

Глава III:
**ИНФОРМАЦИОННОЕ ОБЕСПЕЧЕНИЕ ПРОЦЕССА
ОЦЕНКИ ПРЕДПРИЯТИЙ**

3.1. Требования, ограничительные условия и состав информационного обеспечения

- Требования к информации, необходимой для оценки предприятий, формулируются в начальной стадии процесса оценки предприятия при разработке задания на оценку. В задании на оценку имеется раздел, формулирующий требования к информации, ограничительные условия и состав информационного обеспечения, который должен быть представлен заказчиком оценщику к определенному согласованному обеими сторонами (заказчиком и оценщиком) сроку.
- К **требованиям** можно отнести высокую степень разнообразия, полноты и достоверности финансово-экономической, технико-экономической и управленческой информации, характеризующей деятельность предприятия за период предыстории, а также в будущем периоде. Оценщик должен иметь детальную информацию о всех аспектах деятельности и развития предприятия. Лишь в этом случае он сформирует обоснованное мнение о стоимости оцениваемого предприятия.

3.1. Требования, ограничительные условия и состав информационного обеспечения

Поэтому в договоре на оценку (или в задании на оценку), формулируются следующие положения:

1. Заказчик обеспечивает оценщика всей необходимой для оценки информацией, включая балансовые отчеты и отчеты о финансовых результатах и их использовании за последние 3-5 лет, текстами договоров с третьими лицами, инвентаризационными ведомостями, учредительными документами, документами, подтверждающими право собственности на имущество предприятия и другими документами.
2. Оценщик имеет право получать требуемую для оценки информацию о предприятии непосредственно в государственных органах управления.
3. При невозможности получить в полном объеме документы, информацию, необходимые для оценки, в том числе от третьих лиц, оценщик должен отразить это в своем отчете.
4. Заказчик обеспечивает личное ознакомление оценщика с предприятием и возможность осуществлять анкетирование администрации.

3.1. Требования, ограничительные условия и состав информационного обеспечения

В качестве ограничительных условий могут служить, например, следующие положения.

1. Финансовые и технико-экономические параметры, характеризующие деятельность оцениваемого предприятия, используемые в его оценке, были взяты или рассчитаны на основе бухгалтерской отчетности без проведения специальной аудиторской проверки ее достоверности и инвентаризации имущества предприятия.
2. В процессе оценки специальная юридическая экспертиза документов, касающихся прав собственности на оцениваемое предприятие (или отдельных его активов) не проводится.
3. Прогнозы, содержащиеся в оценочном отчете, основаны на данных бухгалтерской отчетности, информации о текущих рыночных условиях и предполагаемых среднесрочных факторах, влияющих на изменение спроса и предложения, и сохраняющейся в прогнозный период стабильной экономической ситуации. Однако эти прогнозы могут подвергнуться изменениям из-за меняющихся условий в будущем.
4. Оценщик и заказчик гарантируют конфиденциальность информации, полученной ими в процессе оценки предприятия, за исключением случаев, предусмотренных действующим законодательством Российской Федерации.
5. Оценщик не несет ответственности за выводы, сделанные на основе документов и информации, полученной от заказчика, содержащих недостоверные сведения.

3.1. Требования, ограничительные условия и состав информационного обеспечения

Информацию, необходимую для оценки предприятий с использованием доходного подхода, можно объединить в следующие четыре группы:

- 1) Макроэкономические и региональные данные.
- 2) Данные по отраслям, продукцию которых производит данное предприятие.
- 3) Данные о предприятии.
- 4) Данные по сопоставимым предприятиям.

Эта информация необходима для прогнозирования перспектив развития предприятия, следовательно, и для его оценки.

Особое значение имеют следующие макроэкономические данные:

- стадия экономического цикла, на которой находится страна;
- занятость населения в отрасли и в регионе;
- инвестиционный климат в отрасли, к которой относится оцениваемое предприятие;
- учетная ставка рефинансирования ЦБ РФ, ставка дохода по отрасли, процентные ставки и их динамика;
- стабильность экономического и политического развития страны;
- уровень и динамика инфляции;
- ставки налогов и возможность их изменения в будущем и др.

