

Оценка стоимости бизнеса.

Лекция 1. Введение

Экономический факультет, СПбГУ

2013 г.

- *Валдайцев С.В.* Оценка бизнеса и управление стоимостью предприятия : учеб. пособие. М.: ЮНИТИ—ДАНА, 2001.
- *Грязнова А.Г., Федотова М.А., Ленская С.А. и др.* Оценка бизнеса : учебник / под ред. А.Г. Грязновой, М.А. Федотовой. М. : Финансы и статистика, 2001.
- *Десмонд Г.М., Келли Р.Э.* Руководство по оценке бизнеса. М.: РОО, 1996.
- *Есипов В.Е., Маховикова Г.А., Терехова В.В.* Оценка бизнеса. СПб.: Питер, 2001.
- *Ковалев В.В.* Введение в финансовый менеджмент. М.: Финансы и статистика, 2000.
- *Козырь Ю.В.* Стоимость компании: оценка и управленческие решения. М.: Альфа-пресс, 2004.
- *Коупленд Т.* Стоимость компаний: оценка и управление / Т. Коупленд, Т. Коллер, Дж. Муррин. 2-е изд. / пер. с англ. М.: Олимп-Бизнес, 2000.(Сер. «Мастерство»).
- *Тарасевич Е.И.* Оценка недвижимости / С.-Петербург. гос.техн. ун-т. СПб. : СПбГТУ, 1997.
- *Федотова М.А., Артеменков И.Л., Боброва Н.П., Карпова Н.Н.* Словарь терминов по профессиональной оценке / Фин. акад. при Правительстве РФ. М., 1999.
- *Фишмен Д., Пратт Ш., Гриффит К., Уилсон К.* Руководство по оценке стоимости бизнеса / пер. с англ. Л.И. Лопатникова; под ред. В.М. Рутгайзера. М. : Квинто-Консалтинг, 2000.
- *Щербаков В.А., Щербакова Н.А.* Оценка стоимости предприятий (бизнеса): учеб. пособие. Новосибирск: НГТУ, 2003.
- The appraisal of Real Estate. Tenth edition. Appraisal Institut. Chicago, 1992.

Литература

- Федеральный закон от 29.07.1998 № 135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации».
- Федеральный закон от 26.10.2002 г. № 127-ФЗ «О несостоятельности (банкротстве)»
- Федеральные стандарты оценки

ОСНОВЫ ЗАКОНОДАТЕЛЬСТВА

ФЕДЕРАЛЬНЫЕ СТАНДАРТЫ ОЦЕНКИ

N стандарта	Название стандарта	Нормативный акт, утвердивший стандарт
ФСО N 1	Общие понятия оценки, подходы к оценке и требования к проведению оценки	Приказ Минэкономразвития РФ от 20.07.2007 N 256
ФСО N 2	Цель оценки и виды стоимости	Приказ Минэкономразвития РФ от 20.07.2007 N 255
ФСО N 3	Требования к отчету об оценке	Приказ Минэкономразвития РФ от 20.07.2007 N 254
ФСО N 4	Определение кадастровой стоимости	Приказ Минэкономразвития РФ от 22.10.2010 N 508
ФСО N 5	Виды экспертизы, порядок ее проведения, требования к экспертному заключению и порядку его утверждения	Приказ Минэкономразвития РФ от 04.07.2011 N 328
ФСО N 6	Требования к уровню знаний эксперта саморегулируемой организации оценщиков	Приказ Минэкономразвития РФ от 07.11.2011 N 628

ОСНОВЫ ЗАКОНОДАТЕЛЬСТВА



Цели оценки

- Рыночная стоимость
- Инвестиционная стоимость
- Ликвидационная стоимость
- Кадастровая стоимость

Виды стоимости

Необходимая для процесса оценки информация может быть классифицирована следующим образом:

- *по источникам*: полученная на рынке, полученная в оцениваемой компании
- *по типу*: юридическая, финансовая, техническая, коммерческая
- *по масштабам*: общеэкономическая, отраслевая, об отдельном предприятии и его подразделениях

Информационная база оценки

- Доходный подход
- Затратный (на основе активов) подход
- Сравнительный (рыночный) подход.

