|  |  |
| --- | --- |
|  | **МИНИСТЕРСТВО НАУКИ И ВЫСШЕГО ОБРАЗОВАНИЯ****РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ****Федеральное государственное бюджетное** **образовательное учреждение высшего образования****«КАЗАНСКИЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ****ЭНЕРГЕТИЧЕСКИЙ УНИВЕРСИТЕТ»** |

Кафедра «Экономика и

организация производства»

Контрольная работа по дисциплине

«Оценка стоимости компании»

На тему:

Оценка стоимости контрольных и неконтрольных пакетов.

 Выполнил(а): Чен В.В.

 Группа: ЗЭКБу-1-17

 Номер зачетной книжки: 3170558

 Проверил(а): Юдина Н.А.

Казань, 2020

**Содержание**

Введение 3

1. Оценка стоимости контрольного и неконтрольного пакетов 5

1.1 [Методы оценки стоимости пакетов акций](http://www.ocenchik.ru/docsf/2191-ocenka-control-nocontrol-paket-akciy.html#part1) 5

1.2 Премия за контроль, скидки за неконтрольный характер пакета и за недостаточную ликвидность 7

1.3 Итоговая величина стоимости пакетов 11

2. Практическая часть 19

Заключение 20

Список использованных источников

Приложения

**Введение**

Акция – ценная бумага, свидетельствующая о внесении средств в капитал акционерного общества и дающая право на получение части прибыли в виде дивидендов.

В ходе оценки бизнеса зачастую необходимо установление рыночной цены не всех 100% его акций, а лишь пакета (пая). Важнейший вопрос, который возникает при этом: является ли оцениваемый пакет акций контрольным? Степень контролирования над предприятием, приобретаемый владельцем пакета, оказывает большое влияние в ценах расцениваемой части.

Акционирование как способ вложения денежных средств дает значительный толчок для развития предпринимательства. Средняя акция приносит значительно больший доход и в большей мере защищает от явного и неявного риска, чем любой вид инвестиций. Кроме того, цена акции растет одновременно с общим ростом цен, что защищает вкладчика от воздействия инфляции. Возможность продажи акций на фондовой бирже служит и средством сохранения денег, и стимулом для преобразования деятельности предприятия.

Чтобы акции служили надежным источником дохода, необходимо выбрать для инвестиций достойное предприятие. Эта задача в условиях рынка постоянно возникает как перед фирмами, расширяющими свое влияние за счет вложений крупных капиталов, так и перед мелкими вкладчиками, расходующими свои сбережения на покупку незначительного количества ценных бумаг.

Необходимость оценки капитала обусловлена стремлением обрести контроль за собственность акционерного предприятия. Оценка капитала соотнесена с правом на пользование, распоряжение, контроль, и отображает меру владения. "Пользование" дает право владельцу акции претендовать на доход (дивиденды, курсовая разница). Акция получает дополнительное свойство - участие в распорядительной работе общества. Чем выше степень распорядительных функций, тем выше получаемый доход от акций, формирующих пакет.

Актуальность данной темы заключается в том, что уровень воздействия владельцев на деятельность компании разнообразен и непосредственно сопряжен с размером прав соответствующим доле. В некоторых случаях собственник большего пакета акций способен влиять на направления деятельности предприятия, условия совершения сделок, а иногда и устанавливать для себя более выгодные условия.

Целью данной работы рассмотреть:

- методы оценки стоимости пакетов акций;

- премию за контроль, скидки за неконтрольный характер
пакета и за недостаточную ликвидность;

- итоговую величину стоимости пакетов.

**1. Оценка стоимости контрольного и неконтрольного пакетов**

**1.1** [**Методы оценки стоимости пакетов акций**](http://www.ocenchik.ru/docsf/2191-ocenka-control-nocontrol-paket-akciy.html#part1)

В большинстве случаев [оценка рыночной стоимости пакетов акций](https://www.uphill.ru/uslugi/oczenka-stoimosti/oczenka-czennyix-bumag/otsenka-aktsiy/) производится не для всех акций компании, а для отдельных пакетов (паев). При этом оценка пакетов акций осуществляется с учетом следующих критериев:

- миноритарной (неконтрольной) или мажоритарной (контрольной) является доля оцениваемого пая;

- как влияет на рыночную стоимость ликвидность акций;

- размера премии за покупку мажоритарных пакетов;

- размера скидки за покупку меньших долей.

