Зокин Андрей Александрович. Оценка рыночной стоимости российских компаний как способ определения их конкурентоспособности : Дис. ... канд. экон. наук : 08.00.10 : Москва, 2004 237 c. РГБ ОД, 61:04-8/3077

**Содержание к диссертации**

Введение

ГЛАВА 1. ЭКОНОМИЧЕСКАЯ СУЩНОСТЬ СТОИМОСТИ РОССИЙСКИХ КОМПАНИЙ 13

1.1. Методологический подход к оценке конкурентоспособности компании. ..13

1.2. Экономическая сущность стоимости компании, предприятия и фирмы. ...45

1.3. Оценка влияния внешних и внутренних факторов на формирование рыночной стоимости российских компаний 63

ГЛАВА 2. АНАЛИЗ МЕТОДИЧЕСКИХ И МЕТОДОЛОГИЧЕСКИХ ПОДХОДОВ К ОЦЕНКЕ СТОИМОСТИ КОМПАНИИ 80

2.1. Применение затратного подхода к оценке стоимости компании 80

2.2.Особенности использования доходного подхода при оценке стоимости

компаний 955

2.3. Рыночный подход и его применение к оценке стоимости компаний 1099

ГЛАВА 3. МЕТОДОЛОГИЯ ОПРЕДЕЛЕНИЯ РЫНОЧНОЙ СТОИМОСТИ РОССИЙСКИХ КОМПАНИЙ 121

3.1. Механизмы применения зарубежных подходов к оценке стоимости российских компаний 1211

3.2. Методика определения агрегированного показателя рыночной стоимости российских компаний 145

3.3. Механизмы повышения стоимости российских компаний 161

ЗАКЛЮЧЕНИЕ 175

ПРИЛОЖЕНИЕ 180

БИБЛИОГРАФИЯ 229

**Введение к работе**

Актуальность темы исследования. На сегодняшний день проблема оценки стоимости компании остается одной из наиболее актуальных в сфере корпоративных финансов, что объясняется разнообразием обстоятельств, при которых она производится. Такая оценка является неотьемлЄхМой процедурой при обмене ценными бумагами между акционерами, эмиссии ценных бумаг, подготовке к допуску акций для котировки на бирже и при других подобных операциях, предполагающих необходимость оценки ценных бумаг компании, а следовательно, и ее самой. Кроме того, такие операции, как приобретение участия в капитале, слияние компаний, поглощение, требуют того, чтобы стоимость вовлечённых в эти операции предприятий получила необходимую оценку .

Оценка стоимости компании в России приобретает в последнее время все большее значение. Ни для кого не является секретом феномен критического занижения стоимости- российских предприятий. Недооцененность российских компаний стала, с одной стороны, причиной огромных потерь для экономики России, а с другой, не создав условий для инвесторов, - превратилась в «спекулятивную систему», отвлекающую средства из реального производства и не решающую стратегических задач развития экономики2.

По оценкам экспертов компании «Прайсвотерхаус Купере» (Pricewaterhouse Coopers), стоимость российских предприятий занижена по меньшей мере в 10 раз3. По мнению других экспертов, в настоящее время российские предприятия оценены на уровне 6-15% от их действительной стоимости4. Причины этого общеизвестны:

низкий инвестиционный рейтинг российских компаний;

низкая конкурентоспособность РФ на макро-, мезо- и микроуровне;

- зависимость платежного баланса от мировых цен на экспортируемое сырье  
как следствие несовременной структуры экономики и др.

Данный феномен критического занижения стоимости российских компаний влечет за собой ряд негативных последствий. Особенно болезненно это сказывается на возможности привлечения внешнего финансирования российскими

1 Брейли Р., Майерс С. Принципы корпоративных финансов. М.: ОЛИМП-БИЗНЕС, 1997.  
С. 32-35, 82-93.

