|  |  |
| --- | --- |
| К Г Э У | МИНИСТЕРСТВО НАУКИ И ВЫСШЕГО ОБРАЗОВАНИЯ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИФедеральное государственное бюджетное образовательное учреждениевысшего образования«КАЗАНСКИЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ ЭНЕРГЕТИЧЕСКИЙ УНИВЕРСИТЕТ» (ФГБОУ ВО «КГЭУ») |

**Реферат**

по дисциплине «Оценка бизнеса»

на тему: «Доходный подход к оценке предприятия»

Выполнил: Остудина В.А.

Группа: ЗЭКПу-1-18

Казань, 2021 г.

**Содержание**

[**Введение** 3](#_Toc88049741)

[**Глава 1.** Теоретические основы доходного подхода 4](#_Toc88049742)

[**Глава 2.** Задача 11](#_Toc88049743)

[**Заключение** 12](#_Toc88049744)

# **Введение**

При оценке предприятия с позиций доходного подхода, само предприятие рассматривается больше не как имущественный комплекс, а как бизнес, дело, которое может приносить прибыль. Оценка бизнеса предприятия с применением доходного подхода - это определение текущей стоимости будущих доходов, которые возникнут в результате использования предприятия и (возможной) дальнейшей его продажи. Таким образом, оценка с позиции доходного подхода во многом зависит от того, каковы перспективы бизнеса оцениваемого предприятия. При определении рыночной стоимости бизнеса предприятия учитывается только та часть его капитала, которая может приносить доходы в той или иной форме в будущем, при этом очень важно, на каком этапе развития бизнеса собственник начнет получать данные доходы, и с каким риском это сопряжено. Наибольшую сложность при оценке бизнеса предприятия с позиции доходного подхода (и, соответственно, ограничение его использования) представляет процесс прогнозирования доходов. Кроме того, иногда довольно сложно адекватно определить ставки дисконтирования (капитализации) будущих доходов конкретного предприятия. Преимущество доходного подхода при оценке бизнеса предприятия состоит в учете перспектив и будущих условий деятельности предприятия (условий формирования цен на продукцию, будущих капитальных вложений, условий рынка, на котором функционирует предприятие, и пр.). Главный недостаток данного подхода (особенно в условиях переходной российской экономики с ее слабыми рыночными институтами и общей нестабильностью) - его умозрительность, порой основанная на недостоверной информации.

**Глава 1. Теоретические основы доходного подхода**

Доходный подход считается наиболее приемлемым с точки зрения инвестиционных мотивов, поскольку любой инвестор, вкладывающий деньги в действующее предприятие, в конечном счете покупает не набор активов, состоящий из зданий, сооружений, машин, оборудования, нематериальных ценностей и т.д., а поток будущих доходов, позволяющий ему окупить вложенные средства, получить прибыль и повысить свое благосостояние. С этой точки зрения все предприятия, к каким бы отраслям экономики они ни принадлежали, производят всего один вид товарной продукции - деньги . Доходный подход - это совокупность методов оценки стоимости объекта оценки, основанных на определении ожидаемых доходов от объекта оценки. Доходный подход предусматривает установление стоимости бизнеса (предприятия), актива или доли (вклада) в собственном капитале, в том числе уставном, или ценной бумаги путем расчета приведенных к дате оценки ожидаемых доходов. Данный подход используются, когда можно обоснованно определить будущие денежные доходы оцениваемого предприятия. Методы доходного подхода к оценке бизнеса основаны на определении текущей стоимости будущих доходов. Основные методы: метод капитализации дохода (МКД); метод дисконтирования денежного потока (МДДП). Метод капитализации дохода может базироваться на капитализации будущей прибыли или на капитализации будущего нормализованного денежного потока. Метод используется, если доход предприятия стабилен. Если предполагается, что будущие доходы будут изменяться по годам прогнозного периода, для оценки применяется метод дисконтирования денежных потоков. Метод капитализации дохода. В этом методе определяется уровень дохода за первый прогнозный год и предполагается, что доход будет такой же и в последующие прогнозные годы; в случае дисконтирования денежных потоков определяется уровень доходов за каждый год прогнозного периода. Метод основан на том, что стоимость доли собственности в предприятии равна текущей стоимости будущих доходов, которые принесет эта собственность: = I / R, где V - стоимость; I - ожидаемый периодический доход; R - коэффициент капитализации. В качестве капитализируемого дохода могут выступать показатели, так или иначе учитывающие амортизационные отчисления: либо чистая прибыль после уплаты налогов, либо прибыль до уплаты налогов, либо величина денежного потока. Метод капитализации прибыли в наибольшей степени подходит для ситуаций, в которых ожидается, что предприятие в течение длительного срока будет получать примерно одинаковые величины прибыли или темпы ее роста будут постоянными. В отличие от оценки недвижимости в оценке бизнеса данный метод применяется довольно редко из-за значительных колебаний величин прибылей или денежных потоков по годам, характерных для большинства оцениваемых предприятий. Метод дисконтирования денежных потоков. Определение стоимости бизнеса этим методом основано на предположении о том, что потенциальный инвестор не заплатит за данный бизнес сумму, большую, чем текущая стоимость будущих доходов от этого бизнеса, а собственник не продаст свой бизнес по цене, которая ниже текущей стоимости прогнозируемых будущих доходов. В результате взаимодействия стороны придут к соглашению о рыночной цене, равной текущей стоимости будущих доходов: где PV - текущая стоимость; n - число периодов; In - доход периода; Y - ставка дисконтирования. Рыночная оценка бизнеса во многом зависит от его перспектив. Эти факторы позволяет учесть метод дисконтирования денежных потоков. Данный метод оценки считается наиболее приемлемым с точки зрения инвестиционных мотивов и может быть использован для оценки любого действующего предприятия. Существуют ситуации, когда он объективно дает наиболее точный результат оценки рыночной стоимости предприятия. Применение данного метода наиболее обосновано для оценки предприятий, имеющих определенную историю хозяйственной деятельности (желательно прибыльной) и находящихся на стадии роста или стабильного экономического развития. Следует соблюдать разумную осторожность в применении этого метода для оценки новых предприятий, даже многообещающих.