Оценка стоимости контрольных и неконтрольных пакетов акций осуществляется с использованием методов оценки, позволяющих учитывать уровень контроля, предоставляемый оцениваемым пакетом. Рассмотрим подробнее, какие [методы оценки пакетов акций](https://www.uphill.ru/press-czentr/stati/osnovnyie-podhodyi-i-metodyi-otsenki-aktsiy/) используются в разных ситуациях [1].

Методы оценки контрольного пакета акций

Оценка стоимости контрольного пакета акций производится с учетом влияния степени контроля на стоимость оцениваемой доли. При этом для определения цены мажоритарного пая используются следующие методы оценки контрольного пакета акций:

[Методы доходного подхода](https://www.uphill.ru/press-czentr/stati/metodyi-dohodnogo-podhoda-k-otsenke-biznesa/), позволяющие определить цену, за которую инвесторы готовы приобрести компанию, а также рассчитать денежные потоки, основываясь на возможностях контролирования принятия собственниками управленческих решений, касающихся деятельности компании.

[Оценка стоимости акций](https://www.uphill.ru/uslugi/oczenka-stoimosti/oczenka-czennyix-bumag/otsenka-aktsiy/) в рамках доходной концепции осуществляется с использованием:

- метода дисконтирования денежных потоков;

- метода капитализации доходов.

[Методы затратного подхода](https://www.uphill.ru/press-czentr/stati/zatratnyiy-podhod-v-otsenke-nedvizhimosti/), которые позволяют оценить стоимость ценных бумаг с позиции владельца мажоритарного пакета, дающего право на определение политики компании касательно приобретения, эксплуатации и продажи (ликвидации) активов.

В рамках затратной концепции используются следующие методы оценки стоимости пакетов акций:

- метод чистых активов;

- метод ликвидационной стоимости.

В рамках сравнительной концепции используются:

- метод сделок;

- метод рынка капитала.

Данные методики позволяют оценить стоимость мажоритарного пакета путем анализа цен соответствующих пакетов акций аналогичных предприятий.

Кроме того, в процессе оценки мажоритарного пая [оценщик акций](https://www.uphill.ru/uslugi/oczenka-stoimosti/oczenka-czennyix-bumag/otsenka-aktsiy/) может использовать метод рынка капитала, при этом добавляя премию за контроль к расчетной стоимости.

Методы оценки миноритарного пакета акций [2].

Оценка неконтрольного пакета акций производится с использованием метода рынка капитала. Данный метод оценки неконтрольных пакетов акций позволяет рассчитать рыночную стоимость владения миноритарным паем (стоимость его свободной продажи на рынке ценных бумаг).

Оценка миноритарного пакета акций методом рынка капитала предполагает анализ данных о котировках ценных бумаг аналогичных компаний на фондовых рынках.

[Оценка ценных бумаг](https://www.uphill.ru/uslugi/oczenka-stoimosti/oczenka-czennyix-bumag/) проходит в несколько этапов:

- осуществляется сбор информации о фактических ценах покупки (продажи) акций схожих компаний, а также собираются данные финансовой отчетности;

- составляется перечень аналогичных компаний в разрезе: отрасли, производимой продукции, объемам продаж, положению на рынке и т.д.;

- осуществляется выбор коэффициентов (мультипликаторов), на основании которых будет происходить корректировка стоимости оцениваемого пая;

- производятся необходимые корректировки базовой стоимости и рассчитывается итоговая стоимость оцениваемого пакета.

В случае [оценки стоимости](https://www.uphill.ru/uslugi/oczenka-stoimosti/) миноритарного пая из стоимости мажоритарного пая необходимо вычесть размер скидки за неконтрольный характер оцениваемого пая.

