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

КАФЕДРА ЭКОНОМИКИ И ОРГАНИЗАЦИИ ПРОИЗВОДСТВА

Контрольная работа

по дисциплине: «Оценка бизнеса»

на тему «Доходный подход к оценке предприятия»

Вариант 14

Выполнила:

Студентка группы ЗЭКПу-1-18

Мухаметгалиева А.А.

Казань, 2021

СОДЕРЖАНИЕ

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| Введение | | 3 |
| 1. Доходный подход к оценке предприятия | | 4 |
| 2. Задача | | 13 |
|  |
| Список использованной литературы | | 14 |

ВВЕДЕНИЕ

Доходный подход к оценке компании основан на предположении, что стоимость компании полностью определяется тем, какой доход она принесет в будущем своему владельцу. Эти будущие доходы дисконтируют, чтобы учесть требуемую рентабельность инвестиций, и в результате получают сегодняшняя стоимость бизнеса.

Оценка компании доходным подходом обычно включает следующие этапы:

1. Прогноз деятельности компании — может быть достаточно детальным для ближайших нескольких лет, а затем сводиться к очень приблизительной оценке темпов роста.
2. Выделение из подготовленного прогноза суммы дохода, который остается у инвестора. Определение дохода может быть разным в разных методах оценки.
3. Определение ставки дисконтирования, которая отражает требуемую годовую рентабельность инвестиций в изучаемую компанию.
4. Дисконтирование прогнозных доходов и получение стоимости бизнеса.

**1. Доходный подход к оценке предприятия**

Доходный подход - это совокупность методов оценки стоимости объекта оценки, основанных на определении ожидаемых доходов от объекта оценки. бизнес доходный международный

Целесообразность применения доходного подхода определяется тем, что суммирование рыночных стоимостей активов предприятия не позволяет отразить реальную стоимость предприятия, так как не учитывает взаимодействие этих активов и экономическое окружение бизнеса.

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 используют, когда можно обоснованно определить будущие денежные доходы оцениваемого предприятия.

Методы доходного подхода к оценке бизнеса основаны на определении текущей стоимости будущих доходов. Основные методы это:

* - метод капитализации дохода;
* - метод дисконтирования денежных потоков.

При оценке методом капитализации дохода определяется уровень дохода за первый прогнозный год и предполагается, что доход будет таким же и в последующие прогнозные годы (в случае применения метода дисконтирования денежных потоков определяется уровень доходов за каждый год прогнозного периода).

Метод используется при оценке предприятий, успевших накопить активы, приносящих стабильный доход.

Если предполагается, что будущие доходы будут изменяться по годам прогнозного периода, когда предприятия реализуют влияющий на денежные потоки инвестиционный проект или являются молодыми, применяется метод дисконтирования денежных потоков. Определение стоимости бизнеса этим методом основано на раздельном дисконтировании разновременных изменяющихся денежных потоков.

Предполагается, 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.

Денежные потоки -- это серия ожидаемых периодических поступлений денежных средств от деятельности предприятия, а не единовременное поступление всей суммы.

Рыночная оценка бизнеса во многом зависит от его перспектив. Именно перспективы позволяют 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.

Результаты доходного подхода позволяют руководителям предприятий выявлять проблемы, тормозящие развитие бизнеса; принимать решения, направленные на рост дохода.

Практическое применение метода капитализации прибыли по этапам:

* - анализ финансовой отчетности предприятия;
* - определение величины прибыли, которая будет капитализирована;
* - расчет ставки капитализации;
* - определение предварительной величины стоимости бизнеса предприятия;
* - внесение итоговых поправок.

Анализ финансовой отчетности предприятия проводится на основе баланса предприятия и отчета о финансовых результатах. Желательно наличие этих документов хотя бы за последние три года. При анализе финансовой документации предприятия, необходимо провести ее нормализацию, т.е. сделать поправки на единовременные и чрезвычайные статьи, как баланса, так и отчета о прибылях и убытках, которые не носили регулярного характера в прошлой деятельности предприятия и вряд ли будут повторяться в будущем. Кроме того, если возникает необходимость, можно трансформировать бухгалтерскую отчетность предприятия, т.е. представить ее в соответствии с общепринятыми стандартами бухгалтерского учета.

