



АНАЛИЗ СУЩЕСТВУЮЩИХ МЕТОДИК, ПОДХОДОВ И МЕТОДОВ ОЦЕНКИ СТОИМОСТИ ГОСТИНИЧНОГО БИЗНЕСА

Ахророва С. Т
СамГАСУ PhD

Аннотация. В статье дано анализ существующих методик, подходов и методов оценки стоимости предприятия, этапы оценки бизнеса, сбор и анализ информации, традиционных подходов оценка бизнеса и краткий анализ исследований в области оценки стоимости бизнеса.

Ключевые слова. Оценка бизнеса, подходы к оценке, затратный подход, доходный подход, сравнительный подход, финансовый анализ, сбор и анализ данных.

Аннотация. Maqolada korxona qiymatini baholashning mavjud usullari, yondashuvlari, biznesni baholash bosqichlari, ma'lumotlarni to'plash va tahlil qilish, biznesni baholashning an'anaviy yondashuvlari va biznesni baholash sohasidagi tadqiqotlarning qisqacha tahlili keltirilgan.

Kalit so'zlar. Biznesni baholash, baholash yondashuvlari, xarajat yondashuvi, daromad yondashuvi, qiyosiy yondashuv, moliyaviy tahlil, ma'lumotlarni to'plash va tahlil qilish.

Annotation. The article provides an analysis of existing methods, approaches and methods for estimating the value of an enterprise, the stages of business valuation, the collection and analysis of information, traditional approaches to business valuation and a brief analysis of research in the field of business valuation.

Key words. Business valuation, valuation approaches, cost approach, income approach, comparative approach, financial analysis, data collection and analysis.

С развитием рыночной экономики в Республики Узбекистан появилась возможность вложить свои средства в бизнес, купить и продать его, т.е. бизнес стал товаром и объектом оценки. Оценка стоимости необходимо при акционировании, реорганизации, развитии предприятий, использовании ипотечного кредитования, участии в деятельности фондового рынка. Как уже было сказано независимая оценка является важным инструментом управления, повышение стоимости предприятия – один из показателей роста доходов его собственников и, соответственно, периодическое определение стоимости бизнеса можно использовать для оценки эффективности управления предприятием.

Прежде чем перейти к анализу существующих методик подходов и методов оценки, необходимо вкратце изложить процесс оценки стоимости предприятия (бизнеса). Процесс оценки предприятия (бизнеса) собой последовательность этапов и процедур, выполняемых специалистом

E-mail address: editor@centralasianstudies.org

(ISSN: 2660-6844). Hosting by Central Asian Studies. All rights reserved..

– оценщиком для определения стоимости предприятия (бизнеса).

В соответствии с НСОИ № 9 Оценки стоимости предприятия (бизнеса) оценка проводится в несколько этапов:

- 1) Определение объекта и заключение договора об оценке;
- 2) Сбор и анализ информации ;
- 3) Выбор обоснование и применение подходов и методов оценки для проведения оценки;
- 4) Обобщение результатов, полученных в рамках каждого из подходов к оценке, объекта оценки;
- 5) Составление отчета об оценке.
- 6) Рассмотрим перечисленные этапы с учётом особенностей оценки бизнеса
- 7) (см рисунок 1).

На этапе «Определение объекта» осуществляется постановка задачи:

- объект оценки описывают на основе соответствующих юридических документов, подтверждающих права на имущество, учитывается состав имущества ,его местоположение, особенности бизнеса;

- устанавливаются связанные с объектом имущественные права отношения собственности;

- определяется дата проведения оценки- календарная дата, по состоянию на которую следует выяснить стоимость объекта оценки;

- указывается цель оценки объекта, которая , как правило, заключается в определении оценочной стоимости, необходимой заказчику для принятия им обоснованных решений относительно инвестирования, переоценки, продажи, взятии кредита под залог и т.д.;

- устанавливается вид стоимости, который необходимо определить в соответствии с поставленной целью;

- формулируются ограничивающие условия – заявления в отчете, описывающие препятствия или обстоятельства, которые влияют на оценку стоимости имущества.



