

ИДЕНТИФИКАЦИЯ СТОИМОСТИ РЕПУТАЦИИ ПРЕДПРИЯТИЯ В БЕЛОРУССКОЙ ПРАКТИКЕ

И.И. Колесникова

Учреждение образования «Гомельский государственный технический университет
имени П.О. Сухого», Республика Беларусь

Деловая репутация предприятия (*goodwill*) – это условная стоимость деловых связей предприятия, денежная оценка неосязаемого капитала, включающего престиж торговой марки, опыт деловых связей, устойчивую клиентуру, управленческие, организационные и технические ресурсы, репутацию в финансовом мире, механизм контроля за сбытовой деятельностью и т. д.

Обычно идентифицируются два понятия: стоимость бизнеса и *goodwill*. Однако они не однозначны. Предприятие, у которого нет *goodwill*, все таки может иметь стоимость бизнеса. Стоимость бизнеса является как бы внутренней сущностью репутации предприятия, его весомости среди аналогов. Стоимость *goodwill* – это денежное выражение стоимости бизнеса в данный момент, при данном состоянии рынка.

Если стоимость деловой репутации предприятия в целом превышает размер его чистых активов, то это связано с превосходным управленческим персоналом, отличным стратегическим положением на рынке, то есть наличием *goodwill*. В условиях белорусской экономики денежная оценка *goodwill* может быть определена только при покупке данного предприятия как разница между ценой предприятия (рыночной стоимостью) и балансовой стоимостью его активов. Когда одно предприятие покупает другое, приобретаемый при этом *goodwill* представляет собой затраты, производимые в ожидании будущих доходов. Стоимость *goodwill*, как и других нематериальных активов, может включаться в себестоимость продукции путем начисления износа.

Необходимо помнить, что *goodwill* (репутация предприятия) не является самостоятельным активом, не может существовать без предприятия и может быть куплен только в совокупности с имуществом предприятия. Некупленный *goodwill* приобретается вследствие роста репутации субъекта хозяйствования среди потребителей и поставщиков в течение ряда лет и позволяет получить доходы более высокие, нежели при его отсутствии.

В международной практике стоимость репутации предприятия обычно представляется двумя видами:

- *goodwill* – дополнительная стоимость предприятия, образуется в случае, когда цена приобретения предприятия выше, чем рыночная цена элементов имущества предприятия. *Goodwill* означает превышение рыночной стоимости определенной группы активов над суммой балансовой стоимости указанного набора, если бы каждый из них оценивался индивидуально;

- *badwill* – отрицательная стоимость предприятия, которая относится на прибыль будущих периодов. Отрицательная репутация предприятия образуется в случае, когда цена приобретения предприятия ниже, чем рыночная цена элементов имущества предприятия.

Через стоимость бизнеса, являющуюся превышением цены приобретения субъекта (или его реорганизованной части) над рыночной стоимостью внеоборотных и оборотных активов, входящих в состав имущества приобретаемого предприятия, увеличивается стоимость предприятия-покупателя со дня приобретения другого предприятия или его части в сторону укрупнения не только общей стоимости элементов имущества, но и общего *goodwill*. При этом может работать эффект синергии, когда целое не является простой суммой составляющих его элементов. В

связи с чем goodwill не обязательно будет равен сумме goodwill двух объединенных предприятий и тем более не равен сумме двух объединенных активов (объединенного имущества).

В учетной белорусской практике goodwill возникает только в процессе приватизации субъектов хозяйствования при продаже объектов приватизации: а) на аукционе; б) по конкурсу. В первом случае от покупателя не требуется выполнения каких-либо условий по отношению к объекту приватизации, во втором – предполагается выполнение определенных условий или осуществление инвестиционных программ по отношению к объекту приватизации.

К числу основных факторов, формирующих стоимость репутации предприятия, относятся величина доходов, прибыли, рентабельности собственного капитала, а также их динамика. Они учитываются в том случае, если уровень рентабельности собственного капитала выше его стоимости. При этом стоимость собственного капитала, выраженная в виде процента, представляет собой сложившийся на предприятии минимум возврата на вложенный в его деятельность капитал.

Представим отношение между рыночной ($K_{рын}$) и учетной стоимостью ($K_{уч}$) предприятия как отношение величины рентабельности собственного капитала (ROE) – к стоимости собственного капитала ($K_{ск}$):

$$\frac{K_{рын}}{K_{уч}} = \frac{ROE}{K_{ск}}$$

(1)

Уравнение в этом виде заключает предложение о прямой зависимости между отношением рентабельности собственного капитала к стоимости собственного капитала: если рентабельность капитала превышает стоимость капитала, то рыночная стоимость превышает учетную стоимость предприятия. Отрицательная зависимость, т. е. при меньшей, по сравнению с учетной, рыночной стоимости, имеет место в случае, когда стоимость собственного капитала превышает его рентабельность.

При оптимизации стоимости предприятия для рассмотрения возможных решений по определению ее величины необходимо проанализировать элементы, оказывающие влияние на показатель рентабельности капитала. Удобным инструментом для этого может стать модифицированная формула Du Pont (рис.1).

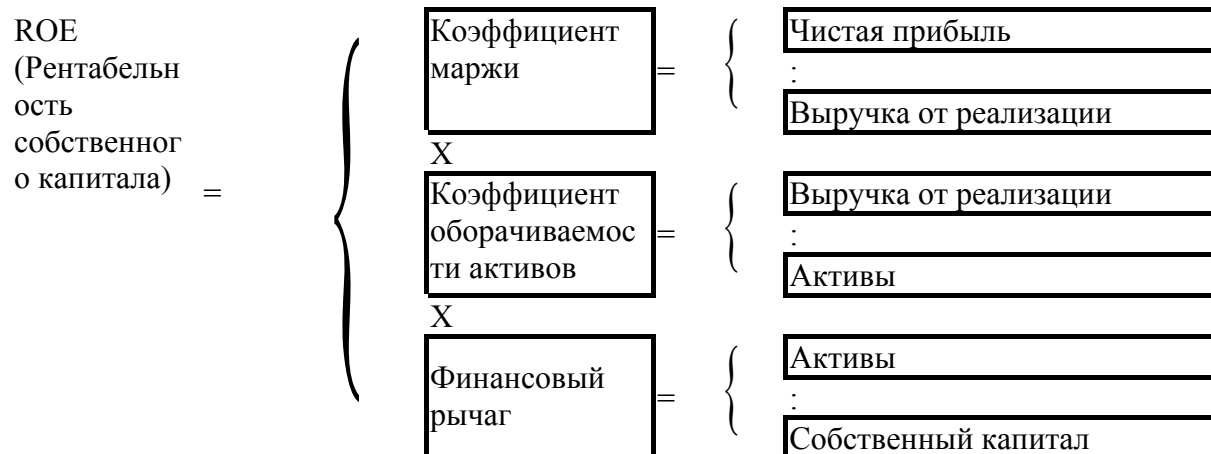


Рис. 1. Модифицированная формула Du Pont

Схема характеризует величины, влияющие на уровень рентабельности собственного капитала (ROE), и, соответственно, на стоимость репутации: коэффициент маржи чистой прибыли, коэффициент оборачиваемости капитала, уровень финансового рычага. В схеме отражается, каким образом элементы баланса и составляющие прибыли и затрат оказывают влияние на показатели рентабельности капитала.

Сопоставление всех элементов, оказывающих влияние на показатель отдачи с капитала, дает возможность исследовать пространство возможных решений, имеющих целью рост рентабельности капитала и, в свою очередь, на стоимость репутации.