

АНАЛІТИЧНЕ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ОЦІНКИ ВАРТОСТІ ПІДПРИЄМСТВА: АНАЛІЗ ПРАКТИКИ ЗАРУБІЖНИХ КОМПАНІЙ

Здійснено дослідження підходів до оцінки вартості підприємства, що використовуються провідними зарубіжними консалтинговими компаніями

Ключові слова: *вартість підприємства, концепція вартісно-орієнтованого управління, аналітичне забезпечення*

Постановка проблеми. Інтеграційні процеси, що відбуваються в економіці країни відносно світового господарства породжують необхідність формування механізму підвищення інвестиційної привабливості вітчизняних підприємств. В свою чергу, ефективність управлінських дій з реалізації даного механізму обумовлює необхідність формування відповідного обліково-аналітичного забезпечення його здійснення. Вирішення даної проблеми можливе шляхом:

1) адаптації інформаційних можливостей системи бухгалтерського обліку тим інформаційним запитам, що висувуються до неї в частині забезпечення процесу формування та оцінки вартості як інтегрованого показника інвестиційної привабливості та ефективності діяльності вітчизняних бізнес-утворень;

2) формування комплексу аналітичних процедур з оцінки вартості підприємств та її приросту в цілому та персоніфікованого характеру за групами заінтересованих осіб як основи прогнозування потенційних можливостей та загроз в діяльності суб'єкта господарювання як потенційного та існуючого об'єкта інвестування, в т.ч. через узгодження антагоністичних інтересів.

Аналіз останніх досліджень та публікацій. Вагомий внесок у розробку концепції вартісно-орієнтованого управління зробили зарубіжні науковці: Д.Ю. Бобошко, В.В. Бочаров, Д.Л. Волков, І.В. Івашковська, Т. Коллер, Т. Коупленд, Р. Морін, Дж. Муррін, О.І. Наумова, А. Раппапорт, Г. Руан, І.Н. Самонова, Дж. Таггарт, Е. Трехен, А. Холлер, О.А. Шакіна, Д. Янг; вітчизняні дослідники: І.Б. Івасів, І.В. Колос, О.Г. Мендрул, І.М. Таранова та інші. Дослідження питань облікового та аналітичного забезпечення процесу управління в т.ч. й за умови застосування вартісно-орієнтованої концепції здійснюють українські вчені: О.М. Брадул, Ф.Ф. Бутинець, Б.І. Валуєв, С.Ф. Голов, З.-М.В. Задорожний, М.Д. Корінко, В.М. Костюченко, В.С. Лень, Є.В. Мних, Ю.Ю. Мороз, Л.В. Нападовська, О.В. Олійник, М.С. Пушкар, В.К. Савчук, Ю.С. Цаль-Цалко, М.М. Шигун; зарубіжні науковці: Н.А. Адамов, А. Апчерч, П. Артілл, Е. Аткінсон, Р. Банкер, М.А. Вахрушина, М. Вернер, П. Вітмен, Д. Гоббс, П. Джейн, Е. Дженкінс, К. Джонс, К. Друрі, В.Б. Івашкевич, О.Д. Каверіна, Р. Каплан, Т.П. Карпова, В.Е. Керімов, О.М. Кізілов, І.Є. Мізіковський, Л. Моріс, В.Ф. Палій, Дж. Сігел, Ч. Хорнгрен, М. Хан, Дж. Фостер, І. Шім, А.Д. Шеремет, А.І. Шигаєв.

Мета дослідження. Задля розробки теоретико-методологічних засад обліково-аналітичного забезпечення процесу управління в умовах вартісно-орієнтованого підходу до даного процесу, що сприятиме створенню умов для формування апаратом управління суб'єкта господарювання проектів управлінських рішень на основі наданої релевантної облікової інформації про фактори вартості, а також аналітичного обґрунтування прийнятих рішень внутрішніми та зовнішніми відносно підприємства суб'єктами здійснимо моніторинг методик з оцінки вартості підприємства, що застосовуються провідними консалтинговими компаніями, які

займаються наданням консультаційних послуг у сфері корпоративних фінансів. Зокрема, увагу зосередимо на підходах до оцінки вартості підприємства, що застосовуються натспунимми провідними консалтинговими компаніями: Patton&Associates, LLC (США), Valuation Services, LLC (США), American Business Appraisers, LLC (США) та ООО АКЦ “Департамент професіональної оцінки” (Російська Федерація).