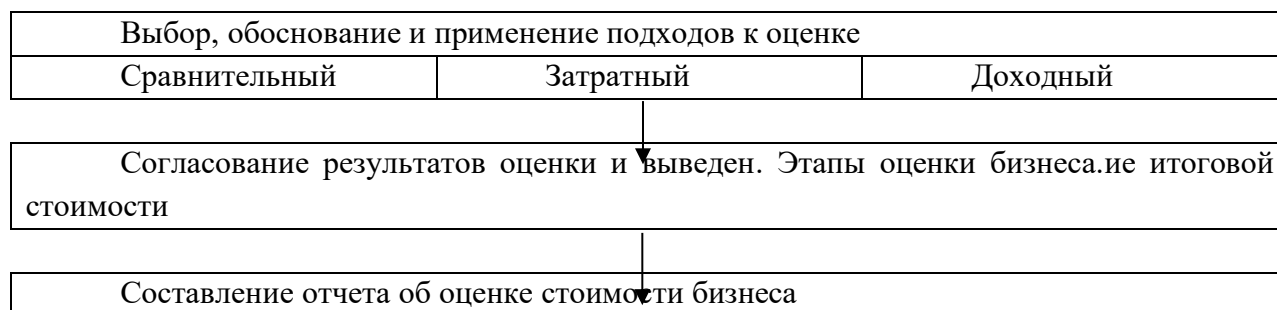


Рис. 1 этапы оценки бизнеса

Стоимость бизнеса и любого другого имущества меняется со временем, поэтому важным является установление даты оценки. Возможно проведение оценки на уже прошедшую дату, а вот дата составления отчета об оценке в соответствии с законодательством должна быть только текущей.

Фактором, определяющим дату оценки, может быть дата проведения инвентаризации имущества предприятия, так как именно данные о составе и состоянии имущества, определяемые актом инвентаризации, являются основной информационной базой для оценки. Учитывается также дата осмотра объекта оценки экспертом – оценщиком.

На под этапе «Заключение, договора об оценке» проводится предварительный осмотр объекта; определяются необходимые и достаточные данные оценки предприятия, устанавливаются источники из получения; подбирается персонал, специализирующийся на оценке заданного класса объектов; проводится осмотр объекта; составляется план выполнения работ по оценке и заключается договор между оценщиком и заказчиком в письменной форме.

Договор между оценщиком и заказчиком заключается в письменной форме, удостоверения. Договор, должен содержать:

- основания заключения договора;
- вид объекта оценки;
- вид определяемой стоимости (стоимостей) объекта оценки ;
- денежное вознаграждение за проведение оценки объекта оценки;
- сведения о страховании гражданской ответственности оценщика.

В договор в обязательном порядке включается сведения о наличии у оценщика лицензии, точное указание объекта оценки (группы объектов оценки), а также его (их) описание.

Оценка объекта может проводится оценщиком только при соблюдении требования независимости оценщика, предусмотренного законодательством Республики Узбекистан. Если это требование не соблюдается, оценщик обязан сообщить об этом заказчику и отказаться от заключения договора об оценке. При заключении договора оценщик обязан предоставлять заказчику информацию о требованиях Закона Республики Узбекистан «об оценочной деятельности », о порядке лицензирования оценочной деятельности, обязанностях оценщика, стандартах оценки, требованиях к договору об оценке. Факт предоставления такой информации должен быть зафиксирован в договоре об оценке.

На этапе «Сбор и анализ информации » опрашивают владельца, менеджеров и других специалистов, способных предоставить информацию о реальном состоянии оцениваемого

бизнеса.

Анализируемая информация делится на внешнюю (макроэкономические, отраслевые и региональные данные) и внутреннюю (об оцениваемом предприятии).

При установлении количественных и качественных характеристик оцениваемого предприятия необходимо исследовать направления его деятельности, ретроспективные данные об истории предприятия, характеристики поставщиков, сведения производственных мощностях, рабочем и управленческом персонале, внутреннюю финансовую информацию. (данные бухгалтерского баланса, отчетов о финансовых результатах и движении денежных средств за три - пять лет).

После сбора информации начинается над этап, который называется «Финансовый анализ». Сначала проводится корректировка финансовой отчетности в целях оценки, затем на основе полученных данных подготавливается баланс и скорректированные отчеты о прибылях и убытках, реально отражающие ситуацию на предприятии. В зависимости от целей оценки анализ финансового положения предприятия может проводится в два этапа:

1. Анализ финансовых отчетов;
2. Анализ финансовых коэффициентов

Рекомендуется проводить сравнительный анализ данных, полученных по результатам финансового анализа, с данными статистической отчетности, характеризующими состояние подобного бизнеса.

На этапе «Выбор обоснование подходов к оценке» выбирается один или несколько подходов к оценке, применимых в конкретной ситуации. Отказ от использования какого – либо подхода необходимо обосновать.