2 Захаров А.Н., Зокин А.А. Приоритетные проблемы обеспечения экономической  
безопасности РФ // Международный симпозиум «Нобелевские лауреаты по экономике и  
российские экономические школы». СПб., 2003. С. 134.

3 Круг М.Д. Современные формы и механизмы корпоративного управления (методология и  
практика). М.: МО МАНПО, 2000: с. 282.

4 Седин А.И. Проверка объекта поглощения. // Бизнес и Банки. 2001. №47 (577). с. 4.

4 фирмами. В результате подавляющая часть прироста инвестиционной активности в российской экономике обеспечивается собственными ресурсами предприятий1.

В международной практике принято различать долговое и долевое финансирование. Долевое финансирование предполагает получение средств компаниями от продажи акций. Однако при этом собственники частично теряют контроль над данной компанией. В российских условиях существенной недооцененности акций этот способ финансирования практически; не используется: никто не хочет лишаться контроля над компанией практически за бесценок.

При долговом финансировании компания получает средства в виде кредитов и займов. Непременным условием получения даже незначительных объемов финансирования при использовании данного способа является предоставление залога. В качестве залога в зарубежной практике выступают пакеты акций предприятий. Этот залог приемлем для кредитора в силу его высокой ликвидности, а для заемщика - по причине высокой стоимости акций компаний в развитых странах. В российских условиях заемщик под залог пакета акций предприятия не может получить достаточное количество средств в силу их значительной недооцененности. Альтернативой пакету акций в качестве предмета залога могут быть основные средства предприятия. Однако в силу недостаточной ликвидности данного предмета залога дисконт с его рыночной стоимости будет очень значительным.

Таким образом,, недооцененность российских предприятий является фактором, сдерживающим привлечение отечественными компаниями как долевого, так и долгового финансирования. На этом фоне не удивительно, что Россия по импорту капитала занимает крайне скромное место в мире. Всего 246 долларов накопленных иностранных инвестиций-приходится на душу населения в России, что в 24 раза меньше, чем среднемировой уровень, - 5833 доллара . В накопленных в мире иностранных инвестициях (35 трлн. долларов) её доля (35,6 млрд. долларов) очень низка - одна тысячная общего их объема. Прямые накопленные иностранные инвестиции составляют в России всего 23 млрд. долларов (Китай - более 80, США -более 321 млрд. долларов).. Такие данные свидетельствуют о том, что

і Рогова О.Л. Корпоративные заимствования в обеспечении потенциала стабильного развития экономики. Международный симпозиум. «Нобелевские лауреаты по экономике и российские экономические школы». СПб., 2003. с. 186.

2 Калинин В.Д. Иностранные инвестиции в экономике России. Аналитический обзор / ИЭ РАН. М., 2002. с.2.

5 недооцененность российских компаний является угрозой экономической безопасности страны, ведь согласно расчетам научного совета при Совете Безопасности РФ объем инвестиций, необходимый для поддержания относительной экономической безопасности, не должен быть меньше 25% ВВП. При этом непременным условием увеличения і объема финансирования является увеличение капитализации российских компаний. Прямым подтверждением сделанных выводов являются последние события, произошедшие в экономической жизни страны. Объявленные слияния ТНК с ВР, ЮКОСа с Сибнефтью стали возможны только потому, что акции этих трех российских компаний имеют на фондовом рынке наиболее адекватную рыночную цену.

В данной ситуации существует два выхода: первый. - радикальный, предполагающий сократить уровень и объемы продаж российских предприятий; второй - взвешенный и наиболее прагматичный, предусматривающий решение методологических и организационных проблем, связанных с оценкой стоимости компаний, и призванный обеспечить ее реальность и достоверность.

