

ОПРЕДЕЛЕНИЕ СТОИМОСТИ ОСНОВНЫХ СРЕДСТВ ПРЕДПРИЯТИЯ, УЧИТЫВАЯ ТЕСТ НА НАЛИЧИЕ ЭКОНОМИЧЕСКОГО ИЗНОСА

*Ю.С. Камарицкий, аспирант,
Европейский университет, г. Киев*

В статье автором рассмотрены особенности определения рыночной стоимости основных средств предприятий с целью отображения результатов переоценки в финансовой отчетности. Для проверки правильности полученных результатов применяется тест на наличие экономического износа. Для анализа были использованы международные, национальные стандарты оценки, а также взгляды на решение данной проблемы Американского общества оценщиков (American Society of Appraisers).

***Ключевые слова:** оценка, оценочные подходы, методы оценки, метод чистых активов, дисконтирование денежных потоков, износ, основные средства.*

ВВЕДЕНИЕ

Вследствие осуществления курса, связанного с поэтапным переходом Украины к международным стандартам ведения деятельности, в последние несколько лет возникла значительная необходимость в привлечении иностранного капитала на территорию страны. Привлечение подразумевает не столько приток денежных средств и материальных ресурсов, необходимых для нормального функционирования предприятий, а в большей степени опыта ведения бизнеса, на котором построена вертикаль управления и контроля предприятиями в развитых мировых странах.

Согласно действующему законодательству предприятия обязаны проводить внутренний аудит своей деятельности, который в обязательном порядке должен включать переоценку всех активов, в том числе основных средств. Оценка играет ключевую роль при составлении финансовой отчетности предприятия, поскольку во многом от результатов полученной стоимости зависит присутствие необходимости корректировок баланса предприятия, а также отчета о финансовых результатах. Наличие финансовой отчетности предприятия согласно международным стандартам финансовой отчетности (МСФО) в большинстве случаев является обязательным условием при принятии иностранным инвестором решения об участии в капитале, приобретении долговых ценных бумаг, а также в случае размещения еврооблигаций на международных торговых площадках.

В случае составления финансовой отчетности согласно международным стандартам финансовой отчетности оценка основных средств также должна быть выполнена согласно международным стандартам.

ПОСТАНОВКА ЗАДАЧИ

Целью статьи являются исследование и анализ различных взглядов украинских, российских и международных теоретиков и практиков в области оценки основных средств с целью отображения полученных результатов в финансовой отчетности предприятия [6-13].

Украинская школа оценки зародилась относительно недавно, и основная часть работ по определению стоимости бизнеса была проведена во время массовой приватизации. Принимая во внимание многолетний опыт зарубежных оценщиков, в данной статье выявлены проблемы и задачи, которые стоят перед специалистом, целью которого является определение справедливой рыночной стоимости основных средств.

РЕЗУЛЬТАТЫ

Методической основой любого вида имущества, имущественных прав, а также бизнеса выступает комплекс методических подходов, методов оценки, которые являются частями методологических подходов, и оценочных процедур [1-3]. В украинской, а также в международной практике оценки бизнеса существует три основных подхода: рыночный (сравнительный), затратный и доходный. Данная работа в большей степени раскрывает понятие, сущность и перспективы затратного и доходного подходов.

При затратном (имущественном) подходе, который используется при оценке основных средств, оценщик должен рассмотреть стоимость предприятия с точки зрения понесенных издержек.

Вследствие использования украинскими предприятиями различных методов бухгалтерского учета, различных методов амортизационных отчислений, а также инфляционных процессов стоимость основных средств, отображенных в финансовой отчетности, в большинстве случаев не отражает реальную рыночную стоимость. В результате этого основной задачей оценщика является работа, связанная с корректировкой статей баланса.