Виклад основного матеріалу дослідження. Критичний аналіз методичного підходу до процесу оцінки вартості підприємства передбачає необхідність вивчення послідовності дій в розрізі стадій, що виділяються вищезазначеними консалтинговими компаніями (табл. 1).

Таблиця 1. Процесу оцінки вартості підприємства: етапність здійснення

| Назва стадії процесу оцінки вартості підприємства | Назва компанії/Країна | | | | Кількість разом |
|---|----------------------------|-----------------------------|---------------------------------------|--|-----------------|
| | США | | Російська Федерація | | |
| | Patton&Associates, LLC [4] | Valuation Services, LLC [7] | American Business Appraisers, LLC [1] | ООО АКЦ “Департамент професіональної оцінки” [8] | |
| Початкова зустріч із клієнтом | + | + | + | + | 4 |
| З’ясування: | | | | | |
| – галузевої приналежності підприємства; | + | | + | + | 3 |
| – цілей оцінки вартості підприємства; | + | | + | + | 3 |
| – розміру підприємства | + | | + | + | 3 |
| Укладання договору на проведення оцінки | + | + | + | + | 4 |
| В якому передбачається: | | | | | |
| – дата на яку, повинна бути здійснена оцінка | | | + | + | 2 |
| – розмір винагороди | | | + | + | 2 |
| Збір інформації | + | + | + | + | 4 |
| Яка включає: | | | | | |
| – інформацію, отриману від замовника | | | + | | 1 |
| – інформацію про ситуацію в галузі | | | + | | 1 |
| – інформацію про економічну ситуацію в країні | | | + | | 1 |
| – інформацію фінансового ринку | | | + | | 1 |
| Відвідування об’єкта оцінки | | | + | | 1 |
| Інтерв’ю з управлінським персоналом | | | + | | 1 |
| Аналіз інформації | | + | | + | 2 |
| Прогнозування | | + | | | 1 |
| Вибір методів оцінки вартості підприємства | + | + | + | + | 4 |
| Оцінка вартості підприємства | + | + | + | + | 4 |
| Складання звіту про вартість підприємства | + | + | + | + | 4 |
| Передача звіту замовнику | + | + | + | + | 4 |

Консалтингові компанії, методики оцінки вартості підприємства яких розглядаються, виділяють наступні етапи процесу оцінки: початкова зустріч з клієнтом, укладання договору на проведення оцінки; збір інформації; аналіз інформації; безпосередня оцінка вартості підприємства; формування звіту про вартість та його передача.

На першій стадії процесу оцінки вартості підприємства – початкова зустріч із замовником, виконавець ознайомлюється із цілями проведення оцінки, типом вартості, який необхідно визначити, строками виконання та визначає власну спроможність виконати поставлене завдання. Так, оцінка вартості підприємства компанією Patton&Associates, LLC здійснювалася з метою визначення ефективності діяльності структурного підрозділу корпорації, Valuation Services, LLC та American Business Appraisers, LLC з метою стратегічного планування майбутньої діяльності підприємств, що підлягають оцінці, ООО АКЦ “Департамент професійної оцінки” – з метою прийняття управлінських рішень. У всіх розглянутих випадках визначається ринкова вартість суб’єкта господарювання.

