

ОСОБЕННОСТИ ПРОВЕДЕНИЯ ОЦЕНКИ БИЗНЕСА ПРИ РЕСТРУКТУРИЗАЦИИ

Стихийная приватизация предприятий, приход к управлению компаниями людей, не обладающих специальными знаниями в области корпоративного управления, привели к ряду проблем, связанных с сохранением и, что более важно, развитием производственных мощностей.

Имеющийся у российских предприятий потенциал экстенсивного развития, связанного как с внутренними резервами роста при существующей системе организации бизнеса, так и с внешней конъюнктурой, на данный момент практически исчерпан.

Функционирование организаций в современных условиях требует проведения мероприятий по перестройке системы управления и системы производства.

Таким образом, важный шаг на пути повышения эффективности - проведение реструктуризации бизнеса, под которой понимается процесс обеспечения эффективного функционирования имущественного комплекса хозяйствующего субъекта, приводящий к увеличению стоимости его бизнеса [1, с. 9].

В российских условиях наиболее вероятным методом проведения реструктуризации, в первую очередь, является реинжиниринг бизнес-процессов. Выбор данного метода вызван тем, что административно-командная модель хозяйствования, которая до сих пор преобладает на большинстве крупных предприятий (которые и требуют в настоящее время принятия мер по реструктуризации), сдерживает их развитие в условиях рыночной конкуренции. Реинжиниринг может позволить кардинально перестроить бизнес-процессы в целях достижения качественно иного, более высокого уровня показателей производственно-хозяйственной деятельности предприятий.

При реструктуризации предприятия важным шагом является оценка бизнеса: как в целом, так и по различным его направлениям. Цель такой оценки состоит в определении стоимости бизнеса в условиях его реструктуризации.

При этом решается ряд задач, таких как:

- оценка бизнеса до реструктуризации;
- анализ влияния различных вариантов реструктуризации (на всех этапах данного процесса) на стоимость бизнеса;
- определение стоимости бизнеса при реализации различных вариантов реструктуризации, что позволит либо выбрать тот вариант, который будет оптимальным образом соответствовать требованиям собственника бизнеса – как правило, это повышение стоимости бизнеса, либо вообще отказаться от идеи проведения реструктуризации.

Таким образом, важным отличием оценки стоимости предприятия при реструктуризации является то, что по сравнению с его оценкой для других целей в данном случае важны все промежуточные результаты, а не только окончательная величина стоимости предприятия. В результате проведенной оценки стоимости предприятия уже можно будет прогнозировать его развитие в будущем [2, с. 36].

Оценка бизнеса при реструктуризации обладает рядом особенностей, которые необходимо учитывать как при выборе метода определения стоимости, так и на всех стадиях процесса оценки, включая выбор учитываемых параметров.

Очевидно, что реструктуризация – качественная, а в некоторых случаях и количественная модернизация фирмы, т.е. она представляет собой процесс, приводящий к отклонениям от стандартного течения дел в бизнесе. В ходе реструктуризации компании на различных ее этапах у собственников или управленцев возникает необходимость принятия решений, от которых будет зависеть развитие бизнеса в том или ином направлении в будущем. Таким образом, при реструктуризации заметно усиливается влияние фактора неопределенности, который связан как с неопределенностью конкретного решения на любом из этапов, так и с неопределенностью последствий от принятия таких решений – с учетом влияния внешней конъюнктуры и внутренней структуры фирмы.

Таким образом, для оценки бизнеса при реструктуризации важна возможность оценки стратегических ценностей бизнеса, которые не ограничиваются только денежными потоками, непосредственно относящимися к современному пониманию будущего, но охватывают и ценность стратегических перспектив, которые могут быть получены в будущем.

В настоящее время разработан ряд методов оценки бизнеса, включая методы, основанные на концепции дисконтированного денежного потока, подход на базе “золотой и платиновой формул ССФ” В. Галасюка, подход на основе концепции реальных опционов.

С точки зрения определения ценности управления, гибкости в принятии решений менеджерами или собственниками, эффективным представляется метод реальных опционов. В отличие от стандартных методов дисконтированного денежного потока, которые не предоставляют рекомендаций по действиям в тех или

* © В.Б. Осипенко, Центр стратегических разработок Красноярского края, 2006.

иных условиях в будущем, не учитывают возможности изменения внешней и внутренней среды и, как следствие, плана действий компании в условиях проведения реструктуризации, модель оценки стоимости опционов позволяет получить количественную оценку затрат и доходов от реализации возможных вариантов в критических условиях неопределенности при реструктуризации.

С помощью реальных опционов может проводиться как оценка стоимости бизнеса, так и оценка проекта реструктуризации.

При этом для определения стоимости опционов, как и для оценки инвестиционных проектов, возможно применение формулы Блэка-Шоулза с проведением необходимых корректировок, способных данную формулу преобразовать для соответствия реальному сектору экономики.

Целесообразным является построение так называемого дерева решений. Оно представляет из себя структурированное видение будущего, которое определяет основные параметры, неизвестные на дату проведения анализа и находящиеся вне контроля руководства компании, и решения, которые руководству предстоит принимать в будущем [3, с. 45].

Целесообразно также рассмотреть возможности применения “платиновой формулы CCF” с целью учета вероятностей и экономических рисков, присущих как объектам, так и субъектам экономических решений. Учет принципа субъективной асимметричности экономических оценок, а также применение так называемой бизнес-ориентированной концепции дисконтирования В. Галасюка могут быть использованы для модернизации метода реальных опционов с целью наиболее полного учета фактора неопределенности при оценке бизнеса в условиях реструктуризации.

Однако применение рассматриваемых методов в российских условиях сопряжено с рядом проблем, связанных с особенностями ведения учета в компаниях, с отсутствием необходимого массива информации для принятия решений, а также со специфичностью экономики, в которой до сих пор большую роль играет фактор, отличный от фактора финансовой эффективности и экономической целесообразности.

Данная ситуация требует проведения мероприятий как по совершенствованию системы ведения отчетности в компаниях и системы сбора и обработки информации, так и по модернизации известных, широко применяемых в международной практике методов оценки бизнеса. Это позволит создать необходимые условия для проведения наиболее адекватного определения стоимости бизнеса при реструктуризации, учитывая фактор неопределенности.

СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ

1. Новиков А.В. Стоимость бизнеса как критерий эффективности реорганизации предприятия / А.В. Новиков, В.С. Ефимов // Аваль. – 2004. – №3. – С. 9 – 13.
2. Ромашкина Р.К. Особенности оценки стоимости предприятия в целях реструктуризации / Р.К. Ромашкина // Аваль. – 2003. – №1. – С. 35 – 39.
3. Калинин Д. Новые методы оценки стоимости компаний и принятия инвестиционных решений / Д. Калинин // Рынок ценных бумаг. – 2000. – №8. – С. 43 – 46.