Кроме того, оценка стоимости миноритарного пакета акций может осуществляться на основании следующих методов:

- «Сверху-вниз»

- С использованием методов доходного, затратного или сравнительного подходов рассчитывается рыночная стоимость 100 % акций компании;

- Пропорционально размеру неконтрольного пая рассчитывается его [доля в общей стоимости компании](https://www.uphill.ru/uslugi/oczenka-stoimosti/oczenka-biznesa/oczenka-doli-v-ustavnom-kapitale/);

Из полученной стоимости вычитается пропорциональная доля скидки за миноритарный характер пакета. Устанавливается необходимость предоставления дополнительной скидки с учетом ликвидности.

«Снизу-вверх»

Используя данную методику, независимый эксперт-оценщик суммирует стоимость всех доходных элементов миноритарного пакета акций:

- прибыль, получаемую в виде дивидендов;

- возможный доход от продажи миноритарного пакета.

Стоимость вышеприведенных элементов определяется с использованием метода дисконтирования будущих доходов.

* 1. **Премия за контроль, скидки за неконтрольный характер
	пакета и за недостаточную ликвидность**

При оценке контрольного пакета, если отсутствуют какие-либо отдельные элементы контроля, величина премии за контроль должна быть уменьшена на стоимость, приходящуюся на данные элементы. Напротив, если неконтрольному пакету акций присущи какие-то отдельные возможности элементов контроля, то это должно быть отражено в его стоимости.

Премия за контроль. В зарубежной практике премии за контроль публикуются в ежегодно издаваемом статистическом обзоре слияний компаний («Mеrgestat Review»). В России где бы отслеживались средние показатели премий за контроль по годам и отраслям, нет, поэтому мы вынуждены или пользоваться и ориентироваться на данные зарубежных справочников, хотя это и не совсем корректно или рассчитывать самостоятельно. Премия за контроль рассматривается как процент превышения выкупной ценой рыночной цены акций продавца за 5 (рабочих) дней до официального объявления о слияниях.

Скидка за неконтрольный характер пакета является производной от премии за контроль. Эта тенденция основана на эмпирических данных. Скидка на неконтрольный характер (миноритарную долю) в процентах рассчитывается по следующей формуле:



Средняя контрольная премия колеблется в пределах 30—40%, а скидка со стоимости за меньшую долю колеблется вокруг 23%. Хотя мы и ориентируемся на эти данные, в целом оценщик должен принять во внимание и проанализировать все факторы, влияющие на величину премий и скидок каждом конкретном случае [3].

Скидка за недостаточную ликвидность. Ликвидность — это способность ценной бумаги быть быстро проданной и превращенной в денежные средства без существенных потерь для держателей.

Исходя из этого скидка за недостаточную ликвидность определяется как величина или доля в процентах, на которую уменьшается стоимость оцениваемого пакета для отражения недостаточной ликвидности. Высокая ликвидность увеличивает стоимость ценной бумаги, а низкая ликвидность снижает по сравнению со стоимостью аналогичных, но легко реализуемых бумаг.

Базовой величиной, из которой вычитается скидка за недостаточную ликвидность, является стоимость высоколиквидного сопоставимого пакета.

Необходимо проанализировать факторы как увеличивающие размер скидки, так и уменьшающие ее.

К первой группе факторов относятся низкие дивиденды или невозможность их выплаты, неблагоприятные перспективы продажи акций компании или ее самой, ограничения на операции (например, законодательные напряжения свободной продажи акций закрытых компаний).

Ко второй группе факторов относятся:

- возможность свободной продажи акций или самой компании,

- высокие выплаты дивидендов.

Размер пакета акций относится к фактору, который может как увеличить, так и снизить скидку за недостаточную ликвидность. Выходим на проблему: степень контроля — степень ликвидности. Контрольный пакет акций требует меньшей скидки за недостаточную ликвидность, чем миноритарный.