3.1. Требования, ограничительные условия и состав информационного обеспечения

Характеристику вышеприведенных макроэкономических данных по России можно получить в специальных периодических изданиях (в частности, из газет «Экономика и жизнь», «Коммерсант» - ежедневный выпуск, «Деловой мир», «Инвестиционные ведомости», журналов «Эксперт» и других), из баз данных различных организаций - государственных (Госкомстат РФ, Росимущество и др.), и негосударственных (фирмы «Ко-Инвест», «Анализ, консультации и маркетинг», информационно-аналитическое агентство «Финмаркет», АО «Международное бюро информации и телекоммуникаций» и др.).

3.1. Требования, ограничительные условия и состав информационного обеспечения

Следующая группа информации объединяет отраслевые данные (или данные о состоянии соответствующего сектора рынка): сдвиги в спросе и предложении на продукцию отрасли, изменения в технологии, уровень конкуренции и т.д. При этом, особенно для крупных предприятий, важна информация о конкуренции на рынке, где функционирует оцениваемое предприятие.

Составляется список фирм, с которыми конкурирует данное предприятие по каждому виду продукции (услуг) и по каждому рыночному сегменту; определяются рыночная доля предприятия в данном сегменте и выявляется тенденция этих процессов. Исходя из этой тенденции формулируются ценовая и конкурентная стратегия предприятия. Весьма важен сбор информации о фактах, определяющих спрос и его изменения, что позволяет спрогнозировать объем продаж.

3.1. Требования, ограничительные условия и состав информационного обеспечения

- **Третья группа** информации -это **информация об оцениваемом предприятии**. Исследование рыночного положения предприятия начинается с изучения ассортимента производимой продукции или оказываемых услуг. Но важна также технология изготовления продукции.
- Следующий шаг - это изучение позиций предприятия в отрасли (или отраслях) и тенденции их изменения, перспективы развития отрасли и влияние этого на положение предприятия. Для прогнозирования будущего дохода необходимо знать программу капитальных вложений в развитие оцениваемого предприятия, так как она определяет направления использования финансовых ресурсов предприятия, в каком объеме и из каких источников они будут получены. Потребуется также информация о себестоимости производства, основных видов продукции, прибыли, об изменении собственных оборотных средств и источниках финансирования производства.
- Полезной для оценки является информация, полученная от топ-менеджеров и работников предприятия, касающаяся возможностей развития оцениваемого предприятия; будущих проблем и возможных путей их решения.
- Информация о нематериальных активах предприятия включает сведения, о том, что оно выигрывает от своего имени, марки, патентов, лицензии и т.д., насколько хорошо юридически защищены нематериальные активы.
- К специальным данным, необходимым для оценки предприятия, относится также информация, содержащаяся в документах, удостоверяющих права собственности на это предприятие. Имеются в виду учредительные документы (устав, учредительный договор и свидетельство о регистрации предприятия), свидетельства о собственности на пакеты акций, объекты недвижимости и земельные участки, документы, в которых дается описание и физические характеристики активов предприятия и/или формулируются ограничительные условия на владение, использование и распоряжение этими активами.

