


Оценка стоимости предприятия (бизнеса)

Косорукова И.В.
кандидат
экономических наук,
доцент



Тема 1. Введение в оценку стоимости предприятия (бизнеса)

- Объект оценки
- Цели и задачи оценки стоимости предприятия (бизнеса)
- Задание на оценку
- Принципы оценки

Объект оценки

ст. 5 ФЗ «Об оценочной деятельности в РФ» № 135:

- отдельные материальные объекты (вещи);
- совокупность вещей, составляющих имущество лица, в том числе имущество определенного вида (движимое или недвижимое, в том числе предприятия);
- право собственности и иные вещные права на имущество или отдельные вещи из состава имущества;
- права требования, обязательства (долги);
- работы, услуги, информация;
- иные объекты гражданских прав, в отношении которых законодательством Российской Федерации установлена возможность их участия в гражданском обороте.

Предприятие как имущественный комплекс

Ст. 132 ГК РФ:

Предприятие, как имущественный комплекс, включает все виды имущества, предназначенного для его деятельности: земельные участки, здания, сооружения, оборудование, инвентарь, сырье, продукцию, права требования, долги, а также права на обозначения, индивидуализирующие предприятие, его продукцию, работы и услуги (фирменное наименование, товарные знаки, знаки обслуживания), и другие исключительные права.

Имущественный комплекс и бизнес

Предприятие – имущественный комплекс, используемый для осуществления предпринимательской деятельности.

Бизнес – это действующее предприятие и его стоимость превосходит стоимость имущественного комплекса на величину так называемых неосязаемых активов, неотделимых от кадрового потенциала предприятия (налаженные связи и взаимоотношения с клиентами, связи в государственных органах и другие нерегистрируемые (внебалансовые) активы, включая ценность доброго имени (гудвилл)).

Бизнес, как объект оценки

В случае оценки стоимости бизнеса для собственников или менеджеров в качестве объекта оценки стоит использовать вещное право (право собственности или какое-либо другое):

- на пакет акций (в случае оценки ОАО или ЗАО);
- на долю учредителя (при оценке ООО);
- на пай (при оценке кооператива).

Примеры:

- В случае оценки имущественного комплекса – предприятие, как имущественный комплекс, ОАО «Радиус»;
- В случае оценки бизнеса – право собственности на ценные бумаги в виде обыкновенных бездокументарных акций в количестве 5000 штук, что составляет 100% уставного капитала ОАО «Радиус».

Цели оценки

Целью оценки любого объекта оценки является определение конкретного вида стоимости. Виды стоимости, определяемые в ходе оценки, перечислены в ФСО № 2.

Цели оценки (виды стоимости):

- рыночная стоимость;
- инвестиционная стоимость объекта оценки;
- ликвидационная стоимость объекта оценки;
- Кадастровая стоимость.

Задачи оценки

Обязательные:

- любые сделки с федеральным и муниципальным имуществом;
- банкротство;
- внесение вклада в уставный капитал имуществом свыше 200 МРОТ;
- ипотека и др.

Не обязательные:

- купля-продажа частного предприятия (бизнеса);
- принятие управленческих решений;
- оценка качества менеджмента;
- привлечение инвестиций;
- реструктуризация;
- ликвидация и др.

Задание на оценку:

- Объект оценки;
- Вещные права;
- Цель оценки;
- Предполагаемое использование результатов оценки (задача) оценки;
- Вид стоимости;
- Дата оценки;
- Срок проведения оценки;
- Допущения и ограничения.

Принципы оценки

Принципы оценки могут быть объединены в четыре группы:

- Принципы, основанные на представлениях собственника (пользователя).
- Принципы, связанные с эксплуатацией собственности.
- Принципы, обусловленные действием рыночной среды.
- Принцип наилучшего и наиболее эффективного использования.

Принципы, основанные на представлениях собственника

- Полезности (объект обладает стоимостью только в том случае, если он полезен какому-либо потенциальному собственнику);
- Замещения (рациональный покупатель не заплатит за объект оценки больше минимальной цены, взимаемой за другую собственность, обладающей такой же полезностью);
- Ожидания (предвидения) (заключается в определении текущей стоимости дохода или других выгод, которые могут быть получены в будущем от владения данным объектом оценки).

Принципы, связанные с эксплуатацией собственности

- Остаточной продуктивности (любой вид экономической деятельности обычно требует наличия некоторых факторов производства: труд, земля, капитал, предпринимательская деятельность. Остаточная продуктивность измеряется как чистый доход, отнесенный к земле, после того как были оплачены затраты на труд, капитал и предпринимательство);
- Вклада (включение любого дополнительного фактора в объект оценки влечет за собой изменение стоимости объекта. Указанное изменение стоимости и является вкладом);

Принципы, связанные с эксплуатацией собственности

- Сбалансированности (факторы производства должны находиться в пропорциональном соотношении друг с другом, чтобы обеспечить максимальные доходы владельцу объекта оценки);
- Возрастающих и уменьшающихся доходов (по мере добавления ресурсов к основным факторам производства чистые доходы будут увеличиваться более быстрыми темпами по сравнению с темпами роста затрат вплоть до той точки, начиная с которой общие доходы хотя и растут, однако уже замедляющимися темпами. Это замедление происходит до тех пор, пока прирост стоимости не станет меньше, чем затраты на добавленные ресурсы);

Принципы, связанные с эксплуатацией собственности

- экономической величины (экономического размера) (это оптимальный характерный размер объекта оценки, который наилучшим способом соответствует рыночным предпочтениям, преобладающим на данном рынке. Отклонение от экономического размера, как правило, приводит к снижению привлекательности и стоимости объекта);
- экономического разделения (это такое сочетание имущественных прав, связанных с объектом оценки, при котором обеспечивается оптимальная структура текущих и ожидаемых выгод и как следствие - максимальная стоимость).