Что же касается миноритарных пакетов акций закрытых компаний, то они менее ликвидны, чем миноритарные пакеты открытых. Это связано, во-первых, с правом первого отказа, при котором акционер миноритарного пакета в случае продажи своих акций обязан предложить их компании; во-вторых, с отсутствием права на разделение, то есть отсутствием права на участие в продаже. Владельцы миноритарных пакетов при продаже акций не могут получить взамен на акцию такую же цену, как и владельцы контрольного пакета.

Как правило, эта цена значительно ниже. Итак, нужно всегда помнить, что когда оценивается миноритарный пакет акций в закрытых компаниях, то применяется и скидка на неконтрольный характер и на недостаточную ликвидность.

Учитывая, что 70—80% ценных бумаг в России относится к закрытым акционерным обществам, риск ликвидности — один из самых распространенных на российском рынке. Анализ ликвидности предполагает также рассмотрение проблемы иерархии ценных бумаг по инвестиционным качествам, то есть с точки зрения привлекательности для инвесторов.

Облигации, привилегированные акции, обыкновенные акции различаются последовательностью возмещения денежных средств (если предприятие ликвидировано, то в первую очередь погашается задолженность по облигациям, затем по привилегированным акциям и только в последнюю очередь задолженность перед владельцами простых акций) и степенью гарантированности выплат. Проценты по облигациям выплачиваются независимо от того, получило ли предприятие прибыль или нет.

Если нет прибыли, то проценты должны выплачиваться из резервного фонда. Привилегированные акции дают гарантированное право на дивиденды, но в случае, если компания имеет финансовые средства для выплат. Обычные акции не имеют гарантированных прав на выплату дивидендов. Платой за возрастание риска, понижение гарантии выплат и возмещение денежных ресурсов в случае банкротств является использование различных скидок на недостаточную ликвидность [4].

Наименьшая скидка — по облигациям. У привилегированных акций скидка на недостаточную ликвидность больше, чем по облигациям, но меньше, чем по обычным акциям.

Базовой величиной, из которой вычитается скидка на недостаточную ликвидность — стоимость высоколиквидного сопоставимого пакета. Существует несколько методов определения скидки за недостаточную ликвидность. Отметим два наиболее интересных.

1. Показатель «цена компании/прибыль» для закрытой компании сравнивается с таким же показателем для свободнообразующихся сопоставимых акций на фондовых рынках.

2. Оцениваемая стоимость регистрации акций и брокерских комиссионных, взимаемых за продвижение акций компании на фондовый рынок. Берутся данные расхода в процентном отношении к стоимости выпускаемых акций, причем в случае закрытых компаний эти затраты гипотетические: во сколько бы стали расходы, если бы произошла эмиссия.

**1.3 Итоговая величина стоимости пакета**

[5] Стоимость имущества предприятия оценивается несколькими методами, обосновывающими рыночную цену. При этом оценщик не обязан использовать все имеющиеся методы, а может ограничиваться лишь теми, которые более всего соответствуют ситуации.

Главное — грамотно обосновать выбор используемых методов. Для этого существуют определенные приемы ограничения перечня методов, используемых для оценки стоимости имущества в каждой конкретной ситуации.

На первом этапе выбора методов должны быть четко определены требования, предъявляемые к заданию по оценке:

- во-первых, должна быть определена цель, ради которой проводится оценка;

- во-вторых, необходимо обосновать используемый стандарт стоимости, который зависит от целей оценки и, в конечном счете, определяет выбор методов оценки (например, инвестора интересует прежде всего инвестиционная стоимость, и он соответственно отдаст предпочтение доходному подходу);

- в-третьих, должна быть определена та доля собственности, которая оценивается; одни методы оценки предпочтительнее использовать при оценке контрольных пакетов, а другие — при оценке миноритарных пакетов;

- в-четвертых, должен быть определен объем доступной информации: если оценщик не имеет достаточного количества данных по сопоставимым компаниям, то он не сможет использовать рыночный подход, если же не имеет информации о денежных потоках, то, соответственно, нельзя использовать доходный подход.

На втором этапе выбора методов оценки наиболее важен анализ как отраслевых факторов, так и факторов на уровне компании. Отраслевые факторы анализируются по следующим параметрам: перспективы развития отрасли, прошлая и ожидаемая доходность в отрасли, степень отраслевого риска.