3.1. Требования, ограничительные условия и состав информационного обеспечения

- Важнейшим фактором, определяющим оценку предприятия, является уровень менеджмента на нем. Поэтому собирается информация о ведущих управляющих предприятия (возраст, состояние здоровья, образование, квалификация, опыт работы, оплата труда, в том числе их доля в прибыли).
- Далее собирается информация о производстве и его эффективности: о производственной мощности и ее использовании, о контрактах на поставку материалов и сырья данному предприятию (список поставщиков) и о контрактах на готовую продукцию или услуги (список заказчиков), о договорах аренды помещений, машин и оборудования, о кредитных договорах.
- Ценной является информация о квалификации рабочей силы, текучести кадров, уровне заработной платы и силе профсоюзной организации.
- Следующий шаг - сбор информации о государственном регулировании деятельности анализируемого предприятия: насколько защищена его деятельность государством, какие имеются ограничения со стороны государства, есть ли отраслевое регулирование и соответствующие стандарты, есть ли ограничения на цены, получает ли предприятие дотации и т.д. и как эти отношения с государственными органами управления влияют на доходы предприятия.
- Важнейшая составляющая оценочного процесса - оценка имущества предприятия, для которой необходима информация:
 - 1) об основных средствах (площадь земли, зданий, тип конструкций, их расположение, мощность оборудования, его загрузка, возможность расширения площадей; возможности совершенствования оборудования, степень его износа). Эти данные позволяют определить уровень издержек предприятия по этой статье и его изменение: рост или падение;
 - 2) о запасах (объем, качество, спрос и цены на них на рынке, потребность предприятия, оборот и т.д.);
 - 3) о расходах на управление;
 - 4) о резервных фондах предприятия и страховании;
 - 5) о дивидендной политике.

3.1. Требования, ограничительные условия и состав информационного обеспечения

- Четвертая группа информации - это **информация о сопоставимых предприятиях**: о выпускаемой ими продукции и ее ассортименте, объеме продаж и наборе секторов потребителей, рынках сбыта, управлении, доходности, дивидендной политике, бухгалтерской стоимости имущества, финансовом положении.

Элементами сравнения предприятий могут быть:

- профиль производимой продукции (услуг);
- структура капитала;
- численность и квалификация персонала;
- степень конкурентной борьбы;
- зрелость бизнеса;
- кредитный статус и другие элементы.
- После сбора и проверки достоверности всей необходимой информации можно переходить к следующим этапам процесса оценки - анализу и корректировке бухгалтерской отчетности, анализу финансового положения предприятия и прогнозированию его доходности.

3.2. Анализ и корректировка бухгалтерской отчетности

Проведение внутреннего финансового анализа оцениваемого предприятия производится на основе баланса предприятия, отчета о финансовых результатах, полного финансового отчета налоговой инспекции, данных аналитического и синтетического учетов, а также других, не упомянутых здесь финансовых и управленческих документов.

- Основными **целями финансового анализа предприятия** в данном случае являются:
 - 1) выявление степени соответствия финансовой отчетности оцениваемого предприятия принципам бухгалтерского учета;
 - 2) приведение финансовых отчетов оцениваемого предприятия в сопоставимый вид с предприятиями-аналогами;
 - 3) корректировка финансовых отчетов в соответствии с принципами корректировки для целей оценки;
 - 4) определение величин поправок для оцениваемых параметров.
- **Анализ и корректировка бухгалтерской отчетности** заключается в анализе баланса предприятия и отчета о финансовых результатах и их корректировке.

3.2. Анализ и корректировка бухгалтерской отчетности

- Специалисты различают два варианта финансового анализа: - **вертикальный и горизонтальный**.
- **Вертикальный анализ** - это анализ отдельных разделов и статей баланса или отчета о финансовых результатах.
- **Горизонтальный анализ** - это анализ баланса или отчета о финансовых результатах за ряд лет, либо по отношению к базовому году. При этом баланс или отчет о финансовых результатах за базовый год сравниваются с отчетными документами, а статьи отчетных документов рассчитываются в индексах по отношению к базовому году.
- Значительную помощь в информационном обеспечении финансового анализа и оценке предприятия оказывает анкетирование владельцев, администрации, аудиторов, кредиторов, конкурентов оцениваемого предприятия, а также представителей отраслевых ассоциаций и местных администраций.

