

## 10.21. ОСНОВНЫЕ ЭКОНОМИЧЕСКИЕ И СОЦИАЛЬНЫЕ ПОСЛЕДСТВИЯ УМЫШЛЕННОЙ НЕДООЦЕНКИ И ПЕРЕОЦЕНКИ СПРАВЕДЛИВОЙ 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

*«Если бы стоимость (в частности, предприятий) можно было определить однозначно, то участие человека в этом процессе не требовалось бы, и профессия оценщика никогда бы не получила своего развития»*

Альфред Кинг

В статье рассмотрены три важных для методологии определения стоимости предприятий вопроса, на которые даны сравнительно развернутые ответы:

- какие оценки стоимости предприятий следует считать справедливыми?
- каким образом устанавливать факты недооценки и переоценки стоимости предприятий и определять уровень занижения или превышения этой стоимости?
- какие экономические, социальные, юридические и морально-нравственные последствия имеют случаи недооценки и переоценки справедливой стоимости предприятий?

В статье впервые представлена установленная автором пропорциональная взаимосвязь пограничных значений справедливой стоимости предприятия и приведены простейшие формулы для расчета коэффициентов открытой пропорциональности.

### ВВЕДЕНИЕ

В этой статье под предприятиями понимаются экономически весомые средние, крупные и крупнейшие предприятия и их всевозможные объединения. По сложности, важности и особенностям определения стоимости к ним примыкают другие очень дорогостоящие, редко оцениваемые, уникальные активы, которые за рубежом (а теперь и у нас) принято называть проблемными.

Справедливой стоимостью предприятия считается такая стоимость, величину которой нельзя опротестовать в арбитражном суде, опровергнуть на стадии экспертизы отчета об ее оценке, подвергать убедительному сомнению научными, экономическими, финансовыми и социальными аргументами-обоснованиями ее недостоверности либо ошибочности. Приведенное определение этой разновидности стоимости существенно отличается от тех, которые указаны в Международных стандартах финансовой отчетности (МСФО) и в Международных стандартах оценки (МСО).

Когда в статье употребляется слово «переоценка» предприятия, под ним имеется в виду вольное или же невольное, умышленное или же непреднамеренное установление не обоснованно завышенного значения его действительно справедливой стоимости.

Другими словами, недооценка или переоценка справедливой стоимости предприятия – это одно и то же, что и зачастую преднамеренное занижение или завышение (превышение) ее соответствующих реальных пороговых значений.

Случаи недооценки стоимости предприятий, в силу очевидной экономической выгоды для тех, кто недобросовестно в этом заинтересован и успешно добивается своих целей, в ущерб государству и обществу, встречаются намного чаще, чем случаи переоценки (экспертная оценка соотношения: примерно 95 к 5). По поводу правдоподобности указанного соотношения можно спорить.

### Первый вопрос

Первый вопрос, который, наконец, должен быть поставлен на повестку дня и соответствующим образом рассмотрен, состоит в том, какие оценки стоимости предприятий следует считать корректными, нормальными и справедливыми. При этом я исхожу из того, что однозначной оценки стоимости предприятий, к сожалению, не существует в принципе, в чем согласен с А. Кингом [1].

В настоящее время не так уж широк набор методических подходов и конкретных методов определения стоимости предприятий. Общепринятых классических подходов всего три (затратный, доходный и сравнительный, называемый рыночным). В каждом подходе – два-три метода, широко применяемых оценщиками на практике.

Методы сравнительного подхода к оценке стоимости предприятий не пригодны для практического применения просто потому, что как такового рынка для их купли-продажи фактически не существует, и выбор предприятия-аналога во многих случаях представляет непреодолимые затруднения.