Определение величины прибыли, которая будет капитализирована - это фактически выбор периода времени, за который подсчитывается прибыль:

* - прибыль последнего отчетного года;
* - прибыль первого прогнозного года;
* - средняя величина прибыли за 3 -5 последних лет.

В большинстве случаев используется прибыль последнего отчетного года.

Расчет ставки капитализации обычно производится исходя из ставки дисконта путем вычета ожидаемых среднегодовых темпов роста прибыли. Для определения же ставки дисконта чаще всего используют следующие методики:

* - модель оценки капитальных активов;
* - модель кумулятивного построения;
* - модель средневзвешенной стоимости капитала.

Определение предварительной величины стоимости бизнеса предприятия производится по простой формуле:

V = I / R

где:

V - стоимость;

I - величина прибыли;

R - ставка капитализации.

Внесение итоговых поправок (при необходимости) производится на нефункциональные активы (те активы, которые не принимают участия в извлечении дохода), на недостаток ликвидности, на контрольный или неконтрольный пакет оцениваемых акций или долей.

Метод капитализации прибыли при оценке бизнеса предприятия обычно используется, когда имеется достаточно данных для определения нормализованного денежного потока, текущий денежный поток примерно равен будущим денежным потокам, ожидаемые темпы роста умеренны или предсказуемы. Данный метод наиболее применим к предприятиям, приносящим стабильную прибыль, величина которой из года в год меняется незначительно (или темпы роста прибыли постоянны). В отличие от оценки недвижимости, в оценке бизнеса предприятий данный метод применяется довольно редко и в основном для мелких предприятий, из - за значительных колебаний величин прибылей или денежных потоков по годам, что характерно для большинства крупных и средних предприятий.

Оценка стоимости бизнеса предприятия методом дисконтированных денежных потоков основано на предположении о том, что потенциальный покупатель не заплатит за данное предприятие сумму, большую, чем текущая стоимость будущих доходов от бизнеса этого предприятия. Собственник, скорее всего, не продаст свой бизнес дешевле текущей стоимости прогнозируемых будущих доходов. В результате взаимодействия, стороны придут к соглашению о цене, равной текущей стоимости будущих доходов предприятия.

Оценка предприятия методом дисконтированных денежных потоков состоит из следующих этапов:

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

Выбор модели денежного потока зависит от того, необходимо различать собственный и заемный капитал или нет. Разница состоит в том, что проценты на обслуживание заемного капитала могут выделяться как расходы (в модели денежного потока для собственного капитала) или учитываться в составе потока доходов (в модели для всего инвестированного капитала), соответственно меняется величина чистой прибыли.

Длительность прогнозного периода в странах с развитой рыночной экономикой обычно составляет 5 - 10 лет, а в странах с переходной экономикой, в условиях нестабильности, допустимо сокращение прогнозного периода до 3 - 5 лет. Как правило, в качестве прогнозного берется период, продолжающийся до тех пор, пока темпы роста предприятия не стабилизируются (предполагается, что в постпрогнозный период имеет место стабильный темп роста).

Ретроспективный анализ и прогноз валовой выручки требует рассмотрения и учета целого ряда факторов, основные среди которых - это объемы производства и цены на продукцию, спрос на продукцию, ретроспективные темпы роста, темпы инфляции, перспективы капвложений, ситуация в отрасли, доля предприятия на рынке и общая ситуация в экономике. Прогноз валовой выручки должен быть логически совместим с ретроспективными показателями бизнеса предприятия.

Прогноз и анализ расходов. На данном этапе оценщик должен изучить структуру расходов предприятия, в особенности соотношение постоянных и переменных издержек, оценить инфляционные ожидания, исключить единовременные статьи расходов, которые не встретятся в будущем, определить амортизационные отчисления, рассчитать затраты на выплату процентов по заемным средствам, сравнить прогнозируемые расходы с соответствующими показателями у конкурентов или среднеотраслевыми.