Подходы к оценке



Доходный подход

- Установить период прогнозирования. Под периодом прогнозирования понимается период в будущем, на который от даты оценки производится прогнозирование количественных характеристик факторов, влияющих на величину будущих доходов;
- Исследовать способность объекта оценки приносить поток доходов в течение периода прогнозирования, а также сделать заключение о способности объекта приносить поток доходов в период после периода прогнозирования;
- Определить ставку дисконтирования, отражающую доходность вложений в сопоставимые с объектом оценки по уровню риска объекты инвестирования, используемую для приведения будущих потоков доходов к дате оценки;
- Осуществить процедуру приведения потока ожидаемых доходов в период прогнозирования, а также доходов после периода прогнозирования в стоимость на дату оценки.

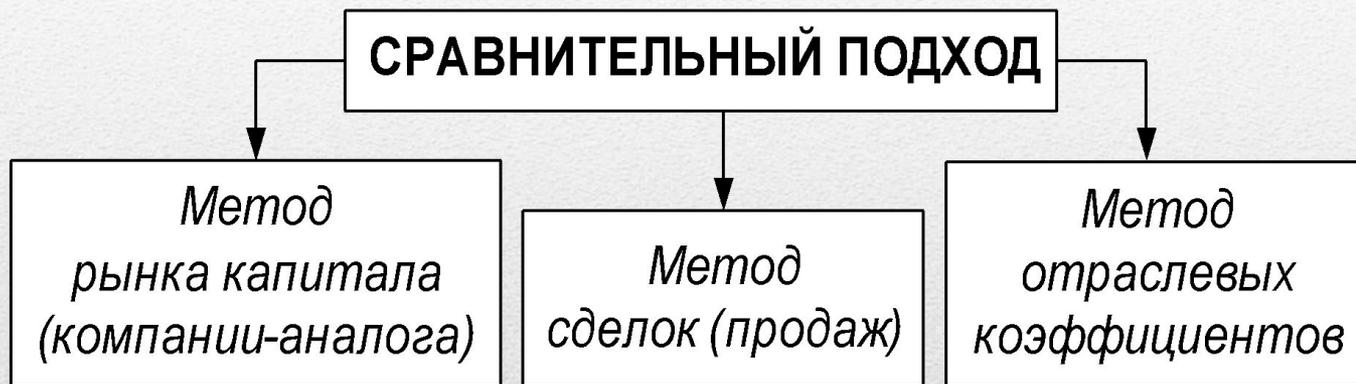
Этапы доходного подхода



Затратный подход

Применяется, когда существует возможность заменить объект оценки другим объектом, который либо является точной копией объекта оценки, либо имеет аналогичные полезные свойства. Если объекту оценки свойственно уменьшение стоимости в связи с физическим состоянием, функциональным или экономическим устареванием, при применении затратного подхода необходимо учитывать износ и все виды устареваний.

Этапы затратного подхода



РЫНОЧНЫЙ ПОДХОД

- Выбрать единицы сравнения и провести сравнительный анализ объекта оценки и каждого объекта-аналога по всем элементам сравнения. По каждому объекту-аналогу может быть выбрано несколько единиц сравнения. Выбор единиц сравнения должен быть обоснован оценщиком. Оценщик должен обосновать отказ от использования других единиц сравнения, принятых при проведении оценки и связанных с факторами спроса и предложения;
- Скорректировать значения единицы сравнения для объектов-аналогов по каждому элементу сравнения в зависимости от соотношения характеристик объекта оценки и объекта-аналога по данному элементу сравнения. При внесении корректировок оценщик должен ввести и обосновать шкалу корректировок и привести объяснение того, при каких условиях значения введенных корректировок будут иными. Шкала и процедура корректирования единицы сравнения не должны меняться от одного объекта-аналога к другому;
- Согласовать результаты корректирования значений единиц сравнения по выбранным объектам-аналогам. Оценщик должен обосновать схему согласования скорректированных значений единиц сравнения и скорректированных цен объектов-аналогов.