Традиционных подходов к оценке три:

- 1) Сравнительный подход – совокупность методов оценки стоимости объекта, основанных на сравнении объекта оценки с аналогичными объектами, в отношении которых имеется информация о ценах сделок с ними;
- 2) Затратный подход – совокупность методов оценки стоимости объекта, основанных на определении затрат, необходимых для восстановления либо замещения объекта с учётом его износа;
- 3) Доходный подход – совокупность методов оценки стоимости объекта, основанных на определении ожидаемых доходов от объекта оценки.

Каждый подход позволяет подчеркнуть определенные характеристики объекта и подразумевает свои методы и условия.

При оценке с позиции доходного подхода основным фактором, определяющим величину стоимости объекта, считается доход. Чем больше доход, приносимый объектом оценки, тем больше величина его рыночной стоимости при прочих равных условиях. При этом применяется оценочный стоимости принцип ожидания и учитываются продолжительности периода получения возможного дохода, степень и вид рисков, сопровождающих данный процесс.

Сравнительный подход дает наиболее точные результаты, если существует активный рынок аналогичных объектов собственности.

В целом все три подхода взаимосвязаны. Каждый из них предполагает использования различных видов информации, получаемой на рынке. Например, основными для затратного подхода являются данные о текущих рыночных ценах на материалы, рабочую силу и другие элементы затрат. Доходный подход требует использования коэффициентов капитализации, которые также рассчитываются по данным рынка.

Для оценки бизнеса наиболее приемлем доходный подход, но в некоторых случаях затратный или сравнительный подходы являются более точными и эффективными. Часто результаты каждого из подходов необходимы для проверки величины стоимости, полученной с помощью других подходов.

Конкретные методы оценки в рамках каждого из этих подходов выбираются в соответствии с особенностями ситуации (экономические особенности оцениваемого объекта, цели оценки и др.). При выборе подхода учитывается, что подходы основываются на данных, собранных на одном и том же рынке, но каждый имеет дело с различными аспектами рынка.

На идеальном рынке все три подхода должны привести к одной и той же величине стоимости, а на практике получаемые величины могут существенно различаться.

На этапе «согласование результатов оценки и выведение стоимости» обобщаются результаты, полученные в рамках каждого из подходов к оценке, и определяется итоговая величина стоимости объекта оценки, как правило один из подходов считается базовым, два других необходимы для корректировки получаемых результатов. На заключительном этапе выполняется составления и передача заказчику отчета об оценке.

Краткий анализ исследований в области оценки стоимости гостиничного бизнеса. Для оценки стоимости гостиничного бизнеса в некоторых случаях используется биномиальная модель Блэка - которую авторы монографии Р. Колб и Р. Радригес назвали «один из величайших достижений в области современных финансов» [1] Модель опционного ценообразования Блека-Шоулза, (The Black – Scholes options Pricing Model) которая позволяет определить стоимость "колл" [2] в зависимости от эго 5 переменных.

А Грегори даёт [3] следующую интерпретацию формулы Блека - Шоулза применительно к оценке стоимости акций в рамках доходного подхода:

$$C = S \times N(d_1) - X \times e^{-ft} N(d_2)$$

где: С текущая стоимость обыкновенной акции,

X - Цена исполнения опциона на данную акцию (exercise price), соответствующая совокупным обязательствам компании

e^{-ft} - непрерывно начисляемая безрисковая ставка (Rf) за период t. т.е. до истечения опциона (т.е. X e^{-ft}). приведенная путем дисконтирования величины обязательств компании:

N(d₁) и N(d₂) Кумулятивные нормальные вероятности, точнее, Кумулятивные нормальные вероятности функции плотности распределения или значения накоплений вероятности для среднеекватратического распределения по d₁ и d₂ соответственно, т.е с учётом стандартного длительный период времени (S).

таким образом, представленной формуле текущая стоимость акции сопоставляется с ценой исполнения опциона, соответствующей обязательствам (долгу) компании

В обобщенном виде формула показывает, что стоимость опциона «Колл» равна инвестиции

в обыкновенную акцию за вычетом обязательств, а стоимость фирмы меняется в зависимости от изменения совокупной стоимости её активов.

В работе [3] автор отмечает, что “существует три основных категорий оценочных моделей. Существует тип моделей, основанный на доходах, который измеряет оценку как некий множитель к бухгалтерской прибыли; следующий – тип моделей, основанных на активах; этот тип связан с продажей или стоимостью замещения физических и финансовых активов; »компания; и наконец, тип моделей, в которых применяется дисконтированный денежный поток (discounted cash flow – DCF), где факторами, влияющими на оценку, являются прогнозы будущих денежных потоков и альтернативной стоимости капитала.

