

Очень часто собственники бизнеса по тем или иным причинам задумываются о том, чтобы продать свой бизнес. В результате перед ними возникает вопрос, а стоит ли продавать. Потенциальные инвесторы, наоборот, пытаются решить, а стоит ли покупать. В книге рассматриваются мотивы для покупки или продажи бизнеса, анализируются альтернативные варианты продажи бизнеса, указываются достоинства и недостатки различных вариантов продажи компании.

# Как продать или купить бизнес

Кислов Д.В.



# КАК ПРОДАТЬ ИЛИ КУПИТЬ БИЗНЕС

Д.В.Кислов

Уважаемый читатель!

Продать или купить с выгодой даже один актив (какое-то оборудование, запасы, товары) уже не так просто, как могло бы показаться со стороны. Продать или купить с выгодой весь бизнес, включающий в себя совокупность множества активов, становится вообще очень сложной задачей.

Бизнес нужно правильно оценить, бизнес нужно правильно предложить, бизнес нужно предложить вовремя и за справедливую цену. Вся сделка должна быть правильно оформлена документально и очень тщательно, чтобы оговорить все существенные моменты покупки-продажи, учесть все требования законодательства, чтобы в дальнейшем эта сделка не была признана недействительной.

Продажа-покупка бизнеса сама по себе достаточно специфическая операция, а купля-продажа предприятия как имущественного комплекса является сложной финансовой и юридической сделкой.

Поэтому даже для опытного предпринимателя, бухгалтера, юриста советы данной книги не будут являться повторением всем известных и хорошо знакомых основ. Данная книга предназначена именно для того, чтобы помочь продавцу и покупателю предприятия освоить особенности купли-продажи предприятия как имущественного комплекса, провести данную сделку с наибольшей эффективностью и меньшими затратами и потерями, наметить пути действий при совершении купли-продажи предприятия.

Данный труд, конечно, не гарантирует того, что проводимая сделка обязательно окажется выгодной, причем для обеих сторон. Мы можем гарантировать лишь то, что, прочитав данную книгу, покупатель и продавец бизнеса, их команда, смогут избежать множества проблем, правильно построить свою работу таким образом, чтобы максимально повысить эффективность своей работы, а в конечном итоге и выгодность операции.

В итоге хотелось бы пожелать, чтобы продажа компании принесла продавцу бизнеса суммы, которые бы окупили те душевные и физические вложения в бизнес, который вкладывает каждый собственник в рождение и развитие своего детища, а покупатель бизнеса не испытал разочарование от нового приобретения.

Удачных покупок и продаж Вам!

С наилучшими пожеланиями,  
Дмитрий Кислов

## ВВЕДЕНИЕ

Очень часто собственники бизнеса по тем или иным причинам задумываются о том, чтобы продать свой бизнес. В результате перед ними возникает вопрос, а стоит ли продавать. Потенциальные инвесторы, наоборот, пытаются решить, а стоит ли покупать. В книге рассматриваются мотивы для покупки или продажи бизнеса, анализируются альтернативные варианты продажи бизнеса, указываются достоинства и недостатки различных вариантов продажи компании.

Собственниками бизнеса обычно выступают люди, имеющие определенный практический опыт и навык ведения предпринимательской деятельности. Однако и для них операция по купле-продаже бизнеса будет новой и незнакомой сделкой, в отношении которой будет возникать множество вопросов. Более того, рассматриваемая операция настолько специфична, что имеющийся у собственников практический опыт будет во многом бесполезен, потребуются советы специалистов, которые непосредственно участвовали в купле-продаже бизнеса.

Именно такого рода советы можно найти на страницах данной книги.

Книга отличается комплексным подходом к анализу ситуации купли-продажи предприятия как имущественного комплекса. Так, в книге дается правовая оценка и особенности данной операции, в том числе и в свете сложившейся арбитражной практики. Рассматриваются аспекты налогообложения и ведения бухгалтерского учета, даются практические советы по организации сделки и документальному оформлению.

Предлагаемый труд интересен и материалом по финансовому анализу данной операции. Ведь мало просто купить или продать бизнес. Нужно купить или продать с выгодой.

Цель данной книги проста - показать читателю, что нужно сделать, чтобы осуществить куплю-продажу предприятия как имущественного комплекса с максимальной эффективностью.

## 1. ПРОДАЕТЕ? ПОКУПАЕМ!

Осуществляя хозяйственную деятельность, организации, как правило, покупают и реализуют отдельные объекты основных средств, готовую продукцию, материально-производственные запасы и т.п. Но предметом купли-продажи может стать сразу все предприятие в целом. В таких случаях согласно определению, данному в законодательстве, предприятие продается как имущественный комплекс.

Мотивации, связанные с продажей своего бизнеса, у продавца, и с покупкой готового бизнеса - у покупателя, могут быть самыми различными и зачастую совсем противоположными.

Например, если у продавца может превалировать желание избавиться от опостылевших забот, то у покупателя, наоборот, может преобладать желание попробовать что-то новое в бизнесе.

Так, желание продать бизнес может возникнуть у продавца в ситуации:

- когда есть более перспективный проект, который требует финансовых ресурсов и внимания;
- с тем, чтобы избавиться от непрофильных активов, при концентрации усилий на развитие имеющегося профильного бизнеса;
- когда заниматься бизнесом не позволяет здоровье или смена места жительства (переезд в другой регион);
- когда уровень конкурентного давления возрастает и риск проигрыша в конкурентной борьбе очень велик;
- когда старый бизнес утомляет или не приносит тех прибылей, которые планировались или которые были раньше;
- ссора собственников бизнеса, когда единственным выходом для решения спорных вопросов представляется продажа бизнеса;
- нехватка оборотных средств, необходимых для функционирования и развития бизнеса;
- а также другие причины.

Наконец, продажа бизнеса может быть самостоятельным видом бизнеса.

Стремление покупателя купить готовый новый бизнес может определяться желанием:

- выгодно вложить имеющиеся денежные средства;
- расширить свой имеющийся бизнес;
- осуществить диверсификацию своей деятельности, то есть в упрощенном виде следовать пословице "Не класть все яйца в одну корзину", развивать смежные производства;
- попробовать что-то новое в бизнесе;
- обеспечить себе сырьевую безопасность или сбытовую базу (когда осуществляется покупка предприятия-поставщика или сбытового предприятия);
- реализовать давнюю мечту;
- улучшить положение на рынке путем поглощения конкурента, получения его клиентской базы;
- выйти на новый рынок не за счет создания всего с нуля, а с целью получения готового бизнеса, готовой клиентской базы;
- роста капитализации бизнеса, повышения имиджа компании-покупателя и уверенностью в том, что он сможет лучше управлять имеющимся бизнесом, развивать его и получать значительные прибыли.

Перечень мотиваций и продавца, и покупателя далеко не полный. В основе действий по продаже и покупке бизнеса могут лежать и множество других, самых разнообразных и зачастую нерациональных желаний, стремлений.

И какой же бизнес является более ходовым, пользующимся наибольшим спросом?

"По данным "Магазина готового бизнеса", примерно четверть желающих приобрести свой бизнес мечтает об оказании услуг населению. Около 17% спроса приходится на предприятия торговли, 10% - транспорта и 11% - на производство. Причем число желающих купить небольшую фабрику или цех постоянно растет" (Источник: Мирошниченко А. Как купить готовый бизнес // Бизнес-журнал. N 6. 2003).

Корректируя эти данные с учетом реалий сегодняшнего дня, можно заключить, что доля желающих иметь не торговый бизнес, а небольшое компактное производство, составляет не менее 38%.

Итак, независимо от мотивов своего поступка, собственник бизнеса пришел к мысли о том, что бизнес необходимо продать, а потенциальный инвестор сформулировал желание приобрести бизнес.

Однако варианты покупки-продажи бизнеса могут быть совершенно различны:

- бизнес может быть продан как имущественный комплекс;
- инвестору может быть продан полный или контрольный пакет акций (доля в уставном капитале) предприятия;
- передача бизнеса может быть произведена путем продажи всех активов предприятия.

По последнему варианту поясним, что собственно продажа активов предприятия не может рассматриваться как продажа самого предприятия. Однако когда речь идет о ситуации продажи всех активов без остановки производственного процесса и перевода персонала предприятия на новое предприятие, то также будет справедливым рассматривать данный вариант покупки-продажи бизнеса наравне с другими.

Соответственно, каждый вариант покупки-продажи влечет за собой свою процедуру бумажного оформления, свои расходы на это оформление, свои трудозатраты и риски, приводит к возникновению различного набора прав и обязанностей у покупателя и продавца.

И зачастую именно от того, какой вариант приобретения бизнеса выбран, зависит и то, стоит ли вообще этот бизнес покупать и за какую цену.

Соответственно, возникает вопрос, стоит ли прибегать к купле-продаже предприятия как имущественного комплекса, в чем преимущества данного способа приобретения бизнеса.

Проанализируем все варианты покупки-продажи бизнеса в таблице, снабдив наши выводы соответствующими комментариями. И сразу поясним, что оценка одного и того же фактора для разных предприятий в силу различной специфики деятельности, состава имущества может быть различна.

Например, одному предприятию в отношении документального оформления выгоднее будет оформить куплю-продажу акций (долей), другому, в силу небольшого перечня продаваемого имущества, - продажу активов предприятия.

Таблица 1. Сравнение вариантов покупки-продажи бизнеса

Наименование факторов	Продажа бизнеса как имущественного комплекса	Продажа акций (долей)	Продажа активов предприятия
Готовность бизнеса	Готовый бизнес	Готовый бизнес	Бизнес как совокупность активов, но без деловых связей, деловой репутации, фирменного наименования и т.п.

Документальное оформление	Самый трудоемкий вариант, требующий оформления большого числа документации и сопровождающийся сложной процедурой регистрации (см. подробно разд. 9 "Документальное оформление операции купли-продажи бизнеса" книги)	При значительном числе активов предприятия самый простой вариант покупки-приобретения бизнеса. Составляется договор купли-продажи акций (долей), извещение обществу и реестродержателю (в отношении АО), акт приема-передачи акций, долей. Если изменения затрагивают учредительные документы <1>, то составляется протокол общего собрания участников общества, на котором принимается решение о внесении изменений в устав, оформляется нотариально заверенное заявление о внесении изменений в учредительные документы, представляемые в регистрирующий (налоговый) орган	Реализация активов оформляется в обычном порядке, пакет документов стандартный (договор, счет-фактура, накладная или акт приема-передачи)
Государственная регистрация сделки	Сложный процесс регистрации, требующий предварительной регистрации прав на предприятие как имущественный комплекс	Вносятся изменения в учредительные документы, если собственники предприятия указаны в учредительных документах	Не требуется, если речь идет не о недвижимости. Переход права собственности на недвижимость проходит процесс государственной регистрации прав
Место государственной регистрации	Только г. Москва	По месту нахождения общества	По месту нахождения общества
Срок оформления сделки	Достаточно длительный подготовительный период (до месяца и более) и срок государственной регистрации прав составляет месяц	Даже при условии внесения изменений в учредительные документы, подготовку документов и регистрацию вполне можно осуществить за неделю	Зависит от состава и количества продаваемых объектов. При небольшом перечне активов справиться за неделю вполне реально

Размер государственной пошлины	За государственную регистрацию договора об отчуждении предприятия как имущественного комплекса взимается 0,1% стоимости имущества, имущественных и иных прав, входящих в состав предприятия как имущественного комплекса, но не более 30 000 руб. При этом важно учесть, что госпошлина будет взята и за первоначальную регистрацию прав на предприятие как имущественный комплекс. Размер госпошлины будет зависеть от стоимости имущества, входящего в имущественный комплекс. Например, при цифре стоимости 20 000 000 руб. размер госпошлины составит 20 000 руб. <2>	Пошлина за государственную регистрацию изменений, вносимых в учредительные документы юридического лица, составляет 400 руб.	Если передаются активы, не являющиеся недвижимостью, то никакой пошлины не платят. За государственную регистрацию прав на недвижимое имущество госпошлина организациям составит 7500 руб. за каждый объект. Соответственно, общая сумма госпошлины к уплате будет зависеть от числа объектов <3>
Уведомление и согласие кредиторов	Требуется	Не требуется	Не требуется
Начисление НДС	Облагается каждый вид имущества	НДС не облагается	НДС будет начислен по каждому реализуемому активу
Сложность расчета НДС	Присутствует достаточно сложный расчет	X	Стандартный расчет налогооблагаемой базы

Начисление налога на прибыль	Разница между доходами и расходами по сделке подлежит налогообложению. Ставка 24%	Налогообложению будет подлежать разница между доходами по продаже акций (долей) и расходами на их приобретение. Если продавец-собственник - физическое лицо, то налог на прибыль не начисляется. Будет взиматься НДФЛ по ставке 13%	Налогообложению будет подлежать каждый реализуемый вид актива. Облагаться будет разница между доходами и расходами. Ставка 24%
Единый налог	Разница между доходами и расходами по сделке подлежит налогообложению. Ставка 15% при объекте налогообложения "доходы, уменьшенные на величину расходов", или ставка 6% при объекте налогообложения "доходы" со всей суммы доходов от сделки	Налогообложению будет подлежать разница между доходами по продаже акций (долей) и расходами на их приобретение при объекте налогообложения "доходы, уменьшенные на величину расходов". Если продавец-собственник - физическое лицо, то единый налог не начисляется. Будет взиматься НДФЛ по ставке 13%. При объекте налогообложения "доходы" налог будет рассчитан по ставке 6% со всей суммы доходов от сделки	Аналогично налогу на прибыль, но ставка 15% при объекте налогообложения "доходы, уменьшенные на величину расходов", или ставка 6% при объекте налогообложения "доходы" со всей суммы доходов от сделки

Последствия сделки	Продавец предприятия продолжает существовать как юридическое лицо <4>. Соответственно, у него остаются как права, так и обязательства в отношении данного юридического лица (например, право на ведение лицензируемой деятельности согласно имеющейся лицензии, ведение бухгалтерского учета, представление отчетности в налоговые органы и т.п.)	После продажи акций (долей) предприятия бывший собственник не имеет к предприятию никакого отношения	Продавец предприятия остается существовать как юридическое лицо <4>. Соответственно, у него остаются как права, так и обязательства в отношении данного юридического лица (например, право на ведение лицензируемой деятельности, согласно имеющейся лицензии, ведение бухгалтерского учета, представление отчетности в налоговые органы и т.п.)
Продавец бизнеса	Само продаваемое предприятие - юридическое лицо	Собственник акций - физическое или юридическое лицо	Само продаваемое предприятие - юридическое лицо
Кредиторская задолженность	Переходит к покупателю как к новому собственнику	Остается у продаваемого юридического лица, то есть фактически новый собственник должен будет погасить задолженность	Обязательства остаются у продавца активов, покупатель к данной задолженности отношения не имеет
Риски старых проблем	Остаются в отношении уточнения сумм кредиторской задолженности (в сторону увеличения, выявления ранее неизвестных сумм)	Остаются	Отсутствуют
"Годность" имеющихся лицензий	Лицензии не переходят к покупателю	Лицензия остается у приобретенного юридического лица, то есть фактически лицензия перейдет к покупателю	Лицензии не переходят к покупателю

-----  
 <1> В уставе не всегда содержатся сведения об участниках (учредителях). К примеру, бывает, что уставы содержат следующую формулировку: "Уставный капитал Общества составляет 100 000 (сто тысяч) рублей. Он составляется из номинальной стоимости 100 обыкновенных именных акций Общества, приобретенных акционерами (размещенные акции). Номинальная стоимость каждой акции составляет 1000 (одна тысяча) рублей". При этом других конкретных наименований и иных данных об участниках (акционерах) не приводится. Соответственно, в этом случае изменения в устав вносить не нужно.

<2> При условии невозможности выкупа акций нетрудно просчитать разницу в размерах госпошлины между продажей предприятия как имущественного комплекса и продажей имущества



предприятия. Если предположить, что стоимость имущественного комплекса составит 7 890 000 руб., то госпошлина за первичную регистрацию имущественного комплекса составит 7890 руб., за регистрацию перехода права собственности при условии продажи предприятия за 8 000 000 руб. размер госпошлины составит 8000 руб. Итого это будет 15 890 руб. При этом предположим, что предприятие имеет в собственности 15 строений. Земля под строениями также находится в собственности организации. Следовательно, за оформления перехода права собственности на 15 строений и земельные участки под ними при условии продажи только активов понадобится 225 000 руб. (30 (15 + 15) объектов. фс 00000 7500 руб.). Разница в размере госпошлины между двумя данными вариантами составит 209 110 руб. (225 000 - 15 890).

<3> При этом нужно учесть, что госпошлина для физических лиц составляет 500 руб., поэтому если покупателем является физическое лицо, и регистрация будет производиться от его имени, то сумма госпошлины может составить по 500 руб. с объекта.

<4> При совершении сделки с имущественным комплексом юридического лица последнее не прекращает свою деятельность в качестве субъекта гражданского права (подробнее см. разд. 2 "Правовые основы и последствия купли-продажи бизнеса" книги).

#### Прикрытие сделки по купле-продаже предприятия как имущественного комплекса совокупностью сделок по реализации отдельных активов предприятия

Важно учитывать, что в некоторых случаях в ситуации, когда продается только имущество предприятия, а обязательства остаются на недействующем и неплатежеспособном предприятии, сделка может быть опротестована.

Так, Президиум ВАС РФ в Постановлении от 30.01.2002 N 6245/01 рассмотрел ситуацию, когда было практически полностью продано имущество спиртзаводов общества "Бахус", состоящее из вещей, а передачи нематериальных активов и пассивов предприятия даже не предусматривалось.

Суд пришел к выводу, что материальные активы, входящие в имущественный комплекс, характеризуемый ввиду своей производственной цели как предприятие, не могут отчуждаться (если брать отчуждение их в совокупности, а не в качестве отдельных объектов) отдельно от пассивов предприятия (в первую очередь его долгов), выступающих как своего рода обременение активов (имущества). В противном случае могут быть нарушены интересы кредиторов данного предприятия. Кроме того, суд кассационной инстанции неправомерно сделал вывод об отсутствии признаков продажи предприятия со стороны общества "Бахус", поскольку оно не прекратило производственную деятельность. В данной ситуации необоснованно было использовано понимание предприятия как субъекта права, а не как имущественного комплекса. Истец, как видно из материалов дела, обладал несколькими имущественными комплексами (предприятиями), и продажа трех из них не повлекла прекращения производственной деятельности общества "Бахус" как юридического лица (в части остальных предприятий).

Согласно материалам дела практически все имущество, связанное с производственной деятельностью каждого из трех спиртзаводов общества "Бахус", было продано, т.е. продолжать производственную деятельность на данных предприятиях стало невозможно.

В итоге дело было направлено на новое рассмотрение.

О том, что необходимо проанализировать наличие факта прекращения осуществления реальной предпринимательской деятельности, указал и ФАС Центрального округа в Постановлении от 10.09.2004 N А35-7650/03-С26. Хотя будет интересным проанализировать высказанное данным судом следующее заключение: "Отчужденные объекты в соответствии с данными бухгалтерской документации были замещены денежными активами, полученными от реализации имущества".

Продолжая данную мысль, можем заключить, что при замене одних активов (товары, запасы и т.п.) другими активами (денежными средствами) предпринимательская деятельность может быть с успехом продолжена, хотя и по иному профилю деятельности. С равным успехом полученные денежные средства могут быть использованы на погашение имеющейся кредиторской задолженности. Поэтому, по нашему мнению, притворность сделки должна оцениваться по совокупности различных факторов, а не только по факту продажи имущества предприятия по ряду договоров.

ФАС Восточно-Сибирского округа в Постановлении от 19.07.2006 N А10-13874/05-Ф02-3480/06-С2 пришел к выводу, что заключенные между организациями договоры купли-продажи автотранспорта, оборудования, недвижимого имущества не могут быть признаны притворными договорами, прикрывающими сделки по возмездному отчуждению предприятия (имущественного комплекса), по следующим основаниям:

- покупателю не было продано сырье и продукция, которые согласно ст. 132 ГК РФ входят в состав имущественного комплекса;

- впоследствии предприятие-продавец арендовало у покупателя проданное имущество и продолжило производственную деятельность.

А вот ФАС Волго-Вятского округа в Постановлении от 15.04.2002 N А28-6327/01-271/19, N А28-6328/01-272/19, N А28-6329/01-273/19, N А28-6330/01-274/19, N А28-6331/01-275/19, N А28-6332/01-276/19, N А28-6333/01-277/19, N А28-6335/01-279/19 признал сделки ничтожными - как прикрывающие истинную сделку купли-продажи бизнеса, т.к. по восьми оспариваемым сделкам был отчужден весь имущественный комплекс, участвующий в предпринимательской деятельности.

Податель жалобы доказывал, что это не так, что у предприятия осталось имущество, используемое для ведения хозяйственной деятельности.

Суд, в свою очередь, указал на то, что податель жалобы не представил документов о том, что имущество, на которое он ссылается в жалобе, и не отчужденное по вышеназванным сделкам, может быть использовано в производственном процессе по извлечению прибыли. Незавершенный строительный объект, а также здания складов 1940, 1955 гг. и мастерской 1938 г. постройки имеют нулевую балансовую стоимость, товарный знак предприятия-банкрота не обозначен в бухгалтерских документах. По другому имуществу отсутствуют документы, подтверждающие право собственности предприятия на данные активы.

В итоге сделка была признана притворной и ничтожной.

ФАС Поволжского округа в Постановлении от 13.03.2003 N А 12-7720/02-С40 критерием для оценки того, что речь идет об имущественном комплексе, считал завершенность производственного цикла.

Схожие ситуации рассматривали следующие суды:

- ФАС Восточно-Сибирского округа в Постановлениях от 20.03.2007 N А19-11578/06-6-Ф02-1111/07 по делу N А19-11578/06-6, от 19.07.2006 N А10-13874/05-Ф02-3480/06-С2 по делу N А10-13874/05;

- ФАС Дальневосточного округа в Определении от 25.01.2005 N Ф03-А73/03-1/3573, Постановлении от 13.02.2004 N Ф03-А73/04-1/32;

- ФАС Западно-Сибирского округа в Постановлении от 03.06.2003 N Ф04/2442-631/А46-2003;

- ФАС Московского округа в Постановлениях от 21.11.2006 N КГ-А40/10824-06 по делу N А40-69142/05-19-442, от 23.01.2002 N КГ-А40/8213-01;

- ФАС Поволжского округа в Постановлениях от 03.11.2005 N А12-7989/05-С32, от 24.05.2005 N А12-794/05-С32;

- ФАС Северо-Кавказского округа в Постановлениях от 24.05.2007 N Ф08-2480/2007 по делу N А63-1266/2005-С2, от 18.07.2006 N Ф08-3104/2006 по делу N А53-14737/2001-С1-12, от 21.03.2005 N Ф08-505/2005;

- ФАС Уральского округа в Постановлениях от 18.04.2006 N Ф09-2776/06-С3 по делу N А76-21217/05-25-680, от 24.05.2005 N Ф09-1394/05-С5, от 12.05.2005 N Ф09-1239/05-ГК-С3, - принимая различные решения.

Такое обилие судебных решений говорит о существенной спорности вопроса. Поэтому, принимая решение о форме продажи предприятия, целесообразно проанализировать все выводы судов, чтобы избежать в дальнейшем возникновения серьезных проблем.

Продавая имущество по частям, чтобы уменьшить риск того, что сделку оспорят, лучше оформлять договоры продажи на протяжении некоторого времени, а не все одновременно. Движимое имущество, не требующее регистрации, целесообразно пропустить через фирму-посредника, которое уже реализует эти активы реальному покупателю.

В такой ситуации будет труднее доказывать, что сделки направлены на прикрытие продажи имущественного комплекса.

Так, ФАС Северо-Кавказского округа в Постановлении от 28.11.2006 N Ф08-5935/2006 по делу N А63-1266/2005-С2 пришел к выводу, что сделки по реализации основных средств одному и тому же лицу на протяжении незначительного времени являются взаимосвязанными. Заметим, что в рассматриваемой ситуации имущество реализовывалось на протяжении года. К аналогичным выводам пришел ФАС Северо-Кавказского округа в Постановлении от 11.03.2003 N Ф08-380/2003.

Также нужно продуманно выбирать время для совершения сделок.

ФАС Северо-Западного округа в Постановлении от 25.07.2005 N А52-7378/2004/1, отказывая в удовлетворении требования о признании недействительными пяти договоров купли-продажи оборудования и недвижимого имущества, заключенных между ОАО и ООО, отклонил довод ОАО о том, что оспариваемые сделки взаимосвязаны как единая сделка, прикрывающая сделку продажи ОАО с целью сокрытия активов последнего от обращения на них взыскания по требованиям кредиторов, так как данные сделки были совершены более чем за шесть месяцев до момента подачи заявления о признании общества банкротом.

## Итоговые выводы

Анализируя все озвученные параметры и делая итоговые выводы, можем обобщенно оценить имеющиеся варианты покупки-продажи бизнеса следующим образом:

1. Продажа долей (акций) - самый выгодный способ.

2. Продажа имущества - средняя степень выгоды, хотя и достаточно высока степень оспоримости сделки.

3. Продажа предприятия как имущественного комплекса - наименее выгодный вариант.

И сразу поясним, что такая классификация может быть очень условной. Все зависит от конкретных имеющихся практических факторов и условий сделки.

Итак, получается, что приобретать предприятие как имущественный комплекс по сравнению с другими вариантами покупки бизнеса по целому ряду параметров невыгодно - сложнее оформление, хуже налоговые последствия, сложность расчетов и т.п.

Поэтому, если речь идет о покупке предприятия, то целесообразнее первоначально задуматься о других вариантах продажи-приобретения бизнеса.

Значит ли такой вывод, что купля-продажа предприятия как имущественного комплекса - операция ненужная и невыгодная? И почему же хоть и нечасто, но выбор в отношении варианта покупки-продажи бизнеса склоняется к покупке-продаже предприятия как имущественного комплекса?

Нет, вывод о ненужности использования купли-продажи предприятия как имущественного комплекса - поверхностный и необоснованный.

Дело в том, что преимущества покупки-продажи предприятия как имущественного комплекса, какими бы немногочисленными они ни были, зачастую, исходя из специфики деятельности предприятия, конкретных интересов продавца и особенно покупателя, перевешивают все более многочисленные плюсы других вариантов приобретения бизнеса.

Эти преимущества определяются спецификой сделки, предпочтениями, в т.ч. и личными пристрастиями продавца или покупателя, невозможностью реализации других вариантов покупки, например, когда приобретение предприятия путем скупки его акций (долей) представляется проблематичным, например в ситуации, когда имеется множество мелких акционеров, которые не нужны инвестору (и инвестор не хочет заморачиваться работой с ними), когда инвестор хочет иметь 100% акций (долей), но реализовать это желание не позволяют обстоятельства, когда необходимое покупателю имущество не может быть продано, т.к. находится в залоге, когда продаваемое предприятие является МУП и приобрести его можно только через реализацию механизма приватизации и т.п.

Существенным "плюсом" покупки предприятия как имущественного комплекса является то, что проблемы плохого учета, последствия рискованных с точки зрения налогов операций останутся именно у того лица, при котором они и возникли, то есть у продавца бизнеса. Этот факт очень важен, т.к. смена руководства предприятия (руководителя, главного бухгалтера), которым и сопровождается обычно процесс приобретения бизнеса, приводит к появлению разграничения ответственности. Принимающие дела обычно не горят желанием восстанавливать чужой учет, особенно если этот процесс трудоемок и длителен.

Множество различных названных и неназванных факторов и определяют преимущество приобретения предприятия как имущественного комплекса.

### 1.1. "Заверните, пожалуйста", или Предпродажная подготовка бизнеса

Итак, решение о продаже бизнеса принято. А как же продавцу лучше найти покупателя, как пытаться продать, когда лучше продавать?

К сожалению, ни мы, ни кто другой не сможет подсказать универсального рецепта, однако можно указать те пути, которые позволят избежать неэффективных действий, потери времени, а также денег.

#### Когда продавать

Продавец бизнеса должен учесть, что бизнес продавать лучше тогда, когда он приносит стабильный доход, а не тогда, когда уже намечается упадок в деятельности. Несомненно, что за действующее и прибыльное предприятие заплатят больше, чем за убыточное и разоряющееся.

Срок продажи бизнеса должен быть подобран очень тщательно - не рано и не поздно. При выборе срока продажи необходимо оценить и перспективы развития бизнеса, экономической ситуации. Возможно, завтра сам по себе бизнес несколько обесценится в результате роста конкуренции, однако в связи со значительными темпами инфляции существенно повысится стоимость активов предприятия.

Многие продавцы не спешат, затягивают с продажей своего бизнеса, делая ошибочную ставку на то, что цены будут только расти. Нужно помнить, что данная мысль справедлива далеко не для каждого бизнеса, не для каждого предложения.