3.2. Анализ финансового состояния предприятия

- **Экспресс-анализ** основывается на данных бухгалтерской отчетности и по существу ограничивается задачами внешнего анализа □ оценкой финансовой устойчивости и динамики развития хозяйствующего субъекта. При проведении экспресс-анализа используются агрегированные показатели финансовой устойчивости, которые сравниваются с абсолютными стандартами или соответствующими показателями предприятий-аналогов с устойчивым финансовым положением.
- **Детализированный анализ** финансовой устойчивости предприятия направлен на более подробную качественную оценку имущественного и финансового состояния предприятия и возможностей его развития на перспективу. Основываясь на данных аналитического учета, он расширяет и конкретизирует задачи и процедуры экспресс-анализа.
- Независимо от степени детализации финансовый анализ состояния предприятия проводится в два этапа:
 - 1) анализ финансовых отчетов;
 - 2) анализ финансово-оперативных показателей.
- Информационным источником финансового экспресс-анализа служат данные бухгалтерской (финансовой) отчетности □ бухгалтерского баланса (форма № 1) и отчета о прибыли и убытках (форма № 2). Для детализированного анализа привлекаются дополнительно данные аналитического, а по необходимости производственного и управленческого учета.

3.2. Анализ финансового состояния предприятия

- **Экспресс-анализ** основывается на данных бухгалтерской отчетности и по существу ограничивается задачами внешнего анализа □ оценкой финансовой устойчивости и динамики развития хозяйствующего субъекта. При проведении экспресс-анализа используются агрегированные показатели финансовой устойчивости, которые сравниваются с абсолютными стандартами или соответствующими показателями предприятий-аналогов с устойчивым финансовым положением.
- **Детализированный анализ** финансовой устойчивости предприятия направлен на более подробную качественную оценку имущественного и финансового состояния предприятия и возможностей его развития на перспективу. Основываясь на данных аналитического учета, он расширяет и конкретизирует задачи и процедуры экспресс-анализа.
- Независимо от степени детализации финансовый анализ состояния предприятия проводится в два этапа:
 - 1) анализ финансовых отчетов;
 - 2) анализ финансово-оперативных показателей.
- Информационным источником финансового экспресс-анализа служат данные бухгалтерской (финансовой) отчетности □ бухгалтерского баланса (форма № 1) и отчета о прибыли и убытках (форма № 2). Для детализированного анализа привлекаются дополнительно данные аналитического, а по необходимости производственного и управленческого учета.

Этап 1. Анализ финансовых отчетов

- Цель оценщика - получение экономически достоверной оценки стоимости объекта, поэтому при анализе финансовой отчетности следует изучить и проверить стоимость, отраженную в бухгалтерских документах, прежде чем принять ее в качестве отправной точки оценки.
- Несмотря на ретроспективность финансовой отчетности ее изучение крайне важно. Без тщательного анализа прошлого невозможно грамотно оценить его будущее.
- Анализируя финансовую отчетность, следует иметь в виду, что она далеко не в полной мере отражает деятельность предприятия. При составлении бухгалтерского отчета предприятия, как правило, исходят из основных принципов ведения бухгалтерского учета, установленных Положением о бухгалтерском учете и отчетности в Российской Федерации. Однако общие правила и принципы конкретизируются исходя из условий и особенностей деятельности на каждом предприятии, что находит отображение в собственной учетной политике предприятия. Общепринятые принципы бухгалтерского учета предусматривают применение большого количества различных методов, результаты по которым могут существенно различаться. В соответствии с нормативным документом «Учетная политика предприятия» каждое предприятие из всего многообразия способов ведения бухгалтерского учета выбирает те, которые в большей степени соответствуют условиям хозяйствования данного предприятия и наилучшим образом обеспечивают учетный процесс (выбор конкретных способов калькуляции затрат, состава и порядка ведения счетов и др.)

