

Т.В. Добышева¹, В.Ю. Конюхов², Е. В. Уколова³

Иркутский национальный исследовательский технический университет,
664074, г. Иркутск, ул. Лермонтова, 83.

В статье рассмотрен экспресс-метод оценки стоимости компании. Оценка компании необходима при продаже бизнеса, либо в случае инновационных изменений. Такой метод применяется при сжатых сроках.

Ключевые слова: экспресс-оценка бизнеса; стоимость компании.

COMPANY EXPRESS VALUATION

T. Dobyshcheva, V. Konyukhov, E. Ukolova

Irkutsk National Research Technical University,
83 Lermontov St., Irkutsk, 664074

The article describes the express-method of assessing a company value. Company valuation is required when selling a business or in the event of innovative changes. This method is used to meet a tight schedule.

Keywords: express valuation of business; value of the company

Оценка бизнеса (предприятия) – это акт или процесс определения стоимости предприятия или доли акционеров в его капитале.

Работы по оценке бизнеса могут стать постоянно осуществляемой функцией. Ею необходимо заниматься для определения влияния инновационно-инвестиционной деятельности на рыночную стоимость предприятия (стоимость акций предприятия), при оценке предприятия подлежащего продаже, а также того, на какую сумму может быть застраховано стабильно работающее предприятие.

По мере того как в нашей стране появляются независимые собственники предприятий и фирм, все острее возникает потребность в определении рыночной стоимости капитала.

В общем случае оценка стоимости проводится в двух ситуациях - при совершении сделки (это может быть купля-продажа, залог, сделка слияния и поглощения и пр.) или при принятии управленческого решения. В первом случае, как правило, необходимо привлечь профессионального оценщика, который, с одной стороны, выступает независимым арбитром для сторон сделки, а с другой - обладает необходимым методическим инструментарием для всесторонней оценки. Во втором случае речь идет о величине стоимости, которая служит ориентиром для владельцев и топ-менеджеров бизнеса. Такая стоимость может быть рассчитана предпринимателем самостоятельно. Именно о такой оценке пойдет речь в статье.

Целью любой предпринимательской деятельности является извлечение прибыли. Чистая прибыль в итоге идет либо на уплату дивидендов собственникам, либо на повышение капитализации компании. Оценка бизнеса базируется на использовании трех основных подходов: затратного, сравнительного и доходного. Каждый из этих подходов отражает разные стороны оцениваемой компании, а именно: сторону продавца, покупателя и рынка.

Проблема экспресс-оценки возникает, когда требуется сделать качественную оценку за короткое время, другими словами, когда нужно выполнить работу за такое время, за которое ее выполнить традиционными способами невозможно [5]. Эта проблема возникает практически всегда при оценке стоимости компании. Реальные выходы из такой ситуации есть. Для этого надо использовать специальные методы и накопленный опыт. Одним из таких инструментов является экспресс-метод.

¹ Добышева Татьяна Васильевна, кандидат экономических наук, доцент кафедры экспертизы и управления недвижимостью, e-mail: expertiza@istu.edu

Dobyshcheva Tatyana, Candidate of Economics, Associate Professor of the Department of Real Estate Expertise and Management, e-mail: expertiza@istu.edu

² Конюхов Владимир Юрьевич, кандидат технических наук, профессор кафедры управления промышленными предприятиями, e-mail: C12@istu.edu,

Konyukhov Vladimir, Candidate of Engineering Sciences, Professor of Enterprises Management Department, e-mail: C12@istu.edu

³ Уколова Екатерина Владимировна, студентка группы ИН611-1 ИЭУиП, e-mail: ukolovaekaterina@yandex.ru
Ukolova Eugenia, a student of Economics, Management and Law Institute, e-mail: ukolovaevgenija@yandex.ru

В качестве стартовой точки для построения модели экспресс оценки стоимости взята модель McKinsey для оценки стоимости компаний.

Рассмотрим основные шаги этого метода:

1. Весь период деятельности компании разбивается на два: прогнозный и постпрогнозный. Длительность прогнозного периода обычно покрывает период, в течение которого разные статьи баланса и отчета о прибылях и убытках развиваются по разным законам, и, поэтому, нельзя делать предположение о постоянном темпе роста FCF . Наоборот, постпрогнозный период выбирается так, чтобы на нем можно было сделать предположение о постоянном темпе роста FCF , либо стоимость, создаваемая в течении этого периода, была мала по сравнению с общей стоимостью компании. Обозначим длительность прогнозного периода в N лет.