Президент Объединенной финансовой группы Илья Щербович в беседе "Мы несем серьезную ответственность перед клиентом за результаты сделки", озвученной на страницах журнала "Слияния и поглощения" (N 22), привел следующий пример того, как бизнес "передержали": "Мы консультировали одну из региональных компаний сотовой связи (не буду ее называть) в достаточно крупном регионе, которая была развитой и активно действующей. Она существовала на тот момент, когда федеральные операторы еще не пришли в этот регион. Этой компании поступило предложение продать активы одной из крупных федеральных структур, планировавших выход на рынок данного региона за счет именно покупки, а не строительства собственных мощностей. Мы рекомендовали акционеру продать актив, но он запросил очень высокую цену, надеясь на то, что эта цена будет только расти в будущем. На практике оказалось все наоборот. После этого сразу два оператора пришли в регион. В результате стоимость компании снизилась, поскольку те, кто был заинтересован в ее приобретении, уже осваивали рынок самостоятельно, а других покупателей не было. В итоге региональная компания была продана третьему оператору по цене ниже той, что была доступна для продавца на той стадии, когда мы его консультировали".

### Планирование процесса продажи

Практика подсказывает, что мысль о продаже бизнеса должна быть возвращена очень тщательно. Продавец бизнеса должен достаточно четко представлять то, как ему выгоднее продать бизнес, в какие сроки он хочет совершить эту операцию, примерный круг покупателей, как он хочет получить денежные средства, примерную стоимость бизнеса, сильные и слабые стороны своего бизнеса и многое другое. Принятие решения о продаже бизнеса не должно сопровождаться действиями, вредными для предприятия в период его нормального функционирования, когда не имеется решения о его продаже.

В противном случае непродуманно выставленное на продажу предприятие может очень долго искать своего покупателя, а также значительно потерять в своей стоимости.

Многие продавцы бизнеса, "выпестовав" в душе решение о продаже, сами создают проблемы своему бизнесу, в конечном итоге отрицательно влияя на его стоимость.

Приведем примеры таких "разумных" действий. Начинается лихорадочная продажа ликвидных активов, выведение из бизнеса необходимых для нормальной финансовой деятельности оборотных средств, замораживание отдельных видов деятельности. В результате таких и других непродуманных действий бизнес начинает недополучать необходимые финансовые ресурсы, приходится работать вполсилы, его начинает лихорадить, доходы падают, показатели неуклонно ухудшаются.

Можно привести примеры и иных отрицательных действий. Собственник, решив продавать, теряет к бизнесу интерес, считая, что уже не имеет смысла заниматься управлением и контролем. В результате он несет дополнительные убытки за счет потерь, возрастающих в период бесконтрольности и отсутствия четкой организационной структуры.

Нужно также осознавать, что даже, казалось бы, положительные с точки зрения развития предприятия действия могут отрицательно сказаться на стоимости бизнеса.

Взять, например, реализацию нового прибыльного проекта, расширение производства, начало осуществления нового вида деятельности. Чаще всего все эти меры по развитию предприятия связаны с существенными финансовыми вложениями, возникновением новых повышенных рисков. В период реализации проекта сумма трат организации чаще всего увеличивается за счет привлечения консультантов, уплаты процентов по заемным средствам, набора новых работников, транспортировки нового оборудования, приобретения самого оборудования, а возможные доходы от этих проектов будут получены, пусть и в недалеком, но будущем. Инвестор же оценивает в первую очередь нынешнее состояние бизнеса, его уже имеющуюся доходность. При этом наличие на руках начатого нового проекта (который, возможно, его не интересует, но с которым связаны существенные вложения, взяты кредиты, под вопросом окупаемость), не очень обрадует инвестора и не добавит энтузиазма для покупки бизнеса.

Согласимся, что бывает и наоборот. Продавец бизнеса (ООО "М."), ориентировавшись, приобрел за относительно небольшие денежные средства земельный участок в удобном районе города. С учетом развития города, растущего спроса на участки под застройку многоквартирных домов, близкого наличия коммуникаций, приобретение участка было оценено инвестором очень положительно.

Вывод прост. Даже решения, направленные на развитие предприятия и потенциально прибыльные, должны быть оценены и в связи с процессом продажи, оценкой возникающих факторов на стоимость бизнеса.

Готовясь к продаже, возможно, стоит задуматься и о "расчистке" ненужного штата, оставив только действительно работающих и нужных сотрудников. Не каждый покупатель захочет влезать в трудовые споры, избавляясь от неперспективного персонала.

Это не всегда зависит от продавца бизнеса, но желательно, чтобы фирма не превратилась в залежалый товар, продаваясь слишком долго.

"По мнению экспертов, в подобных случаях существует серьезная опасность того, что к числу причин, препятствующих продаже, добавится еще одна - потенциальных инвесторов начнет отпугивать сам факт затянувшейся продажи".

(Источник: статья "Не продается. Какой вид бизнеса трудно продать и почему" ("Слияния и поглощения", N 5, 2004).)

#### Процесс продажи: стоит ли торопиться?

Сроки продажи могут очень сильно повлиять на стоимость бизнеса. Известно, что чем быстрее продавец хочет совершить сделку, тем меньше он просит. При продаже бизнеса эта аксиома не нарушается.

Вот какой пример приводит Михаил Базавлук, консультант КГ "Магазин готового бизнеса" в статье "Стратегия продаж: четыре способа найти покупателя" ("Мое дело. Ресторан", N 5, 2003): "Например, осенью 2002 года сменил владельца ресторан русской кухни на Маросейке. Продажа заняла несколько недель, поскольку собственник не стал оценивать бизнес. На этой сделке он потерял около 40 тыс. долл. - последующая оценка показала, что стоимость ресторана составляла 210 - 215 тыс. долл."

Лучше не стоит спешить, действуя по принципу "лишь бы быстрее продать". Такая лихорадочная продажа лишь насторожит покупателя, заставив заподозрить наличие неких недостатков, а также может повлиять на цену. Продажу лучше не затягивать, но и не нужно продавать второпях.

В любом случае процесс продажи предприятия как имущественного комплекса может растянуться на срок от трех месяцев до года.

И эти сроки вполне обоснованы, если учесть сроки, отводимые на государственную регистрацию прав на предприятие как имущественный комплекс, регистрацию перехода прав на предприятие, срок на проверку бизнеса и срок на передачу бизнеса. Так, исходя из практического опыта, хочу добавить, что процесс продажи оптово-розничного предприятия по торговле медицинскими товарами продолжался свыше четырех месяцев. И это с учетом того, что поглощение было дружественное и новый собственник был знаком с бизнесом, клиентурой, с самим товаром, и то, что проверка продаваемого бизнеса была минимальной.

#### Проверка и оценка бизнеса

Трудно продавать, не зная, что, собственно, у тебя есть и сколько это стоит. Необходима проверка и оценка своего бизнеса. Подробно об этом см. в разд. 3 "Анализ бизнеса" (данный раздел в равной мере будет полезен как продавцу, так и покупателю бизнеса) и в разд. 6 "Оценка стоимости бизнеса".

Оценка бизнеса необходима не только со стороны определения стоимости бизнеса, но и для выяснения вариантов, способствующих продаже, повышающих доходность от сделки. Возможно, прежде чем продавать предприятие как имущественный комплекс, выгоднее некоторые активы вывести с предприятия или продать отдельно.

Владислав Кочетков, руководитель департамента по рекламе московской компании "Магазин готового бизнеса" (МГБ), вспоминает: "У нас было два случая в Ленинградской области, когда ряд строений продали отдельно как загородную недвижимость и в результате выручили больше, чем если бы продавали все оптом".

(Источник: статья "Бизнес "под ключ". Как выгодно продать агрокомпанию" ("Агробизнес", N 8).)

#### Переговоры с инвестором, предпродажная подготовка

Предложение по продаже бизнеса во время переговоров с потенциальными инвесторами должно быть продуманным, взвешенным, по существу дела. Даже если продавец в разговоре не готов еще озвучить стоимость бизнеса, то характеристика предлагаемого бизнеса (расположение, состав, состояние - финансовое, юридическое, техническое, наличие недостатков и преимуществ - должна прозвучать и должна быть четкой и полной. Когда потенциальному инвестору предоставляются крупницы информации, которые вводят в заблуждение относительно реального состояния дел, то ни к чему хорошему, кроме как временным потерям, это не приводит. Если у бизнеса есть явные недостатки, то избегать упоминать о них будет ошибкой. Они все равно станут

известны инвестору, и если будут неприемлемыми, то сделка сорвется. Предоставление достоверной информации позволит избежать ненужной затяжки во времени.

Для облегчения переговоров целесообразно подготовить некую аналитическую записку, отчет, инвестиционное предложение (название документа не важно), в котором содержались бы основные существенные данные о компании - доходность, объемы выручки, ассортиментный перечень, состав расходов, численность штата и т.п.

Желательно заранее подготовить ответ о мотивах своего поступка по продаже бизнеса. Это позволит не попасть в простую, но часто очень действенную ловушку. Этот вопрос, прозвучавший неожиданно, может заставить продавца открыть больше информации, чем ему бы хотелось.

Если имеется информация об инвесторе и сфере его интересов, то и представление бизнеса лучше ориентировать на эти факторы, представлять свой бизнес потенциально привлекательным именно в свете интересов инвестора.

К примеру, если предприятие интересует инвестора не как профильное предприятие, а как собственник удобных площадей, значит, и при характеристике своего бизнеса нужно сделать упор на преимущества выбора инвестором именно этих площадей.

Если инвестор хотел бы получить готовый бизнес с целью его развития, то важно показать ему перспективность именно самого предприятия в этой сфере деятельности.

Если такой информации нет, то желательно получить ее. Инвестор будет изучать продаваемый бизнес и продавца. Продавцу также не стоит отказываться от изучения покупателя. Значит, необходимо провести свое расследование, навести справки. Это поможет понять, насколько серьезен инвестор, нет ли здесь каких махинаций и т.п.

Розничные предприятия, чтобы продать свой товар, оформляют красочные витрины, используют красивую оригинальную упаковку. Продавая машину, мы ее чистим, моем, чтобы произвести на покупателя лучшее впечатление; продавая квартиру, мы стараемся представить ее чистой и аккуратной. То есть любой товар продавец старается представить в лучшем свете, с лучшей стороны. Готовый бизнес не является исключением. Прежде чем продемонстрировать предприятие покупателю, целесообразно сделать предпродажную подготовку - если это возможно, провести косметический ремонт, подкрасить, побелить, убрать мусор на предприятии и на территории, помыть помещения, навести порядок.

Поверьте, это не напрасные старания. Так, например, предприятие, представляющее собой небольшой цех по производству пластиковых изделий, остро нуждалось в инвестициях, имея при этом серьезные задолженности. Потенциальные инвесторы очень неохотно откликнулись на просьбы провести переговоры по этой тематике. Однако, когда они оказывались в этом цеху, видели работающие станки, действующее производство, чистые аккуратные помещения, их мнение о предприятии серьезно менялось в лучшую сторону. В результате предприятие получило необходимые инвестиции.

Мы не хотим сказать, это стало бы явным преувеличением, что инвестиции были получены только благодаря порядку и чистоте на предприятии. Однако и этот фактор, наряду с другими, играет серьезную роль в принятии решения об инвестировании.

#### Сколько просить, или Подайте Христа ради

Частой ошибкой продавцов является желание запросить за свой бизнес не реальную его стоимость, а побольше, в надежде, что найдется "добрый дядя", который заплатит эту сумму. В результате цена отпугивает реальных покупателей и продаваемый бизнес "зависает".

Обратимся к практическому примеру наших слов: "Оценка определила продажную стоимость бизнеса в 90 тыс. долл., но собственник оставался непоколебимым в намерении получить за свое заведение никак не меньше 110 тыс. долл. Была проведена небольшая рекламная кампания, поступило несколько десятков обращений, но дальше дело не шло - заявленная цена оказалась высокой. Через три месяца собственник снизил ее до 85 тыс. долл., после чего объявились и старые, и новые желающие. В итоге в ноябре ресторан продали за 93 тыс. долл. Если бы реальная цена была установлена сразу, продажа могла завершиться за считанные месяцы". (Источник: статья Базавлука М., консультанта КГ "Магазин готового бизнеса", "Стратегия продаж: четыре способа найти покупателя" ("Мое дело. Ресторан", N 5, 2003).)

#### Как искать инвестора, покупателя

Важно определиться, каким должен быть поиск потенциального инвестора - открытым или скрытым. Поясним, что мы имеем в виду.

Открытый поиск, когда планы о продаже бизнеса не скрываются, известны широкому открытому кругу лиц, публикуются в печатных изданиях. Скрытый поиск - это поиск, рассчитанный на определенный узкий круг потенциальных инвесторов, по причине неразглашения информации широкому кругу лиц.

Оба варианта поиска имеют свои достоинства и недостатки. Открытый поиск может, с одной стороны, охватить больший круг потенциальных инвесторов, а с другой стороны - нанести существенный ущерб действующему бизнесу. Партнеры по бизнесу, зная, что бизнес продается, могут начать отказываться от долгосрочных контрактов, подыскивать себе другого стратегического партнера, могут потребовать оплатить товар, предоставленный с отсрочкой оплаты. Качество работы персонала компании может значительно снизиться, работники станут подыскивать себе другие места трудовой деятельности. И даже маскировка и обезличивание предложения (не указание наименования организации) могут не помочь. Предприятие может быть узнано по представленным данным.

Если принято решение об открытом поиске покупателя, то чтобы избежать проблем, связанных с широкой оглаской продажи бизнеса, представляется целесообразным выбирать точные и обтекаемые формулировки, которые "не испугают" партнеров, сотрудников. Например, объявление о продаже бизнеса должно содержать информацию не о собственно продаже бизнеса, а о поиске инвестора на договорных условиях. А конкретные условия уже будут сформулированы в ходе дальнейших личных переговоров. Такое известие может восприниматься достаточно спокойно, особенно учитывая, что цели инвестиций могут быть различны, в т.ч. и для развития данного бизнеса.

Можно выделить следующие виды поисков инвесторов. И сразу хотелось бы пояснить, что наиболее эффективным будет реализация сразу всех описанных способов, если, конечно, это позволяет конкретная ситуация с бизнесом. Это значительно повысит шансы на быструю "находку" покупателя.

1. Продавец предлагает свой бизнес и самостоятельно ищет покупателей. Предприятие - довольно специфический товар, поэтому не стоит публиковать объявление в первой попавшейся газете. Размещать объявления целесообразно в тех изданиях, которые предназначены для определенного круга читателей - например, специализированные финансовые и коммерческие издания или издания, имеющие специализированные разделы. Конечно, всегда есть шанс, что потенциальный покупатель чисто случайно прочитает газету, например, "Сад и огород" и заинтересуется рекламой о продаже бизнеса, но рассчитывать на этот удивительный шанс не стоит.

При размещении объявления в Интернете не менее важно подобрать достаточно специализированный и популярный в этом отношении сайт. Ведь сайтов, на которых размещаются объявления о покупке-продаже бизнесов, достаточно много. Причем многие сайты совершенно не специализируются на этом, а информация содержится так, на авось. Большой эффект от размещенного объявления будет при размещении информации на сайте, который имеет большую посещаемость потребителями соответствующей информации. Еще лучше разместить информацию на нескольких наиболее популярных сайтах.

При размещении информации в Интернете важно учесть, что любой думающий человек хотел бы иметь дело со свежей, а не давнишней информацией. Многие просто игнорируют объявления, если срок их размещения превышает некий срок (10 дней, 2 недели), рассуждая, что за это время, возможно, объявление потеряло свою актуальность или условия изменились. Поэтому, чтобы обеспечить качество работы объявления, его нужно периодически обновлять.

Не менее важно тщательно продумать текст объявления, стараясь максимально указать все существенные условия. Ведь если объявление сформулировать таким образом, мол, "продается готовый бизнес", и просто указать телефон, то не удивительно, что много времени придется потратить на разъяснения, что "нет, это не бизнес по разведению страусов", что "нет, у нас нет в активах нефтяной вышки" и т.п. Объявление желательно сформулировать так, чтобы было указано все, а если этого требуют соображения конфиденциальности, то в то же время не было указано ничего.

Например. Продается предприятие как имущественный комплекс. Статус бизнеса - действующий. Сфера деятельности - услуги общественного питания. Место расположения - городская черта Михайловска. В собственности имеется ликвидное имущество. Долгов нет.

Такое объявление, давая понятие о сути предложения, тем не менее не раскрывает наиболее существенных условий: что за предприятие, какова его цена и др., - которые будут обсуждаться уже в ходе личных переговоров.

В некоторых случаях продавцы бизнеса прибегают к сознательному указанию неточных данных о своем предприятии, чтобы его "не вычислили". Например, занижают или завышают характеристики имеющихся активов (состояние, площадь, этажность), характеристики бизнеса (показатели выручки, прибыли).

По нашему мнению, делать этого не стоит. Лучше не указывать характеристику вообще, чем указывать заведомо неправильные данные. Просто заниженная цифра, например площадей недвижимости, может привести к тому, что потенциальный инвестор, подыскивающий большие площади, даже не заинтересуется данным предложением, считая, что продавец не располагает интересующими его площадями.

Лучше, если перед продавцом стоит цель, чтобы в объявлении не узнали его предприятие, дать меньше информации, чем предоставлять заведомо искаженные данные.

Если объявление в средствах массовой информации, в Интернете размещается повторно, то с учетом уже позвонивших текст объявления можно корректировать, если в нем обнаружались какие-то недостатки.

При продаже бизнеса может помочь возникающая в связи с этим шумиха в средствах массовой информации. Конечно, речь идет о ситуации, когда, во-первых, продавец бизнеса принял решение не скрывать продажу, а, во-вторых, предприятие достаточно известно, чтобы ситуация с его продажей заинтересовала прессу, в-третьих, когда есть уверенность, что комментарии журналистов по поводу продажи окажутся достаточно лояльными, отсутствуют поводы и факты для негативного отклика о предприятии.

Приведем пример отрицательного воздействия средств массовой информации на стоимость продаваемого бизнеса.

В ходе информационной программы журналист сообщил о том, что собственник такого-то предприятия решил продать свой бизнес, прокомментировав при этом, что "будем надеяться, что новый собственник наконец-то обратит внимание и устранил нарушения трудового и налогового законодательства, которые присутствуют на предприятии в настоящее время".

Такая реклама вряд ли будет расценена инвестором как положительная. И даже если инвестор и обратится к продавцу бизнеса, то цена за предприятие может составить гораздо меньшие суммы, чем можно было бы получить.

Очень часто более эффективным, хотя и трудоемким, а также в достаточной степени конфиденциальным оказывается извещение потенциального круга покупателей: знакомых бизнесменов, желающих расширить свой бизнес, конкурентов. Конечно, говоря о конфиденциальности данного способа, мы не имеем в виду случаи обращения напрямую к конкурентам. Извещение о продаже бизнеса может происходить путем проведения личных переговоров, осуществления адресной рассылки конкретного предложения по покупке бизнеса. При оценке круга потенциальных инвесторов можно ориентироваться на активно развивающиеся предприятия данной отрасли соседнего региона. Вполне вероятно, что возможность выхода на рынок другого региона покажется таким организациям привлекательной. Реализация такого подхода может лежать как в основе открытого, так и скрытого поиска инвесторов.

2. Покупателей ищет специализированная организация. Еще один вариант - обратиться в специализированную организацию, которая оказывает соответствующие услуги.

Поясним, что в настоящее время появилось новое направление в бизнесе - бизнес-брокерство. Так называются компании, которые оказывают услуги по комплексному сопровождению сделок по приобретению и продаже предприятий, в т.ч. и по поиску покупателей бизнеса.

Бизнес-брокеры частенько в специализированных статьях расписывают, как долго продается бизнес, если продавец бизнеса не обращается к их услугам, расписывают преимущества работы с ними, указывая, что подобное сотрудничество позволяет выбирать между инвесторами и получить более высокую цену при продаже.

Действительно, бывает и так, но хотелось бы посоветовать все-таки критично подходить к такой информации, осознавать, что она является не больше и не меньше, чем обыкновенной рекламой. Обращение к торговцам бизнесом вовсе не панацея и не гарантия, что завтра обнаружится покупатель, прямо горящий желанием забрать предлагаемый бизнес.

Стоимость услуг, которая характеризуется как "небольшая", "незначительная" и т.п., на самом деле не такая уж и незначительная. Озвучим какая. "Услуги консультанта обойдутся в 3 - 10% стоимости сделки в зависимости от ее сложности и других обстоятельств. Чем крупнее сделка, тем меньше процент". (Источник: Бизнес "под ключ". Как выгодно продать агрокомпанию // Агробизнес. N 8.)

Мнения второго источника более согласуются с нашим мнением (Мирошниченко А. Как купить готовый бизнес // Бизнес-журнал. N 6. 2003). Услуги посредника-консультанта стоят 2 - 15% от суммы сделки.

Это достаточно приличная сумма.

Однако не стоит думать, что мы отговариваем от использования услуг бизнес-брокеров. Все нет. Мы лишь хотим сказать, что не нужно переоценивать возможности этих агентств. Нужно трезво осознавать, когда стоит, а когда и не стоит обращаться к ним.

Например, никто не мешает продавцу бизнеса первоначально попробовать найти покупателя бизнеса самостоятельно, а затем, если ничего не выходит, уже обратиться к бизнес-брокеру. Но, конечно, необходимо оценить, насколько будут важны потери во времени, если не получатся самостоятельные поиски.

При подборе бизнес-брокера важен конкретный размер вознаграждения агентства, а также тот факт, кто собственно его платит. Обычно плательщиком является продавец, но могут быть



исключения. Не менее важны и условия работы через бизнес-брокера - как осуществляются платежи, механизм работы с бизнес-брокером и покупателем, размеры авансовых платежей и т.п.

Приведем примерный перечень бизнес-брокеров, к которым можно обратиться по вопросу продажи бизнеса:

Таблица 2. Примерный перечень бизнес-брокеров

Наименование бизнес-брокера	Сайт
"Магазин готового бизнеса", г. Москва	<a href="http://www.deloshop.ru">www.deloshop.ru</a>
ЗАО "Центр готового бизнеса", г. С.-Петербург	<a href="http://www.goodbusiness.ru">www.goodbusiness.ru</a>
ООО "Центр готового бизнеса", Челябинская обл.	<a href="http://www.prodam-delo.ru">www.prodam-delo.ru</a>
Ассоциация бизнес-брокеров России	<a href="http://www.ab-br.ru">www.ab-br.ru</a>

При этом поясним, что данная таблица подготовлена методом случайного отбора бизнес-брокеров и ни в коем случае не является рейтинговой таблицей. Указание данных бизнес-брокеров ни в коей мере не подчеркивает их надежность, профессионализм и другие положительные качества по сравнению с другими, не названными бизнес-брокерами.

3. Осуществляется поиск предложений покупателей. То есть данный поиск как бы "поиск наоборот". Собственник бизнеса не размещает объявления, не проводит какие-то соответствующие мероприятия, а анализирует планы потенциальных инвесторов, если они, конечно, ему известны, знакомится с объявлениями о покупке бизнеса.

Этот поиск, с одной стороны, более удобен, т.к. отсутствуют какие-то финансовые расходы (точнее, они минимальны - купить газету, войти в Интернет). С другой стороны, и эффект от этого способа чаще всего будет отсутствовать. Дело в том, что инвесторы, а особенно серьезные инвесторы, не разглашают свои планы в виде безадресных объявлений.

Чаще всего скупают бизнес люди и организации, выбравшие это своим видом деятельности. Но обычно такие предложения не распространяются на достаточно серьезный и дорогостоящий бизнес.

Удобство заключается в том, что при таком варианте действий можно сохранить свое инкогнито.

#### Защита от недобросовестного инвестора

Предположим себе ситуацию. Продается предприятие, на которое нашелся покупатель. Представители покупателя посещают предприятие, изучают документацию, деловые связи... а потом объявляют, что этот бизнес их не интересует. На этом этапе у продавца бизнеса не возникает никаких проблем. Проблемы возникают позже... когда несостоявшийся покупатель бизнеса вдруг активно начинает осуществлять конкурирующую деятельность, пользуясь выясненными деловыми связями продавца.

Как защититься от этого?

Многие специалисты предлагают подписать договор, соглашение, по которому продавец бизнеса получает определенные гарантии от таких непорядочных действий.

Мы согласны, что такой договор очень нужен, что он должен быть составлен. Однако все же продавец должен четко сознавать, что, посвящая потенциального инвестора в свои дела, по сути, он играет в лотерею, где выигрышем будет то, достанется ли ему честный покупатель или он нарвется на нечистоплотного игрока.

Дело в том, что, несмотря на все соглашения, все договоры, действенных механизмов защиты очень мало.

Если покупатель - обманщик, и не очень далекий обманщик, который явно начал осуществлять конкурирующую деятельность, пользуясь полученными данными, то шанс на взыскание каких-то санкций еще есть. Другая ситуация, если псевдоинвестор попросту продал эту информацию третьему лицу (например, конкуренту продавца) или создал третье лицо, номинально к которому он не имеет никакого отношения и которое уже и начнет осуществлять конкурирующую деятельность. В этих и многих других случаях доказать виновность покупателя, то, что это именно он разгласил или использует в своих целях украденную информацию, практически нереально.

Не менее полезным для продавцов бизнеса будут и советы, предлагаемые покупателям бизнеса. Они позволят взглянуть на проблему с другой стороны, помогут понять иное видение.

## 1.2. Почему бизнес? Продаётся, или Как лучше купить

Многие советы, данные продавцу бизнеса, очень полезны и покупателю, если подходить к ним как к совету наоборот. Поэтому, покупателю бизнеса стоит прочитать и предыдущий раздел книги. На некоторых советах остановимся подробнее.

### Планирование покупки, выбор существенных критериев

Так же как продавец бизнеса должен иметь четкое предложение по продаже бизнеса, так и покупатель должен четко осознавать, какой бизнес его интересует (направление деятельности), цели покупки, желаемые параметры (наличие активов, их состояние, показатели бизнеса). Это поможет, во-первых, искать бизнес, ведь трудно найти, как в сказке, "то, не зная, что", во-вторых, когда потенциальные варианты появятся, оценить, подходит этот вариант или нет.

Без четкого представления о том, что интересует, поиск значительно осложняется и растягивается во времени.

Процесс приобретения, как и у продавца бизнеса, должен очень тщательно быть заранее спланирован - как покупать, в пределах какой суммы, какие гарантии предоставить и требовать, как платить (разово или несколькими платежами) и т.п.

Желательно изначально сформировать критерии, по которым оценивается потенциально интересная компания (месторасположение, показатели деятельности, наличие площадей и оборудования, их техническое состояние и т.п.). Это облегчит поиск и поможет избежать потерь времени и денежных средств.

Например, поставив себе цель приобрести бизнес только с собственными площадями, соответственно, можно сразу же отказаться от предложений по продаже фирм, работающих на арендованных площадях. Так же, приняв решение об отказе от такого предложения, можно и не проводить проверку этого бизнеса.

Нужно сознавать, что идеальный бизнес, то есть бизнес, который бы удовлетворял покупателя в отношении всех своих параметров, если и существует, то найти его очень и очень непросто. И по нашему мнению, заикливаться на поисках бизнеса, удобного со всех сторон, не стоит. Эти поиски могут продолжаться сколь угодно долго.

Чаще встречаются ситуации, когда предлагаемый бизнес имеет характеристики, в целом устраивающие покупателя. Имеющиеся недостатки или устранимы, или на них можно закрыть глаза. Поэтому критерии, которые выделены покупателем бизнеса, должны подразделяться на обязательные и желательные.

Например, инвестор решил приобрести бизнес в конкретном, удобном для него месте. При этом для него желательно, чтобы бизнес был убыточным. Это повлияет на его стоимость, а перестроить работу, сделать предприятие прибыльным он уже сможет и самостоятельно.

Был найден бизнес именно в том районе, который и интересовал инвестора, однако бизнес оказался не убыточным, а прибыльным, динамично развивающимся. Цена за данный бизнес была запрошена в пределах возможностей покупателя, и он дал свое согласие на покупку.

То есть в данном случае обязательным параметром выступает месторасположение предприятия, а желательным - его финансовое состояние.

### Цена бизнеса

Помните, первое предложение цены - это "разведка боем", поэтому не нужно сразу падать в обморок и отказываться от сделки. Нужно начинать переговоры, предлагая свою цену. Вероятнее всего, компромисс будет найден.

### Переговоры с продавцом

В ходе переговоров с продавцом бизнеса целесообразно поинтересоваться причинами продажи бизнеса. Простой вопрос, от ответа на который легко уйти, отговорившись усталостью, другими интересами, переездом в другую местность, часто становится ловушкой для продавца. Не подготовившись и начиная отвечать на этот вопрос, продавец бизнеса невольно открывает те проблемы, которые подвигли его на это действие.

Для покупателя же это прекрасная информация для анализа и размышления.

### Оценка бизнеса покупателем

Вопросам проверки бизнеса, его оценки посвящены самостоятельные разделы книги - 3 "Анализ бизнеса", 6 "Оценка стоимости бизнеса". Поэтому сейчас мы приведем лишь общие советы.

Оценка предлагаемого предприятия должна быть всесторонней. Оценке должны подлежать не только активы и обязательства предприятия, не только показатели доходности, но и перспективы предприятия. Возможно, расположение предприятия, чрезвычайно удобное в настоящее время, существенно изменится через краткий период времени или согласно плану застройки города структура района претерпит существенные изменения.