В своих предыдущих публикациях, например, в [2, 3], указано, что метод дисконтирования денежных потоков (**ДДП**) по абсолютно объективным причинам ни при каких условиях не должен и не может быть использован для определения стоимости предприятий, тогда как сегодня это делается повсеместно. Область целесообразного применения метода **ДДП** – оценка, в частности, инвестиционной привлекательности предприятий, их ценных бумаг и многих других инвестиционных товаров, например, таких как отели, торговые сети, квартиры, офисы, склады, земельные участки и т.д. Стоимость инвестиционного товара (например, предприятия) и суммарный (совокупный) экономический эффект инвестиций в его создание или приобретение, т.е. инвестиционная привлекательность такого товара, далеко не одно и то же. До настоящего времени часто подменяют показатели стоимости предприятий показателями их инвестиционной привлекательности, путают эти совершенно разные показатели друг с другом. Кроме того подменяют показатели стоимости показателями рыночной капитализации этих хозяйственных объектов, что также недопустимо.

Таким образом, после отсева негодных подходов и методов оценки справедливой стоимости предприятий, практически остаются всего лишь два метода, пригодных для этих целей: метод восстановительной (индексированной исторической) стоимости либо, при невозможности его применения, метод замещения оцениваемого предприятия соответствующим новым аналогом при затратном подходе, и нормативно-доходный метод, как частный случай метода прямой капитализации его годового чистого дохода, при доходном подходе к решению таких оценочных задач. И оба этих метода оценщики должны профессионально использовать одновременно.

Автор этой статьи утверждает, что при отсутствии каких-либо сложных приборов и простейших измерительных средств (эталонов, шаблонов, калибров) для определения экономической и социальной ценности, стоимости и цен предприятий, значения стоимостей, лежащие в интервале между оценками, которые методически корректно получены двумя вышеупомянутыми методами затратного и доходного подходов, следует считать нормальными, справедливыми, безошибочными, включая значения самих пограничных (пороговых) оценок.

Само собой разумеется, что при расчете пограничных оценок справедливой стоимости предприятия в обязательном порядке необходимо учитывать все известные виды износа и прочие драйверы его стоимости, если таковые имеют место. Кроме того, не должна вызывать сомнений достоверность исходных данных, используемых оценщиком для производимых расчетов.

В дальнейшем по тексту будем исходить из того, что профессионально продвинутые оценщики стоимости предприятий умеют грамотно применять указанные выше методы расчета пограничных значений этого показателя, т.е. владеют информацией, изложенной, например, в работах [5, 7], и пользуются ею.

Несмотря на то, что однозначной оценки стоимости предприятия по всей вероятности не существует, на практике для удобства пользования всегда возникает задача, какую из ее интервальных значений, а их может быть множество, условно, просто для удобства, считать однозначной, базовой, применимой для дальнейшего использования, например, в процессе рыночного торга при купле-продаже оцениваемого объекта. В таких случаях оценщикам следует договариваться о том, как лучше поступать, чтобы действовать однообразно.

В статье [6] простейшие соображения по этому поводу приведены. Когда разница в пограничных значениях справедливых стоимостей предприятия не превышает 15,0%, объявляемую заинтересованным сторонам единую стоимость оцениваемого объекта принимают равной большему значению оценки из двух полученных разными методами. Если указанная разница выше 15,0%, в качестве единственной оценки справедливой стоимости предприятия используют среднеарифметическое значение полученных пограничных оценок. Другие предложения на эту тему, если они появятся, приглашаю обсуждать.

Кстати, условно однозначная величина рассматриваемой стоимости предприятий всё-таки имеет место в том случае, если полученные в результате проведенных расчётов значения её пограничных оценок совпадают. Такие случаи теоретически возможны, но маловероятны. Условно эта величина потому, что расчётные значения пограничных оценок такой стоимости сами по себе являются «плавающими».

В завершение этой части статьи укажем безоговорочные признаки недостоверности, суррогатности, фальшивости результатов определения справедливой стоимости предприятий и других проблемных активов:

- неуместное использование для целей оценки стоимости такого рода экономических объектов метода дисконтирования денежных потоков предприятия в случаях доходного подхода к решению подобных задач;
- использование методов сравнительного (рыночного) подхода к решению тех же задач при отсутствии рынка предприятий и проблемных активов, когда каждое из них, как правило, неповторимо;
- применение для определения стоимости предприятия метода реальных опционов – яркий пример умышленной профанации оценочной деятельности;
- отсутствие экономически и социально обоснованной расчетной формулы для определения справедливой стоимости оцениваемого предприятия либо другого проблемного актива;
- применение произвольного «взвешивания» результатов оценки стоимости предприятий, полученных различными методами разных подходов, включая рыночный, при от-

сутствии возможности теоретического обоснования конкретных значений принимаемых весовых коэффициентов;

- полное игнорирование принципа наиболее эффективного использования оцениваемого предприятия при определении его справедливой стоимости.