2. В каждый год постпрогнозного периода FCF определяют три фактора: $NOPLAT$ (Net Operating Profits Less Adjusted Taxes) – чистая операционная прибыль за вычетом скорректированных налогов, g – скорость роста прибыли компании за год, $ROIC$ (Return on Invested Capital) – рентабельность инвестированного капитала.

3. На прогнозный период каждый фактор прогнозируется отдельно. Способ прогноза факторов не фиксируется в модели и может выбираться в каждом случае свой. В течение постпрогнозного периода факторы $ROIC$ и g являются постоянными.

4. Ставка дисконтирования предполагается постоянной в течение всего периода функционирования компании. Способ расчета ставки дисконтирования не определяется в модели.

5. Расчет стоимости проводится на основе данных, полученных в предыдущих четырех пунктах в соответствии с формулой:

$$V = \sum_{i=1}^N \frac{FCF_i}{(1+r)^i} + \sum_{i=N+1}^{\infty} \frac{FCF_i}{(1+r)^i} = V_1 + V_2$$

где V_1 – стоимость, создаваемая за прогнозный период, V_2 – стоимость, создаваемая за постпрогнозный период [3].

Также к количественным показателям бизнес-процессов следует отнести:

1. Сложность – определяется, как отношение количества уровней декомпозиции модели процессов к сумме экземпляров процессов. Данный показатель демонстрирует отношение уровней модели бизнес-процессов к количеству экземпляров процессов. Показатель сложности определяет, насколько сложна иерархическая структура бизнес-процессов.

2. Процессность – определяется как отношение количества «разрывов» (отсутствие причинно-следственной связи между экземплярами бизнес-процесса) в бизнес-процессах к сумме классов процессов. Данный показатель характеризует бизнес-процесс как процессный либо проблемный [(сущностный – разработанный, отталкиваясь от сущностных элементов (единицы оргструктуры и т. д.)). В случае, когда значение коэффициента указывает на процессный характер модели — это означает, что все экземпляры модели связаны между собой причинно-следственной связью и горизонтально интегрированы.

3. Контролируемость – определяется, как отношение количества классов бизнес-процесса к количеству собственников процесса (СП). Характеризует эффективность управления СП принадлежащими и управляемыми ими бизнес-процессами.

4. Ресурсоемкость – определяется как отношение количества используемых ресурсов к количеству «выходов» (результатов экземпляров процессов) бизнес-процессов. Показатель ресурсоемкости демонстрирует, насколько эффективно используются ресурсы в конкретном бизнес-процессе. Отношение количества ресурсов к сумме имеющихся результатов в классах бизнес-процессов показывает эффективное или обратное использование ресурсов.

5. Регулируемость – определяется, как отношение количества имеющихся регламентной документации к количеству классов бизнес-процессов. Такой показатель говорит об уровне регламентации анализируемых бизнес-процессов. Показатель регулируемости характеризует исследуемый бизнес-процесс как регулируемый или нерегулируемый нормативными регламентами [2].

В табл. 1 показаны указанные выше показатели с демонстрацией их расчетов и нормативными значениями коэффициентов.

Таблица 1

Показатели эффективности бизнес-процесса, их расчет и значения

Показатели эффективности бизнес-процессов	Вид коэффициента	Формулы расчёта коэффициентов	Значение коэффициента
Сложность	$k_{сл}$	$k_{сл} = \text{УП}_{вр} / \text{УП}_{экз}$	$k_{сл} \cdot 0,66$
Процессность	$k_{пр}$	$k_{пр} = \text{УП}_{раз} / \text{УП}_{кп}$	$k_{пр} < 1$

Контролируемость	$k_{отв}$	$k_{отв} = СП/УП_{кп}$	$k_{отв} = 1$
Ресурсоемкость	k_p	$k_p = P/УП_{вых}$	$k_p < 1$
Регулируемость	$k_{рег}$	$k_{рег} = УП_{рег}/УП_{кп}$	$k_{рег} = 1$

Сумма показателей бизнес-процессов должна соответствовать следующему нормативу: $1 \cdot Ук_1 > 2,86$. При значении суммы коэффициентов равной или более 1 можно полагать, что анализируемый бизнес-процесс эффективен. При значении суммы коэффициентов больше 2,8 налицо не эффективная модель бизнес-процесса.