У разі досягнення домовленості укладається договір на проведення оцінки, у якому спеціалісти компанії ООО АКЦ “Департамент професійної оцінки” рекомендують передбачати предмет, права та обов’язки сторін, порядок надання інформації оцінщику, строк виконання, форму представлення результатів оцінки та порядок їх передачі, відповідальність сторін за невиконання або неналежне виконання умов договору, порядок оплати послуг оцінщика [9]. Дані положення договору є стандартними, тому з нашої позиції, якщо до процесу оцінки залучаються зовнішні суб’єкти, то обов’язковим є передбачення норми про нерозголошення комерційної таємниці, яка може стати відомою оцінщику у процесі визначення вартості підприємства та врегулювання на стадії укладення договору процесу комунікаційної взаємодії облікової системи із оцінщиком, що виступає реципієнтом відносно неї.

Щодо вартості послуг з оцінки вартості підприємства, то її розмір є досить суттєвим. Так, вартість послуг компанії Patton&Associates, LLC становить від 2400 до 7500 дол. Формування ціни, як зазначає керівництво компанії, залежить від 7 факторів: використання інформації щодо операцій з компаніями-аналогами, обсяг інформації щодо опису специфіки підприємства, що оцінюється, додаткової інформації щодо опису галузі, економічної ситуації в країні, аналізу ризикованості діяльності, наявності фінансових прогнозів, порівняння діяльності підприємства з галузевими нормативами, кількості методів оцінки, що застосовуються.

На наступній стадії відбувається збір необхідної інформації. Систематизація інформації, що використовується у процесі оцінки вартості підприємства консалтинговими компаніями за основними напрямками наведена у табл. 2. Аналіз даної інформації дозволить розширити інформаційні можливості облікової системи, стосовно внутрішньо генерованої інформації, а також підвищити якість комунікаційної взаємодії.

Таблиця 2. Інформація, необхідна для оцінки вартості підприємства: систематизація підходів консалтингових компаній

| Інформація | Назва підприємства-оцінювача | | | |
|--------------------------------------|---|---------------------------|----------------------------|--------------------------------------|
| | ООО АКЦ “Департамент професійної оцінки” | Patton&Associates, LLC | Valuation Services, LLC | American Business Appraisers, LLC |
| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 |
| Загальна інформація про підприємство | + | + | + | + |
| – найменування | + | + | + | + |

Продовження табл. 2.

| 1 | 2 | 3 | 4 | 5 |
|--|---|---|---|---|
| – місце розміщення | + | + | + | + |
| – вид діяльності | + | + | + | + |
| – організаційно-правова форма | + | + | + | + |
| Продукція, послуги, які виробляються (надаються) | + | + | + | + |
| – номенклатура | + | | + | + |
| – якість | | | | + |
| Виробничі потужності | | + | + | |
| – місце розміщення | | + | + | |
| Конкуренція | | + | + | |
| – списки основних конкурентів; | | + | + | + |
| – ринкові частки | | + | + | + |
| Працівники та управління | | + | + | + |
| – кількість працівників | | + | + | + |
| – досвід, кваліфікація | | + | + | + |
| – розмір заробітної плати та премій | | | | + |
| Структура капіталу | + | + | + | |
| Клієнти | | | + | + |
| – список основних клієнтів, залежність від них | | | + | + |
| – задоволеність клієнтів | | | | + |
| Постачальники | | | + | + |
| – список основних постачальників | | | | + |
| Очікування щодо майбутньої діяльності | + | | + | + |
| Фінансовий стан | + | + | + | + |
| Ринок | + | + | + | + |
| Галузь | | + | + | + |
| Економічні умови | + | + | + | + |
| Законодавство | | | + | |

Інформація, необхідна для визначення вартості підприємства є як внутрішньою, так і зовнішньою по відношенню до об'єкта оцінки. Внутрішня інформація стосується безпосередньо особливостей суб'єкта господарювання, вартість якого оцінюється, його фінансового стану та результатів діяльності, зовнішня – економічних умов, що склалися в країні розташування, ситуації в галузі, законодавства, що регулює діяльність підприємства.

Отримання внутрішньої інформації передбачає необхідність формування та надсилання замовнику інформаційного запиту, в якому чітко передбачається перелік документів, які є необхідними для визначення вартості підприємства.

