

Симионов Радомир Юрьевич
д-р экон. наук, доцент, декан
Ростовский филиал ГКОУ ВО «Российская таможенная академия»
г. Ростов-на-Дону, Ростовская область

ОЦЕНКА БИЗНЕСА С УЧЕТОМ ДЕЛОВОЙ РЕПУТАЦИИ КОМПАНИИ

Аннотация: рыночная капитализация компании определяется не только для проведения сделок, но также является одним из ключевых показателей оценки эффективности управления. Подходы и методы оценки изложены в оценочных стандартах и предусматривают учет в оценке доходности бизнеса, состояния имущественного комплекса, риски данного вида бизнеса.

Исследование проблемы приводит к выводу, что существующий оценочный инструментарий требует совершенствования, обеспечивая возможность стоимостной оценки деловой репутации компании, наличие которой дает возможность получать прибыль выше среднеотраслевого уровня доходности. В статье рассмотрены возможности, особенности и проблемы применения в оценке бизнеса метода избыточной прибыли.

Ключевые слова: оценка бизнеса, деловая репутация, избыточная прибыль, корректировка активов, ставка капитализации, стоимостная оценка деловой репутации.

Метод избыточной прибыли – это метод оценки, позволяющий определить стоимость нематериальных активов, не отраженных в балансе, но обеспечивающих доходность собственного капитала выше среднеотраслевого уровня [1]. Применение данного метода в оценке бизнеса будет вполне обоснованным, если в процессе анализа показателей экономической деятельности предприятия – объекта оценки будет выявлено, что это превышение достаточно стабильно. Исследования показывают, что для применения такого метода недостаточно только финансовых показателей и их корректировки [2]. Нефинансовая информация

предприятия позволит установить, что приводят к экономическому благополучию, поможет инвесторам и другим заинтересованным лицам получить информацию о стратегиях компании, методах их реализации [2].

Метод избыточной прибыли ориентирован на оценку деловой репутации компании как одного из элементов рыночной стоимости бизнеса в целом. Деловая репутация предприятия является многоаспектным понятием и не имеет четкого перечня ее структурных элементов. А именно ответ на этот вопрос является первостепенным для анализа, оценки и управления деловой репутацией. В процессе исследований были определены основные элементы, формирующие деловую репутацию: качество товаров и услуг; квалификация персонала; конкурентные преимущества; корпоративная культура в отношениях с партнерами; высокий уровень показателей экономической эффективности; маркетинговая политика; кредитная история [3].

Деловая репутация влияет на рыночную стоимость предприятия. В бухгалтерском балансе деловая репутация отражается в рамках нематериальных активов только в том случае, если предприятием была совершена сделка купли другого предприятия. Стоимость собственной деловой репутации в балансе не отражается, но оценка гудвилла может быть использована в качестве критерия финансовой стабильности предприятия, определения экономической добавленной стоимости, обоснования выбора стратегических направлений развития.

В соответствии с международными стандартами финансовой отчетности гудвилл трактуется как нематериальный актив и оценивается как разность между ценой, уплаченной при покупке некоторой компании как единого имущественного комплекса, и рыночной стоимостью ее чистых активов. Это превышение стоимости компании связано с возможностью получения более высокой прибыли по сравнению со среднерыночным уровнем эффективности инвестиций за счет использования более эффективной системы управления, доминирующей позиции на товарном рынке, применения новых технологий [2].

В отличие от других нематериальных активов деловая репутация не может быть самостоятельным объектом сделки, присуща всей компании и неотделима

от нее. Это и представляет собой одно из ее главных отличий от других нематериальных активов, что и создает методологические проблемы оценки бизнеса. Положительная деловая репутация (гудвилл) рассматривается как надбавка к цене, уплачиваемая покупателем бизнеса в ожидании будущих экономических выгод [3].

Отразить стоимость гудвилла в оценке бизнеса можно только в процессе применения доходного подхода, поскольку ни сравнительный, ни затратный подходы такой возможности не дают. Федеральный стандарт оценки «Оценка бизнеса (ФСО№8)» в применении доходного подхода предусматривает обоснование продолжительности периода, на который будет построен прогноз денежных потоков или иных финансовых показателей деятельности организации, ведущей бизнес (прогнозный период). Необходимо обосновать ставку дисконтирования и (или) ставку капитализации, соответствующую выбранному методу проведения оценки объекта [4].

На эти положения можно опираться при определении рыночной стоимости, как стабильного бизнеса (метод капитализации чистой прибыли), так и нестабильного (метод дисконтирования денежного потока). В последнем случае могут быть учтены риски путем обоснования ставки дисконта (премии за риск на масштаб бизнеса, неудовлетворительную структуру баланса, необходимость диверсификации продукта, сбытовой сети и рынка, неэффективное управление). Таким образом, в оценку бизнеса вносятся понижающие стоимость корректировки, что вполне правомерно, если оцениваем нестабильный бизнес.

Применяя метод капитализации чистой прибыли опираемся на результаты анализа деятельности компании за некоторый ретроспективный период, которые свидетельствуют о постоянных доходах, что позволяет делать позитивные прогнозы и определять стоимость бизнеса путем капитализации прогнозируемого дохода.

Решить проблему учета в стоимости бизнеса его деловой репутации (положительного гудвилла) позволяет метод избыточной прибыли, в основе которого лежит допущение, что часть прибыли компании, превышающей нормальную

рентабельность материальных активов, получена за счет нематериальных активов. Капитализация этой избыточной прибыли позволит определить стоимость неосязаемых активов, так называемого гудвилла [5; 6].