Наличие положительных экспертных заключений на отчеты о результатах оценки стоимости предприятий, с перечисленными выше признаками недостоверности полученных оценок, убедительно свидетельствуют о недопустимом неблагоприятии существующей экспертно-оценочной деятельности, о профессиональном невежестве экспертов либо, как правило, об умышленном сокрытии ими недобросовестности, низкого качества работы оценщиков по совершенно разным причинам, включая соблюдение интересов своей саморегулируемой организации (СРО) и коррупцию в условиях полной безнаказанности как оценщиков, так и экспертов качества их работы.

Профанация оценки стоимости предприятий и экспертизы ее результатов обычно является одним из своеобразных видов так или иначе наказуемого мощенничества, а иногда и уголовного преступления оценщиков и экспертов, занимающихся этим делом. Когда-нибудь это будет осознано в обществе, адекватные формы наказания явных мошенников и особенно преступников от оценки обязательно разработают и введут в действие.

Тяжесть наказания проштрафившихся оценщиков и экспертов за доказанное (в частности, в арбитражном суде) неудовлетворительное качество выполненной оценочной работы безусловно должно зависеть от уровня допущенной недооценки или переоценки справедливой стоимости оцениваемого предприятия, т.е. от социально-экономических последствий совершенных ими поступков. Здесь важно будет сформулировать принципы четкого различения фактов преступности и мощенничества.

К большому сожалению, невозможно привлечь к ответственности за мощенничество или же за соответствующее уголовное преступление инициаторов противоправных действий оценщиков и экспертов – заказчиков ложной оценки стоимости предприятий, так как следов они не оставляют и доказать их вину в суде практически нельзя.

## Второй вопрос

Второй вопрос, заслуживающий рассмотрения в этой статье: каким образом устанавливать факт недооценки или переоценки справедливой стоимости предприятий и определять уровни занижения или превышения этой стоимости.

Первоначально будем полагать, что пограничные значения справедливой стоимости предприятия определяются правильно, сомнений не вызывают.

Есть основания предложить следующую простейшую процедуру установления фактов недооценки или переоценки справедливой стоимости предприятия: если отклонения от нижнего пограничного значения рассматриваемой стоимости в сторону снижения или от верхнего ее значения в сторону превышения составляют соответственно 15,0% и более, то в первом случае фиксируется факт недооценки, а во втором – факт переоценки величины установленной интервальной стоимости оцененного хозяйственного объекта.

Уровни недооценки или переоценки справедливой стоимости предприятия определяют отношениями соответственно полученного фактического значения

недооцененной справедливой стоимости предприятия к ее нижнему пограничному значению, или значения его переоцененной справедливой стоимости к ее верхнему пограничному значению. Указанные уровни могут быть установлены в долях от единицы либо в процентах и являются надежными параметрами контроля ситуаций для принятия эффективных управленческих решений, связанных, например, с предъявлением претензий государственных органов или заинтересованных юридических лиц к тем, кто занимался определением справедливой стоимости рассматриваемого объекта оценки и экспертизой предъявленных заказчику недостоверных результатов такой работы.

У некоторых руководителей крупных СРО оценщиков существует мнение (см., например, одно из выступлений Неймана Е.И. – первого вице-президента РОО, на форуме портала Appraiser.ru в июле 2012 г.), согласно которому недооценки, нормальные оценки и переоценки, т.е. любые оценки стоимости предприятий по своей сути являются равноценными, всего лишь результатами работы разных, но равных по профессиональному уровню оценщиков, и все имеют одни и те же права на жизнь и практическое применение. Отсюда получается, что какими бы методами не определялась справедливая стоимость предприятия, все они правильны, т.е. отличить более корректный метод и результат оценки его стоимости от менее корректного, в т.ч. и профанационного, ошибочного, не представляется возможным даже для такого известного специалиста по оценке как упомянутый выше деятель. Представляется, что такое мнение кому-то очень нужно, явно выгодно.