Основной формулой, которая применяется в затратном (имущественном) подходе, является [6, с. 247]:

$$\text{Собственный капитал} = \text{Активы} - \text{Обязательства} . \quad (1)$$

Основным методом, который используется в рамках затратного подхода, является метод чистых активов. Применительно к основным средствам оценка методом чистых активов включает в себя следующие этапы:

- 1) оценку рыночной стоимости недвижимого имущества;
- 2) оценку рыночной стоимости оборудования;
- 3) оценку транспортных средств;
- 4) определение наличия экономического износа с помощью проведения теста на предмет экономического износа.

Определение рыночной стоимости недвижимости, оборудования и автотранспортных средств по украинским и международным стандартам оценки проводится с помощью доходного, сравнительного или затратного подходов и рассчитывается согласно методикам и процедурам.

Особое внимание в этой работе хочется обратить на понятие экономического износа, так как данный вид износа, при огромной его значительности в мире, практически не исследован в Украине.

Экономический износ – потеря стоимости актива, вызванная внешними факторами, например, изменениями, понизившими спрос, или возросшей конкуренцией [6, с. 269]. В большинстве случаев экономический износ является неустранимым, особенно в тех случаях, когда объект оценки имеет неудачное географическое расположение, что мешает в достаточной мере показывать эффективный уровень работы. В ряде случаев экономический износ возможно устранить, например, путем смены законодательства или позитивного изменения окружающей среды.

После того как была определена стоимость основных средств оцениваемого предприятия с помощью доходного подхода, следует применить доходный подход для определения его стоимости. В мировой и украинской практике чаще всего используется метод дисконтирования денежных потоков.

Формула дисконтирования свободных денежных потоков в бесконечном временном периоде имеет следующий вид [5, с. 60]:

$$Value = \frac{NCF_1}{(1+d)^1} + \frac{NCF_2}{(1+d)^2} + \dots + \frac{NCF_n}{(1+d)^n} = \sum_{t=1}^n \frac{NCF_t}{(1+d)^t}, \quad (2)$$

где *Value* - стоимость объекта оценки;

NCF_t - чистый денежный поток в периоде *t*;

d - ставка дисконтирования, отражающая риск;

n - срок жизни актива.

В данном случае следует обратить особое внимание на получение показателя *NCF*, расчет которого производится по формуле [5, с. 68]:

$$NCF_t = Net\ Income - Net\ Investments + Depreciation, \quad (3)$$

где *NCF_t* - чистый денежный поток в периоде *t*;

Net Investments - чистые инвестиции;

Depreciation - размер амортизационных отчислений за период.

Значение *Net Investments* рассчитывается по формуле [5, с. 75]:

$$Net\ Investments = \Delta NWC + Capital\ Costs, \quad (4)$$

где ΔNWC - значение изменения чистого оборотного капитала;

Capital Costs - капитальные затраты.

Наибольший резонанс в формуле (4) в оценочной практике вызывает тот факт, что не определен механизм учета необходимого уровня капитальных вложений в зависимости от цели оценки. В случае расчета основных средств предприятия для отображения результатов оценки в финансовой отчетности компании оценщики учитывают планы предприятия, по которым уже имеется определенная техническая и финансовая документация. При этом следует учитывать тот факт, что денежные потоки, которые будут генерироваться новыми основными средствами, учитываются при расчете предприятия с помощью доходного подхода. Таким образом, затратный подход не учитывает основные средства, которые учитывает доходный подход, что приводит к заведомо ошибочному результату при определении наличия экономического износа.

По мнению автора, учитывать капитальные инвестиции при расчете стоимости основных средств предприятия для отражения результатов в финансовой отчетности, неверно, так как это может привести к искажению стоимости, полученной с помощью доходного подхода. Как исключение может допускаться вариант, при котором оцениваемое предприятие имеет незавершенное строительство с высокой степенью готовности, а также подтвержденный оценщиком план о внедрении нового объекта в состав целостного имущественного комплекса, принимая во внимание будущие денежные потоки.

