

**ЗАТРАТНЫЙ ПОДХОД К ОЦЕНКЕ СТОИМОСТИ БИЗНЕСА
КАК ИНСТРУМЕНТ ПРИНЯТИЯ УПРАВЛЕНЧЕСКИХ РЕШЕНИЙ
В УСЛОВИЯХ ЭКОНОМИЧЕСКИХ ИЗМЕНЕНИЙ**

**Лескина О. Н. ORCID ID 0000-0002-1257-3725,
Барбашова С. А. ORCID ID 0000-0002-8743-1553,
Щербakov Е. М. ORCID ID 0009-0007-0395-9259,
Колганова Н. В. ORCID ID 0009-0007-2144-5876**

*Федеральное государственное образовательное бюджетное учреждение высшего образования
«Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации», филиал в г. Пенза,
Российская Федерация, e-mail: spring-ol@rambler.ru*

В свете структурной трансформации экономики России, нового налогового законодательства, санкций, геополитических, финансовых, экологических и других рисков бизнес вынужден гибко адаптироваться к изменениям, привлекая новые ресурсы и инвестиции. При этом одним из важнейших вопросов остается оценка стоимости бизнеса. В настоящей статье авторы переосмыслили существующие подходы к оценке стоимости организаций, их применимость относительно деятельности крупных корпораций в условиях современной России. Цель работы – на основе сравнительного анализа различных подходов к оценке стоимости бизнеса показать, какие преимущества дает затратный подход при оценке стоимости предприятий, работающих в капиталоемких отраслях российской промышленности. Методологической основой исследования выступают коэффициентный анализ, затратный метод, метод сравнительного анализа, экспертных оценок и другие методы. В условиях повышенной турбулентности в бизнесе, когда доходный подход становится ненадежным ввиду трудностей планирования будущих доходов, а применение сравнительного подхода затруднено в силу существования различных ограничений получения достоверной информации о компаниях отрасли, оценщик и инвестор в вопросе определения стоимости бизнеса все чаще обращаются к затратному методу, основанному на данных официальной бухгалтерской, финансовой отчетности организации. На примере предприятия отрасли строительных материалов авторами рассмотрено применение затратного подхода, выявлены его ключевые преимущества и возможности использования на практике. Сделан вывод о том, что затратный подход оказывается наиболее доступным и наименее трудозатратным методом проведения качественной оценки рыночной стоимости компании.

Ключевые слова: стоимость бизнеса, оценочная деятельность, затратный подход

**A COST-BASED APPROACH TO BUSINESS VALUATION AS A TOOL
FOR MAKING MANAGEMENT DECISIONS IN THE CONTEXT
OF ECONOMIC CHANGES**

**Leskina O. N. ORCID ID 0000-0002-1257-3725,
Barbashova S. A. ORCID ID 0000-0002-8743-1553,
Shcherbakov E. M. ORCID ID 0009-0007-0395-9259,
Kolganova N. V. ORCID ID 0009-0007-2144-5876**

*The Federal State-Funded Educational Institution of Higher Education
«Financial University under the Government of the Russian Federation»,
Penza branch, Russian Federation, e-mail: spring-ol@rambler.ru*

In light of the structural transformation of the Russian economy, new tax legislation, sanctions, geopolitical, financial, environmental, and other risks, businesses are forced to adapt flexibly to changes by attracting new resources and investments. At the same time, one of the most important issues remains the assessment of business value. In this article, the authors have reevaluated existing approaches to assessing the value of organizations and their applicability to the activities of large corporations in modern Russia. The purpose of the work is to show, based on a comparative analysis of various approaches to business valuation, what advantages the cost approach provides when assessing the value of enterprises operating in capital-intensive sectors of the Russian industry. The research methodology includes coefficient analysis, the cost method, the method of comparative analysis, expert assessments, and other methods. In conditions of increased business turbulence, when the income approach becomes unreliable due to difficulties in planning future income, and the use of the comparative approach is hindered by various limitations in obtaining reliable information about industry companies, valuers and investors are increasingly turning to the cost approach, which is based on official accounting and financial reporting data, to determine the value of a business. Using the example of a construction materials company, the authors examine the application of the cost approach and identify its key advantages and practical applications. It is concluded that the cost approach is the most accessible and least labor-intensive method for conducting a qualitative assessment of a company's market value.