Все было бы отлично, если бы действительно не существовало серьезной проблемы установления безапелляционной, бесспорной оценки справедливой стоимости того или иного предприятия. Рассмотрим эту проблему на гипотетическом примере. Руководство одного из крупнейших отечественных предприятий обратилось к оценочному подразделению международной аудиторской фирмы KPMG с заказом определить справедливую стоимость своего объекта. Фирма за приличное вознаграждение выполнила эту работу и выдала заказчику окончательный результат – 10 млрд. руб. В отчете о результатах проведенной оценки было указано, что стоимости этого предприятия, полученные методами затратного, доходного и рыночного подходов, составили соответственно 8, 10,5 и 11 млрд. руб. По прошествии какого-то времени один из деловых партнеров этого предприятия по каким-то соображениям посчитал, что рассматриваемое предприятие стоит не менее 15 млрд. руб., т.е. было существенно образом (на 5 млрд. руб.) недооценено и решил подать соответствующую претензию в арбитражный суд на недобросовестно поступившую фирму, чтобы получить с нее затраченные на заказ средства обратно. Что делать суду в сложившейся ситуации? Поручить оценочному подразделению другой крупной международной аудиторской фирмы повторить оценку стоимости спорного предприятия и найти способ оплатить эту работу, например, за счет ответчика или истца в суде? К сожалению, таким способом не удастся решить возникшую проблему: предыдущая и повторная оценки справедливой стоимости оцениваемого предприятия с юридической точки зрения не будут отличаться друг от друга по уровню достоверности. Даже если вторая оценка устроит истца, с ней не согласится

ответчик, и наоборот, т.е. суд не сможет принять объективное решение по такому делу, довести его до конца. Любые эксперты скорее всего признают обе оценки равноценными.

Выход для таких случаев видится только один: создать в стране государственный или государственно-частный центр (государственную палату либо государственную комиссию) при Правительстве РФ для оценки и, если будет возникать такая необходимость, экспертизы результатов оценки справедливой стоимости предприятий-гигантов и других проблемных активов «Росгоскомоценка». При этом за образец может быть принята аналогичная зарубежная компания «BLACK ROCK (Черная Скала)», созданная и успешно функционирующая при Правительстве США. В ее интересах находятся проблемные активы стоимостью в десятки триллионов американских долларов. В составе этой Комиссии должны работать специально организованные под ее эгидой научно-методический центр, экспертный совет, редакционно-издательский отдел и т.д. Комиссия будет сотрудничать со специально подготовленными, специализированными государственными оценщиками и государственными экспертами результатов оценки соответствующих проблемных активов. Статус государственных оценщиков и экспертов таких активов должен быть приближен к статусу аудиторов Счетной палаты РФ. Оценки стоимости проблемных активов, выдаваемые оценщиками и одобренные экспертами Росгоскомоценки, должны и будут считаться окончательными, безапелляционными. Они не могут быть оспорены в арбитражных судах и только по величине этих оценок появится возможность объективно устанавливать и легитимизировать факты недооценки либо переоценки справедливой стоимости предприятий, если они имеют место, а также действительные уровни отклонений фактических значений рассматриваемых оценок от утвержденных Росгоскомоценкой.

Другой путь решения такой весьма серьезной проблемы состоит в том, чтобы заказчики оценки стоимости проблемных предприятий и активов сразу же напрямую обращались к будущей Росгоскомоценке, а не использовали ее, после первоначального обращения к другим оценочным фирмам, в качестве арбитра, что обычно бывает очень накладно в финансовом отношении и не всегда в полной мере компенсируется ответчиками в арбитражных судах.

Отдельная проблема: кому может быть доверена профессиональная подготовка и систематическая переподготовка государственных оценщиков и государственных экспертов, аккредитованных при упоминаемой выше Росгоскомоценке. Кто эти люди, и где их найти?

### Третий вопрос

Третий и последний вопрос, на котором считаю необходимым остановиться, – попытка хотя бы кратко обозначить экономические и социальные последствия недооценки и переоценки справедливой стоимости предприятий, призвать коллег приступить к более развернутому, углубленному изучению и обсуждению этой важной для государства и общества задачи.