Оценка стоимости бизнеса на основе затратного подхода предполагает определение двух видов стоимости – действующего предприятия или же ликвидационной стоимости предприятия. Следует отметить, что такого рода оценки при оценке стоимости бизнеса являются не основными, а используются по отношению к результатам, получаемым в рамках других подходов. Так, А. Грегори отмечает, что “оценка активов рассчитывается как »вторичная информация либо для модели альтернативных издержек ... либо для сравнения альтернатив (таких как закрытые компании) либо как проверка практикой, где стоимость актива сравнивается со стоимостью полученной исходя из модели DCF. Таким образом, главная цель применения этого подхода, заключается в том как сказано в “Руководстве по оценке стоимости бизнеса”, в оценке стоимости активов в гипотетических условиях их возможной продажи” [4].

Из сказанного следует, что восстановительная стоимость активов, зачастую не в состоянии представить реальную ценность предполагаемого к продаже бизнеса. В этом случае особую ценность представляют нематериальные активы компании.

Известно, что затратный подход основан на принципе замещения. Однако как правильно отмечают авторы работы [5], “замещению поддаются лишь материальные активы...”

Затраты на замещение материальных активов компании порой существенно занижают её стоимость” Но куда актив создаёт положительный денежный поток, он обладает ценностью для компании.”

Следует отметить, что определении переоцененной стоимости активов не происходит автоматически. Как указывает А. Грегори, значительная часть основных фондов, таких как “Оборудование, автотранспортные средства, различное оснащение, обычно учитываются в балансах по первоначальной стоимости минус амортизация.... Балансовые цифры – плохой помощник для оценки.” [6]

В работе (В. М) Рутгайзера отмечается о том, что при оценке (например, недвижимости) вообще не должна ориентироваться на полную первоначальную их стоимость (историческую стоимость) за вычетом износа. Он считает “Оценщик сам должен сформировать характеристику их рыночной стоимости. Что касается бухгалтерских данных об амортизации, то к такой оценке они не имеют никакого отношения. Износ объектов недвижимости – это уменьшение стоимости объекта (зданий, сооружений, машин и оборудования) по любой причине. При этом выделяют физический, функциональный и внешний износ. Каждый из этих видов износа оценивается отдельно, их сумма представляет общую потерю стоимости объекта по сравнению с его первоначальной оценкой также с учётом инфляционной компоненты. Это обстоятельство может

существенно модифицировать оценки стоимости последовательно проводимых продаж пакетов акций акционерного капитала, вложенного преимущественно в объекты недвижимости.

И такая модификация оценок стоимости одних и тех же объектов будет связана главным образом с воздействием инфляции и в относительно меньшей степени – с увеличением износа объектов недвижимости”[7]

Оценка гостиничного бизнеса – это определение в денежном выражении стоимости предприятия, учитывающей его полезность и затраты, связанные с получением этой полезности. В условиях нестабильности экономики, отражающейся на положении предприятий на рынке, оценка стоимости предприятия и его активов приобретает особое значение. Независимая оценка может применяться даже на этапе создания предприятия, когда речь идет о взносе в уставный капитал.

Список используемой литературы

1. Акулич М. В. Оценка стоимости бизнеса. - СПб : Питер, 2009.- 272 с
2. Абдуллаева Н.А., Колайко Н.А. Оценка стоимости предприятия (бизнеса). Учебное пособие/. - М.: Экмос, 2000.
3. Брейли Р., Майерс С. Принципы корпоративных финансов. М.: Олимп-бизнес, 1997.
4. Валдайцев С.В. Оценка бизнеса и управление стоимостью предприятия : Учебное пособие для вузов . М. : Юнити - Дана , 2001-720 с
5. Валдайцев С.В. Оценка бизнеса и инноваций. М.:Филинь, 1997.
6. Валдайцев С.В. Оценка бизнеса: Учебник. - М.: Проспект; Велби, 2008.
7. Верховзина А.В. Правовое регулирование оценочной деятельности. - 3-е изд., исправл. и доп. - М.: ООО «Международный Дом Оценки», 2008.
8. Ганиев .К.Б. , Ганиева Г. И. , Сиддиков. М. Ю. , Бердикулов.А.М . Экономика и организация реструктуризации при реконструкции предприятий- Ташкент, Изд - во « Фан » АН РУз , 2010. - 359 с .
9. Ганиев К.Б . Ганиева Г.И. Оценка недвижимости / Учебное пособие- Ташкент , изд - во « Konsauditinform - Nashr , 2010-232 с .
10. Грязнова А.Г., Федотова М.А., Эскиндаров М.А., Тазихина Е.Н., Иванова Т.В., Щербакова О.Н., “Оценка стоимости предприятия (бизнеса)” М.: «Интерреклама» , 2003.