Keywords: business value, valuation activities, cost approach

Введение

В современных условиях структурной трансформации экономики России, изменений налогового законодательства, действий санкционного режима, геополитических угроз, финансовых, экологических и других рисков предприятия бизнеса ощущают необходимость гибкой адаптации к изменениям. Одним из необходимых вопросов для финансового менеджмента в сложившихся обстоятельствах является оценка стоимости бизнеса. Существуют различные подходы и методы оценки, среди которых выделяется затратный подход, имеющий явные преимущества в современных обстоятельствах.

Цель исследования – путем проведения сравнительного анализа выявить преимущества использования затратного подхода к оценке стоимости бизнеса на предприятиях капиталоемких отраслей промышленного производства в России.

Материалы и методы исследования

В качестве информационной базы исследования использовались нормативно-правовые и законодательные акты Российской Федерации, труды российских и зарубежных ученых по данной проблематике, официальные данные статистической базы ЕМИСС, бухгалтерская и финансовая отчетность предприятия ООО «КМ-ПРЕКАСТЪ».

В работе применялись методы сравнительного анализа, синтеза, метод экспертных оценок, коэффициентный анализ, затратный метод и другие.

Результаты исследования и их обсуждение

Оценочная деятельность в Российской Федерации регулируется Федеральным законом от 29.07.1998 № 135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» (ред. от 31.07.2025)¹, который определяет требования к профессиональной практике субъектов оценочной деятельности, направленной на определение стоимости объектов оценки. Требования к проведению оценки закреплены в Федеральных стандартах оценки (ФСО III «Процесс оценки», ФСО IV «Задание на оценку», ФСО V «Подходы и методы оценки», ФСО № 8 «Оценка бизнеса»). В частности, общие положения оценки стоимости бизнеса, требования к проведению оценки, подходы к оценке стоимости компании указаны в ФСО № 8 «Оценка

бизнеса», утвержденном Приказом Минэкономразвития России от 01.06.2015 № 3 26 с изменениями на 14.04.2022².

На общенациональном уровне действует Международный совет по стандартам оценки (IVSC), применяющий для оценки стоимости бизнеса две группы стандартов: общие (IVS 100-106) и стандарты по отдельным видам активов (IVS 200, IVS 210, IVS 500)³.

Проблемы измерения стоимости бизнеса занимают значительное место в управлении финансами корпораций и исследуются многими известными российскими и зарубежными учеными. Так, вопросами совершенствования подходов к оценке стоимости бизнеса занимались такие ученые, как И. А. Арехина, В. И. Бусов, О. А. Землянский, О. Г. Кантор, Д. С. Марков, К. А. Смелков, Т. В. Тазихина, М. А. Федотова и другие исследователи [1-3].

Специфику отраслевых аспектов оценки стоимости компании [4; 5], а также разнообразных факторов, влияющих на стоимость бизнеса, исследовали З. Р. Давлетшина, А. А. Крылов, И. Г. Кукукина, В. А. Макарова, М. В. Мошкарina, В. Ю. Ручко, А. Ю. Почитаев, А. Г. Садомова и другие [6-8].

Основные современные подходы и методы, применяемые к оценке бизнеса коммерческих предприятий, представлены ниже (рисунок).

Основными подходами в оценке стоимости бизнеса являются доходный, затратный и сравнительный подходы. Несмотря на большое количество научных работ, посвященных вопросам оценки стоимости предприятий, возникает необходимость актуализации и переосмысления существующих подходов в современных условиях.

Сопоставление ключевых преимуществ и недостатков трех ключевых подходов к оценке стоимости бизнеса представлено в таблице 1.

Среди вышеупомянутых практик оценки стоимости бизнеса особо выделяется затратный подход в силу его простоты и универсальности.

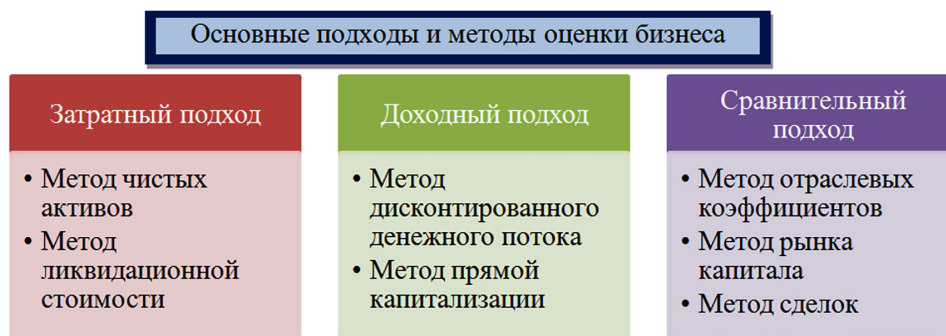
Ключевыми преимуществами затратного подхода становятся [12; 13]:

1. Опора на материальные активы, обеспечивающие «живучесть» компании в период турбулентности, когда будущие доходы компании на 3-5 лет становятся весьма условными и трудно прогнозируемыми.