Для прикладу розглянемо інформаційний запит компанії American Business Appraisers, LLC, який був сформований при оцінці вартості ABC Communication, Inc. Отже, у даному запиті передбачена необхідність надання:

- копій фінансової звітності за 5 останніх років, які передують даті оцінки, копії проміжної фінансової звітності у тому випадку якщо оцінка проводиться не в кінці звітного періоду. При цьому, для Балансу необхідно є розшифровка наступних статей – інші активи, інвестиційна нерухомість, кошти на депозитних рахунках, інші зобов'язання; для Звіту про фінансові результати – собівартість реалізованої продукції, інші доходи, інші витрати;

- копії Декларацій з податку на прибуток за 5 останніх років;
- довідка щодо нарахованої амортизації за кожним видом активів за останній рік;
- довідка щодо операцій з пов'язаними сторонами;
- копії установчих документів;

- копії договорів (франчайзингових, лізингових, договорів з постачальниками, покупцями, пенсійні плани);
- довідка щодо активів, які не використовуються в операційній діяльності;
- довідку, що містить розшифровану інформації щодо дебіторської та кредиторської заборгованості (за найменуваннями (дебіторів, кредиторів, строками погашення заборгованості);
- довідку, що містить інформацію щодо переоцінки основних засобів за справедливою вартістю;
- довідка, що містить інформацію про інтелектуальні активи.
- прогнози стосовно майбутньої діяльності підприємства [2, с. 1-12].

Переважна частина вищевказаної інформації генерується бухгалтерським обліком.

Крім інформаційного запиту, компанією American Business Appraisers, LLC [3] передбачено необхідність надсилання управлінському персоналу анкети, яка містить ряд запитань стосовно організаційної структури підприємства, управлінського персоналу, продукції (послуг), що виробляється (надаються) компанією, маркетингової політики, операційної діяльності, фінансового стану, очікування щодо майбутньої діяльності, а також передбачає необхідність здійснення SWOT-аналізу.

Розглянемо детальніше зміст інформації розкриття якої передбачено даною анкетою за вищевказаними напрямками (табл. 3).

Таблиця 3. Зміст анкети, що використовується в отриманні інформації для оцінки вартості компанії, підготовленою American Business Appraisers, LLC [3]

| Напрямок | Зміст інформації |
|-------------------------|--|
| 1 | 2 |
| Організаційна структура | Найменування підприємства, його місця розташування, форма організації, дата створення |
| Управлінський персонал | Загальна кількість працівників, розмір їх заробітної плати, очікування щодо зміни розміру заробітної плати, наявність працівників, які отримують заробітну плату, однак фактично не працюють, наявність трудових договорів строк дії яких закінчується через 3 роки, імена, ключових управлінських фігур, кількість відпрацьованих годин протягом тижня, частка власного капіталу, що їм належить (у випадку наявності), розмір компенсацій, виплачених власникам понад встановлені норми, наявність ключових фігур від яких залежить успіх бізнесу, витрати на заміну персоналу |
| Продукція та послуги | Номенклатура продукції, послуг, частка доходу від реалізації кожного виду продукції (послуг) в загальному доході підприємства, темп зростання доходу в розрізі кожного виду продукції, переваги, недоліки кожного виду продукції у порівнянні з конкурентами, наявність патентів, ліцензій на виробництво певних видів продукції, економічні фактори, які впливають на обсяг реалізації |
| Маркетингова політика | Методи реклами, які застосовуються підприємством, частка витрат на кожен вид реклами в загальній сумі витрат, список основних клієнтів, частка доходу отриманої від кожного клієнта в загальній сумі доходів, список основних конкурентів, їх частки на ринку, сильні та слабкі сторони підприємства у порівнянні із конкурентами, канали розподілу виготовленої продукції, політика ціноутворення, залежність політики ціноутворення від конкурентів |
| Операційна діяльність | Розмір структурних підрозділів підприємства, виробничої потужності, наявність права власності на основні засоби, наявність застарілого обладнання, наявність обладнання, що не використовується у господарській діяльності, наявність потреби в оновленні обладнання, список ключових постачальників, залежність від постачальників |