Например, предприятие расположено в спальном районе и пока является единственным в своем роде. Вроде бы все прекрасно, если не учитывать тот факт, что существуют планы по строительству большого торгового центра, в котором будут реализовываться и услуги, которые предлагает предприятие. Выдержать конкуренцию с большим торговым центром не удастся.

Соответственно, возникает вопрос, стоит ли покупать предприятие только на период 1 - 2 года (срок строительства торгового центра).

Стоит проанализировать и изменения в законодательстве - гражданском, налоговом и др., затрагивающие ту сферу деятельности, в которой функционирует бизнес.

Оценка предприятия должна включать в себя и оценку степени персонифицированности бизнеса, то есть насколько данный бизнес зависит от конкретных кадров предприятия (их деловых качеств, уровня связей, степени близости с контрагентами предприятия и т.п.), как их уход повлияет на бизнес.

Можно согласиться с мнением И. Телятникова, руководителя отдела оценки и бизнес-планирования компании SRG-Appraisal и В. Олейникова, директора управления оценки и бизнес-планирования компании SRG-Appraisal, изложенным в материале "Давай сделаем это побыстрому, или Экспресс-оценка" ("Консультант", 2007, N 7): "Когда фирма уже заработала положение на рынке, потребители всегда больше ориентируются на имя и смена управляющих не столь сильно повлияет на размер выручки".

Сильно персонифицированный бизнес испытывает трудности при продаже, данный фактор может иметь существенное влияние на стоимость бизнеса.

"Как рассказали "M&A" специалисты AdelantA Consulting Group, однажды им пришлось иметь дело с предприятием, вся деятельность которого целиком и полностью зависела только от владельца и его дружеских контактов с местными налоговыми, правоохранительными и административными органами. Новый собственник неминуемо столкнулся бы с катастрофическим объемом неразрешимых вопросов. При абсолютно прозрачной и доказуемой рентабельности этого бизнеса уговорить потенциального покупателя оказалось совсем не просто. В итоге было принято компромиссное решение: старый собственник обязался в течение года "опекать" нового владельца предприятия в решении всех вопросов, связанных с контактами с властью". (Источник: "Не продается. Какой вид бизнеса трудно продать и почему" ("Слияния и поглощения", N 5, 2004).)

Евгений Карасюк в публикации "Правила покупки кота в мешке" ("Секрет фирмы", N 12, 2003) приводит следующую иллюстрацию наших слов: "Покупатель соглашается на сделку после первого же просмотра: оживленное место, постоянная клиентура, опытный персонал - и все это по приемлемой цене. Но не проходит и двух месяцев со дня завершения сделки, как приобретенный бизнес выставляется на продажу уже новым владельцем. Причина - уход шеф-повара с командой помощников. Таким образом, сразу после продажи заведение лишилось главного конкурентного преимущества, ради которого его посещали клиенты: качества кухни".

Оценивая предлагаемый бизнес, важно не обманываться внешне привлекательными, но ничего не имеющими с реальным состоянием дел факторами. Важно проанализировать, откуда взялись такие привлекательные показатели, особенно если они отсутствовали в прежних периодах, не являются ли они приписками, осуществляемыми в целях повышения привлекательности бизнеса. И даже если предлагаемые цифры отражают реальное состояние дел, нужно разобраться, откуда они взялись, почему их не было раньше?

Возможно, это последствия предпродажной подготовки продавца бизнеса. Например, затратив значительные средства на рекламную акцию, продавцу бизнеса удалось достичь высоких показателей. Однако этот успех краткосрочный, который не может быть постоянным только за счет рекламы. Соответственно, показатели в обычном состоянии будут значительно ниже.

Продавец должен учесть и сезонность данного бизнеса. Предположим, что цех по производству кондитерских изделий, хорошо продаваемых в осенний период, демонстрирует неплохие финансовые показатели. Однако не стоит рассчитывать на круглогодичные столь привлекательные цифры. Летом спрос на быстропортящиеся кондитерские изделия существенно падает.

Если это возможно, то оценку бизнеса полезно осуществлять со стороны. Например, присутствуя при работе сотрудников компании или выступая в роли покупателей и воочию изучая, как проходит процесс продаж, каков вообще покупательский спрос, а также оценивая конкурентов бизнеса. Подробнее об этом см. в разделе книги "Анализ бизнеса".

Все эти оценки смогут лучше познакомить и с тем, что собой представляет предлагаемый бизнес.

Хорошо, когда есть параметры, которые можно оценить точными экономическими данными, например производительность, доходность и т.п. Но ведь влияние множества параметров нельзя выразить точными цифровыми показателями, например, уровень конкуренции, риск возникновения конфликтов с контролирующими органами и др. Для того чтобы оценка была всесторонней и если вы не хотите что-то упустить или забыть, данный вид анализа можно проводить в специально построенных таблицах по балльной системе, оценивая "выгодность" приобретения в отношении неявных экономических факторов.

Суть предложения сводится к тому, что для неявных экономических факторов (факторов, которые очень сложно оценить в суммовом выражении) устанавливается диапазон баллов, присваиваемых оцениваемым параметрам. Также при этом вводятся диапазоны количества баллов, согласно которым уже и принимается решение.

Поясним вышесказанное.

Например, инвестор взялся оценить влияние 10 параметров предлагаемого предприятия. Было решено, что каждому параметру присваиваются баллы от 0 до 10 в зависимости от степени реализации параметра. По высшему баллу оцениваются наиболее удобные для инвестора условия, по низшему баллу - их отсутствие.

Критерии оценки установлены следующие:

- 100 баллов - предприятие идеально подходит под выставляемые требования, нужно покупать. Такая оценка будет чрезвычайно редкой. Степень "выгодности" высочайшая;

- от 80 до 100 баллов - предприятие соответствует установленным критериям, нужно покупать. Степень "выгодности" - высокая;

- от 50 до 80 баллов - предприятие по многим параметрам соответствует установленным критериям, можно приобрести. При этом существуют определенные риски. Степень "выгодности" - средняя;

- до 50 баллов - предприятие по оцениваемым параметрам не соответствует выставляемым в отношении него требованиям. Не покупать.

Количество баллов, оцениваемых параметров, критерии оценки могут быть и совершенно иными исходя из конкретных предпочтений инвестора, особенностей сделки.

Пример 1. Оценку бизнеса инвестор решил провести по балльной системе. Были получены следующие результаты.

Таблица 3. Оценка бизнеса

N п/п	Наименование показателя	Комментарий	Оценка, баллы
1.	Месторасположение	-	9
2.	Оценка перспектив месторасположения	Повысятся	10
3.	Квалификация персонала	-	7
4.	Перспективность кадров	Повысится	8
5.	Уровень конкуренции	Низкий	9
6.	Техническое состояние оборудования	Сильно изношено	3
7.	Возможность перепланировки помещения	Сложностей нет, перепланировка возможна	10
8.	Возможность оборудования небольшой автостоянки для удобства покупателей	Возможно оборудовать	7
9.	Наличие возможностей расширения бизнеса (в отношении площадей)	Имеется	6
10.	Уровень клиентской базы	Удовлетворительный	7
11.	Возможность развития клиентской базы	Имеется	9
Итого:			85

Вывод: по результатам данной балльной оценки предприятие можно приобрести.

И важно иметь силы в любой момент отказаться от покупки бизнеса при появлении подозрительных симптомов, несмотря на время, усилия и средства, уже потраченные на эту сделку. Как это ни затратно, как это ни обидно, но лучше потерять незначительную часть денег, усилий, времени, чем в дальнейшем потерять больше.

## 2. ПРАВОВЫЕ ОСНОВЫ И ПОСЛЕДСТВИЯ КУПЛИ-ПРОДАЖИ БИЗНЕСА

Сразу обратим внимание на общераспространенную путаницу в терминах. Очень часто в экономической, юридической литературе термин "предприятие" используется в качестве термина, идентичного термину "юридическое лицо".

На самом деле это два разных термина.

Предприятием как объектом прав признается имущественный комплекс, используемый для осуществления предпринимательской деятельности (п. 1 ст. 132 ГК РФ). При этом предприятие в целом как имущественный комплекс признается недвижимостью. Предприятие в целом или его часть могут быть объектом купли-продажи, залога, аренды и других сделок, связанных с установлением, изменением и прекращением вещных прав.

А в соответствии с п. 1 ст. 48 ГК РФ юридическим лицом признается организация, которая имеет в собственности, хозяйственном ведении или оперативном управлении обособленное имущество и отвечает по своим обязательствам этим имуществом, может от своего имени приобретать и осуществлять имущественные и личные неимущественные права, нести обязанности, быть истцом и ответчиком в суде.

Выбрав вариант продажи бизнеса, нужно четко осознавать, что с продажей предприятия как имущественного комплекса жизнь проданного предприятия как юридического лица не заканчивается. При таком варианте продавец бизнеса остается существовать как юридическое лицо. Поэтому, если продавец бизнеса хочет, продав бизнес, забыть о нем, то это не удастся. Дополнительно придется еще осуществлять процедуру ликвидации юридического лица, которая сопровождается налоговой проверкой. Если же продавец бизнеса, наоборот, хочет продать бизнес и начать все с нуля, то этот вариант вполне удобен.

Получится, что у продавца на руках останутся только учредительные документы, печать предприятия... и все. То есть почти все так, как при регистрации предприятия. В такой ситуации продавец может продолжить деятельность данного юридического лица, набрать персонал, приобрести, если необходимо, новое имущество и осуществлять предпринимательскую деятельность. Правда, в любом случае будет осуществляться деятельность или не будет, отчетность (налоговую и бухгалтерскую) подавать в налоговый орган придется. Об этом не нужно забывать.

В состав предприятия как имущественного комплекса входят все виды имущества, предназначенные для его деятельности. Гражданский кодекс приводит примерный перечень такого имущества: земельные участки, здания, сооружения, оборудование, инвентарь, сырье, продукция, права требования, долги, а также права на обозначения, индивидуализирующие предприятие, его продукцию, работы и услуги (фирменное наименование (коммерческое обозначение), товарные знаки, знаки обслуживания) и другие исключительные права, если иное не предусмотрено законом или договором.

Все перечисленное и другое имущество предприятия подлежит передаче при совершении сделки купли-продажи. Вспомним, что денежные средства также относятся к имуществу. И если в кассе продаваемого предприятия или на его банковских счетах имеются денежные средства, то формально получается, что они тоже продаются в составе имущественного комплекса, то есть деньги продаются за деньги.

Чаще всего предприятия продаются с нулевой денежной наличностью, но в ситуации, когда у предприятия все же есть какие-то наличные денежные средства, они также будут фигурировать в акте передачи предприятия.

Важно осознавать, что у продавца останутся лицензии на осуществление определенных видов деятельности. Ведь лицензии к покупателю не перейдут.

Пример 2. ООО "Эксперт" было реализовано как имущественный комплекс. При этом предприятие имеет лицензию на деятельность по проведению экспертизы промышленной безопасности.

Покупатель бизнеса получил все активы. Однако лицензия осталась за продавцом как юридическим лицом. При наличии таких возможностей продавец бизнеса может продолжить оказывать соответствующие лицензируемые услуги.

Правда, многие лицензии выдаются при наличии у предприятия определенных условий на выполнение конкретных лицензионных работ (наличие персонала с соответствующей квалификацией, опыта работы, оборудования и т.п.), при выполнении так называемых лицензионных требований и условий, поэтому при продаже предприятия как имущественного комплекса возникает вопрос о возможности предприятием осуществлять лицензируемые работы.

Впрочем, по нашему мнению, если в момент продажи предприятия бизнеса как имущественного комплекса лицензия не будет отозвана по причине несоблюдения лицензионных

требований и условий, а продавец бизнеса наберет новый персонал, сформирует новую производственную базу, известит об этом, в случае такой необходимости, орган, выдавший лицензию, то есть вновь сможет соответствовать лицензионным требованиям и условиям, то он сможет продолжить осуществлять лицензируемые виды работ и услуг.

Очень часто возникает вопрос о том, как же будет функционировать продавец - юридическое лицо после продажи предприятия как имущественного комплекса, в составе которого будет продано и фирменное наименование.

Но никаких проблем в такой ситуации не возникает.

Дело в том, что действующее законодательство разделяет понятия "наименование юридического лица" и "фирменное наименование". В ст. 54 ГК РФ говорится о необходимости для предприятия иметь "наименование" и "фирменное наименование". Постановлением Правительства РФ от 19.06.2002 N 439 "Об утверждении форм и требований к оформлению документов, используемых при государственной регистрации юридических лиц, а также физических лиц в качестве индивидуальных предпринимателей" (далее по тексту - Постановление N 439) утверждены специальные формы, оформляемые при различных видах регистрации, которые предусматривают предоставление информации:

- о полном наименовании юридического лица;
- о сокращенном наименовании юридического лица;
- о фирменном наименовании юридического лица.

Таким образом, реализовав в составе имущественного комплекса и фирменное наименование, продавец остается с "наименованием предприятия".

Например, ООО "Беркут" (наименование предприятия) имеет фирменное наименование "Беркут". При продаже предприятия к покупателю перейдет и фирменное наименование, однако наименование предприятия - ООО "Беркут" останется у продавца бизнеса.

Обратите внимание, не передаются обязательства, исполнение которых покупателем невозможно при отсутствии у него соответствующего разрешения.

Пример 3. ООО "Еврострой" было продано как имущественный комплекс. При этом предприятие имело лицензию на занятие соответствующим видом деятельности и долг перед заказчиком, представляющий аванс за выполнение лицензируемых работ.

Задолженность перед заказчиком, связанная с исполнением работ, на которые у покупателя бизнеса нет лицензии, не может быть передана покупателю.

## 2.1. Продажа предприятия-должника при применении к нему процедур несостоятельности (банкротства)

Продажа предприятия в такой ситуации имеет определенные и достаточно существенные особенности, отличные от продажи "здорового" предприятия.

Основания для признания должника несостоятельным (банкротом), порядок и условия осуществления мер по предупреждению несостоятельности (банкротства), порядок и условия проведения процедур банкротства и иные отношения, возникающие при неспособности должника удовлетворить в полном объеме требования кредиторов, регулирует и устанавливает Федеральный закон от 26 октября 2002 г. N 127-ФЗ "О несостоятельности (банкротстве)" (далее по тексту - Закон о банкротстве).

Какие наиболее существенные отличия при продаже предприятия-должника в рамках реализации Закона о банкротстве можно выделить?

Продажа предприятия-должника как имущественного комплекса допускается при применении к должнику процедур банкротства, таких как, например, внешнее управление (п. 2 ст. 94, ст. ст. 109, 110 Закона о банкротстве).

Продажу предприятия-должника регулирует ст. 110 Закона о банкротстве.

Продажа предприятия может быть включена в план внешнего управления на основании решения органа управления должника, уполномоченного в соответствии с учредительными документами принимать решение о заключении соответствующих крупных сделок должника. В решении о продаже предприятия должно содержаться указание на минимальную цену продажи предприятия.

При продаже предприятия денежные обязательства и обязательные платежи должника не включаются в состав предприятия, за исключением обязательств должника, которые возникли после принятия заявления о признании должника банкротом и могут быть переданы покупателю предприятия в порядке и на условиях, которые установлены Законом о банкротстве.

Это важное отличие от договора купли-продажи здорового предприятия.

Пример 4. ООО "Эгера" проходит процедуру внешнего управления в рамках Закона о банкротстве. Общая сумма кредиторской задолженности составляет 14 186 222 руб. с учетом активов в собственности предприятия лишь на сумму 1 897 232 руб.

Дело о банкротстве в арбитражном суде было возбуждено 4 мая 2007 г. При этом кредиторская задолженность, образовавшаяся до указанной даты, составляет 14 012 100 руб.

Таким образом, при продаже предприятия-должника как имущественного комплекса в рамках Закона о банкротстве покупателю может быть передана только задолженность в сумме 174 122 руб. (14 186 222 - 14 012 100), образовавшаяся после принятия заявления о признании должника банкротом (после 4 мая 2007 г.).

Закон о банкротстве прямо указывает, что при продаже предприятия все трудовые договоры, действующие на дату продажи предприятия, сохраняют силу, при этом права и обязанности работодателя переходят к покупателю предприятия.

Следующее отличие также немаловажно. Продажа предприятия в рамках процедур Закона о банкротстве должна проводиться путем проведения открытых торгов в форме аукциона.

В случае если в состав имущества предприятия входит имущество, относящееся к ограниченно оборотоспособному имуществу, продажа предприятия осуществляется только путем проведения закрытых торгов. В закрытых торгах принимают участие лица, которые в соответствии с федеральным законом могут иметь в собственности или на ином вещном праве указанное имущество.

Начальная цена продажи предприятия, выставляемого на торги, устанавливается решением собрания кредиторов или комитета кредиторов на основании рыночной стоимости имущества, определенной в соответствии с отчетом независимого оценщика, привлеченного внешним управляющим и действующего на основании договора с оплатой его услуг за счет имущества должника.

Начальная цена продажи предприятия не может быть ниже минимальной цены продажи предприятия, определенной органами управления должника при обращении с ходатайством о продаже предприятия. Порядок и условия проведения торгов определяются собранием кредиторов или комитетом кредиторов.

Пример 5. Собственник ООО "Прогресс-С" решил продать свое предприятие как имущественный комплекс. Для этих целей он обратился к конкретному потенциальному инвестору. Сделка была оформлена договором купли-продажи. Никаких формальностей по организации конкурса не осуществлялось. Цену собственник определил по своему усмотрению, не обращаясь ни к каким специализированным организациям.

В отношении ООО "Прогресс-С" применяются процедуры в рамках Закона о банкротстве. Поэтому механизм реализации предприятия иной. Для реализации предприятия как имущественного комплекса мало найти инвестора. Процедура продажи должна проводиться в форме аукциона. Иная форма продажи предприятия может быть опротестована и признана незаконной.

Чтобы установить стоимость предприятия, необходимо обязательно провести оценку имущества. Согласно отчету оценщика стоимость предприятия составляет 503 191 руб.

Следовательно, начальная цена предприятия не может быть меньше этой суммы.

Закон устанавливает и определенные условия в отношении организации торгов.

Так, условия проведения торгов должны предусматривать получение денежных средств от продажи предприятия не позднее чем за месяц до истечения срока внешнего управления. Размер задатка для участия в торгах устанавливается внешним управляющим и не должен превышать двадцать процентов от начальной цены. При подготовке к проведению торгов внешний управляющий (организатор торгов) организует прием заявок (предложений) участников торгов, а также задатков. Продолжительность приема заявок (предложений) на участие в торгах должна быть не менее чем 25 дней.

Внешний управляющий выступает в качестве организатора торгов либо на основании решения собрания кредиторов или комитета кредиторов привлекает для этих целей специализированную организацию с оплатой ее услуг за счет имущества должника. Указанная организация не должна являться заинтересованным лицом в отношении должника и внешнего управляющего.

О том, что организуются торги, внешний управляющий (организатор торгов) обязан опубликовать сообщение о продаже предприятия на торгах в официальном издании, определяемом в соответствии со ст. 28 Закона о банкротстве, а также в местном печатном органе по месту нахождения должника не позднее чем за 30 дней до даты проведения торгов. Внешний управляющий (организатор торгов) также вправе опубликовать указанное сообщение в иных средствах массовой информации.

Определенные требования законодательство устанавливает и к содержанию сообщения о продаже предприятия, а именно в сообщении должны быть указаны:

- сведения о предприятии, его характеристики и порядок ознакомления с ним;
- сведения о форме проведения торгов и форме подачи предложения о цене предприятия;
- требования к участникам торгов в случае если проводятся закрытые торги;
- условия конкурса в случае его проведения;
- срок, время и место подачи заявок и предложений о цене предприятия;
- порядок оформления участия в торгах, перечень представляемых участниками торгов документов и требования к их оформлению;
- размер задатка, сроки и порядок внесения задатка, реквизиты счетов;
- начальная цена продажи предприятия;
- величина повышения начальной цены ("шаг аукциона") в случае открытой формы подачи предложений о цене предприятия;
- порядок и критерии выявления победителя торгов;
- время и место подведения итогов торгов;
- порядок и срок заключения договора купли-продажи;
- условия и сроки платежа, реквизиты счетов;
- сведения об организаторе торгов.

Договор купли-продажи предприятия заключается на основании оформленного протокола об итогах торгов, содержащего указание о победителе торгов, не позднее чем через десять дней с даты подведения итогов торгов.

Может быть и так, что в указанные в сообщении о продаже предприятия сроки не получено ни одной заявки (предложения) или будет получена одна заявка (предложение). В этом случае внешний управляющий (организатор торгов) признает первые торги по продаже предприятия несостоявшимися и проводит повторные торги. Повторные торги проводятся также в случае, если предприятие не было продано на первых торгах.

В случае если повторные торги были признаны несостоявшимися или предприятие не было продано, внешний управляющий в течение четырнадцати дней с даты подведения итогов повторных торгов публикует новое сообщение о продаже предприятия. Начальная цена продажи предприятия, указанная в таком сообщении, может быть снижена на десять процентов начальной цены продажи предприятия, установленной собранием кредиторов или комитетом кредиторов, но не может быть ниже минимальной цены продажи предприятия, определенной органами управления должника.

В случае если предприятие не было продано в описанном выше порядке, порядок продажи предприятия на торгах устанавливается собранием кредиторов или комитетом кредиторов, в том числе посредством публичного предложения.

Пример 6. В указанные в сообщении о продаже предприятия сроки не получено ни одной заявки, поэтому первые и вторые торги по продаже предприятия-должника ЗАО "Июла" были признаны несостоявшимися. Снижение цены на 10% также не помогло. В этом случае собрание кредиторов приняло решение о продаже предприятия имеющемуся конкретному покупателю, не желавшему до этого вносить задаток и участвовать в торгах.

ФАС Волго-Вятского округа в Постановлении от 07.06.2007 N A29-5542/2006-2э разъяснил, что в случае если предприятие должника не было продано путем торгов, оно может быть продано посредством публичного предложения, являющегося публичной офертой, поэтому формулировка в публичном предложении его существенных условий, в том числе требований в отношении претендентов, не является основанием для признания торгов недействительными. Аналогичный вывод сделал ФАС Северо-Западного округа в Постановлении от 03.07.2007 N A66-9725/2006.

При этом предприятие не может быть продано по цене ниже минимальной цены продажи предприятия, определенной органами управления должника. При продаже предприятия посредством публичного предложения договор купли-продажи предприятия заключается внешним управляющим с лицом, предложившим в течение месяца с даты опубликования сообщения о продаже предприятия максимальную цену за предприятие.

Покупатель предприятия обязан уплатить цену продажи предприятия, определенную на торгах, в срок, указанный в сообщении о проведении торгов, но не позднее чем через месяц с даты подведения итогов торгов. Денежные средства, вырученные от продажи предприятия, включаются в состав имущества должника. В случае уклонения лица, являющегося победителем торгов, от подписания протокола или договора купли-продажи сумма задатка, утраченная этим лицом, включается в состав имущества должника за вычетом издержек организатора торгов на их проведение.



### 3. АНАЛИЗ БИЗНЕСА

Независимо от того, чем руководствуются покупатель и продавец, и тот и другой хотят понимать, стоит ли продавать и стоит ли покупать, сколько реально стоит бизнес, какие проблемы и прибыли он принесет в будущем, какой способ реализации (приобретения) проще и выгоднее.

В специальной литературе используется термин "прозрачность" компании, означающий наличие возможности сравнительно быстро и беспрепятственно, без глубокого длительного анализа, получить реальную информацию о бизнесе, его финансово-экономической деятельности.

Чем "прозрачнее" бизнес, предприятие, тем меньше сомнений у инвестора, тем выше стоимость бизнеса.

Многие отечественные предприятия непрозрачны - бухгалтерская и налоговая отчетность содержит существенные искажения, обусловленные или слабым уровнем экономического персонала, или отражением различных механизмов ухода от налоговой нагрузки.

Но независимо от того, "прозрачен" бизнес или нет, прежде чем он будет куплен, он должен подлежать всесторонней оценке.

Соответственно, возникает необходимость в проведении проверки, анализа, оценки, которая в специальной литературе обозначается особым термином - "Due diligence" ("дью дилидженс"). Единого и точного перевода этого термина нет. Чаще всего дословно этот термин обозначают как "должная степень заботливости (осмотрительности)", или "должная проверка". Нередко можно встретить и модернизированное название этого процесса - "добросовестное изучение".

Под "дью дилидженс" можно понимать комплексную диагностику бизнеса как объекта продажи, в ходе которого собирается, обрабатывается и анализируется разнообразная информация о данном бизнесе. Причем в ходе такого исследования анализируются не какие-то отдельные направления деятельности, а все направления, все факторы в комплексе.

Впрочем, нередко в статьях, книгах можно встретить упоминание "дью дилидженс" в упрощенном варианте (как оценка, проверка какого-то одного фактора, например "дью дилидженс" налогообложения, "дью дилидженс" оценки юридической чистоты бизнеса и т.п.).

Заметим, что процедура проверки зависит от задач, которые ставятся заказчиком проверки. Если речь идет о приобретении всего бизнеса, а не отдельного имущества компании, то целесообразно говорить о "дью дилидженс" как о комплексной процедуре.

Абсолютно прав ведущий аудитор группы компаний "Консультационно-правовой центр "Юрконсул" А.И. Малышев в публикации "Бухгалтерский due diligence при покупке бизнеса в России" ("Аудиторские ведомости", N 9, 2006), когда пишет что "Due diligence не предполагает, что в результате инвестор - покупатель бизнеса получит однозначный ответ на вопрос, покупать бизнес или нет. Целью этой процедуры является обеспечение инвестора информацией о состоянии бизнеса, его составе, финансовых показателях и рисках, которой будет достаточно для принятия решения о покупке бизнеса либо об отказе от покупки... Процедура due diligence не дает покупателю гарантии того, что бизнес будет приносить заявленные продавцами доходы, но без проведения этой процедуры покупка бизнеса становится чрезвычайно рискованной".

Нужно помнить, что любая проверка, какой бы она тщательной и скрупулезной ни была, какие бы высокопрофессиональные специалисты ее ни проводили, риск того, что что-то ускользнет от внимания проверяющих, все равно остается.

Поэтому, возможно, перед проверяющими изначально нужно ставить задачу выяснения самых важных сторон финансово-хозяйственной деятельности предприятия, тех, которые окажут наиболее существенное влияние на принятие решения и цену сделки, а также на дальнейшее функционирование приобретенного предприятия и, как следствие, бизнеса покупателя. Например, возможно, не стоит анализировать систему контроля за расходами подотчетных лиц на предприятии, если намечается, что все равно будет внедряться новая система контроля.

Также покупатель должен рационально организовывать свою работу и работу своей команды, ставя продуманные многофункциональные задачи. То есть проверка бизнеса продавца должна идти не только по пути выявления реального состояния дел на предприятии, но и параллельно, чтобы затем не тратить время и ресурсы на подготовку рекомендаций, мер по перестройке, улучшению работы предприятия.

Методики расчета, показатели, на основании которых проверяющие будут делать обобщенные выводы, должны соответствовать тем методикам, показателям, которые используются в бизнесе покупателя и понятны ему.

Пример 7. В своей деятельности ООО "Меркан" исчисляет доходы и расходы в целях налогообложения по кассовому методу, то есть по факту поступления или оплаты денежных средств. Данная методика определения доходов и расходов применяется и в ходе аналитических процедур, используемых на предприятии с целью выявления рентабельности бизнеса, анализа инвестиционных проектов.

Руководство ООО "Меркан" заинтересовалось приобретением как имущественного комплекса предприятия ООО "Ант".

В ходе анализа, проведенного на ООО "Ант", проверяющие (привлеченная аудиторская фирма) пришли к выводу, что рентабельность работы ООО "Ант" составляет достаточно высокий показатель - 28,72%, который для потенциального инвестора - ООО "Меркан" является привлекательным.

При этом не было учтено, что покупатель в оценке деятельности и проектов ориентируется на движение именно денежных потоков, а показатель рентабельности в размере 28,72% получен на основании данных, рассчитанных по методу начисления (когда доходы и расходы признаются таковыми в том отчетном периоде, к которому они относятся, независимо от времени фактической выплаты денежных средств и (или) иной формы их оплаты).

Показатель рентабельности при методе определения доходов и расходов по кассовому методу составит всего лишь 1,77%.

Поэтому как заказчик (покупатель бизнеса), так и проверяющие должны четко представлять, какие методики расчетов и какие показатели должны быть использованы и оценены в ходе проверки.

Выделяют три направления, в разрезе которых и проводят диагностику, изучают влияющие факторы - коммерческие, финансовые, юридические.

При получении ответов на все поставленные вопросы можно будет воспользоваться данными, необходимыми для оценки стоимости бизнеса. Методики оценки будут рассмотрены в данной книге далее в разделе "Оценка стоимости бизнеса".

#### Проверка коммерческого направления

Каждое из направлений проверок по-своему сложно. Однако данное (коммерческое) направление, наверное, можно считать наиболее сложным. В ходе проверки коммерческой стороны деятельности необходимо выявить и оценить те стороны деятельности организации, которые наиболее сложно оценить.