¹ Федеральный закон от 29.07.1998 № 135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» (последняя редакция) // КонсультантПлюс. URL: https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_19586/ (дата обращения: 02.06.2026).

² Приказ Минэкономразвития России от 01.06.2015 № 326 «Об утверждении Федерального стандарта оценки «Оценка бизнеса (ФСО № 8)» (ред. от 14.04.2022). // КонсультантПлюс. URL: https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_180654/ (дата обращения: 02.06.2026).

³ Международный совет по стандартам оценки (IVSC). URL: <https://ivsc.org/standards/> (дата обращения: 02.06.2026).



Основные подходы и методы оценки бизнеса

Примечание: составлено авторами на основе нормативно-правовых документов, регламентирующих процедуру оценки бизнеса в Российской Федерации

Таблица 1

Сравнительный анализ подходов к оценке стоимости бизнеса

Критерий	Затратный подход	Доходный подход	Сравнительный подход
Ключевое преимущество	Показывает минимальную гарантированную стоимость или «цену отступления» – ту сумму, которую можно выручить от продажи активов	Отражает ожидаемую доходность и перспективы роста бизнеса с учетом будущего потенциала	Дает представление об актуальных рыночных трендах и текущих ценах на аналогичные активы рынка
Главный недостаток	Не учитывает потенциальную способность бизнеса генерировать доход и нематериальные активы в будущем (за счет развития бренда, технологий и проч.)	Высокая вероятность ошибок из-за нестабильности в прогнозировании будущих доходов. Чрезвычайно чувствителен к ошибкам в долгосрочных прогнозах. Применим, когда доход стабилен	Дефицит информации по аналогичным компаниям на рынке, отсутствие возможности получить данные о сделках
Трудоемкость анализа и сбора данных	Относительно низкая. Подход основан на данных бухгалтерской отчетности собственника (баланс) и публичных данных о рынке имущества. Существуют модели «экспресс-оценки»	Высокая. Требуется глубокого финансового анализа и технического обеспечения построения детальной прогнозной модели на 3-5 лет	Высокая. Требуется сбора большого объема сопоставимых данных по предприятиям РФ, что зачастую просто неосуществимо
Риски в РФ	Риск устаревшей балансовой стоимости активов может потребовать их переоценки по рыночной стоимости	Высокая волатильность рынков, нестабильность денежных потоков, скачки инфляции, рост налогообложения делают прогнозы крайне ненадежными	Сжатие рынков, сделки по типу «слияния и поглощения», закрытие данных компаний, наличие «токсичных» активов искажают реальную рыночную картину и не дают достоверной информации

Примечание: составлено авторами на основе источников [9-11].

2. Использование надежных источников данных – официальной бухгалтерской и финансовой отчетности предприятия, позволяющих в относительно короткие сроки провести исследование и получить результат.

3. Эффективность применения для капиталоемких и импортозамещающих про-

изводств с большим объемом основных фондов.

В настоящее время государство делает ставку на развитие реального сектора промышленности. В таких отраслях, как машиностроение, металлургия, строительные материалы, основная ценность сосредоточена в земле, зданиях, машинах и оборудовании.

Таблица 2

Расчет чистых активов предприятия на 31.12.2024 г., тыс. руб.

Наименование показателя	Код строки	2024 г.
Актив		
Основные средства	1150	24 077
Запасы	1210	340 816
НДС по приобретенным ценностям	1220	5 505
Дебиторская задолженность	1230	162 231
Краткосрочные финансовые вложения	1240	15 015
Денежные средства и денежные эквиваленты	1250	7 844
Прочие оборотные активы	1260	484
Активы, принимаемые к расчету		555 972
Пассив		
Заёмные средства (краткосрочные)	1510	68 100
Кредиторская задолженность	1520	457 697
Пассивы, принимаемые к расчету		525 797
Чистые активы		30 175

Примечание: составлено авторами на основе полученных данных в ходе исследования.

Оценивать литейный цех или станочный парк через призму потоков будущих доходов крайне рискованно. Возможность получения будущих доходов неопределенна и зависит от сотни факторов: цен на импортное сырье, изменение условий налогообложения, программ государственной поддержки бизнеса, ситуации на рынке труда и прочих факторов [14]. В этих условиях затратный подход становится гораздо более понятным и измеримым ориентиром стоимости бизнеса действующего предприятия для собственника и инвестора.