Социально-экономические последствия недооценки или переоценки справедливой стоимости предприятий обычно проявляются в нескольких направлениях, основными из которых являются:

- экономические,

- социальные,
- юридические,
- морально-нравственные.

Положительных эффектов в случаях обнаружения и подтверждения таких фактов не существует: сплошной негатив.

В числе основных экономических последствий недооценки справедливой стоимости предприятий:

- искусственное занижение показателя национального богатства страны и показателя вклада в него той отрасли народного хозяйства, к которой принадлежит недооцененное предприятие;
- предприятие с заниженной оценкой стоимости занимает неподобающе низкое для него место в международных и отечественных рейтингах аналогичных предприятий, что не может не сказываться на интенсивности продаж и покупке его продукции и ценных бумаг;
- цены акций таких предприятий, как правило, не устойчивы, имеют тенденцию к спекулятивным колебаниям и снижению;
- закрепление на долгое время серьезных искажений результатов бухгалтерского учета и отчетности этих предприятий, несоблюдения в должной мере отечественных правил бухгалтерского учета и требований международных стандартов финансовой отчетности;
- процветание коррупции в цепочке заказчик оценки – оценщик стоимости предприятия – эксперт результатов проведенной оценки при заведомо заказанной недооценке либо переоценке стоимости того или иного предприятия;
- неоправданное действительным положением вещей существенное завышение рентабельности производственной и прочей деятельности недооцененных предприятий с известными негативными моментами такого завышения, например, таких, как выплаты несправедливо огромных бонусов учредителям и топ-менеджерам крупных акционерных обществ и т.д.

Завышенная рентабельность работы рассматриваемых предприятий достигается в основном за счет значительной преднамеренной недооценки стоимости их основных средств.

Переоцененные предприятия, в свою очередь, также искажают реальное состояние экономики страны. При заказываемой переоценке стоимости какого-то конкретного предприятия коррупция в указанной выше цепочке участников оценочного процесса неизбежна.

Что касается основных социальных последствий недооценки справедливой стоимости предприятий, отметим следующие проявления этих последствий:

- недополучение бюджетом страны существенной суммы налогов на имущество и прежде всего на недвижимость недооцененных предприятий;
- длительная консервация нищеты, крайней и реальной бедности подавляющего большинства населения страны;
- недопустимое, социально опасное неравенство людей и семей страны по уровню получаемых доходов (фактическое значение децильного коэффициента дифференциации доходов населения в Российской Федерации – 32 (по другим оценкам – 41) при его официально признанном значении 15-16 и норме не более 8-10 [7], вспомним о размерах бонусов собственникам и верхушке управленческого персонала предприятий);
- консервация экономической отсталости страны, сырьевой крена в ее народном хозяйстве со всеми вытекающими отсюда нежелательными обстоятельствами;
- недостаточное вливание бюджетных средств в обеспечение охраны окружающей среды, что в конечном итоге сказывается на продолжительности жизни и демографической ситуации в стране.

О негативных социальных последствиях переоценки стоимости предприятий говорить не будем, в силу срав-

нительной редкости таких случаев. С первого взгляда не совсем понятно, как и в чем они проявляются.

В юридическом плане основные последствия недооценки или переоценки стоимости предприятий выглядят следующим образом:

- случаи противозаконного поведения участников процесса оценки стоимости предприятий понуждают государство принимать соответствующие меры профилактики и борьбы с допускаемыми правонарушителями в этой области человеческой деятельности;
- очевидная коррупционность практики недооценки или переоценки справедливой стоимости предприятий;
- перспектива возрастания загрузки арбитражных судов делами подобного рода, сравнительно высокая трудоемкость и затратность судебной разрешимости таких дел.

В числе основных морально-нравственных последствий недооценки и переоценки справедливой стоимости предприятий упомянем нижеследующие:

- морально-нравственное разложение всех участников этого дела, начиная прежде всего с заказчика недобросовестной работы и заканчивая оценщиком и экспертом результатов выполненной оценки;
- аналогичное разложение характерно для тех, кто утверждает результаты экспертизы полученной оценки и отчет о проделанной оценочной работе;
- не может считаться благополучным государство и общество, в котором безнаказанно торжествуют мошенники-заказчики недостоверных результатов оценки, мошенники-оценщики, конструирующие нечестные оценки, и мошенники-эксперты квазирезультатов выполненной оценочной работы.