Так, в рамках коммерческой проверки анализируется репутация организации, уровень деловых связей и клиентская база, слаженность работы с поставщиками и покупателями, квалификация персонала, уровень управления организацией и многие другие факторы. Этот анализ достигается путем сбора и оценки любого рода информации о предприятии - экономической, политической, общей и иной информации. Также поясним, что в ходе такого анализа может проводиться и маркетинговое исследование рынка, на котором действует организация.

Особенностью данного вида проверки является то, что информация будет собираться как вне анализируемого предприятия, так и непосредственно на самом предприятии.

Пример 8. Представители потенциального покупателя в рамках проводимой проверки проинспектировали предлагаемый к продаже бизнес. Они побывали на предприятии, ознакомились с тем, как принимаются управленческие решения, каким образом и как скоро информация доводится до сведения руководителя, как оперативно руководство предприятия реагирует на происходящие события. Также инспекторы ознакомились с тем, как построена работа с покупателями.

Учитывая тот факт, что в присутствии проверяющих работники стремятся показать свою работу с лучшей стороны, а качество и уровень их повседневной деятельности могут быть совершенно иными, для полноты получения необходимой информации, чистоты данных необходимая соответствующая информация была получена также и иным путем.

Незнакомые работникам предприятия представители инвестора выступили в роли потенциальных клиентов, анализируя действия персонала в естественных повседневных условиях.

Также для получения отзывов от поставщиков и потребителей о предприятии, его работах, уровне работы с согласия собственников продаваемого бизнеса инспекторы обзвонили поставщиков и покупателей, представляясь работниками продаваемого предприятия и высказывая просьбу представить отзыв о совместной работе, высказать имеющееся недовольство. Чтобы не разглашать информацию о продаже предприятия, абонентам разъяснялось, что проводится акция по улучшению работы предприятия, устранению имеющихся в работе недостатков.

Источники получения информации вне предприятия могут быть различными. Это газетные публикации о предприятии, решения контролирующих органов, принимаемые в отношении

предприятия, информация о судах, в которых участвовало предприятие, отзывы контрагентов, анкетные, телефонные и иные опросы покупателей, населения и т.п.

Проверяющие должны учитывать, что перед менеджментом предприятия в преддверии его продажи может быть поставлена задача показать увеличенные объемы продаж даже в ущерб качеству сделки или при отсутствии экономической привлекательности в сделках.

Поэтому проверяющие должны разобраться, насколько цифры об объемах продаж обоснованны. В этом может помочь не только сопоставление внешней и внутренней информации, но и опрос работников предприятия, в том числе и анонимный. Немало работников не против свести счеты с работодателями за те или иные настоящие или мнимые обиды.

В ходе реализации данного направления проверки также делаются выводы о том, каким образом изменится работа предприятия при смене персонала или отдельных ключевых работников - в лучшую или худшую сторону. Составляются списки персонала, который не способствует развитию предприятия и который должен быть уволен, и списки персонала, который важен для развития бизнеса; подготавливаются рекомендации по дальнейшему развитию бизнеса. При этом при оценке персонала обращают внимание на персонал, уход которого пагубно отразится на деятельности организации, например в ситуации "ухода" с этими работниками части клиентской базы; кроме того, следует брать во внимание и тот фактор, что увольнение людей бывает чревато потерей контактов в проверяющих организациях, банках, среди поставщиков, нанесением ущерба технологии производства и т.п.

### Проверка финансового направления (Financial due diligence)

В ходе реализации этого направления проверки анализируется финансовое состояние организации, перспективы ее развития, система бухгалтерского и налогового учета.

Способы анализа могут быть различными.

Очень часто потенциальный инвестор довольствуется изучением документов финансовой отчетности, то есть:

- бухгалтерским балансом,
- отчетом о прибылях и убытках,
- отчетом о движении денежных средств за текущий период деятельности, считая, что этого достаточно, чтобы составить представление о финансовом состоянии организации.

Очень, без преувеличения, страшное заблуждение. Показатели деятельности предприятия только за последний отчетный период будут малоинформативными. На основе одного или двух показателей нельзя получить представление о работе предприятия за период, динамику развития, отличия полученных показателей от средних по отрасли. Поэтому анализироваться должна отчетность за ряд периодов.

Но в отношении оценки роли бухгалтерской отчетности дело даже не в том, за один период или несколько анализируется отчетность. Часто данные бухгалтерской отчетности содержат искажения, приукрашиваются, отличаются от данных, фигурирующих, в частности в главной книге предприятия.

Вот какие данные приводит В.В. Бурцев, д. э. н., аудитор ЗАО "Ин-Аудит" в публикации "По каким показателям можно судить об успешности бизнеса: новый взгляд на проблему" ("Финансовый менеджмент в страховой компании", 2006, N 3): "Показатели, формируемые в среде традиционного бухгалтерского учета, в последние годы в значительной мере утратили ценность для менеджмента и инвесторов. Еще в 1997 и 1998 гг. компания PriceWaterhouseCoopers провела глобальный опрос среди сотен институциональных инвесторов и фондовых аналитиков в 14 странах. Всего 19% опрошенных инвесторов и 27% аналитиков признали финансовые отчеты полезным инструментом выявления подлинной стоимости компаний. Составители отчетов - то есть сами компании - с таким суждением вполне согласны. Только 38% руководителей фирм в США считают полезной для принятия решений отчетность своих компаний. Картина даже еще драматичнее: в таком же опросе представителей высокотехнологичных отраслей США и Канады лишь 7% инвесторов, 16% аналитиков и 13% руководителей фирм сочли данные финансовых отчетов полезными для определения подлинной стоимости".

Поэтому для более реальной оценки финансового состояния предприятия необходимо заглянуть в регистры бухгалтерского учета - журналы-ордера, ведомости, в главную книгу, сопоставить их с первичными документами.

Только так можно составить представление об уровне бухгалтерского учета на предприятии, наличии искажений в бухгалтерской отчетности, сопоставимости реальных данных с данными, заявленными продавцом.

Но и этого мало.

Исходя из практического опыта, можно утверждать, что у 80 - 90% предприятий в ходе инвентаризации выявляются излишки и недостатки. Причем не менее чем у 40% инвентаризируемых предприятий выявленные излишки и недостатки составляют существенные

для предприятия суммы. Очень часто на балансе предприятия числится имущество, которого у предприятия фактически по тем или иным причинам нет, и наоборот, дорогостоящее имущество, находящееся в собственности компании, может не стоять на учете.

Следовательно, анализ финансового состояния предприятия должен сопровождаться полной инвентаризацией всех активов и обязательств предприятия. Причем в отличие от обычной бухгалтерской инвентаризации инвентаризация, проводимая в рамках "дью дилидженс", должна также получить данные не только о наличии активов, но и о техническом состоянии основных средств, моральном и физическом износе, о том, необходим ли ремонт, реконструкция или модернизация, необходимы ли вообще эти активы для данного бизнеса, возможна ли их продажа.

В ходе инвентаризации задолженности необходимо изучить и такие вопросы, как:

- сроки образования задолженности;
- наличие документов, подтверждающих обоснование задолженности;
- не истек ли срок исковой давности;
- срок платежа, обусловленный договором;
- причины непогашения в срок;
- принимались ли меры для взыскания дебиторской задолженности и если принимались, то какие;
- почему не была погашена в срок кредиторская задолженность;
- возможность погашения в отношении дебиторской задолженности (выяснение платежеспособности должника), есть ли необходимость погашать кредиторскую задолженность (например, никакие отношения с кредитором не поддерживаются и он не требует погашения долга);
- не находится ли дебитор (кредитор) в процессе банкротства;
- возможно ли взыскание (уплата) санкций за просрочку платежа;
- другие вопросы.

Очень важно запросить данные о задолженности перед бюджетом в налоговой. Дело в том, что процент предприятий, у которых суммы задолженности перед бюджетом, отраженные в учете, не совпадают с данными о задолженностях предприятия у налогового органа, очень велик.

Поэтому нет ничего удивительного в том, что долг у предприятия, у которого по балансу числится задолженность перед бюджетом в сумме, скажем, 51 000 руб., фактически составляет 200 000 руб.

Проверяющие также должны дать оценку существующей налоговой нагрузке предприятия, оценить риск возникновения претензий к предприятию со стороны налоговых органов по совершенным сделкам, выявить полноту уплаты налогов. Эта сторона должна быть изучена особенно тщательно. Налоговые санкции за подобное нарушение налогового законодательства могут быть настолько значительными, что стоимость бизнеса может сойти на нет.

Достаточно выявить факт несвоевременной подачи декларации, пусть даже года два назад (в период, который подлежит налоговой проверке), санкции могут быть существенными. Так, штраф взимается в размере пяти процентов от суммы налога, подлежащего уплате (доплате), за каждый полный или неполный месяц со дня, установленного для подачи декларации, но не более 30 процентов от указанной суммы и не менее 100 руб. (п. 1 ст. 119 НК РФ).

Пример 9. Организация представила 21 июня в налоговый орган декларацию по НДС за май (срок подачи декларации 20 июня). Фактическая задержка декларации составила один день. Тем не менее на организацию будет наложен штраф в размере пяти процентов от суммы налога, подлежащей уплате (но не менее 100 руб.).

Предположим, что сумма налога, подлежащая уплате в бюджет по поданной декларации, - 4 080 000 руб. Сумма штрафа по расчету составит 204 000 руб. (4 080 000 руб. x 5%).

Конечно, при продаже бизнеса все претензии контролирующих органов будут предъявлены продавцу как юридическому лицу, однако проблемы могут возникнуть и у покупателя бизнеса, например, если налоговый орган попытается опротестовать совершенную сделку по купле-продаже бизнеса.

В ходе проверки налоговой стороны вопроса инспекторы должны указать на возможные пути оптимизации величин налоговых обязательств предприятия. Оптимизация может идти по пути смены системы налогообложения, выведения из состава предприятия некоего имущества, видов деятельности, использования схем легального ухода от налогов и т.д.

Не менее важно оценить и налоговые последствия сделки по купле-продаже бизнеса.

Пример 10. Если ООО "Фиалка" будет приобретено как имущественный комплекс, то у покупателя бизнеса в результате получения скидки к цене предприятия возникнет единовременный налогооблагаемый доход в сумме 420 000 руб.

Соответственно, предприятию-покупателю придется уплатить налог на прибыль в размере 100 800 руб. (420 000 руб. x 24%).

Соответственно, эти данные повлияют на цену предприятия.

Эти факторы должны быть учтены в ходе финансового анализа.

Отчет проверяющих, помимо предложений по оптимизации налоговой нагрузки предприятия, должен содержать и другие рекомендации по улучшению работы предприятия, в частности механизмы снижения издержек, повышения рентабельности продукции, совершенствования учетных работ и т.п.

В ходе финансового анализа необходимо также оценить реальную стоимость имущества предприятия. Дело в том, что балансовая стоимость активов может в значительной степени отличаться от рыночных цен на данные активы на текущий момент времени. Более подробно об оценке см. раздел книги "Оценка стоимости бизнеса".

Подспорьем в изучении финансового состояния предприятия могут стать различные применяемые для этого коэффициенты, такие как, например:

- рентабельность активов, (коэффициент, равный отношению чистой прибыли к сумме активов. Показывает, сколько копеек прибыли предприятие заработало на каждый рубль используемых активов);

- рентабельность продаж - отношение чистой прибыли к выручке от продаж. Показывает, сколько копеек прибыли содержится в 1 руб. продаж;

- рентабельность собственного капитала - отношение чистой прибыли к собственному капиталу. Показывает, сколько копеек прибыли предприятие заработало на каждый рубль капитала, вложенного собственниками;

- коэффициент абсолютной ликвидности, равный отношению высоколиквидных активов (денежных средств, ценных бумаг и счетов к получению) к текущим пассивам;

- коэффициент платежеспособности, равный отношению заемных средств (общая сумма долгосрочной и краткосрочной задолженности) к собственным средствам.

#### Методы оценки финансовых показателей при непрозрачности отчетности

Нередко оценку бизнеса осложняет тот факт, что предприятие в целях ухода от налогообложения скрывает свои доходы, не отражая их или отражая совсем незначительные результаты, скрывая и свои реальные расходы.

В такой ситуации эксперты должны найти параметры, по которым можно было бы вывести сравнительно реальные данные результатов хозяйственной деятельности.

Впрочем, подчеркнем, что использование описанных методик может помочь подтвердить или опровергнуть обоснованность декларируемых показателей, если даже вся отчетность формально в порядке и присутствует. Если контрольные замеры доходности, экстраполированные на определенный период времени, будут значительно отличаться от цифр, заявленных продавцом, то у продавца должно быть потребовано объяснение.

Но сразу подчеркнем, что как бы хитроумен применяемый способ оценки ни был, какой бы совершенной ни была методика оценки, выйти на реальные показатели очень сложно. Слишком уж много факторов, которые оказывают свое влияние на экономическую ситуацию, финансовые показатели. Поэтому мы можем говорить только о данных, приближенных к реальным. Это важно сознавать. Поэтому можно установить допустимый процент расхождений между показателями, декларируемыми продавцом, и расчетными показателями, например 5 - 10%. Эта цифра может быть и иной.

Если клиенты предприятия относительно постоянны, с ними поддерживаются деловые отношения, то объемы реализации можно восстановить, попросив сделать с ними сверку.

Если такой вариант действий не подходит, например, по причине того, что торговля розничная, или в силу того, что у покупателя у самого отсутствует такая документация, то финансовые результаты можно оценить иначе.

Например, следующим образом.

Чтобы получить представление о показателях деятельности предприятия, необходимо попросить присутствовать в течение какого-то времени (несколько дней, неделю, месяц) в кассе предприятия или отделе, который занимается оформлением заказов, для оценки показателей выручки, на производстве - для оценки показателей объемов производства. Оценивая полученную выручку, можно экстраполировать полученные данные на необходимый период времени - месяц, квартал, год. Аналогичным образом, на основе распространения замеренных данных текущего периода на необходимый период времени, будет получена и величина расходов предприятия. К сожалению, такой подход не позволяет учесть сезонные, праздничные и прочие колебания спроса.

Если это реально, то стоит оценить бизнес со стороны. То есть побывать в роли покупателя и оценить качество обслуживания, как проходит процесс продаж, каков вообще покупательский спрос.

По-другому итоги деятельности можно проанализировать следующим образом.

Примерные объемы реализации можно рассчитать, исходя из данных о закупке сырья, товаров и фактических остатков этих активов на момент оценки. Данные об объемах закупок, даже если они отсутствуют, можно получить у поставщиков под предлогом проведения сверки. Оценив разницу между объемами закупки и остатками товаров на складе, можно сделать вывод об условном расходе сырья и товаров. Мы говорим об условном расходе в связи с тем, что не вся продукция могла быть реализована, возможны непроизводственные потери. Кроме того, нам неизвестны остатки на начало периода.

Исходя из полученных объемов расхода сырья, зная нормы производства, можно вывести объем произведенной продукции, а в конечном итоге рассчитать объем реализованной продукции (как разницу между объемом произведенной продукции в продажных ценах и остатками продукции на складе с учетом сырья, еще не использованного на производство). Если речь идет о торговом предприятии, то, найдя объемы расхода товарных запасов и зная уровень применявшейся наценки, можем получить цифры, характеризующие объемы реализации.

Неизвестны и объемы реальных расходов, чтобы можно было достаточно точно вывести показатель доходности. Поэтому расходы предприятия придется восстанавливать на основе известных косвенных данных, например численности работников предприятия и уровня заработной платы, величины транспортных расходов, определяемой исходя из объемов закупок сырья, и т.п.

Существуют и другие приемы, которые могут быть применены исходя из конкретной специфики предприятия.

Вот о какой хитроумной методике рассказывает Евгений Карасюк в публикации "Правила покупки кота в мешке" ("Секрет фирмы", N 12, 2003): "В Подмоскowie компании "Пластик-Плюс" принадлежало производство пластиковых окон. Посредникам были известны отпускная стоимость товара и приблизительные цифры издержек. Но объективные сведения об объеме выпуска напрочь отсутствовали - значительная часть товара уходила "налево", естественно, за "черный нал". Генеральный директор "Магазина готового бизнеса" (МГБ) Вадим Самсонов добавил к этому: "Перебрав все варианты, в конце концов мы обратили внимание на упаковку. Перед продажей все изделия упаковываются в полиэтиленовую пленку. Зная расход этого материала на одно пластиковое окно, с относительной точностью мы уже могли подсчитать и месячный товарооборот предприятия. Для этого мы запросили информацию у поставщика пленки, с которым у "Пластик-Плюс" был подписан контракт: сколько за последние три месяца ее ушло под конкретный заказ. Эти данные помогли провести независимую оценку доходов предприятия".

Каждая из описанных и других существующих методик далеко не совершенна, ни одна не сможет дать такой результат, который бы не позволил сомневаться в своей достоверности.

Тем не менее при таких расчетах можно выйти на некие достаточно точные показатели, которые смогут охарактеризовать деятельность предприятия.

Еще одна методика позволяет получить цифры доходности предприятия как бы со стороны конкурентов. Если предлагаемый бизнес (деятельность) незнаком или расположен в незнакомом регионе, то очень полезно, если имеется аналогичный конкурирующий бизнес, оценить и его приблизительную доходность. Будет достигнут двоякий результат. Во-первых, будут проверены цифры, предоставляемые продавцом о своем бизнесе. В случае получения значительных расхождений должны быть и соответствующие объяснения этому. А во-вторых, это позволит выявить имеющихся конкурентов, оценить уровень имеющейся конкуренции. Возможно, этот уровень окажется таким высоким, что, несмотря на финансовую привлекательность сделки, продавец откажется от нее.

Вообще наличие, количество, расположение конкурентов выяснить не сложно. Для этого достаточно попутешествовать по району (городу), где расположен предлагаемый бизнес, определяя наличие и месторасположение бизнес-соперника, или осуществить необходимые звонки. Подспорьем в этой работе, а также в ситуации, когда конкурента не выявишь простой прогулкой по городу, могут служить и различные рекламные газеты, справочники, которые, имея соответствующие рубрики, например "Строительные услуги", "Транспортные услуги" и др., облегчая тем самым покупателю поиск поставщиков, облегчат и поиск, и анализ соперников.

В то же время понятно, что выявить всех конкурентов и проанализировать их деятельность очень сложно, особенно в больших городах, где уровень конкуренции высок. Поэтому пристальному вниманию должны подвергнуться те фирмы, которые являются наиболее явными конкурентами или используют схожие маркетинговые стратегии деятельности на рынке.

Методики анализа доходности недружественного бизнеса могут быть различны и зависеть от вида предпринимательской деятельности.

Цены конкурентов зачастую определить довольно просто. Для этого достаточно побывать у соперников, позвонить им и получить всю необходимую информацию. Естественно, что представляться их будущим конкурентом не нужно. Придется покривить душой, называя себя их потребителем.

Покупательский спрос, чтобы спрогнозировать объемы продаж конкурентов, оценить сложнее. Например, в деятельности общепита, мелкооптовой и розничной торговле, сфере услуг это можно сделать путем посещения потенциальных соперников. Время, проведенное у конкурентов, не пропадет впустую, если, осуществляя выбор товара, толкаясь в очередях, осуществлять необходимое нормирование. К примеру, время нахождения в ресторане конкурента составило 2 часа. За этот период можно определить количество посадочных мест, из них количество занятых мест, среднюю продолжительность нахождения посетителей в ресторане, среднюю стоимость заказа и др. параметры.

Это даст возможность получить и условные данные о доходности недружественного бизнеса. Чтобы данные нормирования были точные, нужно учесть и время дня, день недели. Возможно, посетить конкурента придется несколько раз - утром, днем, вечером, в разные дни недели.

Но эти хлопоты окупятся получением достаточно важной информации.

Можно оценить и прибыли, получаемые недружественным бизнесом. И пусть эти данные будут приблизительными, но не менее показательными. Эти данные можно получить, рассчитав примерный процент наценки, зная расчетную величину выручки и примерную величину расходов, необходимых на ведение этого бизнеса (покупную стоимость товаров, уровень зарплаты, налогообложение и т.п.).

Повторимся, что полученные данные могут подтвердить или опровергнуть цифры продавца со стороны, потребовать дополнительных разъяснений и анализов, отразить уровень конкуренции.

#### Проверка юридического направления (Legal due diligence)

В ходе данной проверки проверяется юридическая чистота сделки, выявляются все юридические риски. Для этого проводится оценка структуры собственности, прав собственности на имущество предприятия, бренды и торговые марки, юридическая проверка обязательств компании и перед компанией, полномочия лиц на совершение определенных действий (например, подписание договоров) и т.п.

То есть в отношении данного направления проверки предприятия можем говорить о комплексной юридической диагностике предприятия в целом, его финансово-хозяйственной деятельности.

Можно выделить следующие этапы юридической проверки.

Этап I. Анализ учредительных документов. Многие инвесторы вообще игнорируют этот этап проверки или считают его достаточно формальным. Это заблуждение может привести к самым серьезным последствиям.

Вот что пишет С. Россол, юрисконсульт ЗАО "УК "Яровит", в статье "Покупка бизнеса требует должной осмотрительности" ("Консультант", N 17, 2005): "Достаточно часто возникает ситуация, когда устав может противоречить закону или практике, сложившейся в организации. Например, в уставе может присутствовать совет директоров, но его не избирали или его состав фактически меньше кворума, необходимого для принятия решений. Такие нарушения могут привести к оспариванию ряда заключенных организацией сделок или к смещению руководителя как незаконно избранного".

В ходе этого этапа анализируется и тот факт, оплачен ли уставный капитал. Очень часто учредители (участники), пользуясь допущением законодательства, вносят при регистрации предприятия 50% величины уставного капитала. Оставшиеся 50% должны быть внесены в течение одного года с момента его государственной регистрации.

Однако это требование игнорируется или попросту о нем забывают. В результате законодательство в отношении акционерных обществ и обществ с ограниченной ответственностью определяет, что право собственности на акции (доли), цена размещения которых соответствует неоплаченной сумме (стоимости имущества, не переданного в оплату акций), переходит к обществу.

Таким образом, может сложиться так, что или учредительные документы не соответствуют требованиям законодательства, или так, что акционер, выступающий инициатором продажи, собственно акционером и не является, не имея прав на осуществление таких действий.

Данный этап проверки должен выявить также наличие в учредительных документах и "мертвых душ". Бывает так, что предприятия были ранее выкуплены у прежних владельцев и перерегистрация учредителей по каким-то причинам не производилась либо в составе учредителей фигурируют юридические лица, которые на текущий момент уже ликвидированы или не действуют. Нередко в Едином государственном реестре юридических лиц содержатся

некорректные сведения о предприятии, должностных лицах. Все это может привести к определенным юридическим последствиям.

Этап II. Анализ наличия прав собственности. В ходе юридической проверки предприятия анализируется наличие прав собственности на активы предприятия, риск их оспоримости.

Как уже упоминалось, нередко активы фактически используются организацией, но отсутствуют документы, подтверждающие их приобретение. Бывают ситуации, когда есть и необходимые документы, но активы не узаконены, например, не произведена государственная регистрация права собственности. Часто наблюдается наличие договоров аренды недвижимости, заключенных на длительный (свыше 1 года) срок, не прошедших государственной регистрации. Такие договоры без госрегистрации будут недействительными. Договоры аренды могут содержать существенные обременения. Имущество может быть спорным и на него может претендовать третье лицо.

Недвижимость продавца может содержать незаконные перепланировки, наличие которых не позволит продать предприятие, а узаконивание их может обойтись в очень круглую сумму, занять длительное время.

На то имущество, которое не требует государственной регистрации прав собственности, должны присутствовать документы, подтверждающие наличие прав собственности на это имущество.

В противном случае риск возникновения имущественных споров значительно возрастает.

Пример 11. ООО "Медфарм" продается как имущественный комплекс. При этом согласно данным бухгалтерского учета и пояснениям работников предприятия, медицинский аппарат стоимостью 850 000 руб., числящийся в составе товаров предприятия, принадлежит предприятию на праве собственности.

Однако после приобретения предприятия как имущественного комплекса поступила претензия от ООО "Медком" с подтверждающими претензию документами, согласно которым данный медицинский аппарат был передан на условиях, что право собственности на него переходит к покупателю (ООО "Медфарм") только после полной оплаты стоимости приобретенного аппарата, а оплата аппарата так и не была произведена.

Все эти моменты должен выявить юрист.

В процессе реализации этого этапа анализируется также наличие и обоснованность задолженностей (дебиторских, кредиторских), законность сделок, исходя из которых эти задолженности возникли, риск возможности возникновения по ним споров.

Этап III. Юридический анализ финансово-хозяйственной документации с целью общего анализа финансово-хозяйственной деятельности предприятия. Может быть так, что на продаваемом предприятии не соблюдается порядок утверждения крупных сделок, сделок с заинтересованностью. Договоры могут подписываться не уполномоченными на то лицами. Несоблюдение формальной стороны может привести к признанию сделок недействительными, что может иметь серьезные последствия для предприятия.

Штрафные санкции за нарушение антимонопольного законодательства, валютного законодательства, законодательства о рекламе и другие нарушения составляют существенные суммы. Например, за нарушение законодательства о рекламе юридическое лицо может быть привлечено к уплате штрафа, размер которого может составлять от сорока тысяч до пятисот тысяч рублей.

Соответственно, юридический анализ должен включать в себя и оценку данного аспекта.

Важно изучить и договоры, используемые на предприятии в повседневной деятельности. Часто используются договоры-отписки, которые не содержат никаких защитных механизмов предприятия. Более того, заключаемые организацией договоры могут содержать требования, которые при наступлении озвученных в договоре условий нанесут предприятию серьезный финансовый ущерб.

Анализируется выполнение норм трудового законодательства (наличие трудовых договоров и соответствие их действующему законодательству, наличие рисков возникновения трудовых споров, оформление материальной ответственности и т.п.).

Важно проанализировать трудовые договоры и на наличие подводных камней в виде гарантий крупных выплат работникам, неких льгот, которые неравнозначны ценности работника.

#### **4. ОЦЕНКА РЕНТАБЕЛЬНОСТИ ПРОЕКТА**

Для принятия решения о приобретении предложенного предприятия продавец должен не только провести "дью дилидженс" бизнеса, но и получить ответ на вопрос о рентабельности задуманного проекта. Причем анализ рентабельности задуманного проекта будет не единичен. Оценка выгодности проекта будет осуществляться неоднократно, на разных стадиях сделки.



Количество проводимых анализов, а также сценариев развития событий для разных сделок могут быть различными.

Например, предварительный анализ выгоды проекта может быть осуществлен после получения соответствующего предложения от покупателя или получения информации о возможности такой сделки. Получение на основе предполагаемых данных о продажной стоимости бизнеса, его активов, уровне долгов, доходности и т.п. положительных данных, то есть получение заключения об экономической привлекательности покупки данного бизнеса дает возможность переходить к проверке "дью дилидженс" бизнеса. Получение в ходе проверки уточненных данных по состоянию дел и финансового положения данного бизнеса даст возможность провести полноценный анализ рентабельности проекта. Исходя из полученных цифр анализа уже можно вести переговоры по корректировке цены, определению конкретных условий сделки, если, конечно, вообще такая покупка будет признана потенциально выгодной.

Еще один анализ возможен после заключения соглашения или получения контрпредложения от продавца с новыми условиями, оказывающими существенное влияние на рентабельность проекта.

При этом важно учесть, что эффективность проекта может оцениваться как по явным экономическим, так и неявным неэкономическим критериям.

Под неявными экономическими критериями мы обозначим факторы, оценка которых очень субъективна, например деловая репутация организации, раскрученность бренда, захват обусловленной доли рынка и т.п.

И зачастую, даже если явные экономические показатели (объемы выручки, величина чистой прибыли, рентабельность и др.) говорят о том, что с данным проектом лучше не связываться, значение неявных экономических параметров может оказать такое влияние, что проект будет все равно принят в работу.

Например, доля присутствия предприятия на рынке данного региона, величина активов очень незначительны. Однако и рассматриваемый бизнес может находиться только на начальных этапах становления. При этом данная организация, возможно, имеет единственную в регионе лицензию по данному виду деятельности.

Таким образом, оценка только по экономическим показателям будет более чем пессимистическая. Другой подход, если в основу оценки в данном примере положить возможные цифры экономического развития, опережения конкурентов, развитие клиентской базы и т.п.

Аналитические процедуры должны дать покупателю ответы, в частности, на следующие вопросы:

- каковы размеры необходимых инвестиций,
- об источниках финансирования,
- рентабельности проекта,
- сроке окупаемости,
- наличии альтернативных проектов, пр.

Размер необходимых инвестиций будет известен исходя из цены, запрошенной продавцом или определенной в ходе переговоров. Если речь идет о предварительном анализе, то размер инвестиций можно будет определить, проведя на основе данных проведенной проверки оценку стоимости бизнеса (см. раздел "Оценка стоимости бизнеса" книги).

Исходя из полученной цифры покупатель бизнеса уже сможет определиться с тем, хватает ли у него собственных средств на приобретение или необходимо прибегать к заемным.

Приобретение бизнеса может осуществляться как за счет собственных, так и за счет заемных средств.

Не во всех случаях собственных средств достаточно именно на момент покупки бизнеса. В этом случае с продавцом бизнеса может быть достигнута договоренность о предоставлении определенной рассрочки в платежах.