Степень научной проработанности темы. В настоящее время существует значительное количество публикаций, рассматривающих проблему конкурентоспособности компании и оценки ее стоимости по отдельности. Несмотря на то, что во многих работах по конкурентоспособности дается детальный анализ многих теоретических методик ее оценки, тем не менее, по мнению диссертанта, недостаточное внимание уделяется комплексности и многоуровневое данного понятия и механизму практического применения этих методик. Основные, теоретические положения по оценке конкурентоспособности компании изложены в трудах отечественных и иностранных специалистов, таких, как М. Портер, Л.И. Абалкин, В.К. Сенчагов, И.П. Фаминский, А.С. Булатов, А.Н. Захаров, М.И. Гельвановский, СВ. Королев, Л.Е. Строевский. Особого внимания заслуживают последние работы СВ. Емельянова, С. Сопхаллы, Д.М Пискулова. В них дается детальный анализ сущности и структуры конкурентных преимуществ предприятия, показана эволюция подходов к оценке реализованных конкурентных преимуществ иностранных компаний, в частности производителей США и новых индустриальных стран (НИС), считающихся лидерами мирового производства в условиях глобального экономического пространства. Вместе с тем следует отметить, что перечисленные выше авторы и предлагаемые ими подходы не в

1 Сенчагов В.К. Экономическая безопасность: геополитика, глобализация, самосохранение и развитие. Кн. 4. М.: Финстатинформ,2002. с.60-68.

полной мере отражают сложившиеся современные тенденции в корпоративном управлении компании, направленном на повышение ее конкурентоспособности, в частности, в работы СВ. Емельянова, С. Сопхаллы и Д.М. Пискулова не уделяют внимания современной концепции Value-based Management (управления, направленного на создание стоимости).

Кроме того, несмотря на большое количество исследований по оценке стоимости компаний, прежде всего зарубежных авторов, их анализ, а также ведущиеся дискуссии по этой проблеме показывают,, что, с одной стороны, существует множество теоретико-методологических и научно-практических вопросов, с другой стороны, до конца не определены возможности, условия и ограничения использования зарубежных методов в российских условиях, что приводит к ошибкам и неадекватным результатам' процедур оценки и, как следствие, к потере государством права на получение доходов (ошибки в финансовом механизме приватизации, заниженные суммы налогов при совершении сделок, цена которых зависит от установленной стоимости фирмы), затруднениям в привлечении компаниями инвестиций (различия в цене инвестора и получателя инвестиций), сбоям в функционировании механизмов внутри- и межотраслевого перелива капитала. Основные теоретические положения по оценке бизнеса компании изложены в трудах следующих иностранных специалистов в области оценочной деятельности Т. Коупленда, Т. Коллера, Дж. Муррина, Б. Блейка, М. Шоулза, А. Дамодарана,М. Миллера, Ф. Модильяни, Ю. Бригхэма, Л. Гапенски. Большой вклад в развитие составляющей оценочной науки — определение стоимости обыкновенных акций, создание моделей ценообразования на финансовые активы внесли У. Ф. Шарп, Г. Дж. Александр, Дж. В. Бэйли. Среди работ российских специалистов по данной тематике следует отметить исследования С.В.Валдайцева,А.Н. Буренина, А.Г. Грязновой, М.А. Федотовой, Я.М. Миркина, В.В. Григорьева, Н.Н. Тренева и др. Особого внимания в части управления стоимостью заслуживают работы И.А. Егерева. В то же время следует отметить, что перечисленные выше авторы и предлагаемые ими подходы не охватывают все возникающие в данной области проблемы. Например, предложенный анализ чувствительности, изложенный: в работах И.А. Егерева, обладает хорошими диагностическими свойствами в части выявления возможных приоритетов в управлении стоимостью имущества, но эти подходы сами по себе зачастую оказываются недостаточными для адекватного воздействия на факторы

7 стоимости, поскольку для их воплощения необходим, механизм реализации, отсутствующий в упомянутых работах.