Продовження табл. 3.

| 1 | 2 |
|---------------------------------------|---|
| Фінансовий стан | Опис будь-яких незвичайних статей фінансової звітності, надзвичайних доходів та витрат, плани щодо капітальних інвестицій, короткострокові та довгострокові кредити (термін погашення, відсоткова ставка за ними) |
| Очікування щодо майбутньої діяльності | Очікування щодо % зростання доходу від реалізації, прибутку, очікування щодо темпів зростання у порівнянні із середньогалузевими значеннями |

Джерелом отримання переважної більшості інформації наведеної у табл. 3 є аналітичні дані бухгалтерського обліку.

Однак, як негативний момент, хотілось би відмітити неврахування в ході опитування та оцінки екологічного та соціального напрямів діяльності суб'єкта господарювання. Дані види діяльності є ілюстрацією глобальних проблем цивілізації на мікрорівні. Враховуючи, що від усунення негативних екологічних та соціальних наслідків діяльності підприємства залежить подальший розвиток світової економіки та суб'єктів господарювання, то неврахування даних аспектів в процесі оцінки може викривити реальну цінність підприємства для суб'єкта-запиту та ймовірність його подальшого функціонування із збереженням досягнутих темпів зростання.

Щодо зовнішньої інформації, то для її отримання зарубіжними компаніями використовуються статистичні бази даних.

Зокрема, компанія Valuation Services, LLP використовує наступні джерела зовнішньої інформації: Business Statistics – містить інформацію щодо галузевої статистики, премій за ризик; Standard&Poor's Industry Survey – щодо економічного середовища в галузі, галузевих тенденцій, статистичних показників; Standard&Poor's Trends&Projection – прогнозованих макроекономічних показників; Ibbotson Associates' Stocks, Bonds, Bills and Inflation Yearbook – доходності акцій, облігацій, рівня інфляції; Mergerstat Review – операцій злиттів та поглинань; Standard&Poor's Register Corporations, Directors and Executives – місце розташування, виконавчих директорів корпорацій включених до індексу Standard&Poor's [6, с. 5]. Переважна більшість даних баз підготовлена іншими консалтинговими компаніями.

Крім збору зовнішньої та внутрішньої інформації, необхідної для оцінки вартості підприємства шляхом надсилання інформаційного запиту та використання зовнішніх баз даних, компанією American Business Appraisers, LLC передбачено безпосередній виїзд на об'єкт оцінки з метою ознайомлення із виробничими потужностями та з'ясування всіх незрозумілих моментів внаслідок проведення опитування управлінського персоналу.

Після збору необхідної інформації здійснюється її детальний аналіз, шляхом розрахунку груп фінансових та нефінансових показників, визначення тенденцій їх зміни та впливу даних змін на фінансовий стан та результати діяльності підприємства, що підлягає оцінці та, відповідно, на його вартість.

У всіх розглянутих методиках оцінки вартості компаній, в першу чергу, передбачено здійснення саме аналізу групи нефінансових показників (перелік нефінансових показників, необхідність обчислення яких передбачена методиками оцінки вартості підприємства, що аналізуються, наведений у табл. 4).

Таблиця 4. Перелік нефінансових показників, які використовуються при оцінці вартості підприємства: систематизація підходів консалтингових компаній

