(cc) BY

Арасланов Тахир Нурамбикович
канд. экон. наук, доцент
ФГБОУ ВО «Уфимский государственный
авиационный технический университет»
г. Уфа, Республика Башкортостан

ОСОБЕННОСТИ ОЦЕНКИ СТОИМОСТИ БИЗНЕСА СЕЛЬСКОХОЗЯЙСТВЕННЫХ ПРЕДПРИЯТИЙ

Аннотация*: статья посвящена оценке стоимости бизнеса как важнейшему инструментарию в деятельности широкого круга специалистов, имеющих дело с бизнес-средой: бизнесменов, банковских работников, менеджеров. Результаты проведенной оценки позволяют выявить истинную ценность активов, определить их рыночную стоимость, вклад отдельных активов в стоимость бизнеса, стоимость залогового имущества при кредитовании предприятия в банке и т. д. При проведении оценки стоимости бизнеса необходимо учитывать отраслевые особенности деятельности объектов оценки.*

Ключевые слова*: оценка стоимости бизнеса, агропромышленный комплекс, модель CAPM, премия за риск, мультипликатор.*

Оценочная деятельность является неотъемлемым атрибутом рыночной экономики, результаты которой во многих случаях являются основой для принятия решений о покупке (продаже) бизнеса и других управленческих решений.

Агропромышленный комплекс представляет собой крупный межотраслевой комплекс, включающий в себя не только производство сельскохозяйственной продукции и продуктов переработки, но и производство обеспечивающих компонентов и средств производства (минеральные удобрения, сельскохозяйственная техника и др.). Сельскохозяйственное производство во все времена было определяющим направлением, которое в условиях рыночной экономики приобретает особую актуальность. Однако существует ряд негативных сдерживающих факторов, которые обуславливают высокий уровень рисков финансово-хозяйственной деятельности сельских товаропроизводителей.

Content is licensed under the Creative Commons Attribution 4.0 license (CC-BY 4.0)

В оценочной практике в модели определения стоимости собственного капитала фирмы CAPM предусмотрена так называемая премия за риск, характерный для отдельной компании. Расчетная формула модели имеет вид [4, с. 224]:

$$R = R_f + \beta * (R_m - R_f) + S_1 + S_2 + C \quad (1)$$

R_m – общая доходность рынка в целом (среднерыночного портфеля ценных бумаг; рассчитывается по индексу Московской биржи);

R_f – безрисковая ставка дохода;

$R_m - R_f$ – рыночная премия за риск;

β – бета является мерой систематического риска, связанного с макроэкономическими и политическими процессами в стране;

S_1 – премия для малых предприятий;

S_2 – премия за риск, характерный для отдельной компании;

C – страновой риск.

Корректировка S_2 компенсирует дополнительную нестабильность доходов оцениваемого предприятия, относящегося к той или иной отрасли.

Сельское хозяйство значительно отличается от всех остальных отраслей экономики, что объясняется спецификой сельскохозяйственного производства. При его осуществлении необходимо учитывать следующие факторы негативного характера: природно-климатические и погодные условия (осадки, заморозки, динамика температуры и т. п.); монополизм и несовершенная конъюнктура аграрного рынка, отсутствие эффективного регулирования рыночных отношений в этой сфере со стороны государства; низкая кредитоспособность сельских товаропроизводителей, вызванная отсутствием ликвидного залогового имущества и достаточно длинным циклом производства, не позволяющим своевременно и в полной мере вернуть заимствованные финансовые ресурсы кредитным учреждениям; низкий уровень развития системы производственного обслуживания сельских товаропроизводителей; высокий уровень износа машинно-тракторного парка сельскохозяйственных предприятий; существующий диспаритет цен на сельскохозяйственную продукцию и технику для села, выпускаемую предприятиями сельскохозяйственного машиностроения.