Рассмотрим применимость затратного подхода к оценке стоимости бизнеса ООО «КМ-ПРЕКАСТЪ», проведя расчет методом чистых активов.

ООО «КМ-ПРЕКАСТЪ» – российское предприятие-завод по производству железобетонных изделий, располагающийся в г. Нижнем Новгороде. Основным видом деятельности предприятия является «Производство изделий из бетона для использования в строительстве» (код ОКВЭД 2: 23.61)⁴.

Для расчета стоимости компании затратным подходом методом чистых активов необходимо определить размер чистых активов. Чистые активы представляют собой разницу между активами и обязательствами предприятия (табл. 2).

Чистые активы предприятия по балансовой стоимости составили 30 175 тыс. руб.

Далее для приведения стоимости чистых активов к рыночному эквиваленту необходимо внесение корректировок, основанием для которых служат результаты проведенного финансового анализа предприятия.

Опережающий рост дебиторской задолженности предприятия при снижающейся платежеспособности свидетельствует о повышенных кредитных рисках и вероятном завышении ее балансовой стоимости. Данный факт обуславливает необходимость корректировки стоимости задолженности до ее вероятной экономической ценности.

Расчет рыночной стоимости дебиторской задолженности основан на методологии дисконтирования будущих поступлений по дебиторской задолженности с учетом временной стоимости денег и кредитных рисков компании. Данный расчет представлен ниже (табл. 3).

Методика предполагает, что балансовая стоимость задолженности (162 231 тыс. руб.) отражает будущий приток денежных средств, который будет получен не мгновенно, а по истечении срока ее оборачиваемости. Для определения данного срока в расчетах используется средняя величина дебиторской задолженности за истекшие три года (130 701 тыс. руб.), что позволяет нивелировать влияние краткосрочных колебаний и установить нормативный период возврата средств. Рассчитанный период оборачиваемости в 75 дней (0,21 года) представляет собой среднее время, в течение которого средства компании находятся в расчетах с дебиторами.

⁴ Ресурс БФО. ООО «КМ-ПРЕКАСТЪ». URL: <https://bo.nalog.gov.ru/organizations-card/10310189> (дата обращения: 04.05.2026).

Таблица 3

Расчет рыночной стоимости дебиторской задолженности компании

№ п/п	Показатель	Значение
1	Выручка на 31.12.2024 г., тыс. руб.	637 398
2	Дебиторская задолженность на 31.12.2024 г., тыс. руб.	162 231
3	Средняя дебиторская задолженность (31.12.2022-31.12.2024 гг.), тыс. руб.	130 701
$4 = 1/3$	Коэффициент оборачиваемости дебиторской задолженности	4,88
$5 = 365/4$	Оборачиваемость дебиторской задолженности, в днях	75
$6 = 5/365$	Оборачиваемость дебиторской задолженности, в годах	0,21
7	Ставка дисконтирования	22,88%
8	Коэффициент дисконтирования	0,959
$9 = 2 \times 8$	Рыночная стоимость дебиторской задолженности, тыс. руб.	155 521

Примечание: составлено авторами на основе полученных данных в ходе исследования.

Ставка дисконтирования в размере 22,88% была определена по данным Банка России за декабрь 2024 г. как среднее значение между средневзвешенной ставкой по кредитам, предоставляемым юридическим лицам на срок, сопоставимый с периодом оборачиваемости (учитывая ставку по кредитам для субъектов малого и среднего предпринимательства на срок от 31 до 90 дней (25,01%), на срок свыше 1 года (19,92%))⁵, и средневзвешенной депозитной ставкой для юридических лиц (со сроком привлечения от 31 до 90 дней – 22,65%, от 91 до 180 дней – 23,33%)⁶. В оценочной практике выбор средней (усредненной) ставки между кредитной и депозитной позволяет учесть риски, связанные с обеспечением денег, и обусловлен методологическим подходом, основанным на трех фундаментальных принципах [15]: концепции альтернативной доходности, позволяющей балансировать интересы инвестора между получением пассивного дохода и использованием заемного капитала, средневзвешенной стоимости капитала (WACC) и принципа «вилки» (Hurdle Rate), согласно которому ставка дисконтирования всегда лежит в интервале между депозитной (нижняя граница – гарантированный минимум) и кредитной (верхняя граница стоимости денег) ставками. Коэффициент дисконтирования, рассчитанный на основе данной

ставки и срока оборачиваемости, составил $0,959 (1 / (1 + 0,2288))^{0,21}$.