Значительную долю ответственности за безнравственность многих оценщиков и экспертов, занимающихся профанацией оценки и экспертизы результатов стоимости предприятий, несут существующие «школы» профессиональной подготовки таких специалистов в Финансовом университете при Правительстве РФ, в Государственном университете управления, в Международной академии оценки и консалтинга и в других местах, в которых практически нет преподавателей, досконально владеющих тонкостями своей профильной учебной дисциплины и могущих служить образцами высоконравственного поведения в профессиональном отношении.

Нельзя не заметить, что часто бывает довольно трудно отличить последствия каких-то явлений от причин, их вызывающих, и наоборот, причины от их последствий. Это совсем неудивительно, так как между ними тесная взаимосвязь.

В отличие от подавляющего большинства других видов товаров, предприятия имеют не одну, как правило, имущественную (капитальную, ресурсную) экономическую ценность, а две – имущественную и социальную экономическую ценность. Имущественная ценность предприятия возникает у него вследствие произведенных капитальных вложений в его создание, существование и развитие либо как результат инвестиций в приобретение этого объекта собственности с той или иной целью. Социальная ценность появляется у него, когда оно начинает производить пользующуюся спросом населения и промышленностью продукцию, выполнять нужные потребителям работы и/или оказывать те или иные услуги тем, кто их заказывает, т.е. приносить пользу людям, обществу и государству. Как имущественная, так и социальная ценность предприятия имеют соответствующее денежное выражение. На базе этих ценностей рассчитывают адекватные им имущественную и социальную стоимости предприятия – по-

граничные показатели его справедливой стоимости. Как было отмечено выше, в первом случае используют методы восстановительной стоимости или замещения оцениваемого предприятия при затратном подходе к решению таких задач, а во втором – нормативно-доходный метод его оценки при доходном подходе к этому делу. При этом обязательно учитывают имеющие место износы и драйверы оцениваемых стоимостей.

Суть состоит в том, что между пограничными оценками справедливой стоимости предприятия существует довольно устойчивая пропорциональная взаимосвязь. Как же она выглядит?

Напишем концептуальные выражения для определения справедливой имущественной *Сип* и справедливой социальной *Ссп* стоимостей предприятия, измеряемых в тыс. денежных единиц (д.е.):

$$Сип = Поп * Куп$$

и

$$Ссп = Поп * Дчуп * Мчдп,$$

где

*Поп* – общий производственный потенциал оцениваемого предприятия, тыс. нормо-часов в год;

*Куп* – фактическая удельная капиталоемкость этого предприятия, тыс. д.е. вложенного капитала на тыс. нормо-часов его *Поп* в год;

*Дчуп* – фактическая удельная доходопроизводительность рассматриваемого предприятия по чистому доходу, тыс. д.е. за тыс. нормо-час его работы;

*Мчдп* – капитализационный мультипликатор (капитализатор) годового чистого дохода предприятия, число лет капитализации этого дохода.

Тогда

$$Сип / Ссп = Куп / (Дчуп * Мчдп),$$

т.е.

$$Сип = Ссп * Куп / (Дчуп * Мчдп)$$

и, наоборот,

$$Ссп = Сип * (Дчуп * Мчдп) / Куп.$$

Таким образом, теперь стали известными формулы для определения величины коэффициентов пропорциональной взаимосвязи величины *Сип* от величины *Ссп* и величины *Ссп* от величины *Сип*.

Методы определения показателей *Поп*, *Дчуп* и *Мчдп* достаточно широко известны (см., например, статью [5]). Остается только более глубоко разобраться с методами определения величины параметра *Куп*, сделать их корректными, доброкачественными.

## ВЫВОДЫ

Никогда нельзя путать, подменять друг другом показатели стоимости, инвестиционной привлекательности и рыночной капитализации предприятий.

Методы сравнительного подхода и метод дисконтирования денежных потоков предприятий при доходном подходе принципиально не пригодны для определения их стоимости.