Содержимое доступно по лицензии Creative Commons Attribution 4.0 license (CC-BY 4.0)

Все это приводит к тому, что финансовый результат многих сельских товаропроизводителей является неудовлетворительным, то есть, чистая прибыль небольшая по величине или имеет отрицательное значение. В свою очередь, «… фирму с отрицательной или нетипично низкой прибылью труднее оценивать, чем фирму с положительной прибылью» [2, с. 839]. Особенно наглядно это проявляется при использовании метода дисконтированных денежных потоков доходного подхода, когда необходимо построить прогноз будущих нежных потоков оцениваемого предприятия, основываясь на данные предыдущих лет.

Если существует угроза непрерывности деятельности объекта оценки (банкротство, ликвидация), возможны следующие варианты. В первом случае рассчитывается ликвидационная стоимость предприятия; во втором, – предприятие рассматривается как действующее, а его собственный капитал оценивается в виде опциона. При этом «… важно иметь в виду, что почти никогда нельзя трактовать в качестве ликвидационной стоимости активов их балансовую стоимость. Большинство бедствующих фирм зарабатывают на свои активы доходность, которая меньше стандартных показателей, а ликвидационная стоимость отражает способность активов к созданию денежных потоков, а не цену, уплаченную за них (последний показатель и есть балансовая стоимость, но за вычетом износа)» [2, с. 866].

Говоря о сравнительном подходе, представляется целесообразным для оценки вышерассмотренных предприятий аграрной сферы использовать в методе отраслевых соотношений мультипликатор P/S, то есть отношение капитализации предприятия к его выручке (рис. 1). Так как последний показатель не бывает отрицательным, его значение «можно рассчитать для любой действующей компании, следовательно, оно всегда будет положительным» [3, с. 29].

Продукция сельского хозяйства представлена в пищевой промышленности, мультипликатор P/S которой составляет 0,87. Следует отметить достаточно низкое значение этого показателя в сравнении с другими отраслями.

Content is licensed under the Creative Commons Attribution 4.0 license (CC-BY 4.0)

Рис. 1. Значения мультипликатора P/S для российских отраслей [3, с. 29–30]

Преимущество использования мультипликаторов выручки заключается в том, что они в отличие от «мультипликаторов прибыли и балансовой стоимости значительно облегчают сопоставление фирм на разных рынках в условиях существования различных систем бухгалтерского учета. Кроме того, они полезны в молодых секторах, где большинство компаний убыточны» [2, с. 632].

Учет специфики сельскохозяйственного производства и условий хозяйственной деятельности сельских товаропроизводителей при оценке стоимости их бизнеса позволит потенциальным инвесторам выявить истинную рыночную стоимость объекта оценки, максимизировать отдачу от вложенных инвестиций.

Список литературы

1. Федеральный закон от 29.07.1998 №135-ФЭ (ред. от 02.07.2021) «Об оценочной деятельности в Российской Федерации», принятый Государственной Думой 16 июля 1998 года, одобренный Советом Федерации 17 июля 1998 года // СПС «Гарант» [Электронный ресурс]. – Режим доступа: http://base.garant.ru

2. Дамодаран А. Инвестиционная оценка: инструменты и методы оценки любых активов: учебно-практическое пособие. – 11-е изд., перераб. и доп. – М.: Альпина Паблишер, 2021. – 1316 с.

Содержимое доступно по лицензии Creative Commons Attribution 4.0 license (CC-BY 4.0)

3. Справочник оценщика бизнеса. Среднеотраслевые характеристики финансовой деятельности предприятия / под ред. Л.А. Лейфера; Приволжский центр методического и информационного обеспечения оценки. – Нижний Новгород, 2017. – 236 с.

4. Федотова М.А. Оценка стоимости активов и бизнеса: учебник для вузов / М.А. Федотова, В.И. Бусов, О.А. Землянский; под ред. М.А. Федотовой. – М.: Юрайт, 2020. – 522 с.

Content is licensed under the Creative Commons Attribution 4.0 license (CC-BY 4.0)