

image not found or type unknown



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.

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.).

Оценка стоимости бизнеса предприятия методом ДДП 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.

Доходный подход представлен двумя основными методами оценки – методом дисконтированных денежных потоков и методом капитализации прибыли. В рамках доходного подхода возможно применение одного из двух методов:

- метод капитализации доходов;
- метод дисконтирования денежных потоков.

Для денежного потока для собственного капитала наиболее распространенными методами определения ставки дисконта являются метод кумулятивного построения. 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 данного предприятия.

## **Сравнительный подход в оценке бизнеса**

Сравнительный подход к оценке бизнеса предприятия базируется на рыночной информации и учитывает текущие действия продавцов и покупателей акций предприятий. Другими словами, наиболее вероятной величиной стоимости бизнеса оцениваемого предприятия может быть реальная цена продажи аналогичной фирмы, зафиксированная на фондовом рынке.

Основным преимуществом сравнительного подхода является то, что стоимость бизнеса предприятия фактически определяется рынком, т.к. оценщик лишь корректирует реальную рыночную цену аналога для лучшей сопоставимости, тогда как при применении других подходов к оценке бизнеса или акций предприятия, стоимость является результатом расчета.

Сравнительный подход предполагает использование трех основных методов, выбор которых зависит от целей, объекта и конкретных условий оценки.

1. Метод рынка капитала или метод компании-аналога.
2. Метод сделок.
3. Метод отраслевых коэффициентов.

Метод рынка капитала, или метод компании-аналога, основан на использовании цен, сформированных открытым фондовым рынком. То есть, при оценке акций (бизнеса) предприятия, базой для сравнения служит цена на единичную акцию компаний-аналогов и в чистом виде данный метод используется для оценки миноритарного пакета акций.

Процесс оценки акций (бизнеса) предприятия с применением метода рынка капитала включает следующие основные этапы:

- Сбор необходимой информации.
- Выбор аналогичных предприятий.
- Финансовый анализ.
- Расчет оценочных мультипликаторов.
- Выбор величины мультипликатора.
- Определение итоговой величины стоимости.

На практике, при оценке акций (бизнеса) предприятия используются два типа мультипликаторов: интервальные и моментные.

**К интервальным мультипликаторам относятся:**

- цена/прибыль;
- цена/денежный поток;
- цена/ дивидендные выплаты;
- цена/выручка от реализации.

**К моментным мультипликаторам относятся:**

- цена/балансовая стоимость активов;
- цена/ чистая стоимость активов.

Группа мультипликаторов цена/прибыль, цена/денежный поток является наиболее применяемой, так как информация о прибыли оцениваемой компании и предприятий-аналогов является наиболее доступной.

Метод сделок, или метод продаж, ориентирован на цены приобретения предприятия в целом либо его контрольного пакета акций. Это определяет наиболее оптимальную сферу применения данного метода — оценка 100%-го капитала, либо контрольного пакета акций.

Метод отраслевых коэффициентов, или метод отраслевых соотношений, основан на использовании рекомендуемых соотношений между ценой бизнеса предприятия и определенными финансовыми параметрами.

Отраслевые коэффициенты рассчитываются на основе длительных статистических наблюдений специальными исследовательскими институтами за ценой продажи различных действующих предприятий и их важнейшими производственно-финансовыми характеристиками.