Заключительным этапом определения стоимости основных средств предприятия следует считать согласование стоимостей, полученных затратным и доходным подходами. При этом следует в обязательном порядке отнять от стоимости, полученной с помощью доходного подхода, величину чистого оборотного капитала, которая присутствует на предприятии на дату оценки.

В случае превышения стоимости основных средств, рассчитанной затратным подходом, над стоимостью, рассчитанной с помощью доходного подхода (за вычетом чистого оборотного капитала) можно сделать вывод о наличии экономического износа на данном предприятии, что является негативным показателем. Менеджменту и акционерам в

данном случае рекомендуется произвести комплексный анализ предприятия с целью разработки новой стратегии развития. Нередко в таких случаях происходит реализация активов, которые не генерируют достаточные денежные потоки.

ВЫВОДЫ

Определение экономического износа является сложной задачей и требует от оценщика достаточного уровня навыков и знаний как доходного, так и сравнительного подходов оценки. При этом часто возникает необходимость навыков, используемых для понимания и корректировки инвестиционных программ и бизнес-планов.

При определении теста, определяющего наличие экономического износа предприятия, существуют проблемы, основная из которых, по мнению автора статьи, заключается в неправильном понимании многими оценщиками учета планируемых капитальных инвестиций при расчете основных средств предприятия с помощью доходного подхода.

SUMMARY

In this article the author considered the features of estimation of market value of company's fixed assets to reflect the results in the financial statements. To check the accuracy of the results received was used economic depreciation test. To make an analysis were used the international, national standards and also materials of American Society of Appraisers.

Key words: valuation, valuation approaches, valuation methods, net assets method, discounting cash flows, depreciation, fixed assets.

СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ

1. Закон України № 2658-III «Про оцінку майна, майнових прав та професійну оціночну діяльність в Україні» від 12 липня 2001 року.
2. Національний стандарт №1 «Загальні засади оцінки майна і майнових прав» від 10 вересня 2003 року №1440.
3. Національний стандарт №3 «Оцінка цілісних майнових комплексів» від 29 листопада 2006 року №1655.
4. International Valuation standards, the 8th edition, 2007.
5. Introduction to Business Valuation: - American Society of Appraisers, 2007. – 200 p.
6. Грязнова А.Г., Федотова М.А. Оценка бизнеса: учебник – 2-е изд. – М.: Финансы и статистика, 2006. – 736 с.
7. Дамодаран А. Инвестиционная оценка. Инструменты и методы оценки любых активов; пер с англ. – М.: Альпина Бизнес Букс, 2004. – 1342 с.
8. Коупленд Т., Колер Т., Мурин Дж. Стоимость компаний: оценка и бизнес-управление; пер. с англ. – 3-е изд. – М.: ЗАО «Олимп – Бизнес», 2005. – 576 с.
9. Лебедь Н.П., Мендрул А.Г., Ларцев В.Г., Скрынько С.Л., Жиленко Н.В., Драпиковский А.И., Иванова И.Б. Оценка имущества и имущественных прав в Украине. – К.: ООО «Информационно-издательская фирма «Принт – Экспресс», 2003. – 715 с.
10. Damodaran Aswath. Valuation Approaches and Metrics: - A Survey of the Theory and Evidence: - Stern School of Business, 2006. – 77 p.
11. Pratt Shannon. Valuing a Business. The Analysis and Appraisal of Closely Held Companies: – The McGraw-Hill Companies, Inc., 2008. – 1098 p.
12. Кочетков В.М. Поняття ринкової вартості банку як ділового підприємства // Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України: зб. наукових праць. – Суми: УАБС НБУ, 2005. – Т.14. - С. 60-66.
13. Кочетков В.М. Сутність та методологічні аспекти ринкової оцінки вартості банку // Проблеми і перспективи розвитку банківської системи України: зб. наукових праць.– Суми: УАБС НБУ, 2007. – Т.19. - С. 17-23.

Поступила в редакцію 6 декабря 2011 г.