оценок этой стоимости), он имеет и неустраиваемый недостаток – повышенную трудоемкость работ по подготовке исходной информации для проведения соответствующих расчетов стоимости, если сравнивать ее с аналогичными трудозатратами при применении существующих в настоящее время методов оценки стоимости предприятий. Это обстоятельство и непривычность подхода к решению задач подобного рода задерживает и еще какое-то время будет задерживать широкое освоение этого метода на практике.

Пока можно выполнять заказы на оценку стоимости предприятий при незначительных затратах рабочего времени на эту работу, никто от такой практики добровольно не откажется. Но этот заведомо несправедливый порядок, не обеспечивающий приемлемой достоверности получаемых оценок стоимости предприятий, долго существовать не может. Рано или поздно от него придется отказаться.

Повышенная трудоемкость подготовительных работ к расчету стоимости предприятий ресурсным методом – это своеобразная плата за повышенную достоверность получаемого результата оценочной работы и более честные отношения между заказчиком оценки и оценщиком предприятия.

Сегодня заказчик такой работы переплачивает оценщику предприятия за получение и легализацию ожидаемой им (заблаговременно заказанной) стоимости своей производственной собственности, обычно далекой от достоверности, а оценщик в свою очередь в условиях фактической бесконтрольности воспринимает эту переплату как должное, в том числе и за вынужденную сделку с собственной совестью, позволяющей выдавать сфальсифицированное за действительное.

Со временем по мере накопления опыта применения ресурсного метода затраты труда на подготовительные работы к расчету оценок стоимости предприятий будут постепенно сокращаться.

Сами расчеты рыночной стоимости предприятий по формуле (2) легко поддаются компьютеризации (автоматизации) при помощи табличного процессора Excel-2007.

## ВЫВОДЫ

Представляется принципиально важным завершить эту статью констатацией выявленного в процессе длительных изысканий бесспорного факта объективной реальности: первоисточником, обладателем (носителем) рыночной стоимости (обменной ценности) производственно-технической базы предприятия безусловно является ее производственный и соответствующий ему производительный (в частности, доходопроизводительный) по-

тенциал, а не его будущие годовые дисконтированные денежные потоки, если их точность сомнительна, или фактически полученный чистый доход за последний отчетный год либо текущий рыночный курс акций и в целом – капитализация предприятия на фондовой бирже.

Рыночная стоимость предприятия в целом, помимо стоимости его производственно-технической базы, зависит также от размера, качества, местонахождения, обустроенности и обремененности его земельного участка, имущественных прав на этот участок, а также от состава и обменной ценности элементов инфраструктуры, если они у него есть.

Признание установленного факта объективной реальности теоретиками, преподавателями и практиками сообщества оценщиков предприятий (бизнеса) и широкое применение ресурсного метода определения их рыночной стоимости – не за горами.

## Литература

1. Ревуцкий Л.Д. Нормативно-доходный метод определения рыночной стоимости и рыночной цены предприятия (бизнеса) [Текст] / Л.Д. Ревуцкий. – Аудит и финансовый анализ. – 2005. – №4. – С. 239-261.
2. Ревуцкий Л.Д. Определение стоимости предприятий: сравнение различных методов доходного подхода [Текст] / Л.Д. Ревуцкий // Аудиторские ведомости. – 2006. – №11. – С. 39-47.
3. Ревуцкий Л.Д. Понятия и показатели ценности и стоимости предприятий [Текст] / Л.Д. Ревуцкий // Аудиторские ведомости. – 2009. – №1. – С. 77 – 84.
4. Ревуцкий Л.Д. Учет финансовых обязательств и организационно-технического состояния предприятия при определении его рыночной стоимости и цены прекращения торга [Текст] / Л.Д. Ревуцкий. // Вопросы оценки. – 2005. – №2. – С. 46-50.

## Ключевые слова

Предприятие; стадии экономического состояния; виды стоимости; методы определения; ресурсный метод; драйверы стоимости, доходопроизводительный потенциал.

*Ревуцкий Леопольд Давыдович*

## РЕЦЕНЗИЯ

В рассматриваемой статье автор продолжает и развивает идеи предлагаемого им в предыдущих публикациях нормативно-доходного (ресурсного) метода определения рыночной стоимости предприятий, представляя ее в виде суммы соответствующих стоимостеобразующих элементов и учитывая основные стоимостепонижающие и стоимостеповышающие факторы влияния на оцениваемую стоимость.

Впервые предлагается при определении рыночной стоимости предприятий учитывать сумму затрат на предпроектные, проектно-изыскательские и проектные работы, выполняемые до начала строительства предприятия, а также затраты, необходимые для возобновления утраченной в процессе эксплуатации части его производственного, производительного и социального потенциала. Кроме того, показывается различия в подходе к определению рыночной стоимости предприятия, находящегося на разных стадиях экономического состояния и срока службы.

Интересен предлагаемый метод расчета величины амортизационно-реновационных отчислений, не использованных владельцем продавцом предприятия по прямому назначению, которые принимаются в качестве частичной компенсации капитальных вложений в его создание.

Нельзя не согласиться с автором в том, что первоисточником рыночной стоимости производственно-технической базы предприятия является ее доходопроизводительный потенциал.

Полагаю, что данная статья заслуживает внимания научной общественности соответствующего профиля деятельности и должна быть опубликована в серьезном научном журнале.

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

### 3.6. KINDS AND METHODOLOGICAL FEATURES OF DEFINITION OF COST OF THE ENTERPRISES AT DIFFERENT STAGES OF THEIR ECONOMICAL CONDITION

L.D. Revutskij, Candidate of Science (Technical), the Adviser Concerning Administrative Audit and an Estimation of Capacity, Level of Economic Development and Cost of the Enterprises

19 possible stages of an economic condition of the enterprises and 24 versions of indicators of their cost, determined for the different purposes and including social are listed. Methodical features of definition of market cost of the enterprises which are at different stages economic consisting are specified wasps. At definition of cost of the enterprises which have appeared in case of market economy and transition to it, it is offered to consider the suffered expenses for the predesign, design and survey and design works executed before building of these business objects (with a plus), and also expenses on restoration of losses while in service their parts of the industrial it is sweaty (with a sign a minus) if such loss took place. Firmly it is claimed that the unique primary source of market cost of the enterprise is its доходопроизводительный potential.

#### Literature

1. L.D.Revutsky. Method of definition of market cost and an enterprise market price (biz-nesa) [Text] / L.D. Revutsky // Audit and financial ana-liz. – 2005. – №4. – p. 239-261.
2. L.D.Revutsky. Definition of cost of the enterprises: comparison of various methods of the profitable approach [Text] / L.D. Revutsky // Auditor sheets. – 2006. – №11. – p. 39-47.
3. L.D.Revutsky. Value and enterprise cost: notions and indicators [Text] / L.D. Revutsky // Auditor sheets. – 2009. – №1. – p. 77-84.
4. L.D.Revutsky. Account of financial obligations and an organizationno-technical condition of the enterprise at operation of its market cost and the price of the termination of the auction [Text] / L.D.Revutsky. // Estimation Questions. – 2005. – №2. – p. 46-50.

#### Keywords

Enterprise; stages of an economic condition; kinds of stages; definition methods; a resource method; Cost drivers, income-making potential.