Реальный путь вхождения России в мировое конкурентное пространство — это постепенное приближение российской внутренней предпринимательской среды к правилам конкуренции, действующим на мировых рынках и предъявляющим определенные требования к управлению компаниями. Необходимым условием для этого является сближение российских и международных систем учета и оценки активов. В связи с этим требуется анализ зарубежных концепций в отношении оценки рыночной стоимости компаний, а также определение возможностей и ограничений их использования в российских условиях с целью разработки методологии оценки стоимости российских компаний. Предлагаемое исследование - попытка ответить на непростые вопросы о наиболее точных способах оценки конкурентоспособности компании, в основе которой лежит адекватная оценка ее рыночной стоимости.

Цель и задачи исследования. Цель исследования - рассмотрение подходов к оценке стоимости компании для разработки теоретико-методологических и научно-практических аспектов оценки в условиях современной российской экономики, позволяющих использовать данную теорию на практике для повышения конкурентоспособности отечественных компаний.

Реализация поставленной цели определила необходимость решения следующих основных задач:

исследовать компанию как субъекта экономических отношений и носителя стоимости, выявить главную цель ее деятельности для собственников — увеличение рыночной стоимости, определить основные факторы, оказывающие на нее непосредственное влияние;

определить экономическую сущность и критерии конкурентоспособности компании и выявить интегральный показатель ее определения;

- проанализировать и систематизировать зарубежные подходы к оценке  
рьшочнои стоимости компании и определить возможности их применения в  
российских условиях;

разработать универсальный алгоритм расчета рыночной стоимости компании, применимый в условиях российской экономики;

выявить механизмы повышения рьшочнои стоимости российских компаний для увеличения их конкурентоспособности.

Предметом исследования является стоимость компании как целевая функция ее развития и методы ее оценки; объектом исследования — основное производственное звено — предприятие, компания - как субъект экономического соревнования и носитель стоимости.

Теоретические и методологические основы исследования. Теоретической и методологической основой проведенного исследования послужили труды следующих авторов: Л.И. Абалкина, В.К. Сенчагова, А.Г. Грязновой, Р. Брейли, А.Н. Захарова, С. Майерса, Т. Коупленда, Т. Коллера, Дж. Муррина, Дж. В. Бэйли, А. Дамодарана, Ш. Пратга, С.В; Валдайцева, М. А. Федотовой, В.В.Григорьева, И.А. Егерева.

В процессе проведения настоящего исследования были использованы следующие общие методы научного познания: методы эмпирического исследования (наблюдения, сравнения, измерения), абстрагирования, анализа, синтеза, индукции и дедукции, моделирования, методы теоретического исследования. Ряд выводов и заключений в диссертации базируется на специальных методах познания: методах финансовой математики, математического моделирования, математической статистики, эконометрического и регрессионного анализа.

Информационную основу диссертационной работы составили законодательные и нормативные акты, работы отечественных и зарубежных авторов, посвященные проблемам стоимостной оценки компаний, данные Госкомстата России,.холдинга «РосБизнесКонсалтинг» («РБК»), некоммерческого партнерства «Фондовая биржа РТС», Московской межбанковской валютной биржи.

Научная новизна диссертационной работы заключается в разработке автором новых подходов к определению и повышению; конкурентоспособности: компании и методов оценки ее стоимости в российских условиях. В частности, в настоящем исследовании можно отметить следующие нововведения:

— обоснована в дополнение к существующей в России практике  
экономическая сущность рыночной стоимости российских компаний; как главной  
целевой; функции их развития и интегрального показателя их  
конкурентоспособности;

- выявлена на основе анализа российских и зарубежных стандартов учета  
специфика оценки деловой репутации российских компаний как части их рыночной  
стоимости, состоящая в игнорировании влияния на нее рыночных факторов и, как  
следствие, неправильном определении ее экономической сущности, и предложен  
алгоритм корректировки методики ее расчета;

определена на основе сравнительного анализа развитых и развивающихся финансовых рынков иерархия факторов, влияющих на формирование рыночной стоимости российских компаний с обоснованием преобладающей роли макро- и мезоэкономических индикативных переменных;