Основные этапы оценки предприятия методом ДДП:

1. выбор модели денежного потока;
2. определение длительности прогнозного периода;
3. ретроспективный анализ и прогноз валовой выручки от реализации;
4. анализ, прогноз расходов и инвестиций;
5. расчет величины денежного потока для каждого года прогнозного периода;
6. определение ставки дисконтирования;
7. расчет величины стоимости в постпрогнозный период (реверсии);
8. расчет текущих стоимостей будущих денежных потоков и реверсии;
9. внесение итоговых поправок.

Выбор модели денежного потока. При оценке бизнеса применяют одну из двух моделей денежного потока:

1. денежный поток для собственного капитала;
2. денежный поток для всего инвестированного капитала.

Денежный поток для собственного капитала используется для расчета рыночной стоимости собственного капитала.

Денежный поток для всего инвестированного капитала, когда не различается собственный и заемный капитал, а рассчитывается совокупный денежный поток, т.е. стоимость всего инвестированного капитала. Рыночную стоимость всего инвестированного капитала предприятия получают следующим образом: денежный поток для собственного капитала «плюс» выплата процентов по задолженности (которые ранее были вычтены при расчете чистой прибыли) «минус» часть налога на прибыль (так как проценты по задолженности вычитались из прибыли до уплаты налогов, возвращая их назад, следует уменьшить их сумму на величину налога на прибыль). Определение длительности прогнозного периода. Продолжительность прогнозного периода, в пределах которого осуществляются расчеты, определяется с учетом следующих факторов: продолжительности создания, эксплуатации и, если необходимо, ликвидации объекта; периода достижения заданных характеристик доходности, требований и предпочтений инвестора. С одной стороны, чем длиннее прогнозный период, тем обоснованнее итоговая величина текущей стоимости предприятия. С другой - дольше прогнозный период - меньше точность. Для оценки российских предприятий прогнозный период обычно устанавливается равным трем годам. Анализ, прогноз расходов и инвестиций. На данном этапе оценщик должен: учесть ретроспективные взаимозависимости и тенденции; изучить структуру расходов, в особенности соотношение постоянных и переменных издержек; оценить инфляционные ожидания для каждой категории издержек; изучить единовременные и чрезвычайные статьи расходов, которые могут фигурировать в финансовой отчетности за прошлые годы, но в будущем не встретятся; определить амортизационные отчисления исходя из нынешнего наличия активов и из будущего их прироста и выбытия; рассчитать затраты на выплату процентов на основе прогнозируемых уровней задолженности; сравнить прогнозируемые расходы с соответствующими показателями для предприятий-конкурентов или с аналогичными среднеотраслевыми показателями; установить избыток (недостаток) собственных оборотных средств (недостаток будет вычитаться из полученной величины стоимости предприятия); спрогнозировать и обосновать необходимость инвестиций, направляемых на замену изношенного оборудования, приобретение нового для расширения объемов производства и т.п.; проанализировать источники финансирования инвестиций (получение кредитов, выпуск акций и т.п.). Расчет величины денежного потока для каждого года прогнозного периода существуют два основных метода расчета величины потока денежных средств: косвенный и прямой. Косвенный метод анализирует движение денежных средств по направлениям деятельности. Он наглядно демонстрирует использование прибыли и инвестирование располагаемых денежных средств. Прямой метод основан на анализе движения денежных средств по статьям прихода и расхода, т.е. по бухгалтерским счетам. Определение ставки дисконтирования. Ставка дисконтирования или стоимость привлечения капитала должна рассчитываться с учетом трех факторов:

1. наличие у предприятий различных источников привлекаемого капитала, которые требуют разных уровней компенсации;
2. необходимость учета стоимости денег во времени;
3. фактор риска.

Существуют различные методики определения ставки дисконтирования, наиболее распространенными из которых являются следующие: для денежного потока для собственного капитала: модель оценки капитальных активов, метод кумулятивного построения; для денежного потока для всего инвестированного капитала - модель средневзвешенной стоимости капитала. Расчет ставки дисконтирования зависит от того, какой тип денежного потока используется для оценки в качестве базы. Для денежного потока для собственного капитала применяется ставка дисконтирования, равная требуемой собственником ставке отдачи на вложенный капитал. Для денежного потока для всего инвестированного капитала применяется ставка дисконтирования, равная сумме взвешенных ставок отдачи на собственный капитал и заемные средства (ставка отдачи на заемные средства является процентной ставкой банка по кредитам), где в качестве весов выступают доли заемных и собственных средств в структуре капитала. Такая ставка дисконтирования называется средневзвешенной стоимостью капитала (Weighted Average Cost of Capital- WACC) и рассчитывается по следующей формуле:   где kd - стоимость привлечения заемного капитала;- ставка налога на прибыль предприятия; kp - стоимость привлечения акционерного капитала (привилегированные акции);- стоимость привлечения акционерного капитала (обыкновенные акции);- доля заемного капитала в структуре капитала предприятия;- доля привилегированных акций в структуре капитала предприятия;- доля обыкновенных акций в структуре капитала предприятия. Модель оценки капитальных активов (САРМ) основана на анализе массивов информации фондового рынка E(r) = rf + (E(rm) - rf) х β + х + y + f + l , где - безрисковая ставка доходности;(rm) - ожидаемая доходность на рынке; β - коэффициент «бета» для соответствующей отрасли;- премия за риск инвестирования в небольшие предприятия (премия за размер компании);- премия за риск инвестирования в российскую компанию. Для реализации модели САРМ необходимо обосновать три компонента: среднюю ставку дохода для рассматриваемого сегмента рынка, безрисковую ставку и коэффициент бета. В качестве безрисковой ставки дохода в мировой практике используется обычно ставка дохода по долгосрочным государственным долговым обязательствам; считается, что государство является самым надежным гарантом по своим обязательствам, вероятность его банкротства практически исключается. Однако государственные ценные бумаги в условиях России не воспринимаются, как безрисковые и для определения ставки дисконтирования в качестве безрисковой может быть принята ставка по вложениям, характеризующимся наименьшим уровнем риска, например, ставка по валютным депозитам в Сбербанке. Коэффициент b - показатель систематического риска. На фондовом рынке выделяются два вида риска:

1) специфический для конкретной компании (несистематический, определяется микроэкономическими факторами);

2) общерыночный, характерный для всех компаний, акции которых находятся в обращении (систематический, определяется макроэкономическими факторами).рассчитывается исходя из амплитуды колебаний общей доходности акций конкретной компании по сравнению с общей доходностью фондового рынка в целом и показывает изменчивость цен на акции отдельной компании по сравнению с изменениями в котировке всех акций, обращающихся на данном рынке: b > 1: предприятие более рискованное для вложения средств, чем среднее предприятие, действующее на рынке; b < 1: меньшая изменчивость цен акций компании, а, следовательно, и риск меньший, чем характерный в среднем для данного рынка. Применение модели САРМ для закрытых компаний требует дополнительных корректировок. Расчет величины стоимости в постпрогнозный период. В зависимости от перспектив развития бизнеса в постпрогнозный период выбирается один из способов расчета его стоимости на конец прогнозного периода.

