

Людмила Гаватюк

к.е.н., доцент кафедри фінансів і кредиту

Чернівецький національний університет імені Юрія Федьковича, м. Чернівці

Євгеній Мухортов

студент гр. 411,

Чернівецький національний університет імені Юрія Федьковича, м. Чернівці

ПІДХОДИ ДО ОЦІНКИ ВАРТОСТІ БІЗНЕСУ ТА ПРОБЛЕМИ ЇХ ВИКОРИСТАННЯ

В сучасних умовах ринкових відносин оцінка вартості бізнесу стає інструментом корпоративного управління. Досвід показує, що більшість корпорацій своєю основною стратегією обирають підвищення вартості свого бізнесу. Оновлення завдань управління витратами підприємства включає вдосконалення методології калькулювання.

Існує три основних підходи до оцінки бізнесу: витратний, дохідний і порівняльний. Зміст кожного детально описано в міжнародних та національних стандартах оцінювання. Найбільш характерною рисою кожного із стандартних підходів при визначенні вартості бізнесу є необхідність розгляду різних аспектів фінансової діяльності компанії. Це призводить до отримання різних розрахункових значень вартості бізнесу, що, в свою чергу, є причиною проблеми узгодження отриманих результатів. Таке узгодження часто передбачає вибір ключових чинників цінності для визначення кінцевої цінності бізнесу.

Виходячи з Національного стандарту оцінки «Загальні принципи оцінки майна та майнових прав» [1], витратний підхід – це сукупність методів оцінки, які ґрунтуються на визначенні витрат, необхідних для відтворення або заміни об'єкта оцінки. У рамках витратного підходу в практиці оцінки бізнесу найбільш широко використовується метод чистих активів, іноді метод ліквідаційної вартості.

Щоб визначити ринкову вартість бізнесу, необхідно провести переоцінку активів компанії. Крім того, у складі активів слід враховувати вартість нематеріальних активів. Використання бухгалтерського обліку як методу оцінки передбачає подолання деяких проблем. На перший погляд, фінансовий облік має всі основи для використання методу чистих активів. Однак на практиці дані бухгалтерського обліку слід розглядати як відправну точку для отримання ринкової вартості активів і зобов'язань.

Оцінити нематеріальний актив за допомогою методу оцінки не завжди можливо, оскільки для оцінки деяких активів необхідна інформація про доходи підприємства. Наприклад, фінансові показники компанії часто є найважливішим фактором оцінки бренду. Якщо його вартість становить значну частину загальних активів підприємства, виявляється відхилення від витратного підходу.

Витратний підхід працює з інформацією про активи компаній без

урахування таких властивостей активів, як ліквідність. У рамках застосування методу чистих активів загальна вартість активів підприємства визначається шляхом додавання переоціненої вартості.

Отже, при визначенні загальної вартості активів компанії ліквідність усіх активів вважається рівною. Відповідно, ліквідність нерухомого майна, що належить підприємству, та грошових коштів на його рахунку має бути однаковою [2, с. 45].

При використанні методу чистих активів вартість зобов'язань необхідно відняти від вартості активів, і оціночна вартість не залежить від строку погашення зобов'язань. При цьому теперішня вартість зобов'язань приймається рівною їх номіналу. Основним недоліком такого припущення є те, що воно не враховує теперішню вартість зобов'язань і дебіторської заборгованості з різними строками погашення.

Проблеми витратного підходу можна частково подолати за допомогою синтетичних бізнес-моделей та калькуляції витрат. Основними недоліками підходу є неврахування поточного та очікуваного доходу оцінюваного підприємства, ефективності використання активів підприємства та динаміки зміни вартості активів.

Відповідно до стандартів оцінки [1], дохідний підхід – це сукупність методів, заснованих на визначенні очікуваного доходу від об'єкта оцінки. Основними методами цього підходу є метод дисконтованих грошових потоків і метод прямої капіталізації. Однією з головних проблем, які виникають при використанні дохідного підходу, є прогнозування майбутніх доходів.

Для розрахунку вартості бізнесу за дохідним підходом важливо мати достатньо точну інформацію про майбутні доходи підприємства. Як правило, основним джерелом такої інформації є бізнес-плани, розроблені підприємствами. Часто цей документ носить рекламний характер. Тобто на підставі такого документа неможливо зробити об'єктивні висновки щодо майбутніх грошових потоків підприємства, які є основою для визначення поточної вартості бізнесу. Проблема не менша при використанні дохідного підходу – потрібно обґрунтувати вартість капіталу (ставку дисконту).

Відповідно до стандартів оцінки [1], порівняльний підхід базується на порівнянні об'єкта оцінки з подібними об'єктами з відповідними поправками на відмінності між ними. Для визначення вартості компанії в рамках підходу порівняння використовуються різні мультиплікатори на основі інформації про угоди з іншими компаніями (вартість компанії/обсяг продажів, вартість компанії/валовий прибуток, вартість компанії/дивіденди тощо). Порівняльний підхід повинен враховувати всі переваги та недоліки оцінюваної компанії та її аналогів.

Однією з проблем порівняльного підходу є проблема вибору мультиплікатора, яка в першу чергу зумовлена певними недоліками, притаманними кожному з них. Визначення власного капіталу базується на припущенні, що компанія-аналог і рейтингова компанія характеризуються однаковим рівнем ризику. Це припущення не завжди вірне. Оскільки

мультиплікатори доходу є функціями ризику, некоректно використовувати мультиплікатор доходу, отриманий на основі аналізу аналогових показників компанії з іншим рівнем ризику, ніж об'єкт оцінки.

Однак у будь-якому випадку необхідно ретельно проаналізувати ризики, властиві об'єкту оцінки та компаніям-аналогам. Ігнорування цього аналізу часто призводить до невірних результатів при визначенні вартості об'єкта оцінки [3, 110].

Отже, оцінка вартості підприємства є дуже важливим, важким та відповідальним процесом. Велика кількість методів оцінки викликана тим, що всі підприємства унікальні, і неможливо створити одну методику, яка підійде всім підприємствам. Всі відомі на сьогодні методи мають як переваги, так і недоліки, спричинені унікальністю підприємств. Через це кожне підприємство, яке має на меті об'єктивно та максимально точно оцінити свою вартість, повинне обирати ту методику, які максимально підходить саме йому. Крім цього, необхідно проводити аналіз з допомогою інших методик задля відображення повної картини оцінки вартості підприємства.

Список використаних джерел

1. Національні Стандарти Оцінки. URL: www.spfu.gov.ua/userfiles/files.
2. Мендрул О. Г. Вартість підприємств: бази оцінки. *Державний інформаційний бюлетень про приватизацію*. 2019. № 3. С. 44-48.
3. Момот Т. В. Еволюція парадигми вартості і стратегічних показників ефективності діяльності акціонерного товариства (ROI, ROE, EVA, CFROI, CVA, BSC). *Економіка розвитку*. 2016. № 3 (37). С. 109-113.