Этапы рыночного подхода

Подход	Преимущества	Недостатки
Доходный	<p>Учитывает будущие изменения доходов и расходов.</p> <p>Учитывает уровень риска (через ставку дисконта).</p> <p>Учитывает интересы инвестора.</p> <p>Учитывает экономическое устаревание</p>	<p>Сложность прогнозирования будущих результатов.</p> <p>Не учитывает конъюнктуры рынка.</p> <p>Возможно несколько норм доходности, что затрудняет принятие решения.</p> <p>Трудоемкость расчётов</p>

Преимущества и недостатки

Подход	Преимущества	Недостатки
Затратный	<p>Учитывает влияние производственно-хозяйственных факторов на изменение стоимости активов.</p> <p>Дает оценку уровня развития технологии с учётом степени износа активов.</p> <p>Результаты оценки более обоснованны (так как расчёты ведутся на основе финансовых и учётных документов)</p>	<p>Отражает прошлую стоимость.</p> <p>Не учитывает рыночной ситуации на дату оценки.</p> <p>Не учитывает перспектив развития предприятия.</p> <p>Не учитывает рисков.</p> <p>Статичен.</p> <p>Нет связи с настоящими и будущими результатами деятельности.</p> <p>Не рассматривает уровни прибылей</p>

Преимущества и недостатки

Подход	Преимущества	Недостатки
Сравнительный	<p>Базируется на реальных рыночных данных</p> <p>Отражает существующую практику продаж и покупок</p> <p>Учитывает влияние отраслевых факторов на цену акций предприятия</p>	<p>В расчёт принимается только ретроспективная информация.</p> <p>Требует внесения множества поправок в анализируемую информацию.</p> <p>Не принимает во внимание будущих ожиданий инвесторов.</p> <p>Труднодоступность данных</p>

Преимущества и недостатки

- а) заключение договора на проведение оценки, включающего задание на оценку;
- б) сбор и анализ информации, необходимой для проведения оценки;
- в) применение подходов к оценке, включая выбор методов оценки и осуществление необходимых расчетов;
- г) согласование (обобщение) результатов применения подходов к оценке и определение итоговой величины стоимости объекта оценки;
- д) составление отчета об оценке.

Этапы оценки

- объект оценки;
- имущественные права на объект оценки;
- цель оценки;
- предполагаемое использование результатов оценки и связанные с этим ограничения;
- вид стоимости;
- дата оценки;
- срок проведения оценки;
- допущения и ограничения, на которых должна основываться оценка.

Содержание задания на оценку

- решение вопроса о частичной или полной купле-продаже бизнеса, при выходе одного или нескольких участников из обществ и т.д.;
- выход на фондовые рынки;
- определение стоимости ценных бумаг предприятия в случае их купли-продажи на фондовом рынке и проведения различного рода операций с ними;
- определение максимально приемлемых цен приобретения акций поглощаемых компаний;
- реструктуризация предприятия (ликвидация, слияние, поглощение, выделение и т.д.);
- оценка качества управления предприятием;
- повышение эффективности управления предприятием;
- внесение имущества в уставный капитал предприятия;
- решение имущественных споров;
- обоснование инвестиционных проектов развития предприятия;
- управление финансами предприятия: оценка кредитоспособности, определение стоимости доли предприятия как залога при кредитовании;
- страхование активов и деловых рисков;
- антикризисное управление, осуществление процедуры банкротства;
- оценка стоимости части имущества предприятия (в целях получения кредита под залог части имущества, для страхования, передачи недвижимости в аренду, определения базы налога на имущество, оформления части недвижимости в качестве вклада в уставный капитал другого предприятия);
- оценка стоимости фирменного знака или других средств индивидуализации предприятия и его продукции или услуг;
- выкуп акций у акционеров;
- обжалование судебного решения об изъятии собственности, когда возмещение от изъятия бизнеса необоснованно занижено;
- определение величины арендной платы при сдаче бизнеса в аренду;
- эмиссия акций обществом.

Цели оценки стоимости бизнеса
