

---

# Предисловие

---

## Цель книги

В области оценки бизнеса происходят изменения, темп которых намного превышает темп изменений в мировой экономике. На заре нового тысячелетия мы наблюдаем глобальное преобразование финансовых рынков и методологии ведения бизнеса. Число ситуаций, в которых применяются методы оценки бизнеса, растет экспоненциально. В этом переменчивом климате традиционные процедуры и принципы оценки бизнеса постоянно доказывают свою надежность и удивительную универсальность. Данная антология современных знаний в области углубленной оценки бизнеса может знаменовать новый виток современных дискуссий по вопросам, представляющим особый интерес для практикующих специалистов по оценке бизнеса, и позволит им идти в ногу со временем.

Оценка бизнеса как сфера профессиональной деятельности развивается самыми высокими темпами из всех основных дисциплин оценки. В этой сфере появилось большое число начинающих специалистов. При этом они могут даже не подозревать о существовании целого поколения предшественников, всецело посвятивших себя работе в этой области. Многие оценщики новой формации считают, что сложные ситуации в оценке бизнеса встречаются слишком редко или связаны со слишком специальными вопросами для того, чтобы представлять интерес.

Мы же считаем, что вопросы углубленной оценки бизнеса являются весьма интересными, поскольку проливают свет на многие проблемы, которые остаются «темными пятнами» для менее искушенных коллег. Изучение сложных ситуаций, возникающих при углубленной оценке бизнеса, подобных тем, которые рассматриваются в этой книге, помогает прояснить вопросы, которые могут казаться сомнительными для непосвященных. Эта книга содержит ряд передовых идей в области углубленной оценки бизнеса, которыми поделились специалисты, пользующиеся заслуженным уважением в профессиональном сообществе оценщиков бизнеса. Эти идеи будут подспорьем как для начинающих оценщиков, так и для опытных специалистов-практиков.

Существует целый ряд книг, которые получили широкое признание и служат надежным фундаментом общей теории и применения методологии оценки бизнеса. В качестве соавторов мы участвовали в создании трех из этих книг: *Valuing a Business* («Оценка бизнеса»), *Valuing Small Businesses and Professional Practices* («Оценка малого бизнеса и профессиональных практик») и *Valuing Intangible Assets* («Оценка нематериальных активов»). «Оценка бизнеса — опыт профессионалов» была задумана в качестве углубленного дополнения к указанным выше популярным работам по оценке.

Эти четыре издания фактически могут рассматриваться в качестве собрания дополняющих друг друга пособий, охватывающих весь спектр вопросов финансовой оценки. В них представлено обсуждение на различном уровне концептуальных вопросов финансовой оценки и практического применения теории на современном этапе. Мы пришли к выводу, что использование общепринятой терминологии и обозначений способствует более легкому восприятию даже самых сложных концепций финансовой оценки.

Помимо углубленного обсуждения методик применения финансовой оценки, эта книга, по замыслу ее авторов, должна отвечать требованиям современности. Поэтому в каждой главе читателю предоставляется возможность ознакомиться с текущим состоянием концептуальной мысли, методологией практического применения оценки,

---

судебными прецедентами и источниками эмпирических данных. Редакторы планируют периодически обновлять содержание книги, в которую будут добавляться новые темы и свежие идеи. Подобное периодическое обновление позволит сделать «*Оценку бизнеса — опыт профессионалов*» современным, оперативным справочным изданием, предназначенным для всех аналитиков в сфере оценки.

---

## Содержание книги

В «*Оценке бизнеса — опыт профессионалов*» мы исследуем и разъясняем некоторые спорные вопросы, которые до сих пор не рассматривались ни в одной другой книге.