Покупка бизнеса за счет заемных средств имеет собственный термин для обозначения. Так, финансирование операций по приобретению бизнеса с помощью заемных средств (заемные средства могут составлять до 100% суммы сделки) обозначается как leveraged buy-out (LBO).

Пример 12. ООО "Арго" решило приобрести как имущественный комплекс ЗАО "Минком". Стоимость сделки составляет 30 000 000 руб. ООО "Арго" располагает лишь 2 000 000 руб. собственных средств.

Для финансирования сделки ООО "Арго" обратилось в банк, который под залог активов приобретаемого бизнеса согласился финансировать покупку.

Выгодность проекта будет определяться путем оценки реальностей финансовой деятельности предприятия, а конкретно - анализа следующих и многих других факторов.

Экономических:

- тенденции развития экономики вообще и рассматриваемого бизнеса в частности;

- прогноз уровня инфляции;
- прогноз ставки рефинансирования ЦБ РФ;
- прогноз курсов основных валют;
- стабильность договорных отношений с контрагентами;
- прогноз уровня таможенных пошлин и др.

Прочих:

- факторы законодательного характера (переход на международные стандарты отчетности, вероятность налоговой реформы);
- факторы конкуренции (финансовое положение конкурентов, их планы развития на будущее, стоимость, ассортимент и качество услуг конкурентов);
- политические факторы;
- рыночные факторы (положение компании на рынке) и др.

Рентабельность по сделке по приобретению бизнеса сопоставляется с имеющимися альтернативными проектами для получения ответа на вопрос, стоит ли связываться именно с приобретением бизнеса, данного конкретного бизнеса. Возможно, альтернативный проект будет проще в реализации и экономически привлекательнее или большую привлекательность будет иметь альтернативный продаваемый бизнес.

Помимо сопоставления с альтернативными вариантами целесообразно произвести и расчет стоимости создания предлагаемого бизнеса самостоятельно, с нуля.

Возможно, разница в стоимости будет настолько велика, что более рентабельным будет создать аналогичный бизнес самостоятельно, с нуля. При этом в основу такого анализа могут быть положены различные расчетные величины, показатели, коэффициенты. Их существует и применяется огромное количество, и приоритетное использование тех или иных методик расчетов и показателей будет зависеть от конкретных требований руководства предприятия-покупателя.

Эти показатели, методики подробно рассматриваются и комментируются в статьях и книгах по экономическому анализу, планированию и не являются целью написания данной книги. Мы в общем виде рассмотрим только некоторые.

Важным показателем будет являться величина прибыльности проекта, позволяющая окупить проект в оптимальные сроки. Метод, при котором оценка инвестиций осуществляется путем анализа срока окупаемости проекта, обозначается в специальной литературе как метод PP (Payback Period).

Пример 13. В ходе проверки продаваемого бизнеса, неоднократных аналитических оценок было установлено, что предполагаемый диапазон доходности бизнеса будет равен следующим данным:

- в первый год работы приобретенного предприятия (прием предприятия, вливание в структуру покупателя, удержание рынка, клиентов, проведение комплексных мер по совершенствованию работы предприятия) - от 5 910 000 руб. до 6 420 000 руб.;
- во второй год работы приобретенного предприятия (наращивание объемов продаж, расширение клиентской базы) - от 8 200 000 руб. до 9 000 000 руб.;
- в третий год работы приобретенного предприятия (стабильное развитие предприятия, увеличение объемов продаж) - от 10 500 000 руб. до 11 200 000 руб.

Продажная стоимость бизнеса составляет 23 млн руб.

Таким образом, согласно запланированным цифрам, вложения в приобретаемое предприятие окупятся при минимальных показателях доходности (5 910 000 + 8 200 000 + 10 500 000) за период от трех лет до, при максимальных показателях доходности, порядка двух с половиной лет (6 420 000 + 9 000 000 + 11 200 000).

Срок окупаемости может быть также рассчитан и на основе дисконтированных денежных потоков.

В то же время признаем, что анализ только окупаемости будет информативным, но сильно упрощенным. Дело в том, что показатели доходности в значительной мере зависят от множества факторов, в том числе и от наличия надлежащих сумм оборотных средств на финансирование закупок сырья, товаров, выплату заработной платы и покрытие иных текущих расходов.

Вполне возможно, что цифры покажут очень неплохую окупаемость проекта. Однако будет наивным думать, что можно купить предприятие, сказать ему "работай" - и оно прибыльно заработает. Для того чтобы осуществлять нормальный производственный процесс, развиваться, нужны денежные средства.

Следовательно, оценивая проект, необходимо учесть и такой фактор, как достаточность денежных средств не только на приобретение бизнеса, но и для его дальнейшего функционирования. Необходимо оценить дальнейшее, в ходе работы, превышение притоков денежных ресурсов над оттоками. В противном случае даже высокоприбыльный проект, имеющий проблемы с погашением текущих обязательств, - по приобретению сырья, материалов, оплате

топлива, погашению налоговых обязательств и т.д., нельзя будет считать эффективным. Постоянные сложности с платежами будут приводить к непроизводительным расходам в виде пеней, штрафов, а также в результате несения дополнительных расходов, убытков, образуемых в результате простоев.

В финансовом планировании используют такой термин, как "чистый денежный поток" (Net Cash Flow, NCF), отражающий дефицит (нехватку) или профицит (излишек) денежных средств в конкретном периоде. Чистые денежные потоки необходимо считать без учета величины запаса финансовых ресурсов на начало рассматриваемого периода. Ведь если на начало периода имеются значительные накопления, только за счет которых и будет получено положительное значение величины чистого денежного потока, то неэффективная работа предприятия будет просто искусственно завуалирована в сумме растрачиваемых накоплений. Чистый денежный поток не должен иметь отрицательный показатель, характеризующий дефицит платежных ресурсов. Нельзя считать и положительным показателем значение чистого денежного потока, равного нулю. Это означает, что денежные средства распланированы до нуля и любое незапланированное появившееся обязательство приведет к финансовым проблемам, а возможно, в зависимости от ситуации и к банкротству бизнеса. Причем речь может идти не только о банкротстве приобретенного предприятия, а всего бизнеса покупателя. Ведь, приобретая предприятие как имущественный комплекс, покупатель не получает контроль над еще одним юридическим лицом. Бизнес продавца вливается в его бизнес и поэтому возникающие в связи с его деятельностью обязательства будут непосредственными обязательствами самого покупателя как юридического лица.

Пример 14. В целях диверсификации своей деятельности ООО "Магма", занимающееся производством ковровых покрытий, приобрело как имущественный комплекс сеть розничных магазинов. Результаты проверки продаваемого бизнеса были положительными, рентабельность проекта была удовлетворительной, сделка состоялась. Сеть розничных магазинов влилась в ООО "Магма". Почти сразу же после начала работы обнаружилась острая нехватка финансовых ресурсов. Свободные денежные средства, временно размещаемые ООО "Магма" в краткосрочные доходные проекты и являющиеся подстраховкой на случай возникновения финансовых трудностей, были использованы на приобретение бизнеса - сети розничных магазинов. А используемых ООО "Магма" оборотных средств, хватающих для производства ковровых изделий, оказалось мало на два бизнеса.

Поставщики, поначалу терпеливо ждавшие погашения задолженностей, видя, что ООО "Магма" не стало справляться со своими обязательствами, начали применять защитные механизмы - пени, штрафы, отказ от выполнения заказа, обращение в суд, влекущие дополнительные для ООО "Магма" расходы. Банки, ранее охотно финансировавшие в случае необходимости предприятие, стали относиться к его кредитованию с очень большой осторожностью, что замедлило получение кредитов и усугубило ситуацию.

В конечном итоге, чтобы поправить финансовое положение, ООО "Магма" было вынуждено продать приобретенную розничную сеть со значительными убытками.

В ходе оценки необходимо учитывать еще один фактор. С экономической точки зрения выгоднее деньги получить сегодня и заплатить их завтра (так называемый временной фактор стоимости денег). Суть этого фактора сводится к тому, что деньги "сегодня" ценнее, чем деньги "завтра". В основу такого заключения положены как явные экономические, так и неявные экономические реалии.

К явным экономическим реалиям можно отнести верный спутник рыночной экономики - инфляцию. Свой уровень инфляции, который зависит и меняется от происходящих в стране и мире экономических, политических и других процессов, имеет каждая страна. Достаточно образно инфляцию сравнивают со своеобразным налогом на остатки денежных средств предприятия в национальной валюте.

Большинство экономистов определяют инфляцию как процесс повышения общего уровня цен в стране, сопровождающийся обесценением денежной единицы, или, что практически эквивалентно, снижением покупательной способности денег.

То есть 1 руб., которым мы располагаем сегодня, будет иметь неодинаковую покупательскую способность с тем же рублем, но завтра. Поэтому денежные средства, уплаченные сегодня, и денежные средства, уплаченные через какой-то временной отрезок (неделю, месяц, квартал, год и т.п.) в одинаковой сумме, вероятнее всего, будут иметь совершенно неодинаковую покупательскую способность.

Если уровень инфляции невысок, то и потеря покупательской способности будет невелика. Однако в любом случае денежные средства в какой-то мере обесценятся, а если речь идет о крупных суммах, то и потери от инфляции будут велики.

К неясным экономическим реалиям будет относиться множество различных факторов, таких как:

- желание не платить, выждать развития ситуации;
- желание иметь финансовые ресурсы на непредвиденный случай;
- присутствие чувства спокойствия от наличия денежных средств;
- другие факторы.

Временная ценность денег также заключается и в том, что имеющиеся денежные средства сегодня, разумно инвестированные в прибыльные проекты, принесут дополнительные прибыли завтра, позволив сохранить и приумножить имеющееся. Даже просто положив деньги в банк сегодня, завтра мы сможем получить большие суммы, чем вложили. Поэтому, с одной стороны, они несколько потеряют свою покупательскую способность в связи с инфляцией, с другой стороны, принесут дополнительные доходы.

То есть ценность денежных средств во времени неодинакова, что говорит о необходимости оценки этого фактора и необходимости расчета стоимости денежных средств в будущем. Такие расчеты называются дисконтированием и, попросту говоря, отражают экономическую выгоду, которую можно получить от них в будущем.

Чтобы осуществить дисконтирование, необходимо расчетные показатели умножить на какой-то коэффициент (дисконт). Для этого используются различные методы оценки. В частности, к ним относятся: NPV (Net Present Value), IRR (Internal Rate of Return), PI (Profitability Index) и др.

NPV (Net Present Value, NPV) или, как он обозначается в отечественной литературе, чистый дисконтированный доход (ЧДД), характеризующий дисконтированный доход (или убыток) проекта, определяется как разность между дисконтированной величиной денежных поступлений и расходами, включая первоначальные инвестиции, вложения. Положительное значение чистого дисконтированного дохода показывает, что данный проект более привлекателен по сравнению с другими, так как притоки средств превышают оттоки с учетом фактора времени. Отрицательное значение данного показателя говорит о том, что инвестиции, вложения не окупятся и нецелесообразны по сравнению с альтернативными проектами. При этом более информативным является подход, при котором отдельно рассчитывают чистый дисконтированный доход, без инвестиционных расходов, и с ними.

Пример 15. Предприятие решило приобрести готовый бизнес. Стоимость бизнеса составляет 10 млн руб.

У предприятия также есть и альтернативный бизнес-проект, в отношении которого известно, что можно рассчитывать на доходность в размере 22% годовых.

При этом планируется, что в отношении приобретенного бизнеса будут получены следующие показатели (условно за год):

- поступление денежных средств - 44 524 005 руб.,
- расходование денежных средств - 41 866 977 руб. Поясним, что данные взяты за год условно. Фактически окупаемость далеко не всякого проекта составляет всего год. В этом случае для расчета будут браться показатели за срок окупаемости проекта.

Если скорректировать плановое значение поступающих денежных средств на ставку дисконта, за которую будет принята доходность альтернативного бизнеса, то получим следующие данные:

Таблица 4. Расчет дисконтированного дохода

Наименование показателя	Сумма, руб.
Величина дисконта (Величина инвестиций x ставку дисконта)	2 200 000 (10 000 000 руб. x 22%)
Дисконтированное поступление денежных средств	42 324 005 (44 524 005 - 2 200 000)
Чистый дисконтированный доход	457 028 (42 324 005 - 41 866 977)

Согласно расчету получается, что разница в доходах между приобретением предприятия как имущественного комплекса и реализацией альтернативного проекта составит 457 028 руб.

Кроме оценки суммовых показателей, необходимо также сопоставить и сложность реализации обоих проектов. Если, например, альтернативный проект предполагает передачу активов в управление специализированной компании, то особых хлопот по контролю не будет. Другая ситуация с приобретением бизнеса. В этом случае необходим большой объем организационной работы, высокая степень контроля и др.

Важно учесть, что нельзя взять за основу какие-то одни показатели или итоги какого-то одного расчета и только на основании их делать конечные выводы. Показатели, выводы должны оцениваться в совокупности.

Рентабельность и окупаемость проекта должна оцениваться в комплексе с оценкой альтернативных проектов, сложностью реализации проектов, идти совместно с оценкой достаточности оборотных средств не только на приобретение бизнеса, но и его функционирование.

Этот перечень далеко не полный. В ходе оценки учитываются и особенности составления аналитических расчетов.

Пример 16. Эксперты ОАО "РиК" проанализировали возможность и выгодность приобретения готового бизнеса - ЗАО "Альфа-Центр", обладающего ликвидными активами - пользующейся спросом недвижимостью в центре города.

Срок окупаемости проекта равен трем годам. Чистый дисконтированный доход за данный период времени составит 418 038 руб. Данный показатель по сравнению с суммой стоимости бизнеса и затрат на его развитие (14 500 000 руб.) явно незначителен. Напрашивается вывод, что приобретение бизнеса экономически неоправданно. На самом деле при этом не учтено, что в расчет включена сумма стоимости бизнеса и затрат на его развитие, и такая незначительная сумма доходов получена после окупаемости всего проекта. При этом организация будет иметь в собственности оплаченные пользующиеся спросом активы - недвижимость, также растущую в цене.

Используя метод NPV, можно получить и информацию о текущей стоимости проекта. Текущая стоимость проекта будет представлять собой сумму чистого дисконтированного дохода (убытка) и остаточную стоимость активов проекта (основных средств, нематериальных активов, материалов, остатков готовой продукции, дебиторской задолженности и т.д.). Многие авторы, описывая данную методику, при этом умалчивают о таком важном факторе, как использование оплаченной остаточной стоимости проекта. Ведь если активы будут находиться не в собственности компании (или в собственности, но компания за них будет должна своим контрагентам), то эти суммы не будут повышать текущую стоимость проекта.

Данные об остаточной стоимости активов можно получить по данным бухгалтерского учета. Однако очевидно, что продать их по такой цене будет или нереально, или нецелесообразно. Их учетная цена будет отличаться от их рыночной цены. Поэтому целесообразнее, взяв за основу их остаточную стоимость, скорректировать ее экспертным путем. То же самое относится и к дебиторской задолженности. Вероятнее всего, некоторая часть дебиторской задолженности окажется невзыскиваемой по тем или иным причинам.

Пример 17. Предположим, что чистый дисконтированный доход составит 478 972 руб.

При этом организация будет иметь в собственности следующие активы по рыночным ценам:

- основные средства - 11 800 910 руб.,
- нематериальные активы - 118 000 руб.,
- дебиторскую задолженность - 1 720 000 руб.,
- денежные средства - 121 005 руб.
- запасы - 2 011 102 руб.

Итого активов: 15 771 017 руб.

При этом обязательства предприятия по проекту равны 2 101 272 руб.

Таким образом, текущая стоимость проекта составит 14 148 717 руб. ( $478\,972 + 15\,771\,017 - 2\,101\,272$ ).

Метод IRR (Internal Rate of Return), называемый в отечественной экономической литературе внутренней нормой доходности (прибыли), характеризует ту подобранную норму доходности, при которой текущая стоимость проекта становится равной нулю. То есть в этом случае нулю будет равняться разность между дисконтированной величиной денежных поступлений и расходами ( $NPV = 0$ ), что будет свидетельствовать о том, что текущая стоимость проекта не увеличивается, но и не снижается.

Индекс, получаемый при использовании метода PI (Profitability Index), определяется как отношение дисконтированного чистого дохода к величине инвестиций, вложений, и характеризует дисконтированную рентабельность проекта. Индекс PI определяет, в какой мере возрастает ценность предприятия в расчете на 1 руб. инвестиций.

Пример 18. Предположим, что чистый дисконтированный доход равен 2 242 918 руб. Величина инвестиций составит 7 000 000 руб.

Дисконтированная рентабельность проекта составит 0,32 ( $2\,242\,918 \text{ руб.} : 7\,000\,000 \text{ руб.}$ ).

При этом нужно обратить внимание на то, что чистый дисконтированный доход должен определяться без учета самих расходов на приобретение бизнеса. В противном случае будут получены некорректные цифры.

В некоторых случаях индекс PI рассчитывают как отношение дисконтированного поступления денежных средств к величине инвестиций, вложений. В этом случае значение индекса должно быть больше 1. Чем большее значение индекса, тем более привлекательным будет проект.

Пример 19. Предположим, что дисконтированное поступление денежных средств составит 32 450 000 руб. Величина инвестиций составит 11 000 000 руб.

Индекс PI будет равен 2,95 (32 450 000 руб. : 11 000 000 руб.).

Для оценки проектов могут использоваться и различные другие методы.

Очень важно, осуществляя оценку проекта по приобретению бизнеса, оценить и те эффекты, которые возникают в связи с этим приобретением, так называемый синергетический эффект.

Например, владелец ряда гипермаркетов в двух районах города путем приобретения предприятия как имущественного комплекса приобрел еще несколько торговых точек в не освоенных им городских районах.

В результате объемы закупаемой продукции у сети гипермаркетов существенно возросли. Поставщики, по мере увеличения роста объемов потребления продукции, согласились предоставить дополнительные скидки. В результате собственник гипермаркетов смог предложить покупателям более выгодную ценовую политику, что, в свою очередь, привело к росту продаж.

Покупка бизнеса должна быть оценена и проанализирована и со стороны возникновения в связи с приобретением бизнеса дополнительных положительных эффектов, например таких, как рост доверия к компании-покупателю, рост узнаваемости и, соответственно, увеличение стоимости бренда, рост капитализации бизнеса и т.п.

Можно согласиться с мнением президента "Объединенной финансовой группы" Ильи Щербовича, которое он озвучил в статье "Мы несем серьезную ответственность перед клиентом за результаты сделки" на страницах журнала "Слияния и поглощения" (N 22, 2007). Вот что он указал: "К примеру, УМС была весьма выгодным приобретением для МТС. Как следствие, курс акций последней с тех пор значительно вырос. Естественно, были и другие факторы, повлиявшие на эту "повышающую" динамику. Тем не менее покупка УМС была весьма важным событием для акционеров. Они увидели в этом сигнал к повышению стоимости компании. Схожая ситуация с выходом "ВымпелКома" в Казахстан. Это очень интересный рынок. Была сделана весьма выгодная покупка, наверное, одна из крупнейших сделок в этом году. Курс акций с тех пор вырос на 30%. Опять же, нельзя сказать, что такое изменение связано исключительно с данными инвестициями, но очевидно, что это было позитивно оценено рынком... Когда приобретение экономически оправданно, оно в принципе ведет к росту рыночной капитализации компании".

## **5. КОМАНДА ЭКСПЕРТОВ, ИЛИ КТО ПОМОЖЕТ ПРОДАТЬ (КУПИТЬ)**

Предположим, потенциальный инвестор склоняется к покупке компании. Ему нужно провести проверку продаваемого предприятия (коммерческую, финансовую, юридическую), оценить стоимость бизнеса (то есть провести оценочные работы), просчитать все финансовые и юридические последствия сделки, сделать выводы об экономической привлекательности проекта.

Понятно, что эта работа не для одного человека - ни по объемам работы, ни по специальной подготовке и знаниям. То есть нужна команда.

Требования, предъявляемые к команде, достаточно просты и вместе с тем высоки:

- надежность,
- наличие необходимых специальных знаний,
- сработанность и т.п.

Соответственно, встает вопрос о том, как сформировать эту команду - привлекать сторонних специалистов или пытаться обойтись своими силами.

Каждый из вариантов имеет свои плюсы и минусы.

Сторонние организации специализируются на выполнении подобных (оценочных, аудиторских, аналитических и прочих) работ, то есть имеют специальные навыки и опыт работы. Знают, на что обратить внимание и какие механизмы для этого задействовать, другими словами, "знают, что искать, где искать и как искать". Обычно финансовые директора, бухгалтеры, несмотря на весь свой огромный практический опыт, если никогда не участвовали в проверках, мало того что могут столкнуться с психологическими трудностями, так и вдобавок риск того, что будет что-то упущено, значительно возрастает.

Преимущество использования сторонних специалистов обычно состоит и в том, что это люди со стороны, соответственно, к ним и несколько иное, более доверительное отношение, чем к представителям потенциального нового хозяина, возможно, новым начальникам.

Минус использования собственных кадровых ресурсов также состоит в том, что если объем работ большой, а при покупке действующего предприятия объем работ (по проверке, оценке, анализу) очень значительный, то может пострадать текущая работа действующего бизнеса покупателя.

С другой стороны, огромным и несомненным плюсом использования собственных кадров будет являться их надежность, а также относительная, в сравнении со сторонними организациями, их дешевизна. Обычно в команду входят проверенные и пользующиеся доверием специалисты, причем круг этот достаточно узок. Следовательно, риск утечки информации значительно снижается. Не каждая привлеченная организация, несмотря на декларируемый профессионализм и конфиденциальность, действительно сможет обеспечить эти параметры.

Зачастую покупатель вполне обоснованно опасается раскрывать перед наемными специалистами конечную цель приобретения, даже, наоборот, вуалирует ее. Соответственно, это очень отрицательно сказывается на качестве работ привлеченных специалистов. Они могут производить оценку не с той стороны, с какой это действительно необходимо, упуская важные факторы.

Пример 20. ООО решило выкупить бизнес престарелого конкурента, имея целью убрать конкурента, распродав его активы, т.к. экономической заинтересованности в них у ООО не было, стараясь при этом не понести убытков.

Конкурент, зная о планах ООО, отказывался продать свой бизнес, не желая, чтобы дело всей его жизни было разделено и распродано.

Тогда обществом была создана новая подконтрольная ему организация именно с целью приобретения бизнеса конкурента.

Для оценки стоимости сделки подконтрольная организация-покупатель прибегла к услугам специализированного агентства. А для того, чтобы информация не просочилась и престарелый конкурент не узнал о реальности происходящего, цели сделки перед специализированным агентством не разглашались.

В результате выводы привлеченного агентства строились на оценке предполагаемой доходности данных инвестиций, а не исходя из ликвидационной стоимости предприятия. Оценив отчет агентства, особенно в отношении итоговых цифр рентабельности проекта, ООО согласилось на цену сделки.

Таким образом, ООО, основываясь на расчетах, построенных на иных, чем следовало предпосылках, все же приобрело предприятие конкурента, однако понесло значительные незапланированные убытки при распродаже имущества.

Конечно, если бы покупатель грамотно и внимательно проанализировал отчет, за который он заплатил, этот недочет мог бы быть выявлен и уточнен. Однако покупателю пришлось бы заплатить за дополнительные исследования и в любом случае он понес бы дополнительные расходы.

Кроме того, проверка бизнеса требует привлечения специалистов различных направлений - технологов, инженеров, бухгалтеров, аудиторов, оценщиков, юристов, финансистов. Не каждая специализированная организация сможет похвастаться таким штатом. А привлекать к работе с десятком подрядных организаций, состыковать результаты работы каждой из которых будет не так уж и просто, довольно хлопотно и неэффективно.

Важно учесть и другое. Если осуществляется покупка конкурирующего бизнеса, то собственные кадры будут иметь гораздо больший практический опыт работы в данной отрасли, чем привлеченные спецы. Как практики они будут знать, на что обратить особое внимание, какие узкие места у данного бизнеса, в чем преимущества или недостатки используемой технологии.

Поэтому, возможно, наиболее удобным и привлекательным является комбинированный вариант, когда основную и наиболее важную работу выполняют собственные кадры покупателя, а сторонние организации привлекаются для выполнения отдельных, в т.ч. специфических этапов работ - оценки технологии, бренда, какого-то имущества, определенной финансовой или юридической документации.

В качестве вывода подчеркнем, что конкретный выбор - в пользу собственных или привлеченных кадров или же комбинированного варианта - зависит от специфики, условий конкретной сделки, объемов работ, требований к наличию специальных знаний, от наличия у покупателя надлежащих кадров, их трудозанятости, предпочтений конкретного собственника и др.

Чтобы сделка (проверка, переговоры, переход контроля над организацией) не затягивалась, не тормозилась, лучше сразу обговорить основные моменты, этапы совершения сделки.

Этап I. "Дью дилидженс" (проверка) бизнеса. Целесообразно обговорить, какие механизмы проверки будут, собственно, применяться. Очень часто собственники бизнеса, пока не достигнута окончательная договоренность о продаже, вполне обоснованно не хотят посвящать персонал, клиентов в подробности и детали о целях проверки, чтобы не вносить нервозность, нестабильность в работу. Поэтому проверка фирмы в связи с продажей маскируется, если это возможно, под различные другие виды проверок, например, направленные на выявление недостатков в работе, улучшение работы предприятия.

Лучше изначально оговорить, какие документы и в какие сроки должны представляться. В противном случае нередко проверяющие вынуждены подолгу ждать представления нужной документации или получения необходимых сведений. "Затяжки" происходят как сознательно, по принципу "ничего, я тоже кое-что значу, подождут", так и несознательно, в силу большой загруженности работой персонала, нерациональным распределением работ.

Если это возможно, то необходимо даже оговорить ответственность за затяжку с предоставлением необходимой информации и документации. Целесообразно, чтобы собственник бизнеса дал четкие и недвусмысленные указания ответственным работникам своего предприятия оказывать посильную помощь проверяющим.

Будет полезным и для продавца, и для покупателя в виде некоего договора оговорить озвученные моменты, а также то, какой уровень информации предоставляется. Для продавца договор будет полезен и важен тем, что будет содержать некие гарантии неразглашения информации, а для покупателя тем, что позволит избежать дальнейших споров об уровнях допуска. Ведь нередко в ходе проверки покупатель, опомнившись, вдруг обнаруживает, что есть определенные коммерческие секреты, которые он не хотел бы открывать, оглашать до твердого решения о покупке бизнеса покупателем, например секретную формулу, повышающую эффективность технологического процесса.

Может быть и так, что уже на этапе проверки собственник бизнеса передумает продавать или найдет другого покупателя. В этом случае в договоре можно оговорить, что продавец бизнеса обязан покрыть расходы, связанные с проверкой. При этом сразу целесообразно указать их размер, чтобы избежать дальнейших споров.

Этап II. Переход контроля над организацией. Мало приобрести фирму. Стоимость бизнеса определяется тем, работает ли она или только функционирует и приводит к расходам. Поэтому необходимо обдумать и разработать плавный переход руководства бизнесом к покупателю, его интеграцию в его организационную и производственную структуру.

Этот этап должен быть спланирован очень четко. Должно быть определено, в том числе и во временном отрезке, когда увольняются ненужные работники, как удержать ключевых сотрудников, когда передаются функции по управлению предприятием, с какого момента начинается перестройка работы организации, вступают в действие намеченные варианты по оптимизации налогообложения и другие организационно-производственные моменты.

Вот какой пример важности подготовки к управлению новым бизнесом можем привести.

"В апреле 2002 года холдинг "Планета" купил питерскую компанию "Дарья". "Планете" достались два завода, пакет популярных торговых марок и отлаженная дистрибуция, охватывающая буквально всю Россию. Но вместе с продавшим "Дарью" Олегом Тиньковым компанию покинули директора по маркетингу, рекламе, финансам и логистике. Впрочем, на бизнесе "Дарья" смена руководства негативно не отразилась: все-таки сделка готовилась почти полгода, и ушедшим менеджерам быстро нашли замену". (Источник: "Подводные камни при сделках купли-продажи бизнеса" ("Компания", N 3, 2003).)

Часто представители нового владельца вводятся в управление предприятием в качестве руководящих работников, например на должность заместителя директора. Это позволяет избежать нервозности в коллективе, не рушить сложившуюся систему управления (какая бы неудачная она ни была, но это все же лучше, чем полная разруха, т.к. мгновенно новую систему не выстроить), осуществлять контроль над действиями старого управляющего аппарата (например, когда представителю покупателя предоставляется вторая первая подпись или вообще единственная первая подпись).

Полезно и важно, чтобы участие в установлении контроля принимали те же специалисты, которые принимали участие в проверке организации. Им будут уже знакомы сотрудники, что облегчает общение и работу, особенности работы предприятия, сильные и слабые стороны. Им не придется с нуля знакомиться с бизнесом.

## 6. ОЦЕНКА СТОИМОСТИ БИЗНЕСА

Итак, решено - продаем предприятие как имущественный комплекс.