Этап 1. Анализ финансовых отчетов

Все необходимые поправки следует вносить именно **на первом этапе финансового анализа** – при сравнительном анализе финансовых отчетов, так как они могут существенно повлиять на величину финансово-оперативных показателей, рассматриваемых на втором этапе анализа. Понимание оценщиком терминологии бухгалтерского учета, недостатков и слабых мест финансовой отчетности обеспечивает правильное внесение необходимых корректировок в отчетность для определения истинных значений стоимости. Скорректированная финансовая отчетность представляет собой более надежную базу для расчета и сравнения показателей оцениваемого предприятия с показателями предприятия-аналога или со средними отраслевыми значениями. Такой подход позволяет получить более достоверную характеристику финансового положения предприятия и в конечном итоге добиться более точных результатов оценки.

Этап 1. Анализ финансовых отчетов

Анализ финансовой отчетности позволяет нормализовать бухгалтерскую отчетность и оценить финансовое состояние предприятия. На первом этапе «читается» бухгалтерский баланс предприятия. При этом выявляются важнейшие характеристики финансового состояния предприятия:

- общая стоимость имущества предприятия;
- стоимость иммобилизованных и мобильных средств;
- величина собственных и заемных средств предприятия и др.
- Проведение «горизонтального» анализа позволяет сопоставить между собой величины конкретных статей баланса в абсолютном выражении за рассматриваемый период (по горизонтали) и определить их изменение за этот период. «Вертикальный» анализ как было сказано выше устанавливает соотношение статей баланса между собой на конкретную дату (по вертикали), т.е. структуру баланса, и выявляет динамику ее изменения за анализируемый период (месяц, квартал, год). Сопоставляя отдельные виды активов с соответствующими видами пассивов, определяют ликвидность баланса предприятия.
- Анализ финансовой отчетности, являющийся по сути предварительным анализом финансового состояния предприятия, позволяет судить о структуре имущества предприятия, характере использования финансовых ресурсов и общем направлении движения баланса.

Этап 2. Анализ финансово-оперативных показателей

- Если анализ финансового отчета помогает выявить сильные и слабые стороны предприятия в абсолютном выражении, то анализ финансово-оперативных показателей устанавливает относительные показатели финансовой устойчивости предприятия, сопоставляя их со среднеотраслевыми показателями или мировыми стандартами. Расчет финансовых показателей основан на существовании определенных соотношений между отдельными статьями балансовой отчетности.
- Существуют расхождения (иногда значительные) в системе финансово-оперативных показателей и разночтения в их терминологии и определении. Поэтому при сопоставлении аналитических показателей оцениваемого предприятия и предприятий-аналогов между собой, а также со среднеотраслевыми показателями или общепринятыми стандартами необходимо проверить, обеспечено ли единообразие в их расчете. Сопоставление можно проводить, лишь удостоверившись в соответствии алгоритма их расчета, иначе сравнение может привести к неверным выводам.

Этап 2. Анализ финансово-оперативных показателей

Существует множество (несколько десятков) относительных показателей для характеристики финансового состояния предприятия. Для решения задач оценки предприятия достаточно использовать лишь некоторые из них, приведенные ниже, в наибольшей степени характеризующие существенные стороны финансового состояния предприятия. Однако в зависимости от цели оценки и специфики оцениваемого предприятия круг показателей вполне может быть расширен.

Для удобства анализа рассматриваемые аналитические показатели сгруппированы в пять групп.

I. Показатели платежеспособности или структуры капитала

Коэффициент собственности (автономии):

$$K_1 = \text{Собственные средства} / \text{Всего источники средств}$$

Источники собственных средств предприятия определяются по итогу III раздела баланса «Капитал и резервы».

Коэффициент соотношения собственных и заемных средств:

$$K_2 = (\text{Собственные средства} / \text{Заемные средства}) > 1$$

Заемные средства представляют собой внешние обязательства предприятия и определяются суммой итогов IV и V разделов баланса предприятий.

Данные коэффициенты характеризуют степень привлечения заемных средств, другими словами, зависимость предприятия от внешних займов и степень риска вложения средств инвестором.