Факторы на уровне предприятия должны отражать темпы роста доходов оцениваемого предприятия, динамику его финансовых показателей, зависимость от покупателей и поставщиков. Выбор методов оценки в большей степени зависит от характеристик оцениваемого предприятия, а не отраслевых факторов.

На третьем этапе выбора методов оценки стоимости имущества предприятия оценщику необходимо определить, какие использовать методы: основанные на анализе активов (метод стоимости чистых активов, метод ликвидационной стоимости) или же методы, основанные на анализе доходов (метод дисконтированных денежных потоков, метод капитализации доходов, метод избыточных прибылей или оценочные мультипликаторы: цена/прибыль, цена/денежный поток, цена/дивидендные выплаты).

Первую группу методов целесообразно использовать, когда доходы предприятия не поддаются точному прогнозу, когда предприятие обладает значительными материальными и финансовыми активами (ликвидными ценными бумагами, инвестициями в недвижимость), либо когда предприятие зависит от контрактов или отсутствует постоянная предсказуемая клиентура.

Вторую группу методов целесообразно использовать, когда текущие и будущие доходы предприятия могут быть достоверно определены, либо когда активы предприятия преимущественно состоят из машин, оборудования, готовой продукции, либо когда предприятие имеет устойчивый спрос на свою продукцию.

На четвертом этапе оценщик определяет достаточность и качество информации по сопоставимым компаниям. Если оценщик находит необходимое число сопоставимых компаний, то он рассчитывает мультипликаторы и использует их в методе рынка капитала и методе сделок. Если оценщик не может найти такой группы предприятий, то оценка проводится при использовании методов, основанных на анализе доходов, сравнительный подход не используется, а оценка проводится методами капитализации доходов, избыточных прибылей или дисконтированных денежных потоков.

На пятом этапе выбора методов оценки оценщик должен определить динамику будущих доходов и сравнить ее с текущими доходами. Если будущие доходы предприятия будут существенно отличаться от текущих, то целесообразно использовать метод дисконтированных денежных потоков, в противном случае можно использовать метод капитализации доходов, а в некоторых случаях метод избыточных прибылей.

На шестом этапе выбора методов оценки (если используются методы, основанные на анализе активов) оценщик должен определить, является ли предприятие действующим, или же оно стоит на порог ликвидации. В первом случае, используется метод стоимости чистых активов, во втором — метод ликвидационной стоимости.

На основе вышеизложенного можно сделать следующие выводы. Метод капитализации доходов используется при условии, что:

- во-первых, будущие доходы будут равны текущим, или же темпы роста будут умеренными и предсказуемыми;

- во-вторых, доходы являются достаточно значительными положительными величинами, иначе говоря, бизнес будет стабильно существовать.

Метод дисконтированных денежных потоков целесообразно использовать, когда:

- будущие денежные потоки будут существенно отличаться от текущих в связи с действием таких факторов, как ожидаемые изменения в экономических условиях, изменения в структуре бизнеса;

- прогнозируемые денежные потоки предприятия являются значительными положительными величинами и их обоснованно можно оценивать;

- чистый денежный поток предприятия в последний год прогнозного периода будет значительной положительной величиной.

Использование метода стоимости чистых активов дает лучшие результаты при оценке предприятия:

- во-первых, обладающего значительными материальными и финансовыми активами;

- во-вторых, в случае невозможности достаточно точного определения прибыли или денежного потока предприятия в будущем;

- в-третьих, данный метод можно использовать для оценки действующих предприятий, а также для оценки вновь возникающего предприятия, не имеющего ретроспективных данных о прибылях, или для оценки холдинговой или инвестиционной компании.

Метод ликвидационной стоимости следует использовать при оценке предприятия, которому грозит банкротство и, соответственно, существуют большие сомнения в способности его оставаться действующим. На это указывает информация о низких или даже отрицательных доходах на активы, что является показателем экономического устаревания данного бизнеса. В этом случае бизнес должен быть ликвидирован, а активы реализованы по их рыночной цене.