В табл. 2 продемонстрированы характеристики показателей в зависимости от значения суммы коэффициентов [1].

Именно коэффициенты будут подвергнуты анализу на предмет выявления эффективности по пяти указанным выше показателям.

Такой метод оценки дает ошибку не более чем в 3-5% по сравнению с детальной оценкой и позволяет при этом уменьшить стоимость работ по оценке для заказчика не менее чем в 2-3 раза по сравнению с общепринятыми приближенными методами. Процент ошибки может немного варьироваться только в зависимости от отведенного заказчиком времени на выполнение работы [4].

Таблица 2

Характеристика показателей эффективности бизнес-процессов

Показатели эффективности бизнес-процессов	$Ук_1 < 1$	$Ук_1 > 2,86$
Сложность	Если значение ксл $> 0,01$, то в этом случае бизнес-процесс считается сложным	Если значение ксл $< 0,66$, то в этом случае бизнес-процесс считается несложным.
Процессность	При минимальном значении $k_{пр}$ (0,5) модель бизнес-процессов следует считать процессной	При максимальном допустимом значении $k_{пр}$ (0,99) модель бизнес-процессов следует считать не процессной, а проблемной (число «разрывов» в классах бизнес-процесса превышает допустимую норму)
Контролируемость	В случае, когда сумма Собственников процессов равна сумме классов бизнес-процессов ($k_{отв} = 1$) — процесс контролируемый. В данном случае $k_{отв} < 1$, что характеризуется пониженной контролируемостью процесса	В этом случае, сумма Собственников процессов равна сумме классов бизнес-процессов ($k_{отв} = 1$) — процесс контролируемый.
Ресурсоемкость	Чем ниже значение коэффициента, тем выше значение эффективности использования ресурсов в бизнес-процессе. В данном случае — ресурсоемкость низкая.	Чем ниже значение коэффициента, тем выше значение эффективности использования ресурсов в бизнес-процессе. В данном случае — ресурсоемкость высокая ($k_p = 1$)
Регулируемость	В данном варианте представлен низкий показатель регулируемости бизнес-процесса — $k_{рег} < 1$	В данном варианте представлен высокий показатель регулируемости бизнес-процесса — $k_{рег} = 1$

Основными областями применения модели и задачи, которые можно решать с ее использованием, можно назвать следующие:

1. Экспресс-оценка стоимости компаний. Такие задачи встают в консультационной деятельности, когда возникает необходимость в течение нескольких дней при наличии исторической финансовой информации и возможности проведения интервью со специалистами клиента приблизительно оценить стоимость одной или нескольких компаний и, таким образом, выделить наиболее перспективные направления дальнейшей работы. При этом точность оценки не является необходимым условием.

2. Построение на базе изложенной модели оценки модели управления стоимостью компании. Построенная модель оценки четко фиксирует все факторы, от которых зависит стоимость, а так же чувствительность к ним. Следующими шагами могут быть построение взаимосвязей между факторами, определение пространства, в котором могут изменяться параметры, введение управленческих воздействий и их стоимости, и решение оптимизационной задачи.

Библиографический список

1. Модильяни Ф., Миллер М. Сколько стоит фирма? : Сборник статей. – М.: Дело, 2009.
2. Тришин В.Н., Шатров М.В. Метод экспресс-оценки для крупного предприятия // Имущественные отношения в Российской Федерации. – 2002. – №10 (15).
3. Корнилов Д.А. Эффективное стратегическое управление бизнесом с учетом экспресс-оценки стоимости бизнеса: тр. Нижегородского государственного технического университета им. Р.Е. Алексеева. – № 4.
4. Мятиков Е.С. К вопросу о выборе весов при нахождении интегральных показателей экономической динамики: тр. НГТУ. – 2011. – № 3 (90).
5. Захаров С.В. Мотивационные аспекты персонала малых предприятий для реализации инновационной деятельности // Вестник ИрГТУ. – №10. – 2014.