| Показник | Назва компанії | | | | Кількість разом |
|--|--|---------------------------|----------------------------|--------------------------------------|-----------------|
| | ООО АКЦ “Департамент професійно й оцінки” | Patton&Associates, LLC | Valuation Services, LLC | American Business Appraisers, LLC | |
| Кількість працівників | | + | + | + | 3 |
| Вікова структура працівників | | | | + | 1 |
| Рівень освіти працівників | | | | + | 1 |
| Кількість працівників на одного клієнта | | | | + | 1 |
| Кваліфікація працівників | | + | + | + | 3 |
| Досвід роботи | | + | + | + | 3 |
| Плинність кадрів | | + | | + | 2 |
| Обсяг виробництва | + | | | + | 2 |
| Номенклатура продукції (послуг) | + | + | + | + | 4 |
| Кількість патентів, ліцензій | | | | + | 1 |
| Якість виготовленої продукції (послуг) | | + | + | + | 3 |
| Строк корисного використання основних засобів | + | | + | | 2 |
| Частка ринку | | + | | + | 2 |
| Кількість основних конкурентів | | | + | + | 2 |
| Ринкова частка основних конкурентів | | + | + | + | 3 |
| Обсяг виробництва основних конкурентів | | + | + | + | 3 |
| Кількість випущених в обіг акцій | + | + | + | + | 4 |
| Лояльність клієнтів | | | | + | 1 |
| Питома вага доходу від одного клієнта в загальному доході від реалізації | | | | + | 1 |
| Клієнтські бази | | | + | | 1 |
| Кількість основних постачальників, залежність від них | | | + | + | 2 |
| Своєчасність оновлення виробничих потужностей | | + | + | + | 3 |

Переважна більшість нефінансових показників стосується оцінки нематеріальної складової вартості підприємства – інтелектуального капіталу, а саме: людського та соціального капіталу – кількість працівників, вікова структура працівників, досвід роботи, рівень кваліфікації, рівень освіти, кількість відпрацьованих годин протягом тижня, плинність кадрів, кількість клієнтів на одного працівника; інтелектуальної власності – кількість ліцензій, патентів на виробництво певних видів продукції; іншого організаційного капіталу – якість продукції та послуг, що виробляються; зовнішнього капіталу – кількість клієнтів, питома вага доходу, отриманого від одного клієнта в загальному доході від реалізації, кількість основних конкурентів, розмір ринкової частки, кількість основних постачальників, залежність від постачальників.

Крім цього, передбачено також розрахунок нефінансових показників і для інших складових вартості підприємства, зокрема для фізичного капіталу – строк корисної експлуатації основних засобів, своєчасність оновлення обладнання.

Чіткий перелік та кількість нефінансових показників не передбачений, а залежить, в першу чергу, від наявності достатньої кількості інформації, необхідної для їх визначення. При цьому, із збільшенням обсягу інформації, що надається суб'єкту оцінки, існує більша ймовірність того, що результати оцінки будуть

максимально точними. Враховуючи останню тезу необхідним є фіксація зміни не фінансових показників під впливом фактів господарського життя та спостереження за тенденцією їх зміни в ході реалізації функцій управління як основи підвищення керованості діяльності та рівнем ризикованості. Це, в свою чергу, вимагає застосування стреми збалансованих показників як інструменту керування монетарними та немонетарними показниками.

На наступному етапі здійснюється аналіз фінансових показників діяльності підприємства, що підлягає оцінці. Безпосередньому аналізу передують систематизація показників звітності в узагальнюючих таблицях, що здійснюється з метою забезпечення наочності даних для зручності майбутніх розрахунків. При цьому, підходи консалтингових компаній щодо бази на основі якої здійснюється розрахунок суттєво відрізняються. Так, методикою компанії American Business Appraisers, LLC та ООО АКЦ “Департамент професійної оцінки” передбачено необхідність здійснення аналізу фінансових показників на основі нескорегованої фінансової звітності, Patton&Associates, LLC – на основі скорегованої звітності, Valuation Services, LLP – як на основі скорегованої, так і на основі нескорегованої, що значно підвищує трудомісткість робіт.

Методиками оцінки вартості підприємства, які використовуються вищезазначеними консалтинговими компаніями передбачено здійснення аналізу структури показників та фінансового аналізу.

Крім аналізу структури та фінансового аналізу American Business Appraisers, LLC передбачена необхідність здійснення DuPont-аналізу, аналізу ризиків шляхом використання Z-рахунку Альтмена.

