



Для определения рыночной или другого вида стоимости оценщики применяют специальные приемы и способы расчета, которые получили название методов оценки. Каждый метод оценки предполагает предварительный анализ определенной информационной базы и соответствующий алгоритм расчета. Все методы оценки позволяют определить стоимость бизнеса на конкретную дату и все методы являются рыночными, т.к. учитывают сложившуюся рыночную конъюнктуру, рыночные ожидания инвесторов, рыночные риски, сопряженные с оцениваемым бизнесом, и предполагаемую «реакцию» рынка при сделках купли-продажи с оцениваемым объектом.

Как мы уже выяснили, «оцениваемая стоимость» — понятие многократное, ее величина зависит от множества различных факторов. Все факторы невозможно одновременно учесть в рамках одного расчетного алгоритма. Поэтому при построении той или иной модели определения стоимости бизнеса ряд факторов принимается за постоянную величину, в то время как другие — за переменную. Величина стоимости бизнеса одним из методов рассчитывается с учетом влияния не только нескольких основных факторов. Методы оценки различаются также временными аспектами исследования. Одни методы ориентированы в основном на ретроспективную информацию, другие — на перспективную, третьи — на текущую информацию фондового рынка.

В зависимости от факторов стоимости, являющихся основными переменными в алгоритмах, методы оценки подразделяются на методы доходного, сравнительного и затратного подхода. Каждый подход позволяет «уловить» определенные факторы стоимости. Так, при оценке с позиции доходного подхода, во главу угла ставится доход, как основной фактор, определяющий величину стоимости объекта. Чем больше доход, приносимый объектом оценки, тем больше величина его рыночной стоимости при прочих равных условиях. При этом имеет значение продолжительность периода получения возможного дохода, степень и вид рисков, сопровождающих данный процесс. Оценщик, внимательно изучающий соответствующую рыночную информацию, пересчитывает эти выгоды в единую сумму текущей стоимости. Доходный подход — это определение текущей стоимости будущих доходов, которые, как ожидается, принесут использование и возможная дальнейшая продажа собственности. В данном случае применяется

оценочный принцип ожидания.

Хотя, как правило, доходный подход является наиболее подходящей процедурой для оценки бизнеса, полезно бывает использовать также сравнительный и затратный подходы. В некоторых случаях затратный или сравнительный подходы могут быть более точными или более эффективными. Во многих случаях каждый из трех подходов может быть использован для проверки оценки стоимости, полученной другими подходами.

Сравнительный подход особенно полезен тогда, когда существует активный рынок сопоставимых объектов собственности. Точность оценки зависит от качества собранных данных, так как, применяя данный подход, оценщик должен собрать достоверную информацию о недавних продажах сопоставимых объектов. Эти данные включают: физические характеристики, время продажи, местоположение, условия продажи и условия финансирования. Действенность такого подхода снижается в случае, если сделок было мало, если момент их совершения и момент оценки разделяет продолжительный период времени; если рынок находится в неустойчивом состоянии, так как быстрые изменения на рынке приводят к искажению показателей. Сравнительный подход основан на применении принципа замещения. Для сравнения выбираются конкурирующие с оцениваемым бизнесом объекты. Обычно между ними существуют различия, поэтому необходимо провести соответствующую корректировку данных. В основу приведения поправок положен принцип вклада.

Затратный подход наиболее применим для оценки объектов специального назначения, а также нового строительства, для определения варианта наилучшего и наиболее эффективного использования земли, а также в целях страхования. Собираемая информация обычно включает данные о ценах на землю, строительные спецификации, данные об уровне зарплаты, стоимости материалов, расходах на оборудование, о прибыли и накладных расходах строителей на местном рынке и т.п. Необходимая информация зависит от специфики оцениваемого объекта. Данный подход сложно применять при оценке уникальных объектов, обладающих исторической ценностью, эстетическими характеристиками или устаревших объектов.

Затратный подход основан на принципе замещения, принципе наилучшего и наиболее эффективного использования, сбалансированности, экономической величины и экономического разделения. В целом, все три подхода связаны между собой. Каждый из них предлагает использование различных видов информации,

получаемой на рынке. Например, основными для затратного подхода являются данные о текущих рыночных ценах на материалы, рабочую силу и другие элементы затрат. Доходный подход требует использования коэффициентов капитализации, которые также рассчитываются по данным рынка.

Каждый из трех подходов открывает перед оценщиком различную перспективу. Хотя эти подходы основываются на данных, собранных на одном и том же рынке, каждый имеет дело с различным аспектом рынка. На совершенном рынке все три подхода должны привести к одной и той же величине стоимости. Однако большинство рынков являются несовершенными, предложение и спрос не находятся в равновесии. Потенциальные пользователи могут быть неправильно информированы, производители могут быть неэффективны. По этим, а также и по другим причинам данные подходы могут давать различные показатели стоимости.