Однозначного значения справедливой стоимости предприятия при существующих методах и возможностях ее определения не существует. Пограничные значения справедливой стоимости предприятия определяют указанными в статье методами затратного и доходного подхода. Любые внутриинтервальные значения этой стоимости следует считать приемлемыми, нормальными, безошибочными. Предложен принцип методически однообразного определения условно однозначной величины такой стоимости.

Для установления факта и степени недооценки или переоценки справедливой стоимости предприятия необходимо получение безапелляционных пограничных значений ее величин.

Предложен путь обеспечения безапелляционности получаемых оценок разброса искомой стоимости предприятий: введение института государственных оценщиков и государственных экспертов результатов определения этой стоимости.

Негативные последствия недооценки или переоценки справедливой стоимости предприятий проявляются в четырех аспектах: экономическом, социальном, юридическом и морально-нравственном. Всесторонняя профилактика таких проявлений, борьба с ними, со всех точек зрения представляются крайне необходимыми.

Между пограничными значениями справедливой стоимости предприятия существует пропорциональная взаимосвязь. Представлен принцип и метод определения коэффициентов пропорциональности между ними.

## Литература

1. Кинг А. Оценка справедливой стоимости для финансовой отчетности: новые требования FASB [Текст] / А. Кинг. – М. : Альпина Паблишерз, 2011. – 384 с.
2. Ревуцкий Л.Д. Неосознаваемые и сознательные заблуждения теоретиков, преподавателей и практиков оценки рыночной стоимости предприятия [Текст] / Л.Д. Ревуцкий // Вопросы оценки. – 2008. – №1. – С. 55-64.
3. Ревуцкий Л.Д. Основные требования к методам и результатам определения стоимости средних, крупных и крупнейших предприятий [Текст] / Л.Д. Ревуцкий // Имущественные отношения в РФ. – 2012. – №7. – С. 84-97.
4. Ревуцкий Л.Д. Роль величины денежных доходов в жизни одинокого человека и семьи [Электронный ресурс в интернете на портале Audit-it] / Л.Д. Ревуцкий.
5. Ревуцкий Л.Д. Уточненная формула для определения экономически справедливой рыночной стоимости предприятия [Текст] / Л.Д. Ревуцкий // Вестник машиностроения – 2010. – №9. – С. 83-87.
6. Ревуцкий Л.Д. Фундаментальная ценность, фундаментальная стоимость и справедливая стоимость предприятия: понятия, показатели и методы их определения [Текст] / Л.Д. Ревуцкий // Аудит и финансовый анализ. – 2012. – №4. – С. 377-383.
7. Тришин В.Н. Об оценке специализированных и квазиспециализированных основных средств [Текст] / В.Н. Тришин // Вопросы оценки. – 2009. – №3. – С. 2-28.

*Ревуцкий Леопольд Давидович*

## Ключевые слова

Предприятие; справедливая стоимость; недооценка; переоценка; пограничные значения справедливой стоимости; уровень недооценки (переоценки); безапелляционные значения стоимости; Росгоскомоценка; экономические; социальные; юридические и нравственные последствия искажений стоимости; пропорциональная взаимосвязь между пограничными оценками справедливой стоимости.

## РЕЦЕНЗИЯ

В рассматриваемой статье впервые довольно обстоятельно освещаются актуальные вопросы о том, какую стоимость предприятий и других проблемных активов считать справедливой и реалистичной, по каким признакам устанавливать заниженность или завышенность показателей справедливой стоимости оцениваемых хозяйственных объектов, каковы основные экономические, социальные, юридические и морально-нравственные последствия недооценки и переоценки справедливой стоимости предприятий для государства, общества и населения страны. Отмечается явное неблагополучие в научном и методическом обеспечении, а также в организации и процедурах оценки стоимости проблемных активов.

Для преодоления хотя бы основных проблем в оценке стоимости крупных и крупнейших предприятий и прочих проблемных активов предлагается введение института государственных оценщиков и государственных экспертов результатов определения их стоимости. Это предложение считаю продуктивным.

Есть все основания утверждать, что рецензируемая статья заслуживает опубликования в научных журналах списка ВАК.

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