Вот какую статистику приводит Ю.С. Сидоренко, преподаватель Финансовой академии при Правительстве Российской Федерации, и какие выводы он при этом делает ("Аудиторские ведомости", N 12, 2006): "Согласно данным международной статистики, только 40% сделок могут



быть признаны успешными с точки зрения акционеров, поддержавших их. Остальные 60% сделок приводят к потере стоимости инициировавших их компаний. Это свидетельствует прежде всего об ошибках, допущенных при планировании сделок, в частности неправильной оценке стоимости компаний. В этих условиях правильная оценка стоимостного эффекта от сделки играет одну из ведущих ролей при реализации сделки".

Каким же образом определить действительную стоимость бизнеса?

Сразу поясним, что оценка стоимости бизнеса будет включать в себя и оценку перспектив развития бизнеса, оценку его возможностей в финансовом плане.

В некоторых изданиях предлагаются табличные усредненные показатели стоимости бизнеса по различным направлениям - "розничная торговля", "ресторанный бизнес", "аптеки" и т.п.

Считаем, что предлагаемые данные являются спекулятивными и практически бесполезными. Ведь, например, стоимость розничной сети, магазины которой находятся в собственности, и стоимость компании, чьи магазины арендуются, будут совершенно различными. Как можно пользоваться усредненными показателями, если у одного предприятия работают два магазина, а у другого двадцать два? И таких параметров, которые мешают использованию усредненных показателей, даже не десятки, а сотни.

Можно прибегнуть к услугам специализированного оценочного агентства. Такое решение несет в себе как определенные плюсы, так и существенные минусы.

К плюсам использования услуг организации, занимающейся оценочной деятельностью, является потенциальное наличие у оценщика необходимого опыта и навыков, методик расчета.

В качестве минусов данного решения можно назвать следующие:

- существенная стоимость услуг по оценке;
- риск того, что профессиональный уровень оценщика будет очень низким. В практической деятельности очень часто приходилось сталкиваться с тем, что персонал очень многих оценочных, аудиторских организаций, особенно в средних и небольших городах, имеет слабую квалификацию. Многие не имеют специального образования, подготовки или же имеющиеся знания оставляют желать лучшего;

- риск того, что даже действительно опытный и профессиональный оценщик не сможет рассмотреть действительную стоимость бизнеса, исходя из открывающихся перспектив;

- риск разглашения полных и достоверных сведений о компании. Чтобы оценить реальную стоимость бизнеса, оценщик должен оперировать реальными данными. Соответственно, он должен быть достаточно полно осведомлен об уровне деловых связей предприятия, особенностях бухгалтерского и налогового учета и т.п., то есть получить доступ к важной коммерческой информации. В такой ситуации существует вероятность как того, что произойдет утечка информации, так и возникновения различных проблем, связанных с этой утечкой;

- недоверие, которое продавец и покупатель частенько испытывают к данным, предоставленным оценщиком.

Пример 21. Согласно отчету об оценке предприятия как имущественного комплекса его стоимость составляет 16 млн руб.

Однако данная стоимость определена оценщиком на основании расчетных и экспертных методик по оценке рыночной стоимости предприятия как существующего бизнеса.

Оценочный эксперт не учел специфику деятельности предприятия, которое имеет в данном районе удобно расположенные земельные участки, собственный заброшенный железнодорожный тупик. На данных земельных участках не сложно оборудовать единственные в районе площадки по сбору металлолома. Удобные подъездные пути и наличие собственного железнодорожного тупика, расходы на реконструкцию и пуск которого сравнительно невелики, позволят существенно экономить на транспортных расходах, получать значительные прибыли от предоставления соответствующих услуг.

При учете данных факторов цена предприятия может значительно возрасти.

Поэтому, не опровергая сам факт полезности услуг по оценке, считаем, что очень важно, когда продавец бизнеса или покупатель имеет четкое представление о возможных методиках оценки бизнеса, хотя бы самых основных.

Это только повысит точность оценки стоимости бизнеса.

Многие методы оценки бизнеса используют в расчетах показатель рыночной стоимости бизнеса, поэтому нельзя не сказать о том, что это за показатель, и о путях его получения.

Федеральный закон от 29.07.1998 N 135-ФЗ "Об оценочной деятельности в Российской Федерации" и Постановление Правительства Российской Федерации от 06.07.2001 N 519 "Об утверждении стандартов оценки" под рыночной стоимостью (Market Value) объекта оценки понимается наиболее вероятная цена, по которой данный объект оценки может быть отчужден на открытом рынке в условиях конкуренции, когда стороны сделки действуют разумно, располагая

всей необходимой информацией, а на величине цены сделки не отражаются какие-либо чрезвычайные обстоятельства, то есть когда:

- одна из сторон сделки не обязана отчуждать объект оценки, а другая сторона не обязана принимать исполнение;
- стороны сделки хорошо осведомлены о предмете сделки и действуют в своих интересах;
- объект оценки представлен на открытом рынке посредством публичной оферты, типичной для аналогичных объектов оценки;
- цена сделки представляет собой разумное вознаграждение за объект оценки, и принуждения к совершению сделки в отношении сторон сделки с чьей-либо стороны не было;
- платеж за объект оценки выражен в денежной форме.

При этом в качестве термина, идентичного термину "рыночная стоимость объекта оценки" рассматриваются термины "действительная стоимость", "разумная стоимость", "эквивалентная стоимость", "реальная стоимость" и другие.

Точная оценка может быть выполнена только при наличии полной и достоверной информации в отношении всех активов и пассивов предприятия.

А следовательно, перед тем, как приступить к оценке предприятия целесообразно провести полную инвентаризацию всех активов и обязательств предприятия.

Пример 22. Собственник, желая реализовать предприятия как имущественный комплекс, решил определить его стоимость.

С этой целью для выверения сумм реально имеющихся активов и обязательств была проведена инвентаризация всех активов и пассивов организации.

В ходе инвентаризации были выявлены излишки товарно-материальных ценностей, не числящиеся в учете, на сумму 51 200 руб., а также нереальные суммы кредиторской задолженности в размере 21 129 руб.

Соответственно, в бухгалтерском учете были произведены корректировки, а дальнейшая оценка бизнеса проводилась на основании реально установленных данных в отношении активов и пассивов организации.

Рыночную стоимость имущества вполне реально получить путем изучения спроса и предложения на соответствующих рынках (недвижимости, транспортных средств, оборудования и т.п.). Данный метод может быть достаточно трудоемок, однако и наиболее дешевый. Ведь стоимость услуг оценщика может составлять цифры от сотен тысяч до миллионов рублей. Получить обоснованные рыночные цены можно путем изучения существующих предложений и потребностей в специализированных рекламных изданиях, путем обращений в риелторские агентства в качестве потенциальных покупателей, изучения предложений по Интернету и т.п. При определении рыночной стоимости бизнеса необходимо учесть состояние предлагаемых зданий, стоимость реконструкции, восстановления, существующие обременения. Например, предприятие имеет удобный земельный участок, часть которого находится в пойме реки. Соответственно, требования природоохранных органов в отношении природоохранных мероприятий и размещения производств на данном земельном участке особенно жесткие.

Имеющиеся активы, особенно недвижимость, земельные участки целесообразно оценить с учетом имеющихся норм местного законодательства. Возможно, состояние земельных участков таково, что требует проведения дорогостоящих природоохранных мероприятий. Или же проведение таких мероприятий будет необходимо в связи с планируемыми изменениями в законодательстве.

В отношении оборудования, транспортных средств необходимо учесть и стоимость размонта и транспортировки. При условии продажи оборудования в составе имущественного комплекса разmontаж и транспортировка не потребуются, однако учесть потенциальное влияние этого фактора необходимо.

Не менее важно оценить дебиторскую и кредиторскую задолженности, проанализировав сроки ее образования (для ответа на вопрос о том, не пропущен ли срок исковой давности в отношении этой задолженности), реальность числящейся задолженности (срок исковой давности может не истечь, однако дебитор или кредитор могут отсутствовать, находиться в процессе ликвидации и т.п.), фактор стоимости денег во времени (например, числится кредиторская задолженность со сроком погашения через один год. С учетом даже 10%-ного уровня инфляции получим, что через год задолженность обесценится на 10%), возможность взыскания и другие существенные факторы.

Переходя к используемым методикам оценки стоимости предприятия, сразу определимся, что каждая из предлагаемых методик будет иметь как свои достоинства, так и существенные недостатки. Это связано с тем, что универсальной методики, применив которую можно было бы получить точную продажную и реальную для продавца стоимость предприятия, попросту не существует.

Особенностью методик оценки стоимости предприятия является то, что все предлагаемые способы как в достаточной мере несовершенны, так, вместе с тем, не менее важны. Каждая из методик даст свою некую цифру стоимости бизнеса, чаще всего отличную от стоимости, полученной от использования иных методик, оценив и проанализировав которые собственник уже сможет вывести достаточно обоснованную действительную стоимость бизнеса. То есть разные подходы должны использоваться не изолированно, а взаимно дополнять друг друга, давая возможность вывести на их основе какую-то обоснованную цифру стоимости бизнеса.

При этом множество существующих методик и подходов к оценке бизнеса имеют сильную субъективную составляющую. Поэтому можно признать объективность мнения д. э. н., заведующей кафедрой Всероссийской академии внешней торговли Соколовой О.В., изложенного в материале "Теоретические подходы к оценке стоимости посреднических компаний" в издании "Экономический анализ: теория и практика", 2007, N 3: "Поскольку методика оценки предусматривает множество субъективных моментов, цена продавца и цена покупателя никогда не будут одинаковыми, вернее, всегда будут различными. Оценки могут различаться вдвое и даже больше. Следует отметить, что разные эксперты самого высокого профессионального уровня никогда не назовут одну и ту же цену. Поэтому речь может идти только об определении диапазона, внутри которого и может оказаться реальная цена (цена, по которой данная компания фактически будет продана или куплена)".

Соответственно, не нужно удивляться при изучении столь различных предлагаемых методик, сопоставлении получаемых различных цифр при применении разных методик. Каждая оценка раскрывает стоимость бизнеса с какой-то конкретной стороны. А изучение полученных цифр и может помочь вывести какую-то наиболее реальную величину стоимости предприятия как имущественного комплекса.

Заметим, что описанные механизмы оценки продажной стоимости предприятия полезны не только для продавца бизнеса. Покупатель предприятия, используя эти методики, может проверить обоснованность цены, предложенной продавцом.

Оценка стоимости предприятия как имущественного комплекса может производиться расчетным методом.

Производят расчет стоимости предприятия на основе данных бухгалтерского учета. Для этого может использоваться расчет, по сути представляющий собой расчет чистых активов предприятия. То есть определяется величина активов предприятия, освобожденных от обязательств.

Пример 23. ООО "Ковбой" имеет следующие балансовые данные

Таблица 5. Данные баланса ООО "Ковбой", необходимые для расчета величины собственных активов предприятия

Актив	Сумма, тыс. руб.	Пассив	Сумма, тыс. руб.
I. Внеоборотные активы		III. Капитал и резервы	
Основные средства	305	Уставный капитал	500
Нематериальные активы	2	Нераспределенная прибыль	159
Итого по разд. I	307	Итого по разд. III	659
II. Оборотные активы		IV. Долгосрочные обязательства	
Товары	1305	Займы и кредиты	500
Дебиторская задолженность	35	Итого по разд. IV	500
Денежные средства	65	V. Краткосрочные обязательства	
Итого по разд. II	1405	Задолженность перед поставщиком	378
		Задолженность перед бюджетом	175
		Итого по разд. V	553
Баланс	1712	Баланс	1712

Величина собственных активов предприятия, т.е. очищенных от обязательств всех видов, составит 659 000 руб. (1 712 000 - 500 000 - 553 000).

Получается, что формально предприятие стоит 659 000 руб.

Однако данный метод далек от совершенства и данные, полученные на основании произведенного расчета, будут реальными в очень и очень редких случаях. Дело в том, что активы отражаются в учете и балансе предприятия по учетным ценам, которые чаще всего далеки от фактических цен на данные активы на текущую дату. Например, в 2005 г. предприятие приобрело станок стоимостью 420 500 руб. Именно по этой стоимости в соответствии с правилами отечественного бухгалтерского и налогового учета оборудование и было поставлено на учет. По данным учета в 2007 г. стоимость оборудования будет меньше за счет сумм накопленной за 2 года амортизации. Фактически же рыночная стоимость данного станка с учетом инфляционных процессов в стране в 2007 г. составит 505 000 руб. Именно за эту сумму данный станок готовы приобрести контрагенты предприятия.

Поэтому использовать для оценки стоимости бизнеса нескорректированные учетные данные будет ошибкой. В этом случае продажная стоимость предприятия окажется заниженной.

Также используется метод экспертных оценок.

Собственник, оценив ситуацию на рынке, определяет стоимость, за которую, как он считает, сможет продать предприятие.

Этот метод также имеет свои недостатки. Когда оценка производится только на основе субъективных данных в отрыве от оценки значимых данных учета, также возможны существенные перекосы в определении стоимости предприятия.

Пример 24. Единственный собственник ООО "Звезда", оценив ситуацию на рынке, имеющиеся цены, посчитал, что его предприятие стоит 320 000 руб. При этом он не учел следующие данные учета, имеющие важное влияние на цену.

Предприятие имеет кредиторскую задолженность, нереальную ко взысканию, в сумме 400 000 руб. Соответственно, данную цифру собственник и не учитывал при определении цены продажи.

Однако по данным учета срок образования этой задолженности превышает 3 года и согласно требованиям законодательства данная задолженность должна быть списана на прочие доходы предприятия.

При этом возникает налогооблагаемая база по налогу на прибыль в сумме 400 000 руб. и, соответственно, сам налог на прибыль в размере 96 000 руб. (400 000 руб. x 24%).

Исходя из этого, с учетом такой кредиторской задолженности в бюджет продажная цена предприятия должна быть пересмотрена.

Существует так же комбинированный метод, включающий в себя элементы расчетного и экспертного методов.

Самым эффективным, который в подавляющем большинстве случаев используется и на практике, является комбинированный метод.

То есть оценка стоимости бизнеса производится экспертным путем на основе анализа всех существенных данных, которые могут повлиять на стоимость проведения необходимых экономических расчетов.

Какие же методики применяются для этих целей?

1. На основе расчета себестоимости предприятия и запланированного уровня доходности сделки. За основу в определении продажной цены предприятия могут браться расчетные данные стоимости активов предприятия, очищенных от обязательств, но не в учетных ценах, а скорректированных на рыночные.

Пример 25. Обратимся к условиям примера 23, но предположим, что стоимость активов предприятия была скорректирована до фактически существующих на текущий момент времени цен.

В этом случае данные для расчета примут следующий вид:

Таблица 6. Данные баланса ООО "Ковбой", необходимые для расчета величины собственных активов предприятия, скорректированные до фактически существующих цен

Актив	Сумма, тыс. руб.	Пассив	Сумма, тыс. руб.
I. Внеоборотные активы		III. Капитал и резервы	
Основные средства	811	Уставный капитал	500

Нематериальные активы	2	Нераспределенная прибыль	159
Итого по разд. I	813	Переоценка активов	506 (811 - 305)
II. Оборотные активы		Итого по разд. III	1165
Товары	1305	IV. Долгосрочные обязательства	
Дебиторская задолженность	35	Займы и кредиты	500
Денежные средства	65	Итого по разд. IV обязательства	500
Итого по разд. II	1405	V. Краткосрочные обязательства	
		Задолженность перед поставщиком	378
		Задолженность перед бюджетом	175
		Итого по разд. V	553
Баланс	2218	Баланс	2218

В этом случае расчетная себестоимость предприятия составит 1 165 000 руб. (2 218 000 - 500 000 - 553 000).

Но чаще всего полученная таким образом стоимость - еще не конец расчетов. Она проходит дальнейшие стадии оценки, т.е. корректируется с учетом факторов, оказывающих свое влияние на цену.

Пример 26. Продолжим предыдущий пример.

Предположим, что известны следующие факторы:

- один из поставщиков в качестве премии за длительную работу, значительные потребляемые объемы своей продукции готов предоставить предприятию вознаграждение в виде списания части суммы долга в размере 5000 руб.;

- на основе данных предыдущих инвентаризаций примерно около 2% от общей стоимости товарных запасов оказывались потерявшими свои качества и потребительские свойства. В результате было сделано предположение, что и сейчас товары на сумму 26,1 тыс. руб. (1305 тыс. руб. x 2%) окажутся негодными (инвентаризация не осуществлялась).

С учетом данных существенных факторов себестоимость предприятия была уточнена до 1143,9 тыс. руб. (1165 тыс. руб. + 5 тыс. руб. - 26,1 тыс. руб.).

И уже с учетом всех факторов скорректированной цены собственник назначает продажную стоимость бизнеса, ориентируясь на имеющиеся спрос и предложение, уровень доходности, который бы он хотел иметь от продажи бизнеса, и т.п.

Пример 27. Продолжим пример 26. Итак, имеем расчетную себестоимость бизнеса 1143,9 тыс. руб. При этом собственник предприятия в качестве дохода от продажи бизнеса заложил уровень рентабельности в размере 10%.

Соответственно, продажная стоимость бизнеса составит 1258,29 тыс. руб. (1143,9 тыс. руб. x 1,1%).

2. На основе прибыли будущих периодов. Ориентиром при формировании конкретной цены сделки по купле-продаже предприятия как имущественного комплекса будет выступать сумма будущих доходов продаваемого предприятия.

При этом оценка будущих доходов предприятия может осуществляться в трех вариантах расчетов:

- при минимальном (пессимистическом) варианте, отражающем самое плохое развитие событий, самые слабые показатели для предприятия;
- оптимальном варианте, отражающем наиболее вероятное развитие событий и содержащем усредненные показатели финансовой деятельности;
- максимальном (оптимистическом) варианте, отражающем прогнозные показатели при наиболее смелых ожиданиях.

В различных источниках предлагаются разнообразные варианты расчетов по данной методике оценки.

Например, нередко предлагается стоимость бизнеса оценивать в величинах годового дохода, беря 1 - 5-кратных величин годового дохода. При этом авторы совершенно не учитывают возможную стоимость имеющихся активов предприятия.

Вот мнение И. Телятникова, руководителя отдела оценки и бизнес-планирования компании SRG-Appraisal и В. Олейникова, директора управления оценки и бизнес-планирования компании SRG-Appraisal, изложенное в публикации "Давай сделаем это по-быстрому, или Экспресс-оценка" ("Консультант", N 7, 2007): "Если компания является брендовой и ее хорошо знают на рынке, то риск потери менеджмента снижается. Стоимость такой компании также может приблизительно равняться сумме прогнозной чистой прибыли на ближайшие три - пять лет".

Более чем спорное утверждение. Все-таки в основе оценки бизнеса лежит не в пример больше факторов, чем те, о которых упоминают данные специалисты.

Например, эти же авторы утверждают, что "если компания является не брендовой, а ее чистая прибыль на протяжении последних двух лет практически равнялась нулю, стоимость такой фирмы на текущий момент при отсутствии подтвержденных прогнозов чистой прибыли также равняется практически нулю".

А как же те активы, которые не поддаются оценке и которыми может обладать предприятие? Даже если у фирмы нет собственной недвижимости, то те же товарные запасы, как бы они специфичны и малоликвидны ни были, будут иметь определенную стоимость. Если и этот пример не является убедительным, то остается только согласиться принять такой бизнес по заявленной "нулевой" стоимости. Только вот вряд ли кто отдаст.

Например, прогнозируется, что итоги деятельности предприятия будут иметь вид:

Таблица 7. Прогнозные показатели деятельности предприятия

Период	Величина чистой прибыли, руб.
1-й год	444 000
2-й год	488 400
3-й год	537 240
Итого	1 469 640
4-й год	590 964
Итого	2 060 604
5-й год	650 060
Итого	2 710 664

То есть выручка за 4 - 5 лет составит от 2 060 604 руб. до 2 710 664 руб. Именно в этом диапазоне цен и будет лежать стоимость предприятия.

Возможно, с такой оценкой и можно согласиться, когда речь идет о предприятии, практически не имеющем активов и ценность которого заключается в первую очередь в получаемых им доходах.

Но предположим, что представленная в таблице доходность является доходами от аренды и относится к торговому павильону, рыночная стоимость которого составляет порядка 1 600 000 руб.

Получается, что ни одна из цифр расчета не соответствует стоимости предприятия как совокупности активов, в данном случае помещения. Продавец, зная сложившуюся стоимость на недвижимость, будет стремиться получить не менее 1 600 000 руб., а покупателю нет смысла платить 2 710 664 руб., если аналогичное помещение он может приобрести за 1 600 000 руб.

Поэтому нужно четко понимать обоснованность применения того или иного варианта расчетов стоимости исходя из специфики продажи. Нельзя определять стоимость бизнеса только на основе его будущих доходов в абсолютном отрыве от стоимости имеющихся активов предприятия.

Согласно другим источникам оценку бизнеса, исходя из его доходности, можно определить иначе с учетом и доходности бизнеса, и стоимости активов и обязательств.

Первоначально, рассчитывается себестоимость предприятия аналогично методу "На основе расчета себестоимости предприятия и запланированного уровня доходности сделки". А вот уровень наценки к этому показателю, чтобы получить продажную стоимость бизнеса, согласно данному способу рассчитывается иначе.

В основе этого метода лежит анализ отчетности продаваемого предприятия за ряд лет, что позволит путем экстраполяции данных получить прогнозируемый показатель прибыли предприятия в будущем периоде.

При этом может производиться сопоставление со средним показателем доходности по отрасли.

Пример 28. В ходе анализа взяты результаты финансово-экономической деятельности за четыре года, предшествующих отчетному.

При этом организация имела следующие показатели:

Таблица 8. Показатели эффективности работы предприятия за ряд лет

Период	Величина чистой прибыли, руб.
1-й год	2 752 025
2-й год	3 458 625
3-й год	4 365 875
4-й год	2 879 365
Итого	13 455 890

А величина активов предприятия в текущем периоде составляет 16 128 920 руб.

Определяем среднее арифметическое значение прибыли за анализируемый период:  $13\,455\,890 \text{ руб.} : 4 \text{ года} = 3\,363\,973 \text{ руб.}$

Этот показатель и будет представлять собой среднегодовую доходность продаваемого предприятия. То есть, другими словами, ежегодно собственник бизнеса может получать такую величину доходности, окупая вложенные в предприятие средства. При этом расчетная часть данного метода, по сути, заканчивается и далее возникают два варианта экспертных оценок. Мы получили среднегодовой уровень прибыли предприятия, т.е. эта сумма будет получена предприятием за год. А ведь предприятие приобретается и будет работать неопределенный период. Соответственно, возникает необходимость в определении срока, в течение которого будет работать предприятие.

Например, собственник бизнеса, проанализировав уже имеющийся срок деятельности предприятия, экономическую ситуацию в стране, уровень конкуренции, пришел к выводу, что можно твердо говорить о десятилетнем сроке существования предприятия.

Далее ряд экспертов предлагают ориентироваться на средний уровень доходности по отрасли, т.е. показатель, с которым можно было бы сопоставить рассчитанные конкретные значения, например средний показатель прибыльности по отрасли, определенный как отношение прибыли к балансовой стоимости активов.

Предположим, значение этого показателя равно 0,15.

Напомним, что величина активов предприятия в текущем периоде составляет 16 128 920 руб.

В этом случае среднее суммовое значение прибыли по отрасли для конкретного предприятия составит:

$$16\,128\,920 \text{ руб.} \times 0,15 = 2\,419\,338 \text{ руб.}$$

Разница между фактическим средним значением чистой прибыли и средним по отрасли составит:  $944\,635 \text{ руб.} (3\,363\,973 - 2\,419\,338)$ .

То есть в отношении данного предприятия фактическое среднее значение чистой прибыли на  $944\,635 \text{ руб.}$  превышает средний уровень прибыльности по отрасли.

Возникает вопрос: в течение какого времени данное превышение будет сохраняться?

Мы определились, что предприятие будет работать минимум 10 лет. Сможет ли в течение всех этих 10 лет сохраниться данное превышение?

Предположим, было оценено, что данное превышение над средними показателями по отрасли сохранится в течение 5 лет. В этом случае доход, превышающий средний по отрасли, за данный период составит  $4\,723\,175 \text{ руб.} (944\,635 \text{ руб.} \times 5 \text{ лет})$ .

Однако такой расчет возможен, во-первых, тогда, когда присутствуют объективные данные о финансово-экономических показателях деятельности по конкретной отрасли, во-вторых, когда уровень доходности выше среднеотраслевого. Но ведь продажа предприятия не всегда происходит от хорошей жизни. Как раз снижение доходности, сложности с кадрами, управлением

организацией чаще всего и толкают на продажу бизнеса. Таким образом, потенциально прибыльный бизнес может иметь на текущем этапе деятельности слабые экономические показатели в сопоставлении со среднеотраслевыми.

Кроме того, не каждый покупатель, ориентируясь именно на повышенный уровень доходности предлагаемого к приобретению предприятия по сравнению со средним уровнем доходности, согласится уступить эти повышенные доходы прежнему собственнику через продажную стоимость предприятия. А значит, приходится искать компромисс между интересами продавца и покупателя. Поэтому в ряде ситуаций дальнейшая оценка идет другим путем.

Доходность предприятия за 10 лет (оценочный срок деятельности предприятия), исходя из полученного среднего уровня доходности, составит 33 639 730 руб. ( $3\ 363\ 973 \times 10$  лет).

Однако, если всю доходность за весь планируемый срок деятельности предприятия заложить в его стоимость, то потенциальный покупатель откажется от сделки. Ведь иначе получится, что он все эти 10 лет будет окупать вложения и не получать доходов, что явно для него не выгодно.

Поэтому продавец предприятия определяет для себя срок, за который он бы хотел получить доходность в качестве надбавки к цене предприятия.

Предположим, что собственник-продавец посчитал справедливым установить надбавку к цене предприятия, равную среднегодовому доходу, то есть за 1 год. В этом случае цена предприятия увеличится на 3 363 973 руб.

К достоинствам данного варианта оценки можно отнести простоту и быстроту сбора и обработки данных, получения исходных показателей.

К недостатку данного метода относится следующее обстоятельство: использование допущения, что при новом владельце величина доходов не опустится и не поднимется ниже рассчитанной величины. При этом не принимаются во внимание те изменения, которые намечаются новыми владельцами, которые могут как повысить, так и понизить доходность, а также отношение потребителей к смене владельца.

Данный метод оценки может иметь множество различных подвариантов реализации оценки.

Так, прогнозирование будущих доходов предприятия может осуществляться не на основе показателей прошлых периодов, а на основе экспертных заключений о доходности бизнеса.

Такой подход используют тогда, когда показатели отчетности продаваемого предприятия занижены в силу присутствия искажений в бухгалтерской и налоговой отчетности, наличия на предприятии слабоквалифицированного персонала, отсутствия четкой организационной структуры и присутствия др. негативных факторов, которые искажают имеющиеся показатели или не позволяют получить те прибыли, которые можно было бы получить при их устранении.

Данный вариант оценки также имеет свои недостатки.

Вот какое критическое замечание высказывает Л.Д. Ревуцкий, к. т. н., старший научный сотрудник (статья "Определение стоимости предприятий: сравнение различных методов доходного подхода" ("Аудиторские ведомости", 2006, N 11)): "Заметим, что нередко оценщик поступает простейшим образом: берет прогнозируемые потоки годовых доходов либо общеизвестные по бухгалтерской отчетности фактические годовые доходы предприятий за отчетный период, делит эти цифры на соответствующие экспертно сконструированные, всегда небесспорные значения ставок дисконтирования таких потоков или капитализации таких доходов и полученные результаты называет рыночной стоимостью оцениваемых предприятий, что не имеет никакого отношения к действительности. Определяемые таким способом значения не являются оценками рыночной и любого другого вида стоимости предприятий".

Чтобы избежать субъективизма в оценке величин будущих доходов, он предлагает брать за основу не фактические, а нормативные значения доходности, исходя из "основополагающих паспортных технико-экономических характеристик оцениваемого предприятия".

Действительно, во многих ситуациях предложенный им способ даст более точные и реальные показатели.

Пример 29. ООО "Мир-1" занимается сборкой компьютерной техники. Производительность предприятия составляет в среднем 312 205 штук компьютеров в месяц.

При этом, если возьмем за основу нормативные показатели, получится, что исходя из производственных мощностей (площадей, наличия оборудования, кадровых и финансовых ресурсов) производительность может составлять свыше 500 000 компьютеров в месяц.

Данные будут более точными во многих ситуациях, но далеко не во всех. Идеальная модель, которую, по сути, предлагается использовать, в практических условиях быстро утрачивает свою "идеальность", подвергаясь влиянию множества факторов, точное значение которых просчитать невозможно, как то: величина спроса, уровень конкуренции, перебои с поставками запчастей, необоснованные проверки предприятия, парализующие его работу, и др.



Соответственно, нормативные значения доходности вновь придется корректировать на некие коэффициенты, что в конечном итоге опять приведет к получению, как пишет сам Л.Д. Ревуцкий в отношении экспертных оценок, "небесспорных значений".

3. На основе оценки стоимости "доброго имени", деловой репутации. В основу этого метода положена оценка активов предприятия по рыночным ценам и оценка стоимости деловой репутации. Совокупность этих двух показателей стоимости и даст возможность получить продажную стоимость бизнеса.