- Каков наилучший метод оценки требуемой доходности инвестиций и чем отличается эта оценка, если инвестиции осуществляются за пределами США?
- Какое влияние оказывает недостаточная степень ликвидности ценных бумаг, не обращающихся на организованных фондовых рынках, на их стоимость?
- Какие возможности в области оценки бизнеса существуют для состоятельных людей?
- Как методики оценки бизнеса используются в судебных процессах по поводу причинения экономического ущерба или справедливой стоимости пакетов акций миноритарных акционеров и какие нарушения существуют в этой области?
- Каковы важнейшие факторы, влияющие на рост стоимости спортивных команд?
- Как можно использовать методики оценки бизнеса для снижения налогов на имущество?
- Что представляют собой планы включения сотрудников в число акционеров компании (ESOP) и почему методика их оценки отличается от оценки других форм участия в капитале компаний?
- Повысится ли стоимость моей компании, если я приму решение о ее преобразовании в S-корпорацию?

Эта книга состоит из четырех частей. В первых главах рассматриваются вопросы общего характера. Последние главы посвящены более специальным вопросам.

В части I представлены общие технические вопросы, которые могут относиться к наиболее сложным случаям оценки бизнеса. Они включают оценку стоимости капитала (используемой при проведении оценочного анализа инвестиций как внутри страны, так и за рубежом), расчет премии за риск инвестиций в акции и определение величины различных оценочных скидок.

Часть II содержит примеры специальных видов применения методов оценки. В их число входит оценка S-корпораций, семейных товариществ с ограниченной ответственностью и незавершенных научных исследований и разработок.

В части III обсуждается концептуальное обоснование и порядок проведения оценки бизнеса для конкретных целей. Эти цели включают имущественное планирование, передачу имущества по наследству следующему поколению внутри семьи, формирование и финансирование планов ESOP, оценку для целей адвалорного налогообложения, расчет экономического ущерба, анализ справедливой стоимости при проведении судебных процессов по поводу притеснения акционеров, анализ справедливости условий сделки, анализ платежеспособности, планирование и структурирование сделок.

В части IV представлены специальные вопросы оценки в конкретных отраслях. В этих главах обсуждаются наиболее актуальные вопросы оценки в самых разнообразных отраслях, включая оценку спортивных команд, дилерских агентств по продаже автомобилей, радиовещательных компаний, компаний, работающих в сфере здравоохранения и информационных технологий, новых растущих компаний и фирм, выполняющих государственные подряды.

---

## Читательская аудитория

Эта книга будет полезна широкому кругу читателей, интересующихся специальными вопросами оценки бизнеса:

- опытным аналитикам в области оценки бизнеса, желающим быть в курсе самых последних достижений в этой сфере профессиональной деятельности;
- менее опытным аналитикам-оценщикам, которые хотят подготовиться к выполнению специализированного задания на оценку;
- инвестиционным банкирам, посредникам по купле-продаже бизнеса, бухгалтерам и другим посредникам в сделках, принимающим участие в оценке и продаже компаний и долей участия в бизнесе;
- представителям коммерческих и торговых банков, финансирующих сделки по приобретению компаний и долей участия в бизнесе;
- юристам, судьям, сотрудникам регулирующих органов и другим представителям юридической профессии, которым приходится интерпретировать данные оценки бизнеса;
- владельцам бизнеса, фондовым брокерам, финансовым директорам, руководителям отделов налогового учета и инвесторам, использующим результаты оценки бизнеса при заключении сделок или рассмотрении вопросов налогообложения, финансирования и стратегического планирования.

Каждая читательская аудитория может иметь разную степень интереса к теоретическим концепциям, практическим методикам и эмпирическим данным, представленным в этой книге. Однако мы считаем необходимым сделать одно предупреждение. У случайных читателей книги, подобной этой, после ознакомления всего лишь с несколькими главами может появиться твердое убеждение, что они достигли полного понимания этого сложного предмета. Наука оценки и экономического анализа бизнеса и долей участия в капитале компаний постоянно развивается. Даже серьезный читатель, ознакомившийся со всеми материалами данной книги, только начнет, но отнюдь не завершит исследование этой многогранной и сложной области знаний.

Роберт Ф. Райлли,  
Роберт П. Швайс