Итоговая рыночная стоимость дебиторской задолженности в размере 155 521 тыс. руб. получена путем умножения ее балансовой стоимости на коэффициент дисконтирования. Таким образом, проведенная корректировка показывает, что экономическая ценность данной задолженности для компании с учетом фактора времени и рисков ниже ее учетной стоимости на 6 710 тыс. руб. ($162\,231 - 155\,521 = 6\,710$ тыс. руб.).

Также требуют уценки избыточные или неликвидные запасы компании по следующим номенклатурным группам «Сырье и материалы», «Вспомогательные материалы», образующиеся в результате заморозки/корректировки объектов строительства, включающие бой и брак производства, остатки арматуры, хранившиеся на открытом воздухе более 12 мес., и прочие запасы, оборачивающиеся с низкой скоростью, поскольку их балансовая стоимость не отражает реальную экономическую выгоду, которую фирма может от них получить. Выявленная в 2022-2024 гг. динамика опережения роста запасов предприятия (с 98 436 тыс. руб. до 340 816 тыс. руб.) на фоне сокращения выручки является прямым свидетельством накопления неликвидных запасов и снижения их оборачиваемости.

Данная ситуация усугубляется тем, что компания финансирует рост запасов за счет кредиторской задолженности, что указывает на возможное «затоваривание» и неэффективное использование оборотного капитала. Накопленные запасы с высокой долей вероятности не могут быть реализованы в полном объеме и по их балансовой стоимости, следовательно, их учетная оценка не соответствует реальной рыночной стоимости.

⁵ Официальный сайт Банка России. Средневзвешенные процентные ставки по кредитам, предоставленным кредитными организациями нефинансовым организациям в рублях. URL: https://cbr.ru/vfs/statistics/pdiko/int_rat/loans_nonfin.xlsx (дата обращения: 01.06.2026).

⁶ Официальный сайт Банка России. Средневзвешенные процентные ставки по привлеченным кредитными организациями вкладам (депозитам) физических лиц и нефинансовых организаций в рублях. URL: https://cbr.ru/vfs/statistics/pdiko/int_rat/deposits.xlsx (дата обращения: 01.07.2026).

Таблица 4

Расчет рыночной стоимости запасов предприятия

№ п/п	Показатель	Значение
1	Себестоимость продаж на 31.12.2024 г., тыс. руб.	621 659
2	Запасы на 31.12.2024 г.	340 816
3	Среднегодовая величина запасов (31.12.2022-31.12.2024 гг.), тыс. руб.	209 384
$4 = 1/3$	Коэффициент оборачиваемости запасов	2,97
$5 = 365/4$	Оборачиваемость запасов, в днях	123
$6 = 5/365$	Оборачиваемость запасов, в годах	0,34
7	Ставка дисконтирования	23,33%
8	Коэффициент дисконтирования	0,932
$9 = 2 \times 8$	Рыночная стоимость запасов, тыс. руб.	317 575

Примечание: составлено авторами на основе полученных данных в ходе исследования.

В связи с этим для объективного определения стоимости чистых активов предприятия в процессе оценки возникает необходимость корректировки 100% балансовой стоимости запасов. Корректировка проводится на основе анализа оборачиваемости (табл. 4).

Расчет рыночной стоимости запасов произведен аналогичным образом. В качестве ставки дисконтирования для запасов использована только депозитная ставка, поскольку, в отличие от дебиторской задолженности, запасы не связаны с кредитным риском контрагентов. В результате расчетов рыночная стоимость запасов составила 317 575 тыс. руб., что ниже ее учетной стоимости на 23 241 тыс. руб. Кроме того, в переоценке нуждается и стоимость основных средств, поскольку она не отражает рыночный уровень по следующим причинам [16]:

1. Принцип исторической стоимости – основные средства учитываются по первоначальной стоимости за вычетом амортизации, что не учитывает инфляцию и изменение рыночных цен за период эксплуатации.

2. Отложенный характер переоценки – компания проводила переоценки несколько лет назад, что не отражает текущую рыночную ситуацию.

Ввиду того, что предприятие существует на рынке с 2017 г., основные фонды были приобретены и построены в первые годы работы. Исходя из этого, вводится допущение о среднем возрасте основных средств – 6 лет.

Укрупненные группы основных средств предприятия представлены следующими инвентарными группами:

– «Здания и сооружения» (цеха, склады, административное здание) – 50%;

– «Машины и оборудование» (бетономешалки, вибропрессы, формы для плитки, формовочные машины, тепловые установки и т. д.) – 45% основных средств;

– «Транспортные средства» (погрузчики, грузовики для доставки и пр.) – 5%.

