



Введение

Оценка стоимости бизнеса сейчас является актуальной темой, так как прибавляются компании, выступающие в качестве товара, который можно продавать и покупать, соответственно, появляется спрос на оценку рыночной стоимости. Нельзя эффективно руководить компанией без знания реальной стоимости бизнеса. Оценка стоимости является основой для принятия грамотных управленческих и стратегических решений менеджментом.

Управление стоимостью на данный момент одна из самых важных задач менеджеров крупных компаний, которые стремятся увеличить стоимость своей компании, а, следовательно, и благосостояние акционеров. Вопрос о стоимости бизнеса интересует многих, начиная от владельцев и руководства и заканчивая государственными структурами. Оценка бизнеса способствует повышению конкурентоспособности компании на рынке и показывает реальную картину возможностей компании.

Чаще всего для оценки стоимости бизнеса пользуются доходным подходом. Это объясняется тем, что люди вкладывают свои денежные средства не просто в оборудования, здания и т.д., а в будущие доходы, которые способны принести прибыль.

Компании, для которых доходный подход является основным:

- компании, связанные с информационно-рекламной сферой деятельности, так как их стоимость зависит от размеров и эффективности первоначальных затрат, последующих объемов реализации услуг и чистых доходов;
- компании, которые имеют исключительные права, каналы связи, каналы реализации продукции, услуг, обладание которыми позволит таким компаниям ограничить конкуренцию на соответствующем рынке и получать высокие и стабильные доходы, а, следовательно, и иметь высокую стоимость;
- компании, которые занимаются профессиональными сферами деятельности (оценочной, юридической, аудиторской и пр.), так как их стоимость в значительной

степени зависит от индивидуальных качеств руководителя, связей и т.д.

Основная часть

Доходный подход рекомендуется применять, когда существует достоверная информация, позволяющая прогнозировать будущие доходы, которые объект оценки способен приносить, а также связанные с объектом оценки расходы.[\[1\]](#)

Доходный подход включает в себя несколько методов : метод дисконтированных денежных потоков и метод капитализации.

Метод дисконтированных денежных потоков. Данный метод применяется для оценки любой действующей компании. Под стоимостью компании понимается не стоимость активов, а оценка будущих доходов. В зависимости от характера оцениваемого предприятия, доли акционеров в его капитале или ценных бумаг, а также других факторов, оценщик может в качестве ожидаемых доходов рассматривать чистый денежный поток, дивиденды, различные формы прибыли.

Особенностью метода дисконтированных денежных потоков является то, что он позволяет учесть несистематические изменения потока доходов, которые нельзя описать какой-либо математической моделью. Данное обстоятельство делает привлекательным использование метода дисконтированных денежных потоков в условиях российской экономики, характеризующейся сильной изменчивостью цен на готовую продукцию, сырье, материалы и прочие компоненты, существенным образом влияющие на стоимость оцениваемого бизнеса.

Так же является особенностью, наличие информации, позволяющей обосновать модель доходов (финансовая отчетность предприятия, ретроспективный анализ оцениваемого предприятия, данные маркетингового исследования рынка услуг связи, планы развития компании).

В соответствии с моделью оценки капитальных активов ставка дисконтирования находится по формуле:

$$r = r_f + \beta(r_m - r_f) + C,$$

где:

r – ставка дисконтирования, или ожидаемая инвестором ставка дохода на собственный капитал;

r_f – безрисковая ставка дохода;

β – коэффициент бета (является мерой систематического риска, связанного с макроэкономическими и политическими процессами, происходящими в стране);

r_m – среднерыночная ставка дохода;

$r_m - r_f$ – рыночная премия за вложения в рискованный инвестиционный актив;

C – страновой риск.

Стоимость бизнеса рассчитывается по формуле:

$$V = \sum_{t=1}^n \frac{CF_t}{(1+r)^t} + \frac{V_{ост}}{(1+r)^n}$$

где:

V – стоимость объекта оценки;

$CF_{1,2,...,n}$ – прогнозные значения денежных потоков (Cash Flow), полученные от объекта оценки в 1-й, 2-й, n-й год (период);

r – ставка дисконтирования (она учитывает риск вложения средств в данный объект, желаемую отдачу от объекта и другие факторы);

n – количество прогнозируемых периодов (лет);

t – номер периода.