# **Глава 2. Задача**

В конце каждого из последующих четырех лет фирма предполагает выплачивать дивиденды в размере: 1,5, 2,0, 2,5, 3,5 дол. Какую цену вы готовы заплатить за акцию данной фирмы, если ожидается, что в дальнейшем дивиденды будут расти на 5% в год, а требуемая ставка дохода составляет 19%?

Решение:

В результате преобразования формулы Гордона получим:

Vt = ? n t=1 \* Ct /(1+r) t + Cn(1+g)/r-g \* 1/(1+r) n

Где n = 4, в данном случае

t - количество лет в течении которых соответственно выплачиваются дивиденды

Ct - это дивиденды которые фирма предполагает выплачивать за каждый год

Cn - это дивиденды которые фирма предполагает выплатить за последний год

r - требуемая ставка дохода

g - доходность операции, в данном случае на 5%

Vt = (1,5/1 + 0,19) + (2,0/(1 + 0,19)2 ) + (2,5/(1 + 0,19)3 ) + (3,5/(1 + 0,19)4 ) + (3,5(1+ 0,05)/0,19 - 0,05) \* (1/(1 + 0,19)4 ) = 18,98 долл. . Таким образом, в условиях эффективного рынка акции данной фирмы на момент оценки должны продаваться по цене, примерно равной 18,98 долл.

# **Заключение**

Оценка стоимости бизнеса(компании)производится по различным методикам. По мере того как в нашей стране появляются независимые собственники компаний и фирм, все острее становится потребность в определении рыночной стоимости их капитала. Все оценки основаны, прежде всего, на предпосылках, что компания является прозрачной для акционера   
(потенциальных акционеров), менеджмент компании работает в ее интересах и представленная финансовая отчетность является реальным отражением дел в рассматриваемой компании. Оценочной стоимостью необходимо заниматься и при оценке подлежащей продаже компании банкрота, и при определении того, на какую сумму нормально работающее открытое акционерное общество имеет право выпустить новые акции, и при исчислении цены, по которой любое акционерное общество должно выкупать акции выходящих из него акционеров. Оценка бизнеса производится тремя основными подходами: доходным, затратным и сравнительным. Оставаясь в рамках того или иного подхода, профессиональные оценщики могут использовать один или несколько оценочных методов. Целью использования более одного метода является достижение наибольшей обоснованности и очевидности выводов.

По результатам решения задачи можно сказать, что стоимость предприятия в постпрогнозный период составляет 144 000.

**Список литературы**

1. Федеральный закон «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» от 29.07.1998 N 135-ФЗ (ред. от 03.08.2018)

2.  Приказ Минэкономразвития России от 20.05.2015 N 297 «Об утверждении Федерального стандарта оценки «Общие понятия оценки, подходы и требования к проведению оценки (ФСО N 1)

3.  Бусов В.И., Землянский О.А. Оценка стоимости предприятия. – М.: Юрайт, 2016. – с. 387.

4. Васендин А.А. Методы оценки стоимости бизнеса // Наука сегодня: задачи и пути решения материалы международной научно-практической конференции. - 2017.

5. Джиоева А.К. Методы оценки бизнеса // Научный альманах. - 2015.

6. Джалал А.К., Акобян Т.А. Финансово-экономическая сущность доходного подхода к оценке стоимости бизнеса // Инновационные технологии в науке и образовании. - 2018

7. Дамодаран А. Инвестиционная оценка: инструменты и методы оценки любых активов/ Асват Дамодаран—М.: Альпина Паблишер, 2014

8. Оценка бизнеса / Под ред. А.Г. Грязновой, М.А. Федотовой Москва: Финансы и статистика, 2009.

9. Грязнова А.Г., Федотова М.А., Ленская С.А. и др. Оценка бизнеса: Учеб. для вузов по экон. спец. / Под ред.А.Г. Грязновой, М.А. Федотовой. - М.: Финансы и статистика, 2017.

10. Есипов В.Е., Маховикова Г.А., Терехова В.В. Оценка бизнеса. - СПб.: Питер, 2011.