Корректировка стоимости основных средств осуществлена на основе официальных индексов цен, опубликованных на ЕМИСС⁷ по соответствующим направлениям для Нижегородской области за период с 2018 по 2024 г.

Поправочный коэффициент для стоимости основных средств определен по формуле:

$$k = (d_1 \times I_1) + (d_2 \times I_2) + (d_3 \times I_3), \quad (1)$$

где d_1 , d_2 , d_3 – доли машин и оборудования, зданий и сооружений, транспортных средств в составе основных средств;

I_1 , I_2 , I_3 – индекс изменения цен по соответствующим направлениям за 2018-2024 гг.

Таким образом, поправочный коэффициент составил:

$$k = (0,45 \times 2,065) + (0,5 \times 1,633) + (0,05 \times 1,444) = 1,818$$

Тогда рыночная стоимость основных средств по состоянию на 31.12.2024 г. составит:

$$\begin{aligned} & \text{Балансовая стоимость ОС} \times k = \\ & = 24\,077 \times 1,818 = 43\,771 \text{ тыс. руб.} \end{aligned}$$

Таким образом, корректировка активов предприятия проведена исключительно по основным средствам, дебиторской задолженности и запасам, поскольку именно эти статьи баланса требуют регулярной переоценки ввиду того, что их реальная экономическая ценность для компании может существенно отклоняться от их балансовой стоимости из-за внешних факторов и течения времени.

⁷ Единая межведомственная информационно – статистическая система ЕМИСС. URL: <https://www.fedstat.ru/> (дата обращения: 18.05.2026).

Таблица 5

Расчет стоимости бизнеса затратным подходом методом чистых активов, тыс. руб.

Наименование показателя	Код строки	2024 г., исходные значения	2024 г., корректировка
Актив			
Основные средства	1150	24 077	43 771
Запасы	1210	340 816	317 575
НДС по приобретенным ценностям	1220	5 505	не корректировались
Дебиторская задолженность	1230	162 231	155 521
Краткосрочные финансовые вложения	1240	15 015	не корректировались
Денежные средства и денежные эквиваленты	1250	7 844	не корректировались
Прочие оборотные активы	1260	484	не корректировались
Активы, принимаемые к расчету		555 972	545 715
Пассив			
Заёмные средства (краткосрочные)	1510	68 100	не корректировались
Кредиторская задолженность	1520	457 697	не корректировались
Пассивы, принимаемые к расчету		525 797	525 797
Чистые активы		30 175	19 918

Примечание: составлено авторами на основе полученных данных в ходе исследования.

Остальные активы, такие как денежные средства, НДС и финансовые вложения и пр., уже отражаются в финансовой отчетности по справедливой стоимости, близкой к рыночной, и не требуют дополнительной переоценки. Статьи пассивов не подлежали переоценке, так как они отражают реальные обязательства компании, подлежащие погашению в полном объеме, и их балансовая стоимость соответствует сумме к исполнению.

Заключительные результаты расчета оценки стоимости бизнеса с применением затратного подхода методом чистых активов представлены ниже (табл. 5).

Таким образом, стоимость предприятия ООО «КМ-ПРЕКАСТЪ», рассчитанная с помощью затратного подхода методом чистых активов на 31.12.2024 г., составила 19 918 тыс. руб., что ниже балансовой стоимости на 34%. Однако данный результат является нормальным и экономически обоснованным [17], поскольку реальная стоимость ключевых активов предприятия наиболее динамична и подвержена влиянию времени, изменению рыночных факторов и внутренним рискам компании.

Отметим, что результаты оценки стоимости бизнеса затратным способом существенно отличаются от итогов, полученных при оценке другими подходами. Так, стоимость компании ООО «КМ-ПРЕКАСТЪ», рассчитанная затратным подходом, составляет 19 918 тыс. руб., доходным подходом –

63 321 тыс. руб., сравнительным подходом – 272 782 тыс. руб.

Указанное расхождение не является методологической ошибкой, а закономерно отражает различную природу и целевое назначение каждого подхода [18]. В доходном подходе результат существенным образом зависит от качества прогнозной финансовой модели и выбранных параметров дисконтирования. Ключевые факторы при этом могут разниться в зависимости от обоснованности прогнозов выручки и операционной маржи, которые в свою очередь обусловлены отраслевым трендом, конкурентной средой, стадией жизненного цикла компании и другими факторами, включающими в том числе субъективное мнение эксперта в выборе ключевых параметров, используемых в оценке.

