**Сапожникова Дарья, ЭКП-2-16**

Подходы к оценке стоимости бизнеса.



Доходный подход.

Доходный подход - совокупность методов оценки стоимости объекта оценки, основанных на определении ожидаемых доходов от использования объекта оценки (п. 13 ФСО №1).

В доходном подходе стоимость компании определяется на основе ожидаемых будущих доходов и приведением их путем дисконтирования к текущей стоимости, которую оцениваемое предприятие может принести.

Теория приведенной стоимости была впервые сформулирована представителем Саламанкой школы Мартином де Аспилькуэта и является одним из ключевых принципов современной финансовой теории.

Сравнительный подход

Сравнительный подход - совокупность методов оценки стоимости объекта оценки, основанных на сравнении объекта оценки с объектами - аналогами объекта оценки, в отношении которых имеется информация о ценах. Объектом - аналогом объекта оценки для целей оценки признается объект, сходный объекту оценки по основным экономическим, материальным, техническим и другим характеристикам, определяющим его стоимость (п. 14, ФСО №1).

Оценка компании на основе сравнительного подхода осуществляется следующим алгоритмом:

1.Сбор информации о проданных компаниях или их пакетах акций;

2.Отбор компаний-аналогов по критериям:

* Отраслевое сходство
* Сходная продукция
* Размер компании
* Перспективы роста
* Качество менеджмента

3.Проведение финансового анализа и сопоставление оцениваемой компании и компаний-аналогов с целью выявления наиболее близких аналогов оцениваемого предприятия;

4.Выбор и расчет стоимостных (ценовых) мультипликаторов;

5.Формирование итоговой величины.

Стоимостной мультипликатор – это коэффициент, показывающий отношение стоимости инвестированного капитала (EV) или акционерного капитала (P) к финансовому или нефинансовому показателю компании.

Наиболее распространенными мультипликаторами являются:

* P/E (рыночная капитализация к чистой прибыли)
* EV/Sales (стоимость компании к выручке компании)
* EV/EBITDA (стоимость компании к EBITDA)
* P/B (рыночная капитализация к балансовой стоимости собственного капитала).

В сравнительном подходе принято выделять три метода оценки:

* Метод рынка капитала;
* Метод сделок;
* Метод отраслевых коэффициентов.

Метод рынка капитала опирается на использование компаний аналогов с фондового рынка. Преимущество метода заключается в использовании фактической информации. Что важно данный метод позволяет найти цены на сопоставимые компании почти на любой день, в связи с тем, что ценные бумаги торгуются почти каждый день. Однако необходимо подчеркнуть, что с помощью данного метода мы оцениваем стоимость бизнеса на уровне неконтрольного пакета акций, так как на фондовом рынке не реализуются контрольные пакеты акций.

Метод сделок является частным случаем метода рынка капитала. Основным отличием от метода рынка капитала является, то что в этом методе определяется уровень стоимости контрольного пакета акций, так как компании аналоги подбираются с рынка корпоративного контроля.

Метод отраслевых коэффициентов основан на рекомендуемых соотношениях между ценой и определенными финансовыми показателями. Расчет отраслевых коэффициентов происходит на основе статистических данных за длительный период. Из-за отсутствия достаточных данных данный метод практически не используется в РФ.

Затратный подход

Затратный подход - совокупность методов оценки стоимости объекта оценки, основанных на определении затрат, необходимых для воспроизводства либо замещения объекта оценки с учетом износа и устаревание. Затратами на воспроизводство объекта оценки являются затраты, необходимые для создания точной копии объекта оценки с использованием применявшихся при создании объекта оценки материалов и технологий. Затратами на замещение объекта оценки являются затраты, необходимые для создания аналогичного объекта с использованием материалов и технологий, применяющихся на дату оценки (п. 15, ФСО №1).

Хотелось бы сразу отметить, что стоимость предприятия на основе метода ликвидационной стоимости не соответствует величине ликвидационной стоимости. Ликвидационная стоимость объекта оценки на основе пункта 9 ФСО №2 отражает наиболее вероятную цену, по которой данный объект оценки может быть отчужден за срок экспозиции объекта оценки, меньший типичного срока экспозиции для рыночных условий, в условиях, когда продавец вынужден совершить сделку по отчуждению имущества. При определении ликвидационной стоимости, в отличие от определения рыночной стоимости, учитывается влияние чрезвычайных обстоятельств, вынуждающих продавца продавать объект оценки на условиях, не соответствующих рыночным.