Метод рынка капитала и метод сделок можно использовать, если:
1) имеется достаточное количество сопоставимых компаний и, более того, имеется достаточная финансовая информация по ним. Финансовый анализ и прогнозирование данных являются базой для расчета оценочных мультипликаторов;
2) в мультипликаторах знаменатель является достаточной положительной величиной.

При выборе метода обязательно учитываются преимущества и недостатки каждого из них, то есть сильные и слабые стороны. У метода дисконтированных денежных потоков есть следующие преимущества:

- этот метод оценки имущества предприятия основан на ожидаемых будущих доходах, а также на будущих ожиданиях расходов, капитальных вложений и т. д.

- учитывает ситуацию на рынке через ставку дисконта, а также позволяет участь риск инвестиций, связанный с достижениями прогнозных результатов;

- позволяет участь экономическое устаревание предприятия в случае превышения величины рыночной стоимости, полученной методом стоимости чистых активов над величиной рыночной стоимости, полученной методом дисконтированных денежных потоков.

В мировой практике этот метод используется чаще других, он точнее определяет рыночную цену предприятия, в наибольшей степени интересует инвестора, так как с помощью этого метода оценщик выходит на ту сумму, которую инвестор будет готов заплатить с учетом будущих ожиданий от бизнеса, а также с учетом требуемой инвестором ставки дохода на инвестиции в этот бизнес.

Но использование этого метода затруднено сложностью достаточно точного прогнозирования. Поэтому в России метод дисконтированных денежных потоков используется менее широко, чем в мировой практике. У нас наиболее распространены методы, основанные на анализе активов, и в будущем эти методы будут доминировать.

Методы рынка капитала и сделок применяются в меньших объемах из-за отсутствия достаточной информации по сопоставимым предприятиям. К преимуществам методов, основанных на анализе активов можно отнести следующее:

- основаны на существующих активах, что устраняет значительную часть умозрительности, присущей другим методам;

- особенно пригодны для оценки вновь возникших предприятий, холдинговых и инвестиционных компаний.

Однако эти методы не учитывают будущую прибыль, а также уровень отдачи на имеющиеся активы, то есть учитывают перспективы бизнеса.

Метод рынка капитала и метод сделок базируются, главным образом, на рыночных данных — это относится к бесспорным преимуществам данных методов. К недостаткам стоит отнести необходимость в целом ряде поправок для применения данных по сопоставимым предприятиям, а также часто возникают трудности с поиском действительно сопоставимых предприятий.

Итак, различные методы могут быть использованы в процессе оценки, но решение вопроса об относительной значимости показателей стоимости, полученных на основании различных методов должно определяться обоснованным суждением оценщика. Суждение оценщика оформляется путем взвешивания стоимостей, определенных использованием двух и более методов. Но решение вопроса, каком стоимостным оценкам придать больший вес и как каждый метод взвешивать по отношению к другим является ключевым на заключительном этапе процесса оценки.

Существуют два базовых метода взвешивания:

- метод математического взвешивания,

- метод субъективного взвешивания.

Метод математического взвешивания использует процентное взвешивание. При субъективном взвешивании цель такая же как и при методе математического взвешивания — выйти на единую оценочную стоимость, но при этом подходе не используется процентное взвешивание. Оценочное заключение базируется на анализе преимуществ и недостатков каждого метода, а также на анализе количества и качества данных в обосновании каждого метода. Во главе угла бесспорно стоит профессиональный опыт и суждения оценщика.

Для определения удельного веса каждого оценочного метода необходимо учитывать следующие факторы.

1. Характер бизнеса и его активов, например, при оценке холдинговой и инвестиционной компании больший вес будет придан методу стоимости чистых активов.

2. Цель оценки и предположительное ее использование.

3. Применяемый стандарт стоимости. Если определяется величина ликвидационной стоимости, то бессмысленно использовать метод дисконтированных денежных потоков, метод рынка капитала или метод сделок.

4. Количество и качество данных, подкрепляющих данный метод.

5. Уровень ликвидности.

6. Уровень контроля.

Учет всех этих доходов дает возможность произвести взвешивание и в конечном счете вывести итоговое заключение.

