**СРАВНИТЕЛЬНЫЙ ПОДХОД К ОЦЕНКЕ БИЗНЕСА**

Сравнительный подход предполагает использование прибыли, (денежного потока или других показателей оцениваемого предприятия), стоимость которого определяется по аналогии с соотношением перечисленных показателей и цены на предприятие у сходных предприятий (аналогов).

В рамках данного подхода используются следующие методы.

ЭТАПЫ РАСЧЕТА СТОИМОСТИ ПРЕДПРИЯТИЯ ПРИ

ИСПОЛЬЗОВАНИИ СРАВНИТЕЛЬНОГО ПОДХОДА:

1. Сбор необходимой информации
2. Составление списка предприятий-аналогов
3. Финансовый анализ (первые три этапа выполняются одновременно)
4. Расчет мультипликаторов
5. Выбор величины мультипликатора
6. Определение итоговой стоимости
7. Внесение заключительных поправок.

**Этап 1. Сбор информации.**

Собирается вся доступная информация по предприятиям-аналогам:

1. Ценовая
2. Финансовая

**Этап 2. Составление списка предприятий- аналогов.**

1. отбираются сопоставимые компании по критерию отраслевого сходства,
2. собирается дополнительная информация по сопоставимым компаниям
3. уточняется список на основании данных финансового анализа.

**Этап 3. Финансовый анализ**.

В ходе финансового анализа выявляется рейтинг оцениваемой компании в общем списке, устанавливаются различия между аналогами, на основании чего затем выбирается величина мультипликатора (см. этап 5).

**Этап 4. Расчет мультипликаторов**

МУЛЬТИПЛИКАТОР (µ) – соотношение между ценой предприятия и финансовым параметром, обеспечивающим доходность инвестирования (прибыль, денежный поток, выручка, дивиденды, балансовая стоимость и т.д.).

Выделяют 4 группы мультипликаторов:

1. Цена / Прибыль; Цена / денежный поток;
2. Цена / Дивидендные выплаты (фактические или потенциальные);
3. Цена / Выручка; Цена / Физический объем;
4. Цена / Балансовая стоимость.

**Этап 5. Выбор величины мультипликатора.**

Необходимость выбора величины мультипликатора связана с тем, что достаточно объективные результаты сравнительный подход дает тогда, когда для оцениваемого предприятия подобрано не менее 3 аналогов (оптимально- 5- 7 аналогов). Мультипликаторы, полученные по данным разных аналогов, могут значительно различаться между собой, поэтому необходим выбор такой величины, которая в наибольшей степени соответствует финансовому состоянию оцениваемого предприятия.

Работа выполняется в следующей последовательности:

1. анализируются и ранжируются ряды мультипликаторов;
2. проводится анализ финансовых коэффициентов, наиболее тесно связанных с данным мультипликатором;
3. на основе взаимосвязи ряда мультипликаторов и ряда коэффициентов выбирается величина мультипликатора ( методом средней взвешенной, с помощью уравнения регрессии и т.д.)

**Этап 6. Определение итоговой стоимости предприятия.**

Необходимость определения итоговой стоимости путем согласования связана с тем, что достаточно объективные результаты сравнительный подход дает тогда, когда в процессе оценки используется несколько различных мультипликаторов, дающих разный уровень стоимости. Для определения итоговой стоимости обычно используется метод взвешивания. Веса, присваиваемые стоимости, полученной с помощью того или иного мультипликатора, определяются экспертным путем. При этом учитывается степень доверия к информации, с помощью которой определен тот или иной мультипликатор, особенности объекта оценки.

**ЗАТРАТНЫЙ ПОДХОД К ОЦЕНКЕ БИЗНЕСА**

Затратный подход предполагает оценку предприятия с точки зрения издержек на его создание при условии, что предприятие останется действующим. Такому определению соответствует *метод стоимости чистых активов,* в рамках которого стоимость предприятия определяется как разность между суммой рыночных стоимостей всех видов активов и обязательствами компании.

Другим методом в рамках затратного подхода является *метод ликвидационной стоимости* предприятия, когда определяется чистая денежная сумма, которую собственник предприятия может получить при ликвидации предприятия и раздельной распродаже его активов.

ЭТАПЫ РАБОТЫ ПО МЕТОДУ СТОИМОСТИ ЧИСТЫХ АКТИВОВ:

1. определяется рыночная стоимость недвижимого имущества;
2. определяется рыночная стоимость машин и оборудования;
3. выявляются и оцениваются нематериальные активы;
4. определяется рыночная стоимость долгосрочных и краткосрочных финансовых вложений;
5. товарно-материальные запасы переводятся в текущую стоимость;
6. оценивается дебиторская задолженность;
7. оцениваются расходы будущих периодов, незавершенное производство;
8. определяется рыночная стоимость собственного капитала как разность между рыночной стоимостью совокупных активов и текущей стоимостью всех обязательств компании.