Сравнительный подход, базируясь на рыночных данных различных компаний, демонстрирует стоимостные показатели, слабо соотносимые с финансовыми результатами компаний и реальными рыночными условиями, даже после применения корректировок. Указанное подтверждает необходимость разработки и адаптации отраслевых мультипликаторов для российских компаний, с учетом специфики национального рынка.

Значительный разброс результатов, полученных в рамках трех стандартных подходов к оценке стоимости бизнеса, является объективным следствием их различной

методологической направленности. В современных обстоятельствах следует учитывать еще практическую применимость и рациональность использования разных подходов.

Заключение

В текущих условиях современной экономики России, характеризующейся периодом глубокой трансформации, высокой волатильностью, структурной перестройкой и санкционным давлением, уходом западных брендов, разрывом логистических цепочек, сменой технологических стандартов и прочими изменениями, не все методы оценки стоимости бизнеса могут давать качественные результаты ввиду отсутствия информации для анализа или невозможности получения корректных исходных данных. В условиях повышенной неопределенности и сложностей прогнозирования недостаточно надежным становится доходный подход. Использование сравнительного подхода затруднено, когда происходит трансформация предприятий, данные предприятий некоторых отраслей не подлежат официальному опубликованию, а стратегии фирм на рынке разнонаправлены. В этих условиях затратный подход оказывается наиболее доступным и наименее трудозатратным способом проведения качественной оценки рыночной стоимости компании, в то время как доходный и сравнительный подходы могут давать искаженные или нестабильные результаты из-за высокой неопределенности и множественности условий, требуемых к выполнению анализа.

Таким образом, затратный подход представляет собой методологическую стратегию, предназначенную для оценки стоимости компании в условиях потенциальных финансовых рисков. Он обеспечивает эффективное понимание минимальной стоимости предприятия в случае возникновения неблагоприятных обстоятельств. Затратный подход может использоваться как консервативный ориентир стоимости для капиталоемких производств при ограниченности прогнозных и рыночных данных. Отметим, однако, что один кейс по расчету стоимости ООО «КМ-ПРЕКАСТЪ» затратным подходом, методом чистых активов, не позволяет делать выводы об обоснованности применения исключительно данного вида оценки ко всем компаниям капиталоемких отраслей. Но данный подход в целом демонстрирует свою практическую применимость и возможность достоверной оценки стоимости бизнеса для ряда типовых предприятий отрасли производства железобетонных из-

делий и технологически взаимосвязанных с ней отраслей.

Список литературы

1. Арехина И. А. Эволюция концепций управления стоимостью компании: от экономической прибыли к стратегическим драйверам роста // Вестник евразийской науки. 2025. Т. 17. № S1. URL: <https://esj.today/PDF/60FAVN125.pdf> (дата обращения: 08.06.2026).
2. Федотова М. А., Тазихина Т. В. Роль социально-экономических факторов в формировании стоимости компании // Проблемы экономики и юридической практики. 2022. Т. 18. № 1. С. 180-184. URL: <https://www.urvak.ru/articles/probl-9027-vypusk-1-rol-sotsialno-ekonomicheskikh/> (дата обращения: 08.06.2026). DOI: 10.33693/2541-8025-2022-18-1-180-184.
3. Марков Д. С. Анализ зарубежного и российского опыта стратегического управления стоимостью фирмы // Вестник Академии знаний. 2025. № 2 (67). С. 89-95. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/analiz-zarubezhnogo-i-rossiyskogo-opyta-strategicheskogo-upravleniya-stoimostyu-firmy> (дата обращения: 11.10.2025).
4. Давлетшина З. Р., Кантор О. Г. Стоимость компании: отечественные и зарубежные подходы к оценке // Дискуссия. 2025. № 7 (140). С. 68-76. URL: <https://discussionj.ru/index.php/polemik/article/view/511> (дата обращения: 08.06.2026).
5. Смелков К. А. Оценка стоимости бизнеса: современные подходы и технологии // Наука и бизнес: пути развития. 2023. № 4 (142). С. 163-166 URL: <http://globaljournals.ru/globalnyiy-nauchnyiy-potencial/arhiv/vyipuski-za-2023-god1.html> (дата обращения: 08.06.2026).
6. Мошкарин М. В., Матвиевский А. А., Кукукина И. Г. Комплексная методика оценки стоимости специального оборудования и специальной техники // Конкурентоспособность в глобальном мире: экономика, наука, технологии. 2025. № 7. С. 244-247. URL: <https://www.econom-journal.com/2025-год/> (дата обращения: 08.06.2026).
7. Ручко В. Ю. Оценка влияния различных факторов на стоимость компании // Вестник науки. 2024. № 11 (80). С. 239-247. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/otsenka-vliyaniya-razlichnyh-faktorov-na-stoimost-kompanii> (дата обращения: 07.04.2026).
8. Почитаев А. Ю. Исследование методических аспектов ключевых индикаторов стоимости и их применение в корпорации // Фундаментальные исследования. 2022. № 1. С. 52-60. URL: <https://fundamental-research.ru/ru/article/view?id=43192> (дата обращения: 15.05.2026). DOI: 10.17513/ir.43192.
9. Калайда С. А., Чупанова Х. А. Теоретические основы формирования категории «стоимость компании» и современные практические аспекты ценностно-ориентированного управления // Экономика, предпринимательство и право. 2024. № 6. С.3243-3262 URL: <https://1economic.ru/lib/121052> (дата обращения: 07.06.2026). DOI: 10.18334/err.14.6.121052. EDN: CGJGFH.
10. Козлова Н. И. Преимущества и ограничения передовых подходов к управлению стоимостью бизнеса // Теория и практика сервиса: экономика, социальная сфера, технологии. 2022. № 1 (51). С. 18-23 URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/preimushchestva-i-ogranicheniya-pereodovyh-podhodov-k-upravleniyu-stoimostyu-biznesa> (дата обращения: 10.03.2026).
11. Юркина В. И., Головецкий Н. Я. Корпоративное управление и концепция управления стоимостью: определение, развитие, взаимосвязь // Инновационная экономика: перспективы развития и совершенствования. 2022. № 4 (62). С. 123-134 URL: <http://elib.far.ru/art2022/bv1883.pdf> (дата обращения: 05.06.2026).
12. Мануйленко В. В., Чохатарова О. П., Сердюкова Д. И. Оценка стоимости бизнеса затратным подходом и ее влияние на финансовую устойчивость корпорации // Экономика