обоснована на основе эмпирической проверки модели оценки финансовых активов САРМ возможность ее использования для определения адекватной ставки дисконтирования в современных российских условиях при расчете рыночной стоимости национальных компаний;

- разработан и обоснован универсальный алгоритм расчета единого  
показателя стоимости российских компаний, в основе которого лежат отраслевой  
анализ структуры российской экономики и иерархия факторов, влияющих на  
формирование справедливой рыночной стоимости отечественных компаний в  
сырьевом и несырьевом секторах народного хозяйства;

- разработан на основе использования инструментов хеджирования в целях  
минимизации финансовых рисков механизм повышения конкурентоспособности и  
финансовой безопасности российских компаний для увеличения их рыночной  
стоимости.

Практическая значимость диссертационной работы заключается в том,  
#> что на основе проведенного исследования разработаны новые модели и методы,

позволяющие проводить оценку стоимости российских компаний для адекватного определения их конкурентоспособности, а также предложен механизм ее повышения. Приведенные рекомендации, методики и элементы методик могут применяться владельцами компаний, а также различными лицами, организациями и структурами, занимающимися бизнес-консалтингом, арбитражем, инвестиционной деятельностью, финансовым планированием и налогообложением. Кроме того, результаты диссертации могут применяться при оценке стоимости приватизируемых предприятий.

Апробация работы. Основные положения работы непосредственно использовались автором в процессе осуществления работ по оценке инвестиционной привлекательности ценных бумаг российских компаний. Рекомендации, сделанные на основании данной диссертации, были использованы в практической деятельности фонда «Центр развития фондового рынка» при Федеральном агентстве по финансовым рынкам, Внешторгбанке, а также в Центре финансово-банковских исследований ИЭ РАН. Результаты проведенного исследования могут быть использованы в деятельности Министерства

10 экономического развития, и торговли, а также **в**работе ряда коммерческих и инвестиционных банков и компаний; Результаты диссертационной работы докладывались на международной научно-методической конференции «Проблемы и перспективы развития интерактивных форм обучения при подготовке специалистов финансово-экономического профиля» 2-5 марта 2004г. в Финансовой Академии при Правительстве РФ, международной конференции «Особенности современной рыночной экономики» в Академии Труда и Социальных Исследований 26 ноября 2003г, международном симпозиуме "Нобелевские лауреаты по экономике и российские экономические школы" в СПГУЭФ 13 сентября 2003г., научно-практической конференции «Экономика России: иллюзии и реальность» в МГИМО(У) МИД РФ, 13 мая 2002 г.

Публикации. По проблематике диссертационного исследования автором диссертации опубликовано 13 научных работ, общий объем которых составил 6,8 печатных листов.

Структура **и**объем диссертации. Структура и содержание диссертации обусловлено целью и задачами диссертационного исследования. Диссертация состоит из введения, трех глав, заключения, списка используемой литературы и приложения. Общий объем диссертации составляет 180 страниц.

**Структура работы**

Введение.

## Методологический подход к оценке конкурентоспособности компании

Глобальные изменения в мире, вызванные политическими и экономическими причинами, а также стремительным научно-техническим прогрессом, требуют новых подходов к социально-экономическому развитию как всего мирового сообщества, так и государств и отдельных экономических субъектов. Повышение национальной конкурентоспособности - это вопрос, который в настоящее время становится не только экономическим, но и политическим приоритетом для многих стран, в том числе и для России. Особое внимание проблеме конкурентоспособности регулярно уделяется в посланиях Президента Российской Федерации Федеральному собранию. В них речь идет о том, что "основным смыслом развития страны, главной идеей нашего вхождения, в XXI век должно стать повышение конкурентоспособности российской экономики. Все действия Президента, Федерального Собрания, Правительства, каждого министерства и ведомства, каждого политика должны оцениваться ... по единственному критерию: способствуют ли эти действия, укреплению или ослаблению конкурентоспособности России... Девиз века — конкурентоспособность и интеграция в мировые процессы" В настоящее время не существует единого определения понятия «конкурентоспособности». Основными факторами, которые обусловливают возможность множественных трактовок этого понятия, являются различные исходные позиции экономистов, а также и то, что рассматривается в качестве производителя.- лишь отдельное предприятие, отрасль или вся экономика в целом2. Так, Гельвановский М.И., рассматривая данное понятие, приходит к выводу о том, что все многообразие конкурентных отношений осуществляется на трёх уровнях1:

микро-конкретные виды продукции, производства, предприятия;

мезо-отрасли, отраслевые корпоративные объединения предприятий и фирм горизонтального типа интеграции;

макро-народнохозяйственные комплексы межотраслевого типа интеграции и т.п. И. П. Фаминский, характеризуя сущность проблем анализа: и оценки конкурентоспособности, приходит к выводу о многовариантности факторов и условий конкурентоспособности, что, в свою очередь, и предопределяет объективные сложности ее определения . Он отмечает, что часть исследователей под конкурентоспособностью понимают лишь некоторые технические характеристики фирмы или отрасли. В этой связи И. П. Фаминский констатирует, что конкурентоспособность - понятие относительное, поскольку успешно конкурирующий на одних рынках товар будет совершенно неконкурентоспособен на других. Это порождает необходимость разграничение конкурентоспособности на внешнем и внутренним рынках3.

Таким образом, при формировании общей концепции в области конкурентоспособности необходимо учитывать все стороны этого явления. Однако по опыту ряда стран конкуренция на внутреннем рынке является основой международной конкуренции. Более того, развитие конкуренции и конкурентоспособности в фирмах США и Японии началось в ограниченных масштабах, между единицами предприятий и корпораций. Об этом свидетельствуют труды известных зарубежных ученых, таких как М: Портер, X. Хедоури, М. Джуран и др .

## Применение затратного подхода к оценке стоимости компании

Как было показано в главе 1, имущественный подход - это общий способ определения стоимости активов предприятия компании и (или) его собственного капитала, в рамках которого используется один или более методов, основанных на исчислении стоимости активов предприятия за вычетом его обязательств.

В общем случае стоимость компании в рамках данного подхода пределяется следующим образом:

Vt - стоимость компании, полученная в рамках имущественного подхода;

At - стоимость активов компании, рассчитываемая как суммарное значение стоимостей отдельных активов Аі, т.е. Pt - стоимость обязательств компании, рассчитываемая как суммарное значение стоимостей отдельных обязательств Анализ стандартов оценки и имеющейся литературы показывает, что при расчете стоимости компании в рамках данного подхода используют метод накопления активов в двух модификациях. Первая, основная, рассчитана на определение стоимости компании , в которой будет ликвидироваться ее бизнес, или собственно ликвидационной стоимости этой компании.

Вторая модификация предназначена для оценки стоимости компании как совокупности действующих предприятий (on-going-concern).

Первая модификация метода накопления активов (его основной вариант) предполагает, что с его помощью надо оценить:

-ликвидационную стоимость компании, которая подвергается любой предусмотренной законом процедуре ликвидации юридического лица;

-стоимость компании, владельцы которой намерены прекратить свой бизнес.

Разница первого и второго варианта состоит в сроках ликвидации компании, а, следовательно, и в характере оценки ее стоимости. В первом случае используют разницу между балансовой стоимостью активов и обязательств, применяя соответствующие коэффициенты дисконта, отражающие ту реальную денежную сумму, которую можно получить в короткие сроки от данного вида активов и пассивов. Во втором случае расчет ведется, исходя из разницы рыночной стоимости активов и обязательств, принимая во внимание наличие большого промежутка времени для их возможной реализации.

Вторая модификация метода накопления активов предполагает его использование для оценки компаний как действующих, которые:

обладают особыми финансовыми активами, продажа которых происходит лишь для приобретения их новых видов;

владеют такими интраспецифическими активами, которые неликвидны или малоликвидны, но ценность которых определяет стоимость таких компаний как действующих.