Прогноз и анализ инвестиций включает три основных компонента: собственные оборотные средства ("рабочий капитал"), капвложения, потребности в финансировании и осуществляется, соответственно, на основе прогноза отдельных компонентов собственных оборотных средств, на основе оцененного остающегося срока службы активов, на основе потребностей в финансировании существующих уровней задолженности и графиков погашения долгов.

Расчет денежного потока для каждого прогнозного года может производится двумя методами - косвенным и прямым. Косвенный метод анализирует движение денежных средств по направлениям деятельности. Прямой метод основан на анализе движения денежных средств по статьям прихода и расхода, т.е. по бухгалтерским счетам.

Определение ставки дисконта (процентной ставки для пересчета будущих доходов в текущую стоимость) зависит от того, какой тип денежного потока используется в качестве базы. Для денежного потока для собственного капитала применяется ставка дисконта, равная требуемой собственником ставке отдачи на собственный капитал; для денежного потока для всего инвестированного капитала применяется ставка дисконта, равная сумме взвешенных ставок отдачи на собственный капитал и заемные средства, где в качестве весов выступают доли заемных и собственных средств в структуре капитала.

Для денежного потока для собственного капитала наиболее распространенными методами определения ставки дисконта являются метод кумулятивного построения и модель оценки капитальных активов. Для денежного потока для всего инвестированного капитала обычно используют модель средневзвешенной стоимости капитала.

При определении ставки дисконта кумулятивным методом за базу расчетов берется ставка дохода по безрисковым ценным бумагам, к которой прибавляется дополнительный доход, связанный с риском инвестирования в данный вид ценных бумаг. Затем вносятся поправки (в сторону увеличения или уменьшения) на действие количественных и качественных факторов риска, связанных со спецификой данной компании.

В соответствии с моделью оценки капитальных активов ставка дисконта определяется по формуле:

R = Rf + в(Rm - Rf) + S1 + S2 + C

где:

R - требуемая инвестором ставка дохода на собственный капитал;

Rf - безрисковая ставка дохода;

Rm - общая доходность рынка в целом (среднерыночного портфеля ценных бумаг);

в - коэффициент бета (мера систематического риска, связанного с макроэкономическими и политическими процессами, происходящими в стране);

S1 - премия для малых предприятий;

S2 - премия за риск, характерный для отдельной компании;

С - страновой риск.

Согласно модели средневзвешенной стоимости капитала, ставка дисконта определяется следующим образом:

WACC = kd x (1 - tc) x wd + kpwp + ksws ,

где:

kd - стоимость привлеченного заемного капитала;

tc - ставка налога на прибыль;

wd - доля заемного капитала в структуре капитала предприятия;

kp - стоимость привлечения акционерного капитала (привилегированные акции);

wp - доля привилегированных акций в структуре капитала предприятия;

ks - стоимость привлечения акционерного капитала(обыкновенные акции);

ws - доля обыкновенных акций в структуре капитала предприятия.

Расчет величины стоимости в постпрогнозный период производится в зависимости от перспектив развития бизнеса в постпрогнозный период, при этом используются следующие методы:

* - метод расчета по ликвидационной стоимости (если в постпрогнозный период ожидается банкротство компании с последующей продажей активов);
* - метод расчета по стоимости чистых активов (для стабильного бизнеса со значительными материальными активами);
* - метод предполагаемой продажи (пересчет прогнозируемого денежного потока от продажи в текущую стоимость);
* - метод Гордона (доход первого постпрогнозного года капитализируется в показатели стоимости с помощью коэффициента капитализациии, рассчитанного как разница между ставкой дисконта и долгосрочнными темпами роста).

Расчет текущих стоимостей будущих денежных потоков и стоимости в постпрогнозный период производится суммированием текущих стоимостей доходов, которые приносит объект в прогнозный период и текущей стоимости объекта в постпрогнозный период.

Внесение итоговых поправок - обычно, это поправки на нефункциональные активы (активы, которые не принимают участия в извлечении дохода) и на фактическую величину собственного оборотного капитала. Если оценивается неконтрольный пакет акций, то необходимо сделать скидку на отсутствие контроля.

