

Финансовый анализ для оценки стоимости бизнеса

В статье отражены основные направления работы специалиста по оценке стоимости предприятия с бухгалтерской (финансовой) отчетностью. Определены задачи анализа финансовой отчетности для целей оценки бизнеса. Рассмотрены необходимость и этапы адаптации бухгалтерской отчетности для оценки предприятия. Предложена схема проведения финансовых процедур оценщиком при работе с бухгалтерской отчетностью. Затронуты вопросы критического отношения к анализу расчетных коэффициентов и диагностики риска банкротства предприятия.

Ключевые слова: оценка, отчетность, оценка бизнеса, финансовый анализ, коэффициенты, задачи, цели анализа, источники информации, бухгалтерская отчетность, этапы анализа, предприятие, стоимость бизнеса, корректировка, нормализация, трансформация отчетности.

Анализ финансовой отчетности заключается в применении аналитических инструментов и методов к показателям финансовых документов с целью выявления существенных связей и характеристик, необходимых для принятия какого-либо решения... Процесс проведения финансового анализа описывается по-разному в зависимости от поставленной задачи. Он может быть использован в качестве инструмента предварительной проверки при выборе направления инвестирования или возможных вариантов слияния предприятий. Он может выступать как инструмент прогнозирования будущих финансовых условий и результатов. Финансовый анализ применим и для выявления проблем управления производственной деятельностью. Он может служить для оценки деятельности руководства компании [1].

Основная цель финансового анализа – дать объективную характеристику финансовому состоянию предприятия, оценить его прибыльность или убыточность, изменения в структуре активов и пассивов. Но задачи финансового анализа несколько отличаются между собой в зависимости от субъекта проведения финансового анализа. В соответствии с международными стандартами бухгалтерской отчетности к пользователям информации о финансовом состоянии предприятия относятся имеющие и потенциальные инвесторы, заимодавцы, работники, поставщики и прочие торговые кредиторы, покупатели, государство, общественность. Каждая из указанных категорий имеет собственные интересы в получении информации. Так, например, задачами финансового анализа для кредиторов является оценка состава и структуры имущества предприятия, его финансового состояния и финансовой устойчивости, платежеспособности предприятия, эффективности использования собственного и заемного капитала, оценка расчетов по ранее получен-

ным кредитам и займам и т.д. Для собственников задачами финансового анализа является оценка целесообразности произведенных расходов и полученных результатов, оценка финансовой устойчивости и конкурентоспособности, перспектив дальнейшего развития и т.д. Для акционеров – оценка дивидендной политики, анализ формирования прибыли, остающейся в распоряжении предприятия и т.д. (Детально содержание оценки финансового состояния предприятия для различных групп пользователей информации раскрыто у А.Н.Гавриловой [2]).

С какой бы целью не проводилась оценка бизнеса (это может быть решение вопроса о частичной или полной купле-продаже бизнеса, выход на фондовые рынки, определение максимально приемлемых цен приобретения акций, реструктуризация предприятия (ликвидация, слияние, поглощение и т.д.), оценка качества управления предприятием, повышение эффективности управления предприятием, внесение имущества в уставный капитал предприятия, решение имущественных споров, обоснование инвестиционных проектов развития предприятия, управление финансами предприятия, страхование активов и деловых рисков, антикризисное управление, осуществление процедуры банкротства и т.д.), финансовый анализ является важнейшим инструментом оценки. Задачи финансового анализа при проведении оценки бизнеса можно разделить на следующие:

- оценка реально сложившегося финансового положения объекта;
- обоснование прогнозных значений доходов и расходов объекта оценки;
- выявление скрытого или явного банкротства;
- выявление резервов развития предприятия с целью наилучшего использования объекта оценки.

Источники информации для анализа предприятия в целях его оценки – внешняя и внутренняя информация. В соответствии с целями оценки бизнеса степень детализации финансового анализа может быть различной. Финансовый анализ для оценки бизнеса может быть проведен в виде экспресс-анализа, при котором оцениваются данные бухгалтерской отчетности, финансовая устойчивость и динамика развития, показатели предприятия сравниваются с абсолютными, отраслевыми или с показателями предприятий-аналогов. А также, анализ может быть детальным, направленным на более тщательную оценку имущественного и финансового состояния, возможностей и перспектив развития предприятия (здесь анализируются баланс, отчет о финансовых результатах, данные аналитического и производственного учета). При любой степени детализации анализ проводится в два этапа. Это анализ финансовых отчетов и анализ финансовых показателей.