Этап 2. Анализ финансово-оперативных показателей

II. Показатели ликвидности

- Коэффициент текущей ликвидности:

$$K_3 = \text{Текущие активы} / \text{Текущие обязательства}$$

Текущие активы определяются по итогу II раздела баланса предприятия, текущие обязательства - по итогу V раздела баланса.

- Коэффициент «быстрой» ликвидности:

$$K_4 = \text{Быстрореализуемые активы} / \text{Текущие обязательства}$$

- Быстрореализуемые активы определяются вычитанием из текущих активов величины запасов. Данные показатели характеризуют способность предприятия быстро погасить текущую задолженность и определяют степень покрытия обязательств его активами. Минимальным уровнем коэффициентов K_3 и K_4 принято считать соответственно значение 2 и 1.

Этап 2. Анализ финансово-оперативных показателей

III. Показатели деловой активности (текущей деятельности)

- Коэффициент общей оборачиваемости средств (коэффициент использования активов):

$$K_5 = \text{Выручка от реализации продукции} / \text{Всего активы}$$

- Коэффициент оборачиваемости оборотных средств (текущих активов):

$$K_6 = \text{Выручка от реализации продукции} / \text{Оборотные средства}$$

- Коэффициент оборачиваемости собственных средств:

$$K_7 = \text{Выручка от реализации продукции} / \text{Собственные средства}$$

- Коэффициенты деловой активности характеризуют эффективность использования предприятием своих активов и пассивов. Ускорение оборачиваемости активов и собственных средств повышает платежеспособность предприятия и свидетельствует об устойчивости потоков доходов предприятия.



Этап 2. Анализ финансово-оперативных показателей

● IV. Показатели рентабельности

- Коэффициент рентабельности активов (всего имущества):

$$K_8 = \text{Балансовая прибыль} / \text{Всего активы}$$

- Коэффициент рентабельности собственных средств:

$$K_9 = \text{Балансовая прибыль} / \text{Собственные средства}$$

- Коэффициент рентабельности основных средств (производственных фондов):

$$K_{10} = \text{Балансовая прибыль} / \text{Основные средства}$$

- Коэффициент рентабельности продукции:

$$K_{11} = \text{Прибыль от реализации продукции} / \text{Выручка от реализации продукции}$$

- Коэффициенты рентабельности отражают итоговую эффективность использования средств предприятия и характеризуют рентабельность вложений в имущество ($K_8 - K_{10}$) и продукции (K_{11}). Данные показатели рассчитываются и по чистой прибыли, позволяя выявить влияние на рентабельность налоговых отчислений и случайных прибылей и убытков.

Этап 2. Анализ финансово-оперативных показателей

V. Показатели финансовой устойчивости

- Коэффициент обеспеченности собственными оборотными средствами:

$$K_{12} = \text{Собственные оборотные средства} / \text{Текущие активы}$$

Собственные оборотные средства определяются как разность между итогом III раздела баланса и итогом I раздела баланса предприятия.

- Коэффициент обеспеченности материальных запасов собственными оборотными средствами:

$$K_{13} = \text{Собственные оборотные средства} / \text{Материальные запасы}$$

- Коэффициент мобильности собственных средств (коэффициент маневренности):

$$K_{14} = \text{Собственные оборотные средства} / \text{Собственные средства}$$

- Данные показатели позволяют анализировать состояние оборотных средств предприятия. Степень достаточности собственных оборотных средств для покрытия материальных оборотных активов характеризует меру финансовой устойчивости. Коэффициент маневренности показывает уровень мобильности собственного капитала. Минимальная величина его равна $K_{13} - 0,1$; оптимальная величина $K_{14} - 0,5$.
- Результаты анализа финансового положения предприятия положительно (при повышении коэффициентов) или отрицательно (при снижении коэффициентов) сказываются на итоговой оценке предприятия. Кроме того, изучение данных показателей позволяет устанавливать нетипичные, неверно оцененные или пропущенные объекты.
- Влияние уровня финансовой устойчивости предприятия на величину оценки его стоимости учитывается через корректировочные коэффициенты.