Метод дисконтированных будущих денежных потоков используется, когда ожидается, что будущие уровни денежных потоков предприятия существенно отличаются от текущих, когда можно обоснованно определить будущие денежные потоки, прогнозируемые будущие денежные потоки являются положительными величинами для большинства прогнозных лет, и, ожидается, что денежный поток в последний год прогнозного периода будет значительной положительной величиной. Другими словами, этот метод более применим к приносящим доход предприятиям, имеющим определенную историю хозяйственной деятельности, с нестабильными потоками доходов и расходов.

Метод дисконтированных денежных потоков в меньшей степени применим к оценке бизнеса предприятий, терпящих систематические убытки (хотя и отрицательная величина стоимости бизнеса может быть аргументом для принятия того или иного решения). Следует также соблюдать определенную осторожность в применении этого метода при оценке бизнеса новых предприятий, т.к. отсутствие ретроспективы прибылей затрудняет объективное прогнозирование будущих денежных потоков.

Метод дисконтированных денежных потоков - весьма сложный и трудоемкий процесс, однако во всем мире он признан как наиболее теоретически обоснованный метод оценки бизнеса действующих предприятий. В странах с развитой рыночной экономикой при оценке крупных и средних предприятий, этот метод применяется в 80 - 90% случаев. Главное достоинство метода заключается в том, что он единственный из известных методов оценки, который основан на перспективах развития рынка в целом и предприятия в частности, а это в наибольшей степени отвечает интересам инвесторов.

2. ЗАДАЧА

Условия:

Номинальная ставка дохода по государственным облигаци-ям составляет 20%. Среднерыночная доходность на фондовом рынке 15% в реальном выражении. Коэффициент бета для оцениваемого предприятия ра-вен 1,4. Темпы инфляции составляют 16% в год. Рассчитайте реальную став-ку дисконта для оцениваемого предприятия.

Решение:

Расчеты проводятся по формуле:

R = Rf + b (Rm - Rf),

где

R - искомый коэффициент дисконтирования;

Rf - безрисковая ставка дохода (определяется как разность номинальной ставки дохода и темпом инфляции) = 4%;

b - коэффициент, являющийся мерой рыночного или недиверсифицируемого риска и отражающий амплитуду колебаний доходности актива относительно рынка в целом;

Rm - среднерыночная ставка дохода, определяемая исходя из долгосрочной общей доходности рынка;

(Rm - Rf) - премия за риск вложения в данный актив.

R = 0,04 + 1,4 (0,15 - 0,04) = 0,19 = 19%

Список ИСПОЛЬЗОВАННОЙ литературы

1. Васильева Л.С. Оценка бизнеса : учебное пособие / Васильева Л.С. — Москва : КноРус, 2016. — 668 с. — [Электронный ресурс] - Режим доступа: https://book.ru/book/918511 (дата обращения: 10.12.2021).
2. Григорьев В.В. Оценка стоимости бизнеса: основные подходы и методы : учебное пособие / Григорьев В.В. — Москва : Русайнс, 2017. — 335 с. — [Электронный ресурс] - Режим доступа: https://book.ru/book/929623 (дата обращения: 10.12.2021).
3. Жигалова В. Н. Экономика недвижимости : учебное методическое пособие/ В. Н. Жигалова. — Томск: Эль Контент, 2012. — 82 с.
4. Зубарева, В.Д. Оценка и управление стоимостью бизнеса : учебное пособие/ Зубарева В.Д., Оздоева А.Х. — Москва : Русайнс, 2021. — 98 с. — [Электронный ресурс] - Режим доступа: https://book.ru/book/939417 (дата обращения: 10.12.2021).
5. Масленкова, О.Ф. Оценка стоимости предприятия (бизнеса) : учебное пособие / Масленкова О.Ф. — Москва : КноРус, 2021. — 287 с. — [Электронный ресурс] - Режим доступа: https://book.ru/book/940438 (дата обращения: 10.12.2021).