Эта модификация также отвечает названию рассматриваемого подхода: стоимость активов компании в этом случае оценивают на основе их восстановительной стоимости (т.е. того, сколько бы стоило воспроизводство данного имущества) и тем самым определяют затраты, которые понес бы любой инвестор, попытавшись воссоздать имущественный комплекс компании, приобретя только права на ее бизнес.

Применительно к такому случаю имущественный подход к оценке бизнеса и именуют иногда затратным.

Вторая модификация метода накопления активов применяется для оценки:

## Механизмы применения зарубежных подходов к оценке стоимости российских компаний

В предыдущих двух главах был проведен анализ и систематизация подходов, применяемых к оценке стоимости компании в зарубежной практике. Возможность использования этих подходов прописана и в соответствующих российских стандартах оценки. Однако определенные условия социально-экономического развития нашей страны наряду с особенностями функционирования самих компаний и отраслей позволяют выделить ряд специфических характеристик применения зарубежных методов и моделей оценки в российских условиях.

Общие характеристики методов и правил оценки стоимости компаний регулируется специальными российскими стандартами (ГОСТ Р 51195.0.02- 98 или стандартами Российского Общества Оценщиков), причем последние носят рекомендательный характер.

В соответствии с данными стандартами можно утверждать о принципиальной приемлемости международных подходов к оценке стоимости компаний. Кроме того, как показывает анализ данных стандартов, они не являются специфичными для оценки бизнеса: они, скорее, написаны для оценки имущества в целом. В принципе данный вывод предопределяет общее соотношение используемых подходов к оценке стоимости российских компаний: наибольшее распространение в России получил имущественный подход. Это обусловлено как субъективными, так и объективными факторами: затратно-восстановительный подход долгое время оставался в нашей стране единственным применяемым практически. Кроме того, в условиях продолжающейся экономической и политической нестабильности прогнозирование на более или менее длительный период, необходимое для методов дисконтирования прибыли или денежных потоков, имеет чрезмерно субъективный характер, что заставляет людей с подозрением относится к цифрам, полученным этими методами. У инвесторов, подчас небезосновательно, возникает мысль, что цифры будущих сверхприбылей компании, так привлекательно выглядящие на бумаге, "взяты с потолка" и завышены по сравнению с реальными в несколько раз, однако подтвердить или опровергнуть это не представляется возможным.

Показатель стоимости чистых активов введен частью 1 Гражданского кодекса РФ для оценки степени ликвидности организаций отдельных организационно - правовых форм. Анализ нормативных документов показывает, что порядок расчета чистых активов регулируется приказом от 05.08.1996г. Минфина РФ № 71, Федеральной комиссией по рынку ценных бумаг РФ № 49 «О порядке оценки стоимости чистых активов акционерного общества». Согласно данному нормативному документу, чистые активы — это величина, определяемая путем вычитания из суммы активов организации, принимаемых к расчету, суммы ее обязательств, принимаемых к расчету.

Активы, участвующие в расчете, — это денежное и неденежное имущество организации, в состав которого включаются по балансовой стоимости следующие статьи:

основные средства и иные внеоборотные активы, отражаемые в первом разделе актива баланса, за исключением балансовой стоимости собственных акций, выкупленных у акционеров. По статье «Прочие внеоборотные активы» в расчет принимается задолженность организации за проданное ей имущество;

запасы и затраты, денежные средства, расчеты и прочие активы, показываемые во втором разделе актива баланса, за исключением задолженности участников (учредителей) по их вкладам в уставный капитал и балансовой стоимости собственных акций, выкупленных у акционеров.

При наличии у организации на конец года оценочных резервов (по сомнительным долгам, под снижение стоимости материальных ценностей и под обесценение ценных бумаг) показатели статей, в связи с которыми они созданы, принимаются в расчете с соответствующим уменьшением их балансовой стоимости на стоимость данных резервов.