

## Оценка бизнеса. Системный подход к оценке бизнеса корпорации

*В статье автор исследует системный подход к оценке бизнеса корпорации. Оценка бизнеса с позиций системного подхода должна строиться с учетом возможных состояний корпорации как системы. Оценка корпорации с позиций системного подхода строится аналогично оценке корпорации с учетом возможных состояний корпорации как системы. Поскольку оценка стоимости корпорации исходит из предположения того или иного возможного состояния корпорации, то необходимо рассмотреть существующие варианты возможной продажи корпорации и сопоставить их видам стоимости.*

*Бизнес, оценка бизнеса, корпорация.*

M.V. Alekhin,  
Shadrinsk

## Business valuation. A systematic approach to the assessment of the business corporations

*In the article the author explores a systematic approach to the assessment of business of the Corporation. Business valuation from positions of the system approach should take into account possible States of the Corporation as a system. Assessment of the Corporation from positions of the system approach is built similarly to the evaluation of the Corporation with regard to the possible States of the Corporation as a system. Because the valuation of the Corporation assumes one or the other possible state Corporation, it is necessary to consider the existing options for the possible sale of the Corporation and to compare their value.*

**Keywords:** *business, business valuation, Corporation.*

Корпорация с позиций системного подхода является системой второго уровня. Элементами системы "корпорация" являются предприятия, которые в свою очередь также являются системами.

Исходя из выведенных определений система "корпорация" будет иметь следующее описание: система, состоящая из некоторым образом связанных и управляемых элементов (корпораций), созданная с целью повышения эффективности деятельности своих элементов используя преимущества интеграции.

Оценка бизнеса с позиций системного подхода должна строиться с учетом возможных состояний корпорации как системы. Система может находиться в следующих состояниях: остаться существовать в текущем состоянии, существовать с некоторыми изменениями, система перестанет существовать. Таким образом: бизнес (система) оценивается целиком в существующем состоянии; бизнес (система) оценивается с учетом внесения определенных изменений в бизнес (систему); бизнес (система) оценивается с учетом его ликвидации.

В таком случае оценка бизнеса, основывающаяся на положениях системного подхода, - это оценка стоимости корпорации учитывающая все активы, пассивы и менеджмент корпорации, исходящая из возможных состояний корпорации.

Оценка корпорации с позиций системного подхода строится аналогично оценке корпорации с учетом возможных состояний корпорации как системы. При таком подходе возможны следующие варианты:

корпорация (система) оценивается целиком в существующем состоянии,  
корпорация (система) оценивается с учетом внесения определенных изменений,  
корпорация (система) оценивается с учетом ее ликвидации.

Поскольку оценка стоимости корпорации исходит из предположения того или иного возможного состояния корпорации, то необходимо рассмотреть существующие варианты возможной продажи корпорации и сопоставить их видам стоимости.

Вариант продажи корпорации целиком (без нарушения системы). Это соответствует обоснованной рыночной стоимости корпорации.

Продажа или приобретение одного или нескольких элементов системы (корпораций), сама система при этом не разрушается, а трансформируется. Это соответствует обоснованной рыночной стоимости корпорации с учетом предполагаемых изменений.

Продажа всех элементов системы (корпораций) с разрушением системы - это ликвидация системы. Поскольку корпорация является системой второго уровня, то ликвидация корпоративных связей (уменьшение количества элементов до единицы) и является ликвидацией самой корпорации.

Исходя из сказанного, виды стоимости в применении к корпорации принимают следующий смысл:

Обоснованная рыночная стоимость корпорации - это стоимость всех элементов корпорации как независимых компаний плюс системный эффект второго уровня (корпоративный эффект), т.е. сумма стоимостей корпораций как систем элементов плюс системный эффект второго уровня.

$$CFMV = \sum_{i=1}^n DFMV_i, \quad \text{при } SE$$

$$CFMV = \sum_{i=1}^n DFMV_i + SE_2, \quad \text{при } SE_2$$

(6)

Где:

$CFMV$  - обоснованная рыночная стоимость корпорации;

$DFMV_i$  - доля стоимости корпорации, входящего в корпорацию, принадлежащая генеральному собственнику.

Необходимо отметить, что по логике построения показатель

$DFMV_i$  соответствует  $CLV$ .

Поскольку, во-первых, "доля стоимости корпорации, входящего в корпорацию, принадлежащая генеральному собственнику" может быть определена только как обоснованная рыночная стоимость продажи акций и/или долей участия компаний членов корпорации. Во-вторых, материнская компания принадлежит генеральному собственнику. Тогда, исходя из (2),

$$\sum_{i=1}^n DFMV_i + SE_2, \quad \text{соответствует } PCV.$$

На основании приведенных положений (2) можно записать следующим образом:

$$CLV, \quad \text{при } SE_2 < 0$$

$$CFMV = PCV, \quad \text{при } SE_2 > 0.$$

(3)

Ликвидационная стоимость корпорации равна стоимости корпоративного центра (материнской компании) как отдельной корпорации исходя из предположения, что корпоративные связи ликвидированы (акции и/или доли участия компаний членов корпорации проданы).

$$CLV = FMV_{cc} \quad (7)$$

Где:

$FMV_{cc}$  - стоимость корпоративного центра (материнской компании) как отдельной корпорации исходя из предположения, что корпоративные связи ликвидированы.

Оценка корпорации с позиций системного подхода требует определения двух видов стоимостей корпорации - обоснованной рыночной стоимости и ликвидационной стоимости. Определенные стоимости корпорации будут отражать два альтернативных способа ее использования с целью получения дохода - использование корпорации как действующей системы и реализацию ее элементов как отдельные активы. Данные стоимости могут послужить для таких целей собственника как - обоснование цены купли-продажи и установление размера выручки при упорядоченной ликвидации. Сравнение данных стоимостей будет являться основной информацией при принятии решения о варианте распоряжения собственностью.

Исходя из полученных стоимостей, появляется возможность расчета корпоративного эффекта, который будет отражать качество работы системы. Определение корпоративного эффекта может являться дополнительным стимулом к проведению оценки корпорации и представлять отдельный интерес, не меньший чем стоимость корпорации, для собственника(ов) корпорации. А дальнейшая интерпретация составляющих корпоративного эффекта позволит найти слабые звенья корпорации и оптимизировать ее структуру.

#### ЛИТЕРАТУРА

1. Бархатов, В.И. Эффективность институциональных форм в трансформируемой экономике : коллект. моногр. / под ред. В.И. Бархатова [и др.]. – Челябинск : Изд-во Челяб. гос. ун-та, 2011. – 221 с.
2. Бланк, И.А. Финансовый менеджмент / И.А. Бланк. – Киев : Ника-Центр, Эльга, 2007. – 111 с.
3. Рюмин, И.В. Особенности формирования и распределения прибыли российских корпораций : дис. канд. эконом. наук / И.В. Рюмин. – Челябинск : Изд-во ЧелГУ, 2012. – 126 с.
4. Соколов, В.Н. Методы оценки предприятия / В.Н. Соколов ; СПбГИЭА. – СПб., 1998. – 144 с.