Як було зазначено вище, методиками оцінки вартості підприємства, що використовуються зарубіжними консалтинговими компаніями передбачена необхідність нормалізації фінансової звітності з метою більш точного відображення фінансового стану та результатів діяльності підприємства, шляхом усунення всіх статей, які є одноразовими та не мають безпосереднього відношення до його операційної діяльності. При цьому, зміст нормалізуючих корегувань залежить від специфіки діяльності суб'єкта господарювання, вартість якого оцінюється, та, в переважній більшості, стосуються переоцінки основних засобів за справедливою вартістю, виключення неопераційних активів та зобов'язань, виключення неопераційних доходів та витрат. Так, компаніями Patton&Associates, LLC та Valuation Services, LLP передбачено необхідність нормалізації звітності до розрахунку фінансових показників, American Business Appraisers, LLC – після їх розрахунку, ООО АКЦ “Департамент професійної оцінки” дану норму не передбачено.

Щодо змісту нормалізуючих корегувань, то при оцінці вартості ABC Communications, Inc. компанією American Business Appraisers, LLC Баланс було скореговано наступним чином: виключено надлишкову суму грошових коштів, переоцінено основні засоби, виходячи із економічного строку корисного використання, виключено суму нарахованої амортизації, оскільки основні засоби переоцінені, виходячи з їх економічної вартості, переглянуто можливості отримання економічних вигід від інших необоротних матеріальних активів, скориговано нерозподілений прибуток для узгодження валюти балансу. До Звіту про фінансові результати вносилися наступні корегування: виключення неопераційних доходів та витрат.

Виключення неопераційних активів, неопераційних доходів та витрат передбачено також методикою оцінки вартості підприємства, що застосовується Valuation Services, LLP та Patton&Associates, LLC.

Доцільність внесення того чи іншого коригування було обґрунтовано в попередніх параграфах наукової праці.

Після нормалізації звітності підприємства, вартість якого визначається, здійснюється прогнозування майбутніх показників його діяльності та складання прогнозованого балансу та прогнозованого звіту про фінансові результати. Однак дана стадія передбачена методиками компанії Valuation Services, LLP та American Business Appraisers, LLC, тоді як методиками інших компанії прогнозування є одним із підетапів розрахунку вартості підприємства методом дисконтування грошових потоків.

Компаніями Valuation Services, LLP та American Business Appraisers, LLC застосовується поелементний метод прогнозування. При цьому, особлива увага приділяється прогнозуванню доходу від реалізації продукції та собівартості реалізованої продукції (товарів, робіт, послуг), тоді як інші показники розраховуються, виходячи із їх питомої ваги у доході від реалізації, рівень якого визначається на основі середнього значення історичних показників.

При здійсненні прогнозування враховуються також плани керівництва щодо майбутньої діяльності та прогнозовані значення макроекономічних показників.

На наступному етапі здійснюється обрання методів оцінки та їх безпосереднє застосування, після чого формується Звіт про вартість підприємства, який передається замовнику. При цьому, у даному Звіті наводиться опис завдання на проведення оцінки, короткий опис об'єкта оцінки, результати аналізу фінансової звітності та нефінансових показників діяльності підприємства, перелік методів оцінки вартості підприємства та алгоритми розрахунків, узгодження результатів, отриманих із використанням різних методів та висновок про величину вартості підприємства.

За результатами проведеного дослідження визначимо основні недоліки притаманні методикам оцінки вартості підприємства, що застосовується провідними консалтинговими компаніями (табл. 5).