и управление: проблемы, решения. 2019. Т. 3. № 9. С. 57-60. EDN: DVQTCN.

13. Буркальцева Д. Д., Новиков А. Ю., Тыж В. В. Особенности затратного подхода в оценке стоимости бизнеса // Научный вестник: Финансы, банки, инвестиции. 2015. № 4. С. 16-21 URL: <https://elibrary.ru/item.asp?id=26537479> (дата обращения: 17.03.2026).

14. Сергеева А. В., Мелай Е. А., Никитина Е. А. Оценка стоимости бизнеса с учетом управленческого фактора // Самоуправление. 2023. № 4 (137). С. 241-244. URL: <https://samupr.mosveo.ru/archive> (дата обращения: 11.03.2026).

15. Марков С. Н. Модель оценки рыночной стоимости дебиторской задолженности // Вестник Сибирского института бизнеса и информационных технологий. 2021. № 10 (3). С. 67-72. URL: <https://sano.elpub.ru/jour/article/view/265/258> (дата обращения: 24.06.2026). DOI: 10.24412/2225-8264-2021-3-67-72.

16. Баландин С. А., Ременцов А. А. Теоретические и методологические подходы к управлению стоимостью

компаний // Аудиторские ведомости. 2024. № 3. С. 162-167. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/teoreticheskie-i-metodologicheskie-podhody-k-upravleniyu-stoimostyu-kompanii> (дата обращения: 08.04.2026). DOI: 10.24412/1727-8058-2024-3-162-167.

17. Гузовский Я. Е. Развитие системы финансового управления стоимостью компании // Международный журнал гуманитарных и естественных наук. 2024. № 3-2 (90). С. 47-49. URL: <http://intjournal.ru/arhiv-nomerov-zhurnala-za-2024-g/> (дата обращения: 01.06.2026). DOI: 10.24412/2500-1000-2024-3-2-47-49.

18. Салманов О. Н. Экономическая добавленная стоимость и дисконтированный денежный поток: сопоставление методов управления стоимостью // Сервис в России и за рубежом. 2013. № 9 (47). С. 82-91 URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/ekonomicheskaya-dobavlennoy-stoimost-i-diskontirovanny-denezhnyy-potok-sopostavlenie-metodov-upravleniya-stoimostyu/viewer> (дата обращения: 23.06.2026). DOI: 10.12737/1851.

Конфликт интересов: Авторы заявляют об отсутствии конфликта интересов.

Conflict of interest: The authors declare that there is no conflict of interest.

Финансирование: Авторы заявляют об отсутствии внешнего финансирования.

Financing: The research was performed without external funding.