Принципы, обусловленные действием рыночной среды

- Спроса и предложения (взаимодействие спроса и предложения формирует рыночные цены на собственность);
- Конкуренции (конкуренция стимулирует постоянный переток ресурсов в те отрасли и сферы, где их использование приносит максимальную отдачу и способствует выравниванию доходов);
- Соответствия (объект оценки, характеристики которого не соответствуют рыночным потребностям, скорее всего будет оценен ниже среднего уровня. К характеристикам можно отнести уровни удобств и услуг, технологии, оснащенность производства и т.д.);

Принципы, обусловленные действием рыночной среды

- Изменения (стоимость объекта оценки зависит от многих факторов внешней и внутренней среды, поэтому их необходимо тщательно изучать и использовать в оценке);
- Зависимости (стоимость объекта оценки с течением времени меняется, поэтому она оценивается на определенную дату, которая указывается в отчете об оценке).

Принцип наилучшего и наиболее эффективного использования

синтез всех трех групп принципов, рассмотренных ранее. ННЭИ называется вариант, который:

- отвечает всем правовым требованиям и ограничениям;
- физически осуществим;
- экономически эффективен;
- максимально продуктивен.

Т.е. обеспечит объекту оценки наивысшую текущую стоимость.

Принцип наилучшего и наиболее эффективного использования

ННЭИ чаще всего используется в оценке недвижимости для определения наилучшего варианта использования земельного участка или участка с постройками, используется также при определении наилучшего варианта реструктуризации в оценке бизнеса и в других случаях.

Однако, для целей оценки бизнеса «как есть», не возможно применение данного принципа.

Тема 2. Система информации в оценке бизнеса

- Требования и классификация информации
- Этапы подготовки отчетности к оценке бизнеса

Требования и классификация информации

Требования:

- достаточность;
- достоверность.

Классификация информации

Внешняя информация:

- Анализ макроэкономики;
- Анализ региона;
- Анализ отрасли.

Внутренняя информация:

- Юридический блок;
- Экономический блок;
- Технический блок;
- Блок общих вопросов.

Внешняя информация

- макроэкономика (динамика основных макроэкономических показателей и их прогноз, демография, социальная политика, фондовый рынок, рынки сбыта и т.п.);
- регион;
- отрасль, в которой функционирует предприятие (доля рынка организации, рынки сбыта, конкуренция и т.д.).

Внутренняя информация

Юридический блок

правоустанавливающие, уставные и регистрационные документы, проспекты эмиссии, договоры с контрагентами, трудовые договоры и др.

Внутренняя информация

Финансово-экономический блок

- внешняя бухгалтерская отчетность за последние 3-5 лет;
- учетная политика;
- ценовая политика;
- налоговые выплаты;
- кредитная история;
- бизнес-планы;
- перечень основных средств с указанием величины амортизации и величинами стоимостей;
- состав финансовых вложений предприятия;
- состав дебиторской и кредиторской задолженности и т.д.

Внутренняя информация

Технический блок

мощности предприятия, технологический процесс, уровень технологий, техническое состояние оборудования, качество и номенклатура выпускаемой продукции и т. д.

Внутренняя информация

Блок общих вопросов

История развития предприятия,
оргструктура организации, менеджмент,
кадры и т.п.

Информация и риски

Изучение информации в разрезе внутренняя – внешняя соответствует необходимости определения двух категорий риска в оценке стоимости предприятия:

- систематического (обусловленного факторами внешней среды);
- несистематического (обусловленного факторами внутренней среды).

Этапы подготовки информации

Четыре этапа подготовки бухгалтерской отчетности к оценке:

- Инфляционная корректировка.
- Нормализация отчетности.
- Трансформация отчетности.
- Финансовый анализ отчетности.

Этапы подготовки информации

Инфляционная корректировка проводится с целью приведения в сопоставимые цены показателей бухгалтерской отчетности и формирования выводов о динамике этих показателей на основе скорректированных данных.

Может осуществляться двумя способами:

- 1) по колебанию курса валют;
- 2) по колебанию уровней цен.

Этапы подготовки информации

Нормализация бухгалтерской отчетности проводится с целью определения доходов и расходов, характерных для нормально действующего бизнеса.

Этапы подготовки информации

Нормализующие корректировки

проводятся по следующим направлениям:

- корректировка разовых, нетипичных и неоперационных доходов и расходов, нефункционирующих активов;
- корректировка методов учета операций,
- корректировка величины доходов и расходов, связанных с «социальными» активами.

Этапы подготовки информации

Трансформация бухгалтерской отчетности

проводиться с целью приведения к единой основе (например, международным стандартам отчетности) финансовой отчетности оцениваемой компании и компаний-аналогов.

Иными словами, трансформация – это корректировка отчетности для приведения к единым стандартам бухгалтерского учета.

Этапы подготовки информации

Финансовый анализ

Для доходного подхода финансовый анализ определяет:

- доходность бизнеса;
- взаимозависимости и тенденции показателей отчетности прошлых лет для их прогноза;
- соотношение постоянных и переменных затрат в общей их величине;
- величину коэффициентов, на основе которых делаются выводы о рискованности вложения средств в данное предприятие, и определяется величина премий за риск при расчете ставки дисконтирования;
- определяется нормативное значение величины чистого оборотного капитала.

Этапы подготовки информации

Финансовый анализ

- Для сравнительного подхода финансовый анализ определяет место оцениваемого предприятия среди аналогов по результатам рейтинговой оценки, а также нормативное значение величины чистого оборотного капитала.
- Для затратного подхода финансовый анализ служит дополнительным источником информации для принятия решения о выборе метода оценки.