Каждый из трех рассмотренных подходов предопределяет использование при оценке внутренне присущих ему методов.

Согласно методу капитализации дохода рыночная стоимость бизнеса определяется по формуле:

$$V = D/R ,$$

где: D — чистый доход бизнеса за год;

R — коэффициент капитализации.

Метод дисконтирования денежных потоков основан на прогнозировании потоков от данного бизнеса, которые затем дисконтируются по ставке дисконта, соответствующей требуемой инвестором ставке дохода.

Затратный (имущественный) подход в оценке бизнеса рассматривает стоимость предприятия с точки зрения понесенных издержек. Балансовая стоимость активов и обязательств предприятия вследствие инфляции, изменений конъюнктуры рынка, используемых методов учета, как правило, не соответствует рыночной стоимости. В результате перед оценщиком встает задача проведения корректировки баланса предприятия. Для осуществления этого предварительно проводится оценка обоснованной рыночной стоимости каждого актива баланса в отдельности, затем определяется текущая стоимость обязательств и, наконец, из обоснованной рыночной стоимости суммы активов предприятия вычитается

текущая стоимость всех его обязательств. Результат показывает оценочную стоимость собственного капитала предприятия.

Собственный капитал = активы — обязательства

Базовой формулой в имущественном (затратном) подходе является: Собственный капитал = Активы — Обязательства.

Данный подход представлен двумя основными методами:

- методом стоимости чистых активов;
- методом ликвидационной стоимости.

Метод стоимости чистых активов включает несколько этапов:

1. Оценивается недвижимое имущество предприятия по обоснованной рыночной стоимости.
2. Определяется обоснованная рыночная стоимость машин и оборудования.
3. Выявляются и оцениваются нематериальные активы.
4. Определяется рыночная стоимость финансовых вложений как долгосрочных, так и краткосрочных.
5. Товарно-материальные запасы переводятся в текущую стоимость.
6. Оценивается дебиторская задолженность.
7. Оцениваются расходы будущих периодов.
8. Обязательства предприятия переводятся в текущую стоимость.
9. Определяется стоимость собственного капитала, путем вычитания из обоснованной рыночной стоимости суммы активов текущей стоимости всех обязательств.

Применяется метод стоимости чистых активов в случае, если:

- Компания обладает значительными материальными активами;

- Ожидается, что компания по-прежнему будет действующим предприятием.

Показатель стоимости чистых активов введен первой частью Гражданского кодекса РФ для оценки степени ликвидности организаций. Чистые активы — это величина, определяемая путем вычитания из суммы активов акционерного общества, принимаемых к расчету, суммы его обязательств, принимаемых к расчету.

Проведение оценки с помощью методики чистых активов основывается на анализе финансовой отчетности. Она является индикатором финансового состояния предприятия на дату оценки, действительной величины чистой прибыли, финансового риска и рыночной стоимости материальных и нематериальных активов.

Основные документы финансовой отчетности, анализируемые в процессе оценки:

- бухгалтерский баланс;
- отчет о финансовых результатах;
- отчет о движении денежных средств;
- приложения к ним и расшифровки.

Кроме того, могут использоваться и другие официальные формы бухгалтерской отчетности, а также внутренняя отчетность предприятия.

Предварительно оценщик проводит инфляционную корректировку, цель которой — приведение ретроспективной информации за прошедшие периоды к сопоставимому виду; учет инфляционного изменения цен при составлении прогнозов денежных потоков и ставок дисконта.

Простейшим способом корректировки является переоценка всех статей баланса по изменению курса рубля относительно курса более стабильной валюты, например, американского доллара.

Отличительной особенностью затратного подхода при оценке стоимости предприятия является то, что для целей оценки активы предприятия разбивают на группы, оценивают каждую часть, затем суммируют полученные стоимости.

Алгоритм данного подхода следующий:

- На первом этапе производят анализ активов предприятия и выделяют составные части, оценка стоимости которых будет производиться. Например, при оценке стоимости предприятия могут быть выделены следующие составные части: земля, здания, коммуникации, нематериальные активы, финансовые активы, сырье, материалы, машины и оборудование и т.п. В каждой группе активов можно выделить подгруппы.
- На втором этапе оценщик выбирает наиболее приемлемый метод оценки для каждой группы (подгруппы) активов, выполняет необходимые расчеты.
- Определяется итоговая величина стоимости предприятия. Ликвидационная стоимость предприятия представляет собой разность между суммарной стоимостью всех активов предприятия и затратами на его ликвидацию.