Рассматривая деловую репутацию как способность приносить прибыль, по сути, приходим к необходимости оценки величин прибылей, которые могут генерироваться благодаря имеющейся деловой репутации.

Приведем пример влияния деловой репутации на стоимость бизнеса.

"Стоимость материальных активов известного московского ресторана "ШизLong" составила 500 тыс. долл., причем ликвидность некоторых из них сомнительна. Например, на диван, покрытый шкурой пони и стоящий 30 тыс. долл., найти покупателя не так просто. В то же время стоимость компании была оценена в 800 тыс. долл. Свою роль здесь сыграли раскрученность заведения, его элитный имидж, уникальная для российского ресторанного рынка концепция. Все эти факторы позволили прогнозировать срок окупаемости в два года, сделав ресторан одним из наиболее привлекательных инвестиционных предложений на рынке". (Источник: "Гудвилл в оценке готового бизнеса" ("Business Lunch" (Казахстан), N 9, 2004).)

4. Исходя из перспектив развития бизнеса (оценка состояния рынка на перспективу, инвестиционная стоимость). Данный метод оценки предприятия основан на определении его доходности для конкретного лица при заданных инвестиционных целях.

В этом случае реальная стоимость бизнеса на текущий момент времени не берется за основу. В качестве существенного и имеющего значение показателя берется та цена, по которой будет оцениваться данный имущественный комплекс с учетом перспектив развития бизнеса и планируемых прибылей.

Пример 30. Стоимость продаваемого предприятия как имущественного комплекса - консервного завода, исходя из имеющихся на текущий момент времени рыночных цен, составит от 25 до 30 млн руб.

При этом собственники завода не имеют принятого решения о продаже своего бизнеса. А потенциальный покупатель располагает точной информацией, что приобретение данного завода определено в текущих планах крупного заграничного инвестора, который собирается на базе этого завода развернуть большое высокоприбыльное производство.

С учетом перспектив перепродажи данного завода иностранному инвестору за сумму не менее 50 млн руб., покупатель, чтобы устранить возможных конкурентов, склонить собственников к принятию решения о продаже своего бизнеса, предложил за завод сумму 35 млн руб., ориентируясь не на его текущую рыночную стоимость, а на прогнозируемые перспективы.

5. Как разность между капитализацией предприятия и чистыми активами. Капитализация предприятия определяется как произведение количества обращающихся акций на их рыночную стоимость.

Иными словами, стоимость предприятия равна его рыночной капитализации, то есть совокупной стоимости акций, находящихся в обращении.

Нетрудно сделать вывод о закрытости использования данного метода в отношении тех предприятий, акции которых не котируются на рынке.

6. Оценка по аналогии. Показателем стоимости предприятия может быть цена сделки с аналогичным предприятием (известная цена оценки), скорректированная на особенности конкретного предприятия.

Можно охарактеризовать две стороны данного метода оценки.

С одной стороны, использование данного метода является весьма привлекательным, т.к. позволяет учесть чужой опыт, ошибки, давая тем самым возможность учесть все видимые факторы и скорректировать надлежащим образом цену.

Чтобы анализ по аналогии был более точным, чаще всего прибегают к использованию различных коэффициентов:

- Стоимость продажи/Выручка;
- Стоимость продажи/Прибыль (чистая и добалансовая);
- Стоимость продажи/Активы;
- Стоимость продажи/Внеоборотные активы;
- Стоимость продажи/Оборотные активы;
- Стоимость продажи/Собственный капитал;
- Стоимость продажи/Привлеченные средства и др.

Суть этого метода заключается в следующем.

Выбирается показатель сравнения, который максимально схож с известными показателями предприятия, оценочная или продажная стоимость которого известна.

И исходя из этого определяется продажная стоимость бизнеса по формуле:

$$Ст_2 = (Ст_1 : X_2) \times X_1,$$

где  $Ст_2$  - продажная стоимость оцениваемого предприятия;

$Ст_1$  - продажная стоимость аналогичного проданного или оцененного предприятия;

$X_1$  - выбранный показатель для сравнения аналогичного проданного или оцененного предприятия;

$X_2$  - выбранный показатель для сравнения оцениваемого предприятия.

Пример 31. Собственникам ООО "Маг", желающим продать свое предприятие как имущественный комплекс, стало известно о цене сделки по продаже аналогичного ООО "Маг" предприятия как имущественного комплекса.

Стоимость сделки составила 17 250 000 руб.

При этом известно, что выручка аналогичного проданного предприятия составила 21 220 000 руб. Выручка ООО "Маг" равняется 18 897 330 руб.

Цена ООО "Маг" была определена следующим образом:

17 250 000 руб. : 21 220 000 руб. x 18 897 330 руб. = 15 361 873 руб.

С другой стороны, следует признать, что с практической точки зрения данный метод в большинстве случаев неприменим. Несмотря на всю экономическую развитость российского рынка, подобные операции по-прежнему остаются весьма редкими. А информация по таким сделкам недоступна. Да и наличие сведений о цене сделки зачастую будет малоинформативным.

Предположим, что ООО "Бизон", занимающееся производством мебели и владеющее соответствующим оборудованием и цехом, было продано как имущественный комплекс за 30 млн руб.

Собственники ООО "МебельЛюкс", производящего мебель, имеющего собственный цех, также решили продать свой бизнес. Могут ли они за основу для продажной стоимости взять сумму 30 млн руб.?

Нет, такой подход будет необоснованным. Каждая операция по купле-продаже бизнеса является операцией весьма специфичной, рассчитанной на собственные условия, факторы, конкретное предприятие. Даже кажущееся сходство предприятий по неким параметрам - состав имущества (в обоих случаях - в собственности находится цех), географическое положение, объемы производства и т.д. не могут позволить голословно перенимать цену сделки. То есть каждое предприятие будет по сути уникально. Так сказать "штучный товар". Впрочем, и каждую сделку по продаже предприятия можно считать уникальной. Сумма, полученная в результате одной сделки, может быть в значительной степени перекрыта суммой, которую получит продавец в другой, но аналогичной сделке.

Разница в финансовом положении предприятия (например, наличие у ООО "МебельЛюкс" крупных сумм кредиторской задолженности), наличие в собственности устаревшего отечественного оборудования (у ООО "Бизон" - новое высокопроизводительное оборудование немецкого производства), отсутствие долгосрочных высокоприбыльных заказов, крепких связей с поставщиками, обеспечивающими бесперебойные поставки дешевого сырья, таких, которые имеются у ООО "Бизон", и другие факторы, определяют значительно более низкую цену ООО "МебельЛюкс" по сравнению с ООО "Бизон".

Учсть с помощью коэффициентов все эти и многие другие факторы просто не получится.

7. Стресс-тестирование (анализ риска событий). Данный вид оценки основан на анализе стоимости предприятия при воздействии неблагоприятных событий (исключительных, но возможных) на финансовое положение организации.

Пример 32. ООО "Винчестер" использует арендуемые у муниципалитета производственные мощности (здания, земельные участки). Срок аренды составляет 49 лет.

При проведении стресс-тестирования был проанализирован факт того, что договор аренды будет расторгнут по каким-то причинам.

8. Оценка ликвидационной стоимости. Еще один способ оценки стоимости бизнеса - это возможная цена продажи активов предприятия в достаточно короткие сроки с учетом имеющихся сумм кредиторской задолженности.

Хорошо известно, что активы, которые хотят продать побыстрее, уступают подешевле. Поэтому данная цена будет ниже, чем сложилась бы цена в иных условиях.

Пример 33. В учете ООО "Торговец" числятся товары на сумму 980 000 руб. Если осуществлять продажу товаров в ходе нормального торгового процесса, то данные активы могут быть реализованы за 1 500 000 руб.

Если же предложить выкупить все имеющиеся товарно-материальные ценности конкуренту предприятия, то он выплатит лишь 900 000 руб., то есть даже ниже закупочной стоимости.

А зачем нужна ликвидационная цена, если предположить, что собственник бизнеса не спешит с продажей?

Во-первых, житейские и финансовые ситуации могут быть различны. То, что можно неспешно делать в одних условиях, необходимо срочно делать в других условиях при изменении неких факторов. Поэтому знать цену продажи в случае возникновения необходимости срочно провести сделку, будет очень информативным.

Во-вторых, наличие такой информации поможет установить минимальную цену сделки, на основании которой уже можно определять продажную стоимость бизнеса. То есть рассчитанная таким образом цена даст информацию о суммах, которые собственник бизнеса получит, условно скажем, в любом случае.

9. Оценка стоимости воспроизводства. Оценка осуществляется путем расчета совокупной величины затрат на воспроизводство точной копии предприятия. При этом в расчете учитывается величина износа активов предприятия. Также реализуется принцип замещения, выражающийся в том, что покупатель не заплатит за готовый объект больше, чем за создаваемый объект той же полезности.

Поясним сказанное на примере.

Пример 34. Потенциальному инвестору предложили приобрести ООО "Магна", занимающееся производством пластиковых изделий. Стоимость продажи - 8 000 000 руб.

При этом покупатель оценил следующие факты по конкретному предприятию:

- стоимость организации предприятия;
- стоимость оборудования, используемого ООО "Висла";
- стоимость монтажно-пусковых работ, отладки оборудования и технологического процесса;
- стоимость помещения;
- наличие квалифицированного персонала

и др. и пришел к выводу, что предлагаемое предприятие стоит запрошенную сумму.

10. Оценка затрат на замещение. Данный метод оценки аналогичен "Оценке стоимости воспроизводства". Отличие заключается в том, что определяется величина затрат, необходимых для создания не точно такого же, а аналогичного предприятия, со всеми его активами, однако что-то будет отличать его от копии предприятия, в котором будут устранены видимые ошибки, недочеты, присутствующие в реальном предприятии.

Под ошибками, недочетами имеются в виду недостатки ведения финансово-хозяйственной деятельности. Например, продается ООО "Телефония", оказывающее услуги связи. При этом на учете предприятия находится дорогостоящее сравнительно недавно приобретенное оборудование, которое в связи с быстрым развитием технологий является уже морально устаревшим.

Значительно более выгодным представляется приобретение оборудования нового поколения, которое будет стоить даже дешевле оборудования, используемого ООО "Телефония", однако в итоге будет гораздо более рентабельным.

Соответственно, оценивается создание предприятия, аналогичного ООО "Телефония", однако в расчет берется стоимость не морально устаревшего и фактически имеющегося у предприятия оборудования, а стоимость нового оборудования.

11. Оценка стоимости бизнеса на основе предложений от потенциальных покупателей. Сориентироваться в ценах на бизнес могут и предложения по ценам от потенциальных покупателей.

Если первым цену должен назвать продавец, то данный вариант оценки не сможет быть реализован. Сложность реализации данного метода оценки состоит также в том, что должно иметься несколько потенциальных инвесторов, от которых уже поступили предложения о покупке бизнеса с указанием предлагаемых цен.

Кроме того, необходимо учитывать и такой фактор, что редко первое предложение цены содержит "правильную" цену. Чаще всего первое предложение претерпевает существенные корректировки.

Могут быть применены и другие методы оценки, что, впрочем, не даст избежать неких других, только этим методам присущих недостатков, т.к., повторимся, универсальных методик попросту не существует.

И важно учесть, что каковы бы ни были показатели стоимости предприятия и какими бы они ни были реальными, это вовсе не означает, что предприятие будет продано (куплено) именно за эти рассчитанные суммы. Все описанные и множество других неназванных расчетов, методик лишь позволит получить представление о том, какова возможная стоимость бизнеса.

Повторяя прописную истину, скажем: продавец хочет продать подороже, а покупатель хочет купить подешевле. Ориентируясь на имеющиеся расчеты, продавец и покупатель пытаются достичь и в ходе торга, когда это получается, достигают некоторого баланса интересов, выражаемого в получении некоей согласованной стоимости бизнеса - той стоимости, за которую продавец бизнеса все же согласен его продать, а покупатель бизнеса согласен его купить. И эта величина может сильно отличаться от расчетных показателей. То есть реальная стоимость бизнеса (справедливая стоимость) будет той стоимостью, по которой и будет совершена сделка.

## **7. НАЛОГОВЫЙ И БУХГАЛТЕРСКИЙ УЧЕТ ОПЕРАЦИЙ ПРОДАЖИ ИМУЩЕСТВЕННОГО КОМПЛЕКСА**

### **7.1. Налогообложение при купле-продаже имущественного комплекса**

#### **7.1.1. НДС при реализации имущественного комплекса у продавца**

Налоговый кодекс РФ выделяет и оговаривает особенности обложения НДС по операциям купли-продажи предприятия как имущественного комплекса в отдельной статье - 158 НК РФ.

В состав имущественного комплекса при его реализации могут входить различнейшие активы. Налоговая база при этом определяется отдельно по каждому из видов активов предприятия.

При продаже предприятия как имущественного комплекса чаще всего продажная стоимость предприятия не будет совпадать с его балансовой оценкой - может быть ниже или выше. Поэтому встает вопрос учета для налогообложения НДС отклонения продажной стоимости имущественного комплекса от балансовой стоимости.

Так, в п. 2 ст. 158 НК РФ говорится об этой ситуации следующее.

В случае если цена, по которой предприятие продано, ниже балансовой стоимости реализованного имущества, для целей налогообложения применяется поправочный коэффициент, рассчитанный как отношение цены реализации предприятия к балансовой стоимости указанного имущества.

В случае если цена, по которой предприятие продано, выше балансовой стоимости реализованного имущества, для целей налогообложения применяется поправочный коэффициент, рассчитанный как отношение цены реализации предприятия, уменьшенной на балансовую стоимость дебиторской задолженности (и на стоимость ценных бумаг, если не принято решение об их переоценке), к балансовой стоимости реализованного имущества, уменьшенной на балансовую стоимость дебиторской задолженности (и на стоимость ценных бумаг, если не принято решение об их переоценке). В этом случае поправочный коэффициент к сумме дебиторской задолженности (и к стоимости ценных бумаг) не применяется.

Для целей налогообложения цена каждого вида имущества принимается равной произведению его балансовой стоимости на поправочный коэффициент.

Заметим, что налоговое законодательство не определяет порядок действий, если продажная стоимость предприятия совпадает с его балансовой стоимостью. Следовательно, в этом случае рассчитывать поправочный коэффициент (который все равно будет равен 1), не нужно. В этом случае цена каждого вида имущества в целях налогообложения будет равна балансовой стоимости имущества.

Можно согласиться с Т.М. Панченко (публикация "Реализация предприятия как имущественного комплекса" в журнале "Налоговый вестник", N 11, 2004), что "при продаже предприятия как имущественного комплекса к цене реализации того или иного имущества, отражаемого отдельной строкой в счете-фактуре, не применяются положения ст. 40 НК РФ, которые определяют ситуации, в которых налоговые органы имеют право контролировать цену сделки, так как в договоре купли-продажи предприятия как имущественного комплекса цена каждого вида активов не устанавливается. Для целей обложения НДС стоимость имущества, входящего в состав предприятия, определяется расчетным методом с применением поправочного

коэффициента, за исключением ситуации, когда предприятие продается по балансовой стоимости".

Пример 35. ЗАО "Мистер" (г. Груздев) было реализовано как имущественный комплекс ООО "Икс" (г. Груздев).

Баланс продаваемого предприятия имеет следующий вид:

Таблица 9. Данные баланса ЗАО "Мистер", продаваемого как имущественный комплекс

Актив	Сумма, тыс. руб.	Пассив	Сумма, тыс. руб.
Нематериальные активы	15	Уставный капитал	500
Основные средства	345	Нераспределенная прибыль	2690
Ценные бумаги	150	Кредиторская задолженность	2800
Товары, облагаемые НДС	4120		
Товары, не облагаемые НДС	480		
Дебиторская задолженность	880		
Баланс	5990	Баланс	5990

Таким образом, балансовая стоимость реализованного имущества составляет 5990 тыс. руб. При этом балансовая стоимость имущества согласно передаточному акту в рублях составит:

Таблица 10. Данные передаточного акта к договору купли-продажи ЗАО "Мистер" как имущественного комплекса

Наименование имущества	Балансовая стоимость реализованного имущества по данным передаточного акта, руб.
Нематериальные активы	15 000
Основные средства	345 400
Ценные бумаги	150 000
Товары, облагаемые НДС	4 119 800
Товары, не облагаемые НДС	480 250
Дебиторская задолженность	880 020
	5 990 470

Предположим, что продажная стоимость предприятия составила:

Вариант 1: 3 000 000 руб. (ниже балансовой стоимости реализованного имущества).

Вариант 2: 6 300 000 руб. (выше балансовой стоимости реализованного имущества).

Произведем расчеты, необходимые для правильного оформления и налогообложения сделки НДС.

Вариант 1. Продажная цена ниже балансовой стоимости реализованного имущества.

Рассчитаем поправочный коэффициент, определяемый как отношение цены реализации предприятия к балансовой стоимости указанного имущества:

$3\,000\,000 \text{ руб.} : 5\,990\,470 \text{ руб.} = 0,50079543$ .

Количество знаков после запятой не оговорено законодательством и зависит от необходимой точности расчета. Например, в данном случае для того чтобы, проведя обратный расчет ( $5\,990\,470 \text{ руб.} \times 0,50079543$ ), выйти на имеющийся итог 3 000 000 руб., необходимо взять именно 8 цифр после запятой. В противном случае расхождение будет составлять от нескольких копеек до десятков рублей.

Обратите внимание, в данном случае в ст. 158 НК РФ ничего не говорится об исключении из расчета поправочного коэффициента суммы дебиторской задолженности и ценных бумаг. Ведь согласно и логике, и методологии бухгалтерского учета дебиторская задолженность должна быть оприходована в полной сумме, ибо если она реальна, то предприятие получит ее в полном размере, если нереальна, то владелец дебиторской задолженности не получит ничего. Дебиторская задолженность может быть погашена только частично, но и в этом случае эти суммы не будут иметь ничего общего с рассчитываемым поправочным коэффициентом.

Схожая ситуация и с ценными бумагами.

Получается, что применять поправочный коэффициент к данным показателям, с одной стороны, будет необоснованно, а с другой стороны, не скорректировав эти показатели, в регистре налогового учета - счете-фактуре не сможем выйти на итоговый показатель.

Однако это нормы налогового законодательства, применяемые только для целей налогообложения НДС. Исключение из расчета дебиторской задолженности приведет к получению более низкой величины коэффициента, следовательно, и налогооблагаемой базы, и, соответственно, в итоге суммы налога.

Поэтому получается, что исключать дебиторскую задолженность из расчета нельзя и полученный коэффициент будет верным. А указание в счете-фактуре дебиторской задолженности и ценных бумаг, скорректированных на поправочный коэффициент, даст возможность арифметически правильно оформить итоговое значение счета-фактуры, но не повлияет на налогообложение.

Вариант 2. Продажная цена выше балансовой стоимости реализованного имущества.

В данном примере балансовая стоимость активов ниже продажной цены предприятия. Поэтому ООО "Мистер" рассчитывает поправочный коэффициент в соответствии с требованиями ст. 158 НК РФ следующим образом (решение об их переоценке не принято):

$(6\ 300\ 000\ \text{руб.} - 880\ 020\ \text{руб.} - 150\ 000\ \text{руб.}) : (5\ 990\ 470\ \text{руб.} - 880\ 020\ \text{руб.} - 150\ 000\ \text{руб.}) = 5\ 269\ 980\ \text{руб.} : 4\ 960\ 450\ \text{руб.} = 1,06239958.$

И вновь количество знаков после запятой обуславливается необходимой точностью расчета.

Важно обратить внимание на то, что в составе предприятия как имущественного комплекса могут передаваться различнейшие активы, в том числе и не являющиеся собственно активами, а представляющие собой статьи бухгалтерского учета - например, расходы будущих периодов.

Так вот, обложению НДС должны подлежать не все активы "оптом", а только те активы, которые собственно и облагаются НДС в соответствии с требованиями гл. 21 "Налог на добавленную стоимость" НК РФ.

Например, в ситуации, которую рассмотрел ФАС Северо-Западного округа в Постановлении от 12 февраля 2007 г. N А05-13851/2005-33, налоговый орган требовал начислить НДС со стоимости всех передаваемых активов, включая указанные денежные средства и расходы будущих периодов.

Суд признал такую позицию ошибочной, указав, что при продаже предприятия как имущественного комплекса НДС подлежит уплате только с тех активов продаваемого предприятия, которые в соответствии с положениями НК РФ подлежат обложению НДС.

Свои выводы суд мотивировал следующим. Передача денежных средств не может рассматриваться как реализация товаров (работ, услуг) в смысле гл. 21 НК РФ (ст. 38 НК РФ) исходя из ст. 30, 140 ГК РФ, п. 2 ст. 146, пп. 1 п. 3 ст. 39 НК РФ.

В отношении актива "Расходы будущих периодов", реализованного заявителем в составе имущественного комплекса при его продаже, суд пришел к правомерному выводу о том, что этот актив также не может быть отнесен ни к имуществу, ни к имущественному праву, ни к иным объектам гражданских прав, исходя из вышеназванных норм. При таких обстоятельствах передача указанного актива в составе продаваемого предприятия (имущественного комплекса) также не может быть признана реализацией товаров (работ, услуг) в смысле гл. 21 НК РФ и, соответственно, облагаться НДС.

Реализация дебиторской задолженности в составе имущественного комплекса также не является самостоятельной реализацией имущественных прав в соответствии со ст. 155 НК РФ. Более того, нормы ст. 158 НК РФ прямо указывают на необходимость исключения дебиторской задолженности из осуществляемого расчета.

Так, ФАС Западно-Сибирского округа в Постановлении от 06.02.2006 N Ф04-9696/2005(18776-А45-33) рассмотрел мнение налогового органа, что при принятии исполнения обязательств от должников по правам требования, полученным в составе имущественного комплекса, общество должно было уплатить налог на добавленную стоимость как при реализации финансовых услуг в соответствии с п. 2 ст. 155 НК РФ.

Суд пришел к выводу о том, что в силу положений ст. 146 НК РФ у общества отсутствовал объект налогообложения по налогу на добавленную стоимость. Кроме того, в силу указаний, содержащихся в п. п. 2 и 3 ст. 158 НК РФ, поправочный коэффициент, примененный налоговой инспекцией, может применяться только к имуществу, но не к имущественным правам. Принимая во внимание, что НК РФ не установлен порядок определения налоговой базы у приобретателя имущественного комплекса по операциям с имущественными правами, вынося решение, суд пришел к правильному выводу о том, что обязанность общества по уплате налога на добавленную стоимость по данной операции отсутствует.

Документы налогового учета при купле-продаже предприятия  
как имущественного комплекса

В отношении данной операции продавец бизнеса (предприятия как имущественного комплекса) так же, как и при отгрузке товаров, работ, услуг должен выставить покупателю счет-фактуру.

Однако выставление счета-фактуры при продаже бизнеса имеет свои важные отличия и особенности от выставления счета-фактуры при прочих операциях.

Так, п. 4 ст. 158 НК РФ требует, чтобы продавец предприятия составил сводный счет-фактуру и передал его покупателю.

Особенность формирования сводного счета-фактуры состоит в том, что в данном документе выделяются в самостоятельные позиции основные средства, нематериальные активы, прочие виды имущества производственного и непроизводственного назначения, сумма дебиторской задолженности, стоимость ценных бумаг и другие позиции активов баланса. По каждому виду имущества, реализация которого облагается налогом, в графах "Ставка НДС" и "Сумма НДС" указываются соответственно расчетная налоговая ставка в размере 15,25% и сумма налога, определенная как соответствующая расчетной налоговой ставке в размере 15,25% процентная доля налоговой базы. При этом цена каждого вида имущества принимается равной произведению его балансовой стоимости на поправочный коэффициент. А в графе "Всего с НДС" указывается цена, по которой предприятие продано.

Обратите внимание, налоговое законодательство говорит только о ставке 15,25%, эквивалентной ставке 18%, когда речь идет о налоге "не в том числе".

Но ведь в составе предприятия как имущественного комплекса могут реализовываться активы, облагаемые по ставке 10%. По нашему мнению, данные нормы содержат техническую неточность, законодатель просто не учел наличие возможности реализации активов, облагаемых по ставке 10%. Тем не менее нормы ст. 158 НК РФ ясны - применять ставку 15,25%. Никаких исключений не предусмотрено. Получается, что независимо от того, о каких товарах идет речь, при налогообложении операции по купле-продаже предприятия как имущественного комплекса должна быть применена ставка 15,25%.

Однако данный порядок не нужно распространять на необлагаемые НДС товары. К ним применять ставку 15,25% и, соответственно, облагать их НДС, не нужно.

К сводному счету-фактуре в обязательном порядке прилагается акт инвентаризации.

Покупатель предприятия регистрирует сводный счет-фактуру в книге покупок и на его основании принимает НДС к возмещению из бюджета.

Пример 36. На основании данных предыдущего примера составим счет-фактуру при продаже предприятия как имущественного комплекса.

Для этого необходимо обратиться к данным передаточного акта, содержащего данные о балансовой стоимости продаваемого имущества в рублях.

Вариант 1. Продажная цена ниже балансовой стоимости реализованного имущества.

Поправочный коэффициент равен 0,50079543.

В документах налогового учета должно быть выставлено:

Таблица 11. Расчетные данные для оформления сводного счет-фактуры

Наименование имущества	Балансовая стоимость реализованного имущества по данным передаточного акта, руб.	Сумма, подлежащая выставлению в счете-фактуре, руб.	В том числе НДС (расчетная ставка 15,25%), руб.
Нематериальные активы	15 000	7 511,93 (15 000 x 0,50079543)	1 145,57
Основные средства	345 400	172 974,74 (345 400 x 0,50079543)	26 378,65
Ценные бумаги	150 000	75 119,31 (150 000 x 0,50079543)	Не облагаются
Товары, облагаемые НДС	4 119 800	2 063 177,01 (4 119 800 x 0,50079543)	314 634,49
Товары, не облагаемые НДС	480 250	240 507,01 (480 250 x 0,50079543)	Не облагаются
Дебиторская задолженность	880 020	440 710,00 (880 020 x 0,50079543)	Не облагаются

	5 990 470	3 000 000,00	342 158,71
--	-----------	--------------	------------

Если следовать дословно требованиям НК РФ в отношении отражения продажи предприятия как имущественного комплекса в условиях, когда продажная цена ниже балансовой стоимости реализованного имущества, то данные в счете-фактуре будут иметь вид:

Приложение N 1  
к Правилам ведения журналов  
учета полученных и выставленных  
счетов-фактур, книг покупок и книг  
продаж при расчетах по налогу  
на добавленную стоимость



00000142 "10" октября 2007 г.

СЧЕТ-ФАКТУРА N ----- от -- ----- (1)

ЗАО "Мистер"

Продавец ----- (2)

112122, г. Груздев, ул. Памятная, 28

Адрес ----- (2а)

77006517555\770601001

ИНН/КПП продавца ----- (2б)

ЗАО "Мистер", 112122,  
г. Груздев, ул. Памятная, 28

Грузоотправитель и его адрес ----- (3)

ООО "Икс", 112122, г. Груздев,  
ул. им. А. Матросова, 32

Грузополучатель и его адрес ----- (4)

К платежно-расчетному документу N \_\_\_\_\_ от \_\_\_\_\_ (5)

ООО "Икс"

Покупатель ----- (6)

г. Груздев, ул. им. А. Матросова, 32

Адрес ----- (6а)

7744001497\323402001

ИНН/КПП покупателя ----- (6б)

Наименование товара (описание выполненных работ, оказанных услуг), имущественного права	Единица измерения	Количество	Цена (тариф) за единицу измерения	Стоимость товаров (работ, услуг), имущественных прав, всего без налога	В том числе акциз	Налоговая ставка	Сумма налога	Стоимость товаров (работ, услуг), имущественных прав, всего с учетом налога	Страна происхождения	Номер таможенной декларации
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Предприятие как имущественный комплекс, в	-			2 657 841,29	-	-	342 158,71	3 000 000,00		

Т.ч.:									
Нематериальные активы	-	1		6 366,36	-	15,25	1 145,57	7 511,93	
Основные средства	-	1		146 596,09	-	15,25	26 378,65	172 974,74	
Ценные бумаги	-	1		75 119,31	-	-	-	75 119,31	
Товары, облагаемые НДС	-	1		1 748 542,52	-	15,25	314 634,49	2 063 177,01	
Товары, не облагаемые НДС	-	1		240 507,01	-	-	-	240 507,01	
Дебиторская задолженность	-	1		440 710,00	-	-	-	440 710,00	
Всего к оплате							342 158,71	3 000 000,00	

Руководитель организации      Краков      Краков Н.П.  
-----  
(подпись)                      (ф.и.о.)

Главный бухгалтер      Афонина      Афонина Г.Ю.  
-----  
(подпись)                      (ф.и.о.)

Индивидуальный предприниматель (подпись) (ф.и.о.) (реквизиты свидетельства о государственной регистрации индивидуального предпринимателя)

Примечание: первый экземпляр - покупателю, второй - продавцу.

Существуют и другие предложения по оформлению счета-фактуры, например не указывая стоимость товаров, работ, услуг с НДС. Данное предложение также имеет право на существование. Его плюсом будет то, что не нужно указывать стоимость дебиторской задолженности, ценных бумаг, денежных средств, расходов будущих периодов и др. аналогичных активов, скорректированных на поправочный коэффициент, избегая тем самым некорректности в оформлении документа.