Для целей оценки бизнеса бухгалтерская отчетность должна быть скорректирована и нормализована. Необходимость этих процедур диктуется рядом причин. Во-первых, это содержание в отчетности ретроспективной устаревшей информации; во-вторых, наличие информации о единичных, присущих только данной организации, доходах и расходах; в-третьих, отсутст-

вие в отчетности данных о существующих в реальности активах, которые полностью амортизированы; не соответствие стоимости активов, отраженных в балансе, их рыночной стоимости; ошибки бухгалтера и отсутствие аудиторской проверки и т.д.

Направления работы с финансовой отчетностью в целях оценки стоимости бизнеса можно определить как следующие:

- инфляционная корректировка;
- нормализация бухгалтерской отчетности;
- трансформация бухгалтерской отчетности;
- финансовый анализ.

Инфляционная корректировка финансовой отчетности при проведении оценки стоимости бизнеса проводится с целью приведения ретроспективной информации за прошедший период к сопоставимому виду, а также с целью учета инфляционного изменения цен при составлении прогнозов денежных потоков и ставок дисконтирования. Способы проведения инфляционной корректировки могут быть различными. Один из самых простых способов – это переоценка статей баланса согласно изменению курса рубля относительно другой валюты. Этот способ имеет свои недостатки, более точным способом может быть переоценка статей по колебаниям уровней товарных цен.

Нормализация (корректировка на основе определения доходов и расходов, характерных для нормально действующего бизнеса) финансовой отчетности проводится с целью приведения оценочных заключений к объективности и реальности, а также сопоставимости с показателями аналогичных предприятий. Работа с финансовой отчетностью по ее нормализации проводится только для оценки бизнеса и может включать направления по корректировке разовых доходов и расходов, корректировке метода учета операций и т.д.

Трансформацию (приведение отчетности к единым стандартам бухгалтерского учета) отчетности можно не проводить в процессе оценки в том случае, если оцениваемое предприятие не является объектом инвестирования средств со стороны иностранного инвестора.

Остановимся более подробно на работе с уже адаптированной к оценке отчетностью. Существует множество методик работы с финансовой документацией. Методики отличаются разнообразием и составом коэффициентов, используемых в анализе, последовательностью проведения этапов анализа и т.д. Для целей оценки стоимости предприятия можно предложить следующую схему проведения финансовых процедур:

- общая оценка структуры баланса;
- анализ ликвидности, платежеспособности, финансовой устойчивости и деловой активности;
- диагностика риска банкротства предприятия;

Оценив общую структуру баланса, оценщик переходит к этапу коэффициентного анализа. Именно здесь возникает множество разногласий в оценке деятельности предприятия. Некоторые методики предлагают использование более сотни показателей. На наш взгляд, достаточно применить не-

сколько основных коэффициентов для оценки каждого раздела финансового анализа. Множество коэффициентов может привести к усложнению выводов, увеличению трудоемкости работы оценщика. Целесообразно для целей диагностики использовать только те показатели, которые являются информационной основой для оценки стоимости бизнеса. Здесь же, от оценщика, на наш взгляд, требуется несколько критическое отношение к имеющимся нормативным и рекомендуемым значениям коэффициентов. Так, например, можно сравнить рекомендуемое большинством аналитиков значение коэффициента текущей ликвидности на уровне 2 и данные государственной службы статистики. В 2009 году значение показателя за год по полному перечню организаций составило в среднем 1,2 [6]. Основой для формирования аналитических выводов, на наш взгляд, должен стать динамический анализ уровня коэффициентов во времени. Также, применение различных методик диагностики риска банкротства предприятия требует осторожного подхода. Необходимо отметить, что ни одну из имеющихся сегодня моделей прогнозирования банкротства нельзя считать совершенной, поэтому их следует рассматривать как вспомогательные средства анализа предприятий.

Литература

1. Бернстайн Л.А. Анализ финансовой отчетности: теория, практика и интерпретация: Пер с англ.-М., Финансы и статистика, 2003, 624с.
2. Гаврилова А.Н., Попов А.А. Финансы организаций (предприятий). Изд 3-е перераб. и доп. М., Изд-во КНОРУС, 2009, с.608.
3. Есипов В.Е., Маховикова Г.А., Терехова В.В. Оценка бизнеса. Изд 2-е. Спб., Изд-во Питер, 2006, с.464.
4. Оценка стоимости предприятия (бизнеса) / В.А. Щербаков, Н.А. Щербакова. — М. : Омега-Л, 2006. — 288 с.
5. Экономический анализ: Учебник для вузов /Под ред. Л.Т. Гиляровской. 2-е изд., доп. — М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2004. - 615 с.
6. <http://www.gks.ru>