При проведении процедуры дисконтирования необходимо учитывать, как денежные потоки поступают во времени (в начале каждого периода, в конце каждого периода, равномерно в течение года и т.д.).[\[2\]](#)

Расчет остаточной стоимости в соответствии с моделью Гордона производится по формуле:

$$V_{ост} = \frac{CF_n(1+g)}{R-g}$$

где:

Vост – терминальная стоимость бизнеса;

CF_n – денежный поток доходов за последний год прогнозного периода;

R – ставка дисконтирования для собственного капитала;

g – долгосрочные темпы прироста.

Метод капитализации прибыли (денежного потока) основан на том, что стоимость доли собственности в предприятии равна текущей стоимости будущих доходов, которые принесет эта собственность.

Сущность данного метода выражается формулой:

$$V = CF / R,$$

где:

V – чистая прибыль;

CF – денежный поток;

R – ставка капитализации.

Метод капитализации доходов в оценке бизнеса применяется при стабильности ожидаемых от функционирования бизнеса доходов без осуществления дополнительных инвестиций, когда ожидается неизменность величины доходов или незначительные темпы их роста.

Реально указанные предпосылки существуют крайне редко: например, по методу капитализации можно определить стоимость привилегированных акций с гарантированными постоянными дивидендами при условии, что срок обращения акций не ограничен.

В оценке бизнеса данный метод применяется довольно редко из-за значительных колебаний величин прибылей или денежных потоков по годам, характерных для большинства оцениваемых предприятий.

Поэтому чаще всего стоимость бизнеса по доходному подходу оценивается методом дисконтированных денежных потоков.

При известной ставке дисконтирования ставка капитализации определяется по следующей формуле:

$$r = R - g,$$

где:

r – ставка капитализации;

R – ставка дисконтирования;

g – долгосрочные темпы прироста денежного потока.

В зависимости от того, какая величина капитализируется, в расчет принимается ожидаемый темп роста денежного потока либо чистой прибыли. Безусловно, для разных видов дохода ставка капитализации будет различаться. Поэтому первоочередной задачей при реализации данного метода становится определение того показателя, который будет капитализирован.

Заключение

Исходя из этого, можно сказать, что доходный подход имеет преимущества и недостатки. В большинстве случаев для оценки бизнеса используют именно его. Так как он пользуется большим спросом среди людей, отражает все будущие ожидания и перспективы развития компании. И именно он ориентируется на будущие доходы компании.

Достоинства доходного подхода, заключаются в следующем:

- Обоснование решений о купле-продаже предприятия.
- Методы доходного подхода обладают способностью к адаптации и гибкостью
- Пользуются популярностью, достаточно точно моделируют реальный процесс принятия решений участниками рынка и другие.

Недостатки доходного подхода:

- Трудоёмкий процесс
- Необходимость прогнозирования долговременного потока дохода:
- Сложность расчета ставок капитализации и дисконтирования;
- В процессе прогнозирования денежных потоков или ставок дисконтирования устанавливаются различные предположения и ограничения, носящие условный характер;
- Проблематичность сбора данных о доходности аналогичных предприятий;
- Применяются для оценки стоимости только такого имущества, которое приносит экономический результат (выгоду), и расчет стоимости которого реально возможен, данные методы иногда не подвергаются проверке на основе рыночных данных.
- Некорректна оценка убыточных мероприятий.

При оценке стоимости бизнеса доходным подходом создаётся финансовая модель денежных потоков, которая всегда будет помогать компании. Она служит хорошим помощником при принятии управленческих решений ,оптимизации расходов, анализа возможностей увеличения проектных мощностей.

Источники:

- 1.Федеральный стандарт оценки "Общие понятия оценки, подходы и требования к проведению оценки (ФСО №1)" от 20 мая 2015 года.
2. Федеральный стандарт оценки "Требования к отчету об оценке(ФСО №3)" от 20 июля 2007года.
3. Федеральный стандарт оценки "Оценка бизнеса (ФСО №8)" от 1июня 2015 года.
4. Косорукова И.В.Оценка стоимости предприятия(бизнеса): учеб .пособие – М.: Московская финансово-промышленная академия, 2011.
5. Е.А.Кожевникова. Целесообразность применения доходного подхода. Журнал "справочник экономиста" № 6 за 2012 год.

1. <http://www.ocenchik.ru/docsf/2229-ponyatiya-ocenki-podhody-ocenki-fso1.html> ↑
2. http://e-biblio.ru/book/bib/06_management/valut_operac_bank/up.html#_Toc284972040 ↑