Приложение N 1  
к Правилам ведения журналов  
учета полученных и выставленных  
счетов-фактур, книг покупок и книг  
продаж при расчетах по налогу  
на добавленную стоимость

00000142      "10" октября 2007 г.  
СЧЕТ-ФАКТУРА N ----- от -- ----- (1)

ЗАО "Мистер"  
 Продавец ----- (2)  
 112122, г. Груздев, ул. Памятная, 28  
 Адрес ----- (2а)  
 77006517555\770601001  
 ИНН/КПП продавца ----- (2б)  
 ЗАО "Мистер", 112122,  
 г. Груздев, ул. Памятная, 28  
 Грузоотправитель и его адрес ----- (3)  
 ООО "Икс", 112122, г. Груздев,  
 ул. им. А. Матросова, 32  
 Грузополучатель и его адрес ----- (4)  
 К платежно-расчетному документу N \_\_\_\_\_ от \_\_\_\_\_ (5)  
 ООО "Икс"  
 Покупатель ----- (6)  
 г. Груздев, ул. им. А. Матросова, 32  
 Адрес ----- (6а)  
 7744001497\323402001  
 ИНН/КПП покупателя ----- (6б)

Наименование товара (описание выполненных работ, оказанных услуг), имущественного права	Единица измерения	Количество	Цена (тариф) за единицу измерения	Стоимость товаров (работ, услуг), имущественных прав, всего без налога	В том числе акциз	Налоговая ставка	Сумма налога	Стоимость товаров (работ, услуг), имущественных прав, всего с учетом налога	Страна происхождения	Номер таможенной декларации
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Предприятие как имущественный комплекс, в т.ч.:	-	1		2 657 841,29	-	-	593 075,10	3 000 000,00		
Нематериальные активы	-	1		6 366,36	-	15,25	1 145,57	-		
Основные	-	1		146 596,09	-	15,25	26 378,65	-		

средства									
Ценные бумаги	-	1	75 119,31	-	-	-	-	-	
Товары, облагаемые НДС	-	1	1 748 542,52	-	15,25	314 634,49	-	-	
Товары, не облагаемые НДС	-	1	240 507,01	-	-	-	-	-	
Дебиторская задолженность	-	1	440 710,00	-	-	-	-	-	
Всего к оплате						342 158,71	3 000 000,00		

Руководитель организации Краков Краков Н.П. Главный бухгалтер Афонина Афонина Г.Ю.  
 -----  
 (подпись) (ф.и.о.) (подпись) (ф.и.о.)

Индивидуальный предприниматель (подпись) (ф.и.о.) (реквизиты свидетельства о государственной регистрации индивидуального предпринимателя)

Примечание: первый экземпляр - покупателю, второй - продавцу.

Вариант 2. Продажная цена выше балансовой стоимости реализованного имущества.  
 Поправочный коэффициент равен 1,06239958.  
 В документах налогового учета должно быть выставлено:

Таблица 12. Расчетные данные для оформления сводного счета-фактуры

Наименование имущества	Балансовая стоимость реализованного имущества по данным передаточного акта, руб.	Сумма, подлежащая выставлению в счете-фактуре, руб.	В том числе НДС (расчетная ставка 15,25%), руб.
Нематериальные активы	15 000	15 935,99 (15 000 x 1,06239958)	2 430,24

Основные средства	345 400	366 952,81 (345 400 x 1,06239958)	55 960,30
Ценные бумаги	150 000	150 000	Не облагаются
Товары, облагаемые НДС	4 119 800	4 376 873,79 (4 119 800 x 1,06239958)	667 473,25
Товары, не облагаемые НДС	480 250	510 217,40 (480 250 x 1,06239958)	Не облагаются
Дебиторская задолженность	880 020	880 020,00	Не облагаются
	5 990 470	6 300 000,00	725 863,79

Даже при использовании поправочного коэффициента такой точности возникло расхождение в 0,01 руб. (15 935,99 + 366 952,81 + 150 000 + 4 376 873,79 + 510 217,40 + 880 020) между итоговой суммой, полученной путем суммирования показателей, скорректированных на поправочный коэффициент, и продажной стоимостью предприятия. Чтобы устранить это расхождение на 0,01 руб., увеличиваем значение показателя "Товары, не облагаемые НДС", которое составит 510 217,41.

Отразим полученные данные в счете-фактуре:

Приложение N 1  
к Правилам ведения журналов  
учета полученных и выставленных  
счетов-фактур, книг покупок и книг  
продаж при расчетах по налогу  
на добавленную стоимость

00000142 "10" октября 2007 г.  
СЧЕТ-ФАКТУРА N ----- от -- ----- (1)  
    ЗАО "Мистер"  
Продавец ----- (2)  
    112122, г. Груздев, ул. Памятная, 28  
Адрес ----- (2а)  
    77006517555\770601001  
ИНН/КПП продавца ----- (2б)  
    ЗАО "Мистер", 112122,  
    г. Груздев, ул. Памятная, 28  
Грузоотправитель и его адрес ----- (3)  
    ООО "Икс", 112122, г. Груздев,  
    ул. им. А. Матросова, 32  
Грузополучатель и его адрес ----- (4)  
К платежно-расчетному документу N \_\_\_\_\_ от \_\_\_\_\_ (5)  
    ООО "Икс"

Покупатель ----- (б)

г. Груздев, ул. им. А. Матросова, 32

Адрес ----- (ба)

7744001497\323402001

ИНН/КПП покупателя ----- (бб)

Наименование товара (описание выполненных работ, оказанных услуг), имущественного права	Единица измерения	Количество	Цена (тариф) за единицу измерения	Стоимость товаров (работ, услуг), имущественных прав, всего без налога	В том числе акциз	Налоговая ставка	Сумма налога	Стоимость товаров (работ, услуг), имущественных прав, всего с учетом налога	Страна происхождения	Номер таможенной декларации
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Предприятие как имущественный комплекс, в т.ч.:	-	1		5 574 134,21	-	-	725 863,79	6 300 000,00		
Нематериальные активы	-	1		13 505,75	-	15,25	2 430,24	156 935,99		
Основные средства	-	1		310 992,51	-	15,25	55 960,30	366 952,81		
Ценные бумаги	-	1		150 000	-	-	-	150 000		
Товары, облагаемые НДС	-	1		3 709 400,54	-	15,25	667 473,25	4 376 873,79		
Товары, не облагаемые НДС	-	1		510 217,41	-	-	-	510 217,41		
Дебиторская задолженность	-	1		880 020	-	-	-	880 020		
Всего к оплате							725 863,79	6 300 000,00		

Руководитель Краков Краков Н.П. Главный Афонина Афонина Г.Ю.

организации ----- бухгалтер -----  
(подпись) (ф.и.о.) (подпись) (ф.и.о.)

Индивидуальный предприниматель (подпись) (ф.и.о.) (реквизиты свидетельства о  
государственной регистрации  
индивидуального  
предпринимателя)

Примечание: первый экземпляр - покупателю, второй - продавцу.

## Момент начисления НДС

По общему правилу моментом определения налоговой базы для целей исчисления НДС является наиболее ранняя из двух дат (п. 1 ст. 167 НК РФ):

- 1) день отгрузки (передачи) товаров (работ, услуг), имущественных прав;
- 2) день оплаты, частичной оплаты в счет предстоящих поставок товаров (выполнения работ, оказания услуг), передачи имущественных прав.

С оплатой в общем и целом понятно, а вот по моменту отгрузки возникает ряд вопросов. Ведь выставление документов сопровождает передачу предприятия, но право собственности будет зарегистрировано значительно позже. В какой же момент возникает у продавца обязанность начислить и уплатить НДС?

Ситуация с продажей предприятия как имущественного комплекса аналогична применению договоров с особым порядком перехода права собственности.

По таким договорам мнение проверяющих твердо и непоколебимо - НДС все равно начисляется в день отгрузки, т.е. порядок особого перехода права собственности во внимание не берется.

Думается, что с ними в данном случае можно согласиться. Ведь и ранее, и сейчас согласно нормам Налогового кодекса РФ (ст. 167), моментом определения налоговой базы является день отгрузки (передачи) товаров (работ, услуг), имущественных прав. Подчеркнем, что день отгрузки, передачи товаров, а не права собственности на товар.

В то же время и ранее, и сейчас некоторые эксперты считали и считают, что необоснованность такой позиции основывается на общих нормах налогового законодательства. Так, ст. 53 НК РФ гласит, что налоговая база - это всего лишь стоимостная характеристика объекта налогообложения. Согласно ст. 146 Налогового кодекса РФ объектом налогообложения НДС является реализация товаров, работ и услуг. А реализация - это, в соответствии со ст. 39 НК РФ, передача права собственности от продавца к покупателю, которой в данном случае нет. И получается, что налоговая база рассчитывается раньше, чем возник объект налогообложения.

Налицо противоречие в налоговом законодательстве, которым и предлагают воспользоваться эти эксперты. На наш взгляд данные противоречия вызваны техническими недоработками в законодательстве, которые со временем будут исправлены и которые не смогут поколебать позицию налоговой службы.

Тем более что налоговиков поддержал в аналогичной ситуации и Конституционный Суд РФ в Определениях от 4 марта 2004 г. N 147-О и N 148-О.

Рассматривался вопрос о необходимости уплаты НДС с авансов, при этом налогоплательщик апеллировал именно к тому, что обязанность исчислить и уплатить налог не может возникнуть ранее возникновения объекта налогообложения; а поскольку объектом обложения налогом на добавленную стоимость является реализация работ и передача заказчику их результата, то и сам налог может быть уплачен только после передачи права собственности на результаты выполненных работ.

Суд не принял доводы налогоплательщика во внимание, указав, что раз законодатель отнес авансы к платежам, увеличивающим налоговую базу по НДС, то налог нужно платить в бюджет после получения денежных средств, не дожидаясь самой реализации продукции.

Проводя аналогию, можно сделать вывод, что раз законодательно определена обязанность налогоплательщика исчислить НДС по моменту отгрузки продукции, то он должен это сделать, не дожидаясь момента реализации.

Таким образом, обязанность уплатить НДС возникает у продавца в момент передачи предприятия как имущественного комплекса.

## Заполняем декларацию по НДС

По итогам работы в отчетном периоде заполняется налоговая декларация по НДС по форме, утвержденной Приказом Минфина России от 07.11.2006 N 136н.

Значение показателя реализации и налога от реализации имущественного комплекса отражается соответственно в графе 4 и графе строки 090 разд. 3 декларации по НДС.

При этом возникает вопрос о том, что считать налоговой базой. Например, товары, не облагаемые НДС, не подлежат исключению из расчета, однако не облагаются. По нашему мнению, в налогооблагаемую базу должны быть включены все стоимости активов, пересчитанные на поправочный коэффициент, с величины которых рассчитывается налог. В этом случае налог будет равен произведению найденного показателя и ставки 15,25%.

Пример 37. В отчетном периоде реализация товаров, облагаемых по ставке 18%, составила 2 617 240 руб., в т.ч. НДС - 399 240 руб. Реализация без НДС равна 2 218 000 руб.



Также в отчетном периоде было реализовано предприятие как имущественный комплекс за 6 300 000 руб., в т.ч. НДС - 725 863,79 руб.

При этом показатели для расчета НДС были следующими:

Таблица 13. Расчетные данные для оформления  
сводного счета-фактуры

Наименование имущества	Балансовая стоимость реализованного имущества по данным передаточного акта, руб.	Сумма, подлежащая выставлению в счете-фактуре, руб.	В том числе НДС (расчетная ставка 15,25%), руб.
Нематериальные активы	15 000	15 935,99 (15 000 x 1,06239958)	2 430,24
Основные средства	345 400	366 952,81 (345 400 x 1,06239958)	55 960,30
Ценные бумаги	150 000	150 000	Не облагаются
Товары, облагаемые НДС	4 119 800	4 376 873,79 (4 119 800 x 1,06239958)	667 473,25
Товары, не облагаемые НДС	480 250	510 217,40 (480 250 x 1,06239958)	Не облагаются
Дебиторская задолженность	880 020	880 020,00	Не облагаются
	5 990 470	6 300 000,00	725 863,79

Налоговая база будет равна 4 759 763 руб. (6 300 000 - 880 020 - 510 217,40 - 150 000). Умножение данной величины на ставку 15,25% позволит выйти на сумму налога 725 863,79 руб.

В налоговой декларации по НДС эти показатели были отражены следующим образом:

Таблица 14. Фрагмент заполнения налоговой декларации по НДС

№ п/п	Налогооблагаемые объекты	Код строки	Налоговая база	Ставка НДС	Сумма НДС
1	2	3	4	5	6
1.	Реализация товаров (работ, услуг), а также передача имущественных прав по соответствующим ставкам налога, всего	010	-	20	-
		020	2 218 000	18	399 240
		030	-	10	-
		040	-	20/120	-
		050		18/118	-
		060		10/110	-
	в том числе:				
1.1	при погашении дебиторской задолженности	070	-	X	-
1.2	реализация товаров (работ, услуг), длительность производственного цикла изготовления которых составляет свыше шести месяцев, по перечню, определяемому Правительством Российской Федерации	080	-	X	-
2.	Реализация предприятия в целом как имущественного комплекса	090	4 759 763	X	725 864
3.	Сумма налога, исчисленная с налоговой базы и не предъявляемая покупателю, всего	100	-	X	-
	в том числе:				
3.1	передача товаров (работ, услуг) для собственных нужд	110	-	18	-
		120	-	10	-
3.2	выполнение строительно-монтажных работ для собственного потребления	130	-	18	-
4.	Суммы полученной оплаты, частичной оплаты в счет предстоящих поставок товаров (выполнения работ, оказания услуг)	140	-	18/118	-
		150	-	10/110	-
5.	Суммы, связанные с расчетами по оплате налогооблагаемых товаров (работ, услуг)	160	-	18/118	-
		170	-	10/110	-

6.	Всего исчислено (сумма величин графы 4 строк 010 - 060, 090, 100, 140 - 170; сумма величин графы 6 строк 010 - 060, 090, 100, 140 - 170)	180	6 977 763	X	1 125 104
----	--	-----	-----------	---	-----------

## 7.1.2. НДС при реализации имущественного комплекса у покупателя

Продавец рассчитал сумму налога от реализации имущественного комплекса, оформил сводный счет-фактуру, выставил данный документ покупателю бизнеса.

По общим правилам покупатель товаров, работ, услуг, являющийся плательщиком НДС, относит "входной" НДС, то есть НДС, выставленный поставщиком, на вычет при расчетах с бюджетом.

При приобретении предприятия как имущественного комплекса покупатель также имеет право возместить НДС, выставленный продавцом бизнеса, на вычет при расчетах с бюджетом.

Однако возникают вопросы: в каком порядке, в какие сроки (по наступлении какого момента), в полной ли сумме?

Разберемся по порядку.

### Момент возмещения НДС

При купле-продаже предприятия как имущественного комплекса можем говорить о нескольких моментах:

- о моменте передачи предприятия;
- о моменте постановки переданных активов на учет;
- о моменте подачи заявления на государственную регистрацию прав на предприятие как имущественный комплекс;
- о моменте регистрации (получения свидетельства о государственной регистрации) прав на предприятие как имущественный комплекс.

В какой из этих моментов можно принять НДС на вычет при расчетах с бюджетом?

Однозначно можно ответить, что момент передачи предприятия не приводит к возникновению права у покупателя возместить из бюджета суммы НДС по имущественному комплексу. Дело в том, что одним из условий отнесения НДС на вычет при расчетах с бюджетом является условие постановки приобретенных активов на учет. В данном случае у покупателя активы еще не поставлены на учет.

В отношении двух остальных моментов сложнее.

Несомненно, НДС на вычет при расчетах с бюджетом можно отнести по моменту государственной регистрации прав на предприятие. Но можно ли отнести НДС на вычет при расчетах с бюджетом после постановки имущества на учет или после подачи заявления о государственной регистрации прав?

Ситуация довольно сложная и спорная. Судебная практика противоречива по данному вопросу. Согласно одному подходу НДС на вычет при расчетах с бюджетом можно относить после постановки имущества на учет.

Например, аналогичная ситуация с основными средствами, требующими госрегистрации. Суды принимают решение, что вычет НДС по приобретенным активам подлежит отнесению на расчеты с бюджетом после принятия на учет данных активов, а не по моменту госрегистрации.

Пример 38. В октябре 2007 г. ООО "Майк" было приобретено как имущественный комплекс и поставлено на учет. Сумма НДС по данной сделке составила 752 422 руб.

Документы на государственную регистрацию права на предприятие были поданы в ноябре 2007 г., а получены в декабре.

НДС на вычет при расчетах с бюджетом будет отнесен в октябре 2007 г.

Так, и ФАС Северо-Западного округа в Постановлении от 21.11.2006 N A05-2791/2006-9 в отношении определения сроков отнесения НДС на вычет при расчетах с бюджетом применил подход по оценке таких сроков по каждому виду переданных в составе имущественного комплекса активов.

К примеру, суд указал, что НДС будет относиться на вычет при расчетах с бюджетом:

- по товарам - после принятия их на учет;
- по основным средствам - после принятия их на учет;
- по незавершенному строительству - в порядке, установленном п. 5 ст. 172 НК РФ (в редакции, действовавшей в проверяемый период).

Поэтому отнести на вычет НДС при расчетах с бюджетом можно по моменту постановки имущества, полученного в составе предприятия на учет.

В целом аналогичный вывод сделал ФАС Северо-Западного округа в Постановлении от 6 сентября 2004 г. N A13-459/04-19.

Данный подход небесспорен. Ведь нужно признать, что при приобретении предприятия как имущественного комплекса приобретаются все же не разрозненные активы, а выкупается именно предприятие как имущественный комплекс.

Поэтому в относительно далеком от нас решении суда (Постановлении ФАС Северо-Западного округа от 30.10.2001 N А56-9247/01) суд пришел к выводу, что предъявлять к возмещению из бюджета НДС, уплаченный при приобретении имущественного комплекса, до его государственной регистрации необоснованно, поскольку в соответствии с действующим законодательством право на возмещение НДС возникает у налогоплательщика только после государственной регистрации объектов недвижимости и после их принятия на учет в составе основных средств.

Остается ожидать появления других судебных решений, чтобы можно было более полно оценить ситуацию, мнения судей.

#### Оформление счета-фактуры

Покупатель должен обратить тщательное внимание на оформление счета-фактуры, ее соответствие требованиям законодательства, в частности нормам ст. 158 НК РФ.

Так, ФАС Северо-Западного округа в Постановлении от 21.11.2006 N А05-2791/2006-9 согласился с налоговым органом, который пришел к выводу об отсутствии у ООО законных оснований для предъявления к вычету НДС, уплаченного при приобретении имущественного комплекса по счету-фактуре, не содержащему сведений о наименовании и стоимости каждого конкретного объекта недвижимости, поскольку необходимость определения сторонами договора купли-продажи недвижимого имущества стоимости каждого объекта в договоре, акте приема-передачи и счете-фактуре предусмотрена НК РФ и правилами бухгалтерского учета.

#### НДС по сопутствующим услугам

Помимо НДС по имущественному комплексу покупатель бизнеса может нести и некие дополнительные расходы, по которым также возникает "входной" НДС, например юридические, аудиторские и др. НДС по таким расходам можно принять к вычету при расчетах с бюджетом, если такие расходы будут учитываться при расчете налога на прибыль. Сложнее ситуация, если в составе имущественного комплекса присутствуют, например, необлагаемые товары.

В этом случае "входной" НДС по сопутствующим расходам распределяется между облагаемыми и необлагаемыми активами.

Пример 39. Предположим, что имущество приобретенного предприятия состоит из облагаемых товаров стоимостью 1 630 000 руб. и необлагаемых товаров на сумму 419 200 руб., а также дебиторской задолженности в размере 800 000 руб. Итого на сумму 2 849 200 руб. (1 630 000 + 419 200 + 800 000).

При этом "входной" НДС по сопутствующим сделке расходам составляет 33 000 руб.

Данные суммы НДС будут распределены следующим образом:

- по облагаемым товарам сумма НДС в размере 18 878,98 руб. (33 000 руб. : 2 849 200 руб. x 1 630 000 руб.) будет отнесена на вычет при расчетах с бюджетом;

- по необлагаемым товарам сумма НДС в размере 4855,26 руб. (33 000 руб. : 2 849 200 руб. x 419 200 руб.) будет включена в стоимость товаров;

- по дебиторской задолженности сумма НДС в размере 9265,76 руб. (33 000 руб. : 2 849 200 руб. x 800 000 руб.) будет включена в расходы предприятия.

#### Покупка в составе имущественного комплекса сумм НДС по приобретенным ценностям

При реализации предприятия продаются все активы предприятия, а значит, и суммы НДС, числящиеся в учете, но по каким-то причинам не отнесенные на вычет при расчетах с бюджетом.

И получается, что покупатель бизнеса приобретает суммы НДС, выставленные на другое лицо - продавца бизнеса. Возникает вопрос об обоснованности отнесения на вычет при расчетах с бюджетом данных сумм НДС покупателем бизнеса.

Однако покупатель бизнеса не сможет отнести приобретенные суммы НДС на вычет при расчетах с бюджетом.

Правильное обоснование данному выводу сделал ФАС Северо-Западного округа в Постановлении от 27 января 2006 г. N А05-7174/05-28. Суд указал, что вычет налога в соответствии с положениями ст. ст. 171 (п. 2), 172 (п. 1) НК РФ может быть применен только тем налогоплательщиком, который указан в счете-фактуре в качестве покупателя товаров (работ, услуг).

## 7.2. Налог на прибыль при реализации имущественного комплекса

### 7.2.1 Налог на прибыль при реализации имущественного комплекса у продавца бизнеса

Мы уже убедились, что купля-продажа бизнеса как имущественного комплекса - операция сложная. Сложность данной операции заключается и в определении результата от продажи бизнеса у продавца бизнеса.

Доходом от продажи будет выступать цена реализации предприятия (выручка от продажи). Расходом будет являться остаточная стоимость основных средств и нематериальных активов, определенная на основании данных налогового учета, а также себестоимость материальных ресурсов, ценных бумаг, прочего имущества, величина дебиторских задолженностей.

Некоторые специалисты и налоговые чиновники считают, что результат от сделки покупки-продажи бизнеса должен определяться в разрезе каждого вида имущества - основных средств, нематериальных активов и т.п.

Например, таково мнение К.В. Новоселова, советника налоговой службы Российской Федерации III ранга (статья "Как выгоднее оформить продажу фирмы" ("Главбух", N 6, 2005)).

Соответственно, в этом случае возникает необходимость знать и продажную цену каждого вида имущества, каковой просто нет, то есть единая цена за весь комплекс. Следовательно, в этом случае, чтобы получить цифры продажной стоимости по каждому виду имущества, необходимо прибегнуть к расчетам. Расчет будет аналогичен механизму, введенному налоговым законодательством в целях исчисления НДС, т.е. будет осуществляться путем нахождения поправочного коэффициента и корректировки на его величину балансовой стоимости активов.

Пример 40. Продажная стоимость предприятия составляет 1 700 000 руб. При этом в составе имущественного комплекса числятся следующие активы:

- основные средства по остаточной стоимости - 615 000 руб.;

- товары - 901 000 руб.;

- материалы - 205 050 руб.

Итого: 1 721 050 руб.

Поправочный коэффициент будет равен:

1 700 000 руб. : 1 721 050 руб. = 0,98776909.

Продажная стоимость каждого вида актива составит:

- основных средств - 607 478,00 руб. (615 000 руб. x 0,98776909);

- товары - 889 979,95 руб. (901 000 руб. x 0,98776909);

- материалы - 202 542,05 руб. (205 050 руб. x 0,98776909).

Итого: 1 700 000 руб.

Все кажется легким, но только на первый взгляд. Данный механизм действует идеально только тогда, когда речь идет о передаче предприятия как имущественного комплекса без дебиторской задолженности.

При появлении дебиторской задолженности возникают проблемы с расчетом. Переоценка дебиторской задолженности, особенно в большую сторону, будет шагом необоснованным, ведь получить с дебитора больше, чем он должен, не получится. Решение оставить дебиторскую задолженность без пересчета также будет необоснован, т.к. пропорция нарушится и на итоговые суммы продажной стоимости выйти не удастся.

Значительно проще представляется предлагаемый некоторыми специалистами вариант, когда продажная стоимость каждого вида имущества справочно прописывается в договоре, в суммовом выражении выходя на цифру продажной стоимости комплекса.

Впрочем, на наш взгляд, в некоторых ситуациях можно обойтись и вообще без выделения продажной стоимости каждого вида активов. Речь идет о ситуации, когда в составе предприятия продается имущество, в отношении налогового учета которого отсутствуют особые нормы, или когда от сделки получена прибыль.

Пример 41.

Вариант 1.

Предприятие с балансовой стоимостью активов 723 920 руб. было продано за 800 000 руб. Прибыль от сделки составила 76 080 руб. (800 000 - 723 920).

Налогообложение сделки будет произведено по общей сумме без выведения финансового результата от реализации каждого вида имущества, что не противоречит законодательству и не приводит к занижению налогооблагаемой базы по налогу на прибыль.

Вариант 2.

Предприятие с балансовой стоимостью активов 723 920 руб. было продано за 700 000 руб. Тем самым в налоговом учете будет получен убыток.

В составе проданного комплекса числятся товары и материалы.

В данном случае налогообложение сделки также можно будет произвести по общей сумме без выведения финансового результата от реализации каждого вида имущества, т.к. налоговое законодательство не устанавливает особого порядка по учету финансовых результатов от реализации перечисленных активов. Полученный убыток будет также учитываться по общим нормам, установленным НК РФ для учета убытков.

А вот если будет получен убыток и в составе имущественного комплекса будет реализовано амортизируемое имущество, дебиторская задолженность, ценные бумаги, то, к сожалению, придется подыскивать варианты определения продажной стоимости каждого вида имущества.

Дело в том, что убыток по данным активам принимается в налоговом учете в особом порядке.

Например, ст. 279 НК РФ выделяет реализацию права требования долга третьему лицу двух видов:

- до наступления предусмотренного договором о реализации товаров (работ, услуг) срока платежа;

- после наступления предусмотренного договором о реализации товаров (работ, услуг) срока платежа.

Так, при уступке налогоплательщиком - продавцом товара (работ, услуг), осуществляющим исчисление доходов (расходов) по методу начисления, права требования долга третьему лицу до наступления предусмотренного договором о реализации товаров (работ, услуг) срока платежа отрицательная разница между доходом от реализации права требования долга и стоимостью реализованного товара (работ, услуг) признается убытком налогоплательщика. При этом размер убытка для целей налогообложения не может превышать суммы процентов, которую налогоплательщик уплатил бы с учетом требований ст. 269 НК РФ по долговому обязательству, равному доходу от уступки права требования, за период от даты уступки до даты платежа, предусмотренного договором на реализацию товаров (работ, услуг).

То есть если речь идет о реализации в составе имущественного комплекса дебиторской задолженности, по которой срок платежа покупателем еще не наступил, то, вероятнее всего, всю сумму убытка от переуступки права требования учесть в налоговом учете не удастся.

Пример 42. В составе имущественного комплекса реализована дебиторская задолженность в размере 250 000 руб. Согласно договору данная задолженность реализована за 220 000 руб.

При этом срок оплаты данной задолженности дебитором еще не наступил. Ставка рефинансирования Банка России в отчетном периоде - 11%. Ставка для расчета предельного размера процентов - 12,1% (11 x 1,1) (нормы ст. 269 НК РФ). Период от даты уступки до даты платежа - 25 дней.

Доход от уступки права требования за период от даты уступки до даты платежа, предусмотренного договором на реализацию товаров (работ, услуг), мог бы составить 1823,29 руб. (220 000 руб. x ((12,1%) : 365 дн. x 25 дн.) : 100%).

То есть из всей суммы убытка от реализации дебиторской задолженности в размере 30 000 руб. (220 000 - 250 000) в налоговом учете будет учтено только 1823,29 руб.

При уступке налогоплательщиком - продавцом товара (работ, услуг), осуществляющим исчисление доходов (расходов) по методу начисления, права требования долга третьему лицу после наступления предусмотренного договором о реализации товаров (работ, услуг) срока платежа отрицательная разница между доходом от реализации права требования долга и стоимостью реализованного товара (работ, услуг) признается убытком по сделке уступки права требования, который включается в состав внереализационных расходов налогоплательщика. При этом убыток принимается в целях налогообложения в следующем порядке:

- 50 процентов от суммы убытка подлежат включению в состав внереализационных расходов на дату уступки права требования;

- 50 процентов от суммы убытка подлежат включению в состав внереализационных расходов по истечении 45 календарных дней с даты уступки права требования.

То есть убыток по такой задолженности учесть в налоговом учете получится, однако его принятие будет растянуто во времени.

Аналогичная ситуация и с убытком по амортизируемому имуществу.

Пункт 3 ст. 268 НК РФ требует убыток от реализации амортизируемого имущества включать в состав прочих расходов налогоплательщика равными долями в течение срока, определяемого