**2. Практическая часть**

Задача 25.

Методом сделок предприятие оценено в 550 тыс. долл. Рассчитайте стоимость пятипроцентного пакета акций данного акционерного общества закрытого типа при условии, что рыночные скидки за неконтрольный характер составляют 25%, а скидки за недостаток ликвидности – 30%.

1)550000\*5%=27500 долл. пять процентов пакета акций АОЗТ

2)27500\*25%=6875 долл. рыночные скидки за неконтрольный характер

3)27500 - 6875 =20625 долл.

4)27500\*30%=8250долл. скидка за недостаток ликвидности

5)20625- 8250=12375 долл.

Ответ: Стоимость пятипроцентного пакета акций АОЗТ составляет 12375 долл.

**Заключение**

Исходя из данной работы можно сделать вывод, что контрольный или неконтрольный пакет - это владение акцией более 50% или менее, соответственно. Учет элементов контроля проводятся по оценке стоимости с учетом элементов контроля (контрольного пакета) и оценка неконтрольного пакета.

Для оценки контрольного пакета используют следующие методы и подходы:

- Доходный подход (метод ДДП, метод капитализации дохода)

- Затратный подход (метод ликвидационной стоимости, метод стоимости чистых активов)

- Сравнительный подход (метод сделок)

Для оценки неконтрольного пакета используют сравнительный подход (метод рынка капитала).

В определении скидки или премии большое значение имеет тип акционерного общества. Традиционно в странах с рыночной экономикой функционируют акционерные общества двух типов: закрытые и открытые. Эти общества выпускают акции, за счёт чего формируют собственный капитал.

При приобретении контрольного пакета акций инвестор должен заплатить за право решающего голоса в размере премии за владение контрольным пакетом.

Однако на практике часто действуют факторы, ограничивающие права владельцев контрольных пакетов и снижающие стоимость контроля. К таким факторам относятся: эффект распределения собственности, режим голосования, контактные ограничения, финансовые условия бизнеса.

Существуют три основных подхода к оценке неконтрольных пакетов, которые приведены в данной работе: первый подход - «сверху вниз»; второй подход - «горизонтальный»; третий подход - «снизу-вверх».

Необходимо учесть недостаток ликвидности неконтрольных пакетов. Недостаток ликвидности у неконтрольных пакетов в закрытых компаниях может быть учтён двумя способами: через увеличение ставки дисконта или через расчёт скидки за недостаточную ликвидность.

Скидка за недостаточную ликвидность определяется как величина или доля (в процентах), на которую уменьшается стоимость оцениваемого пакета для отражения недостаточной ликвидности. Высокая ликвидность увеличивает стоимость ценной бумаги, низкая - снижает по сравнению со стоимостью аналогичных, но легко реализуемых бумаг. Тут же необходимо проанализировать факторы, увеличивающие и уменьшающие размер скидки.

**Список использованных источников**

# Статья «Оценка стоимости контрольного и неконтрольного пакетовакций» [электронный ресурс] :<http://www.ocenchik.ru/docsf/2191-ocenka-control-nocontrol-paket-akciy.html>

# Лекции «Основы стоимости бизнеса» тема 8. «Оценка стоимости контрольного и неконтрольного пакетов акций» [электронный ресурс] :[https://studfile.net/preview/4169716/page:13/](https://studfile.net/preview/4169716/page%3A13/)

# Курсовая работа «Оценка стоимости контрольных и неконтрольных пакетов акций», автор Слатова Е.А. [электронный ресурс] :<https://scienceforum.ru/2018/article/2018001162>

# Статья «Оценка стоимости контрольного и неконтрольного пакетов акций» [электронный ресурс] :<https://abn-consult.ru/articles/otsenka-stoimosti-kontrolnogo-i-nekontrolnogo-paketa-aktsij.html>

# Электронный учебный комплекс «Оценка бизнеса» Гл.8 раздел 8. «Вывод итоговой величины стоимости» [электронный ресурс] : <http://ozenka-biznesa.narod.ru/Main/bsn_83.htm>