

СРАВНИТЕЛЬНЫЙ ПОДХОД В ОЦЕНКЕ СОБСТВЕННОСТИ

Сравнительный (рыночный) подход основан на сравнении оцениваемого объекта с аналогами, рыночная цена которых известна. Он предполагает, что наиболее вероятной величиной стоимости оцениваемого предприятия может быть реальная цена продажи аналогичной фирмы, зафиксированная рынком

СРАВНИТЕЛЬНЫЙ ПОДХОД В ОЦЕНКЕ БИЗНЕСА

- метод рынка капитала;
- метод сделок (метод продаж);
- метод отраслевых коэффициентов.

МЕТОД РЫНКА КАПИТАЛА

Метод рынка капитала основан на рыночных ценах акций предприятия, сходных с оцениваемым предприятием. Данные о стоимости акций сопоставимых аналогичных предприятий при соответствующих корректировках могут служить ориентирами для определения стоимости акций оцениваемого предприятия. Преимущество этой методики заключается в использовании фактической информации, имеющейся на фондовом рынке, а не прогнозных данных.

АЛГОРИТМ МЕТОДА РЫНКА КАПИТАЛА

- 1) выбор компаний-аналогов;
- 2) определение рыночной стоимости компании-аналога;
- 3) составление ценовых мультипликаторов по компании-аналогу;
- 4) расчет стоимости оцениваемой компании.

1. Выбор компаний-аналогов.

На первом шаге происходит формирование списка компаний, которые могут быть отобраны в качестве сопоставимых. В качестве критериев отбора могут быть использованы следующие характеристики:

- размер предприятия;
- структура капитала;
- рынки сбыта и закупок;
- стадия жизненного цикла;
- территориальное местоположение;
- степень независимости от ФПГ;
- индивидуальные особенности применяемой системы бухгалтерского учета.

2) Определение рыночной стоимости компании-аналога.

- $$PV_{ан} = P_{ан} \times N_{обр},$$

где $N_{обр} = N - N_{вык} - N_{нераз};$

N - общее количество акций компании-аналога;

$N_{вык}$ - число акций, выкупленных компанией-аналогом;

$N_{нераз}$ - количество акций компании-аналога, выпущенных ею, но еще не размещенных на рынке.

3) Составление ценовых мультипликаторов по компании-аналогу

Для расчета мультипликатора необходимо:

- 1) определить цену акции по всем компаниям, выбранным в качестве аналога, - это даст значение числителя в формуле;
- 2) вычислить финансовую базу (прибыль, выручку и т.п.) либо за определенный период времени, либо по состоянию на дату оценки - это будет величина знаменателя.

Составление ценовых мультипликаторов по компании-аналогу

В оценочной практике используют два типа мультипликаторов:

1) *интервальные*:

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

2) *моментные*:

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

4) Расчет стоимости оцениваемой компании.

Стоимость оцениваемой компании ($PV_{оц}$) определяется как произведение одного из переносимых на нее полученных для компании аналога мультипликаторов на соответствующую базу. Например:

- $PV_{оц1} = \text{Мультипликатор «Цена / Прибыль»} \times \text{Текущая или прогнозная величина прибыли оцениваемого предприятия};$
- $PV_{оц2} = \text{Мультипликатор «Цена / Денежный поток»} \times \text{Текущая или прогнозная величина денежного потока предприятия};$
- $PV_{оц3} = \text{Мультипликатор «Цена / Балансовая стоимость активов»} \times \text{Текущая или прогнозная величина балансовой стоимости активов предприятия}.$

МЕТОД СДЕЛОК

Метод сделок - это частный случай метода рынка капитала и основан на анализе цен приобретения контрольных пакетов акций сопоставимых предприятий или предприятий целиком. В данном случае анализируется информация не с фондового рынка, а с рынка слияний и поглощений. Главное отличие метода сделок от метода рынка капитала состоит в том, что первый определяет уровень стоимости контрольного пакета акций, позволяющего полностью управлять предприятием, тогда как второй определяет стоимость предприятия на уровне неконтрольного пакета.

МЕТОД ОТРАСЛЕВЫХ КОЭФФИЦИЕНТОВ

Метод отраслевых коэффициентов является модификацией рынка капитала. Ценовым мультипликатором здесь выступает соотношение «Цена / Валовой доход» («Цена / Выручка», «Цена / Объем реализации»). Соответственно на третьем и четвертом этапах алгоритма метода рынка капитала используется этот мультипликатор и валовой доход оцениваемой компании в качестве базы, на которую умножается мультипликатор для получения стоимости оцениваемой компании.