Таблиця 5. Недоліки притаманні методикам оцінки вартості підприємства зарубіжних компаній

| Назва компанії | Основні недоліки |
|---|--|
| Valuation Services, LLP | <ul style="list-style-type: none"> – проведення фінансового аналізу як на основі скорегованої, так і на основі нескорегованої звітності; – надмірний акцент на показнику вартості підприємства, розрахованого за допомогою методу дисконтування майбутніх доходів та ігнорування результатів, отриманих із застосуванням інших методів; – порушення послідовності застосування методу дисконтування майбутніх доходів |
| American Business Appraisers, LLC | <ul style="list-style-type: none"> – проведення фінансового аналізу на основі нескорегованої звітності; – виділення окремого етапу прогнозування після нормалізації звітності |
| Patton&Associates, LLC | <ul style="list-style-type: none"> – виділення окремого етапу прогнозування після нормалізації звітності; – виділення окремого етапу: розрахунок ставок дисконтування та капіталізації; – надмірний акцент на показнику вартості, розрахованому із застосуванням методу дисконтування майбутніх доходів, ігнорування значень отриманих при застосуванні інших методів |
| ООО АКЦ “Департамент професіональної оценки” | <ul style="list-style-type: none"> – проведення аналізу на основі нескорегованої звітності; – недостатня увага до нефінансових показників діяльності підприємства вартість якого визначається |

Спільним недоліком процедур оцінки є неврахування потенційних можливостей та загроз в діяльності, на які б доцільно було б скорегувати результат оцінки задля досягнення обачності, оскільки в переважній більшості показник вартості розглядається економічними агентами в якості індикатора розвитку бізнес-одиниці та його перспектив у поверненні інвестованого ними капіталу (під яким можна трактувати всі джерела утворення доданої вартості в т.ч. й знання, здібності тощо).

Висновки та перспективи подальших досліджень. Аналіз існуючих методик до оцінки вартості підприємства свідчить про існування проблем практично-методологічного характеру з оцінки вартості підприємства. Можна констатувати наступні причини даної ситуації:

- 1) відчутність чіткого регламентування процесу оцінки вартості підприємства;
- 2) суб'єктивним баченням доцільності вибору того чи іншого методу в якості базового при наданні відповідних послуг з оцінки вартості підприємства;
- 3) переважна більшість проблем спровокована тим, що суб'єкт оцінки є зовнішнім відносно суб'єкта господарювання, що унеможлиблює доступ до всього масиву інформації, яка є необхідною для процесу оцінки.

Коло проблемних питань практичного характеру включає відсутність універсального показника приросту вартості; неадекватне інформаційне забезпечення процесу реалізації вартісно-орієнтованого підходу до управління, що зумовлює внесення цілого ряду поправок до звітності як продукту облікової системи; відсутність чітко встановленого переліку нормалізуючих корегувань до фінансової звітності. Це, в свою чергу, дозволяє варіювати результатом оцінки.

Задля усунення негативних наслідків вище ідентифікованих проблем необхідною є розробка відповідних Методичних рекомендацій.

Список використаних літературних джерел:

1. American Business Appraisers Business Valuation Process [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.businessval.com/process.html>
2. American Business Appraisers Request for Documents & Information [Електронний ресурс]. – pp. 1-60. – Режим доступу: <http://www.businessval.com/>
3. American Business Appraisers SBA Business Review Questionnaire & Request for Documents [Електронний ресурс]. – pp. 1-20. – Режим доступу: <http://www.businessval.com/>
4. Patton&Associates, LLC Valuation Process [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.pattonandassociates.com/bizvaluation.htm>
5. Ross & Company CPA, PLLC Business Valuation Report [Електронний ресурс]. – 2002. – 60 р. – Режим доступу: http://www.rosscompanycpa.com/images/Certified_Valuation_Report_Example.pdf
6. Valuation Services, LLC Business Valuation of Sample Industries, Inc. Report [Електронний ресурс] / J.Smith. -2010. – 38 р. – Режим доступу: <http://www.valuadder.com/buy/SampleBusinessValuationReport.pdf>
7. Офіційний сайт Valuation Services, LLC [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.valuadder.com>
8. Офіційний сайт ООО АКЦ “Департамент профессиональной оценки” [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://dpo.ru/>
9. Типовой договор на оценку акций [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://dpo.ru/business/report/>

ЛАГОВСЬКА Олена Адамівна – кандидат економічних наук, доцент Житомирського державного технологічного університету.

Стаття надійшла до редакції 08.10.2012 р.