**Инвестиционный маркетинг: новые подходы к оценке стоимости бизнеса**

Мокров А.В., генеральный директор 'Market Capital Solutions', к.э.н.

Оценка стоимости бизнеса - достаточно творческий процесс. Каждый бизнес индивидуален и в зависимости от ситуации его стоимость может существенно варьироваться.

Существуют три базовых подхода к оценке стоимости бизнеса. Первый предполагает оценку стоимости бизнеса, как суммы всех его активов (по начальной, остаточной или восстановительной стоимости). В большинстве случаев речь идет о материальных активах, поскольку оценка нематериальных активов часто носит достаточно спорный характер. Очевидно, что клиентская база и обученный персонал имеют ценность, но не всегда очевидно - какую именно. Принято считать, что влияние нематериальных активов проявляется через прибыль: есть прибыль - есть гудвил, нет прибыли - нет гудвила. Поэтому оценка 'от активов' в большинстве случаев используется для бизнесов с низкими показателями прибыли.

Второй метод предполагает оценку стоимости бизнеса 'по аналогии'. Использование данного подхода требует получения информации о прецеденте продажи похожего бизнеса (сопоставимого по масштабам и действующем на близком по характеристикам рынке). Соответственно, стоимость бизнеса определяется исходя из имеющихся данных о сумме прошлой сделки. Понятно, что если прецедентов нет, то стоимость таким образом определить нельзя.

Третий подход предусматривает оценку будущих прибылей бизнеса. Здесь стоимость бизнеса рассчитывается, как чистая дисконтированная прибыль в горизонте планирования (нарастающим итогом) плюс ликвидационная стоимость всех материальных активов на конец периода. Данная формула является наиболее часто используемой вследствие своей универсальности.

Определение и обоснование максимально возможной продажной цены бизнеса (своего рода, экспресс - капитализация©) - важнейшая задача продавца. Однако, в большинстве случаев, продавец ограничен рамками определенной выше формулы (или какой-то ее модификации). Кроме того, в случае, когда горизонт планирования ограничен несколькими годами, продавца может не устроить 'заниженная' оценка стоимости бизнеса. Всегда хочется получить, своего рода, 'добавленную стоимость' к базовой цене. Именно поэтому, одним из основных инструментов предпродажной подготовки бизнеса является комплекс специальных мероприятий инвестиционного маркетинга, позволяющий провести экспресс-капитализацию бизнеса непосредственно перед процедурой продажи.

Прежде всего, необходимо найти подходящего покупателя. В абсолютном большинстве случаев сегодняшние покупатели бизнесов в России - т.н. профильные (или стратегические) инвесторы, имеющие собственный бизнес в той же или смежной области. Доля 'спекулянтов' и венчурных инвесторов на сегодня пренебрежимо мала. Это связано, в первую очередь, все с тем же отсутствием полномасштабного рынка купли-продажи бизнесов (покупателей мало и бизнес сложно перепродать). Профильный инвестор покупает бизнес, преследуя цели развития собственной компании. Поэтому для того, чтобы продать дороже, необходимо определить, что даст именно ему покупка именно этого конкретного бизнеса. Синергетический эффект от покупки может возникать вследствие:

- 'эффекта масштаба' (экономия издержек, в случае, если бизнесы сопоставимы по размерам)

- пересечения клиентских групп (в случае, если потребители покупателя и продавца частично пересекаются)

- использования наработанных технологий и ноу-хау.

Кроме того, синергия может проявляться в снижении издержек выхода на новый рынок для покупателя (в случае, если бизнес продавца имеет сколько-нибудь известный бренд и нарабо-танную клиентскую базу). 'Экономически рассчитанная' синергия имеет большую ценность, поскольку может существенно повысить базовую стоимость бизнеса (создать требуемую продавцу 'добавленную стоимость'). Синергетический эффект позволяет добавить к старой формуле новое слагаемое: теперь прогноз прибыли складывается из прибыли 'как есть' и 'синергетической прибыли'.

Кроме расчета синергетического эффекта и формирования привлекательного прогноза прибыли исключительно важно сформировать т.н. 'предмет продажи'. На свете не существует двух похожих бизнесов (франшиза не в счет) и продаваемый бизнес должен соответствовать структуре организации бизнеса покупателя. Другими словами, чтобы не отпугнуть покупателя, перед продажей что-то ненужное для него следует отрезать, а нужное - пришить. Например, закрыть пару мелких магазинов и открыть большой оптовый склад.

Наконец, исключительно важно спланировать и организовать грамотную кампанию продвижения, ориентированную на конкретных покупателей. Продвижение должно носить точечный и индивидуальный характер. Это могут быть закрытые встречи - презентации, экскурсии по компании, подготовленные статьи в средствах массовой информации и 'случайные звонки от правильных людей'. Переговоры по сделкам купли-продажи бизнеса обычно идут достаточно длительное время. И все это время информационное воздействие на покупателя не должно ослабевать.

Практика показывает, что эффективный комплекс мероприятий инвестиционного маркетинга позволяет в рамках предпродажной подготовки провести экспресс-капитализацию бизнеса и повысить его стоимость в 1,5 - 2 раза. При этом продавец доволен тем, что получил требуемую 'добавленную стоимость', а покупатель - тем, что приобрел большую ценность.