**Этапы 1-2. Определение рыночной стоимости недвижимого имущества,**  **машин и оборудования**

Недвижимость, машины и оборудование оцениваются с помощью соответствующих методов.

**Этап 3. Выявление и оценка нематериальных активов.**

К нематериальным активам относятся, например, произведения науки, литературы и искусства; программы для электронных вычислительных машин; изобретения; полезные модели; селекционные достижения; секреты производства (ноу-хау); товарные знаки и знаки обслуживания.

Важным этапом для отечественного бухгалтерского учета стала возможность включения в состав нематериальных активов деловой репутации организации (цена фирмы, гудвилл), под которым понимается стоимость фирмы как действующего предприятия, т.е. способность эффективно функционировать и привлекать клиентов. Считается, что гудвилл формируется за счет преодоленных стартовых трудностей, удачного месторасположения, налаженных деловых связей и т.д.

Оценка нематериальных активов и объектов интеллектуальной собственности чаще всего производится с позиций доходного подхода.

Доходный подход заключается в определении размера прибыли (дохода) от использования тех или иных нематериальных активов (НМА) в хозяйственной деятельности предприятия. Доход при этом рассчитывается от использования НМА в будущем, по годам прогнозного периода. Для оценки нематериальных активов используются различные методы в зависимости от вида активов.

**Этап 4. Определение рыночной стоимости долгосрочных и краткосрочных финансовых вложений**

Рыночная стоимость долгосрочных и краткосрочных финансовых вложений определяется чаще всего с позиций доходного подхода. Метод оценки зависит от вида вложений.

1. оценка облигаций с купоном с постоянным уровнем выплат включает следующие этапы:

* устанавливается текущая стоимость получаемых до даты погашения купонных выплат;
* определяется текущая стоимость выплаты номинала при наступлении срока погашения.

1. оценка облигаций с нулевым купоном представляет собой расчет дисконтированной стоимости номинальной цены на дату оценки;
2. оценка обыкновенных акций может быть проведена с учетом прогноза выплаты дивидендов.

**Этапы 5-7. Оценка товарно-материальных запасов, дебиторской задолженности, расходов будущих периодов**

Для оценки товарно-материальных запасов необходимо установить их рыночную стоимость на дату оценки.

Для оценки дебиторской задолженности:

1. строится календарный график погашения задолженности;
2. выявляется просроченная задолженность;
3. задолженность, признанная безнадежной, приравнивается к нулю
4. долгосрочная задолженность приводится к текущей стоимости

Для оценки расходов будущих периодов, незавершенного производства устанавливается, существует ли связанная с ними выгода. Если существует, то оценка производится по номинальной цене, если нет – то эти расходы приравниваются к нулю

**ОЦЕНКА КОНТРОЛЬНЫХ И НЕКОНТРОЛЬНЫХ ПАКЕТОВ АКЦИЙ**

В зависимости от метода, используемого для расчета стоимости предприятия, а также в соответствии с задачами оценки, делается поправка, связанная с контролем над деятельностью компании.



Степень контроля влияет на оцениваемую стоимость и зависит от тех или иных прав (избирать членов совета директоров, приобретать или продавать активы, утверждать перспективную политику и т.д.). Каждое в отдельности из перечисленных прав имеет свою стоимость, поэтому акция контрольного пакета оцениваемого предприятия, как правило, стоит выше акции неконтрольного пакета той же самой компании.

Если стоимость была рассчитана с помощью метода рынка капитала, то для определения стоимости 100%-ного контроля добавляется премия за контроль (метод рынка капитала и метод сделок – это методы сравнительного подхода. Их отличие в том, что по методу сделок используют информацию о предприятии в целом, а по методу рынка капитала – информацию о ценах на отдельную акцию).

Для закрытой компании применяется также скидка на недостаточную ликвидность, связанная с тем, что стоимость акций ликвидных предприятий, как правило, выше, чем акций низколиквидных.

**ЗАКЛЮЧИТЕЛЬНОЕ СОГЛАСОВАНИЕ СТОИМОСТИ**

Оценщик обязан, по возможности использовать все подходы и максимальное количество методов в процессе оценки, что повышает обоснованность полученных результатов.

Экономической основой теории оценки собственности является положение о том, что в условиях совершенного конкурентного рынка рыночная стоимость, полученная стандартными методами, должна иметь близкое значение, независимо от метода ее определения. Различие оценок, полученных различными методами, показывает неуравновешенность рынка на текущий момент (при условии, что оценщик располагал достаточной по объему и качеству информацией, а также корректно с ней работал).

Различие оценок, полученных различными методами, требует заключительного согласования стоимости.

Наиболее распространенный метод согласования – определение средневзвешенной величины стоимости. Веса отражают степень доверия оценщика каждому методу

Степень доверия к методу зависит от:

-целей оценки

-полноты и качества использованной информации

-особенностей объекта оценки