Отправной точкой для расчетом является баланс компании, когда всем позициям активов даются рыночные оценки, корректируются и нематериальные активы, которые могут иметь независимую от данного бизнеса рыночную стоимость (лицензии, франшизы). Для определения репрезентативной операционной прибыли анализируются показатели за несколько лет, предшествующих дате определения стоимости бизнеса. Вносятся корректировки, путем исключения [5]:

неоперационных доходов и расходов, которые не являются необходимыми для профильной деятельности компании или вспомогательными (доходы от инвестиций, получаемые от государства льготы);

непериодических статей доходов и расходов в результате исключительных событий (продажа имущества, возникшие судебные издержки);

расходы и доходы в результате ожидаемых в будущем отклонений от текущей ситуации (увеличение арендной платы, потери рынков или доступ к новым, изменение структуры затрат), которые выявлены в процессе анализа динамики рынка и бизнес-среды.

Ориентиром для проведения корректировок могут служить положения, изложенные в ФСО-8, когда при определении стоимости объекта оценки затратным подходом оценщику следует произвести поэтапный анализ и расчеты согласно методологии оценки, в том числе [4]:

а) изучить и представить в отчете состав активов и обязательств организации, ведущей бизнес;

б) выявить специализированные и неспециализированные активы организации, ведущей бизнес. Специализированным активом признается актив, который не может быть продан на рынке отдельно от всего бизнеса, частью которого он является, в силу уникальности, обусловленной специфическими свойствами актива.

Скорректированная операционная прибыль за обоснованный ретроспективный период усредняется (возможно, и с применением весовых коэффициентов), а затем уменьшается на величину, которую можно отнести к доходности основного и оборотного капитала, что и дает в итоге избыточную прибыль. Избыточную прибыль капитализируют и получают стоимость гудвилла.

Возникает проблема обоснования коэффициента капитализации избыточной прибыли. В частности, рассматривается целесообразность применения в качестве такого показателя коэффициент капитализации нематериальных активов [7]:

$$KK = ЧП / НА,$$

где ЧП – чистая прибыль компании на дату определения стоимости;

НА – стоимость нематериальных активов на балансе компании.

Существует также подход, что ставка капитализации должна отражать инвестиционный риск в данной сфере бизнеса и приниматься в размере среднеотраслевой доходности [5]. Возможен также подход, основанный на анализе рыночных данных о продаже компаний, по масштабу деятельности, профилю, местоположению, фазе жизненного цикла, аналогичных объекту оценки, и расчете среднего значения коэффициента капитализации.

Такой подход целесообразен, если на рынке бизнеса присутствует достаточное количество компаний – аналогов с доступной информацией. Однако, в инновационных отраслях и для уникальных предприятий, где аналоги часто отсутствуют, рыночный метод оказывается менее применимым. Более того, этот метод не всегда учитывает перспективы предприятия, оставляя пространство для потери актуальности в прогнозировании долгосрочной стоимости [8].

Обобщив вышеизложенные позиции, можно сделать вывод, что алгоритм метода избыточной прибыли сводится к следующему:

определяется нормализованная прибыль после исключения доходов и расходов от непрофильной деятельности;

определяется среднеотраслевая рентабельность собственного капитала;

устанавливается величина прибыли, полученная компанией в пределах среднеотраслевой рентабельности;

избыточная прибыль определяется как разность между нормализованной прибылью и прибылью в пределах среднеотраслевой рентабельности;

проводится обоснование ставки капитализации;

капитализируется избыточная прибыль, что позволяет получить стоимостную оценку деловой репутации компании;

даются рыночные оценки активов баланса с учетом износа и других факторов;

определяется рыночная стоимость бизнеса с учетом стоимости активов и деловой репутации.

С помощью формализованных методов стоимость деловой репутации определяется в количественном выражении, и при этом учитываются конкретные экономические показатели, влияющие на ее величину. Экспертные методы позволяют повысить обоснованность оценки бизнеса на основе анализа и объективной оценки нефинансовой информации о деятельности предприятия.

Список литературы

1. Словарь оценщика. Университет «Синергия» [Электронный ресурс]. Режим доступа: <https://www.ocenchik.ru/vocabulary/s?id=200> (дата обращения: 19.02.2025).

2. Фатеева Т.Н. Расчет и оценка деловой репутации компаний / Т.Н. Фатеева, Т.В. Лесина // Науковедение [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://naukovedenie.ru/PDF/101EVN515.pdf> (дата обращения: 12.03.2025).

3. Алафишвили А.Д. Деловая репутация как определяющий фактор стоимости бизнеса / А.Д. Алафишвили, Т.Н. Батова // Фундаментальные исследования. – 2017. – №4 (ч. 1). – С. 99–103. – EDN YKTMBN

4. Федеральный стандарт оценки «Оценка бизнеса (ФСО№8)». Утвержден приказом Минэкономразвития России от 01.01.2015 №326 (ред. от 14.04.2022 года) [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://www.gks.ru> (дата обращения: 22.03.2025).

-
5. Уэст Т. Пособие по оценке бизнеса / Т. Уэст, Д. Джонс; пер. с англ. – М.: Квинто-Консалтинг, 2003. – 746 с.
 6. Рош Д. Стоимость компании: от желаемого к действительному / Д. Рош; пер. с англ. – Минск: Гревцов Паблишер, 2008. – 352 с. – EDN ISKHBM
 7. Боталова В.В. Оценка деловой репутации по международным и российским стандартам бухгалтерской отчетности / В.В. Боталова // Экономическая наука современной России. – 2022. – №4 (99). – С. 76–88. – DOI 10.33293/1609-1442-2022-4(99)-76-88. – EDN SWPNLC
 8. Дробышев И.Р. Инновационные подходы к оценке стоимости бизнеса / И.Р. Дробышев // Вестник евразийской науки. – 2023. – Т. 15. №3 [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://esj.today/PDF/72FAVN323.pdf> (дата обращения: 12.04.2025).