

# **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

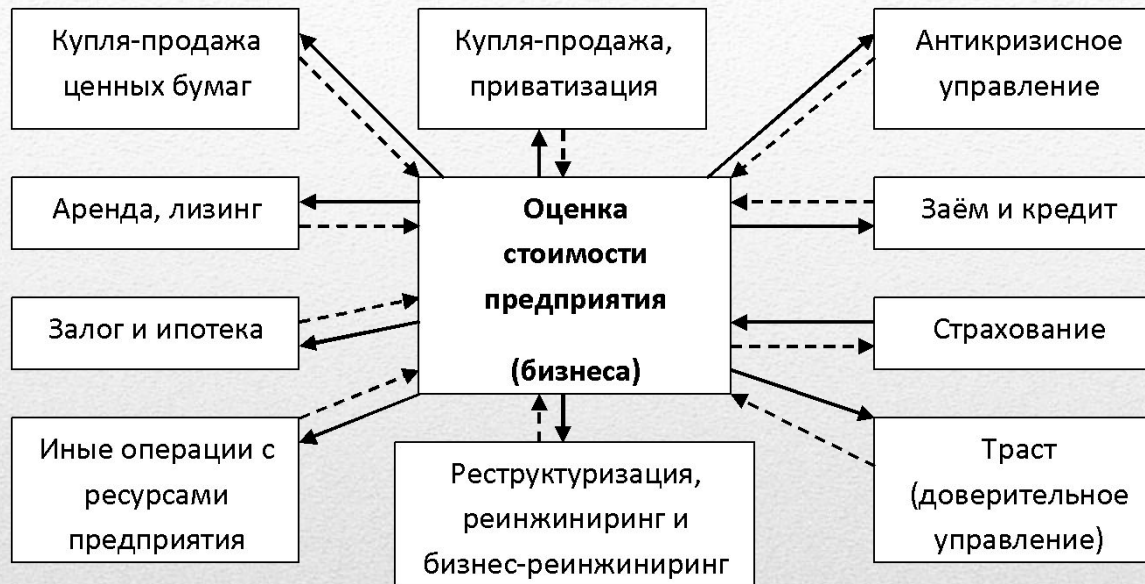
# **ОСНОВЫ ЗАКОНОДАТЕЛЬСТВА**

---

## 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	<a href="#">Приказ Минэкономразвития РФ от 20.07.2007 N 256</a>
ФСО N 2	Цель оценки и виды стоимости	<a href="#">Приказ Минэкономразвития РФ от 20.07.2007 N 255</a>
ФСО N 3	Требования к отчету об оценке	<a href="#">Приказ Минэкономразвития РФ от 20.07.2007 N 254</a>
ФСО N 4	Определение кадастровой стоимости	<a href="#">Приказ Минэкономразвития РФ от 22.10.2010 N 508</a>
ФСО N 5	Виды экспертизы, порядок ее проведения, требования к экспертному заключению и порядку его утверждения	<a href="#">Приказ Минэкономразвития РФ от 04.07.2011 N 328</a>
ФСО N 6	Требования к уровню знаний эксперта саморегулируемой организации оценщиков	<a href="#">Приказ Минэкономразвития РФ от 07.11.2011 N 628</a>

# 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**

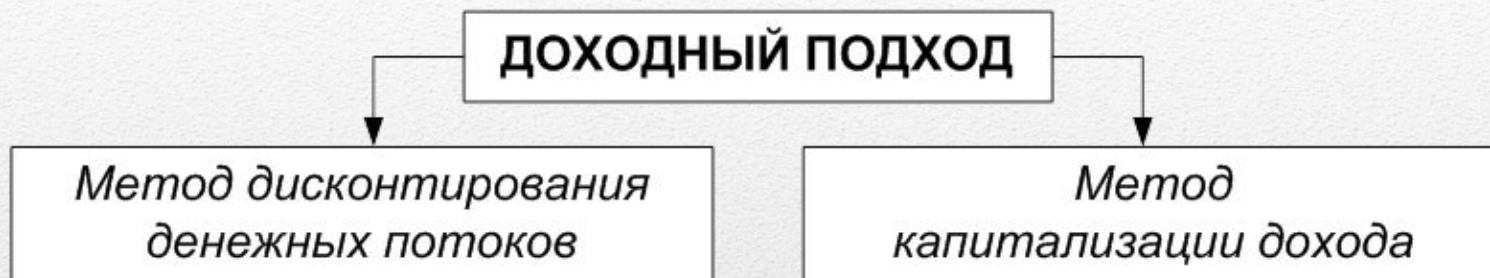
---

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

# **Подходы к оценке**

---





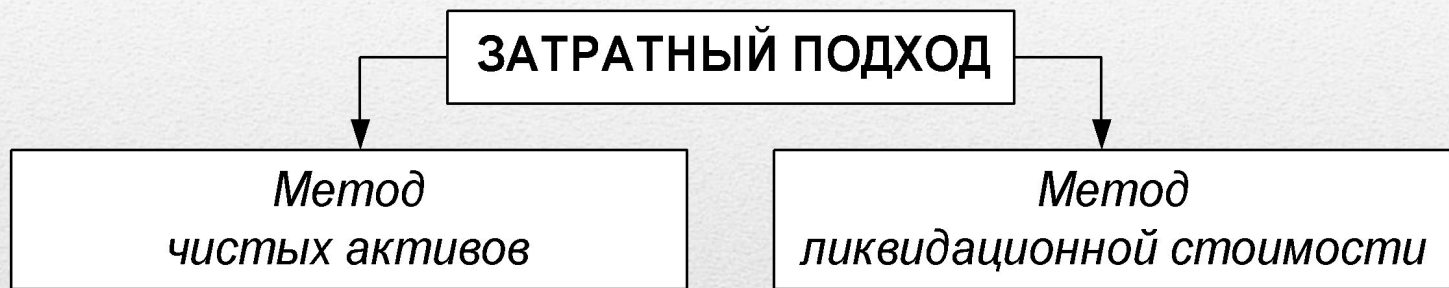
# Доходный подход

---

- 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

---



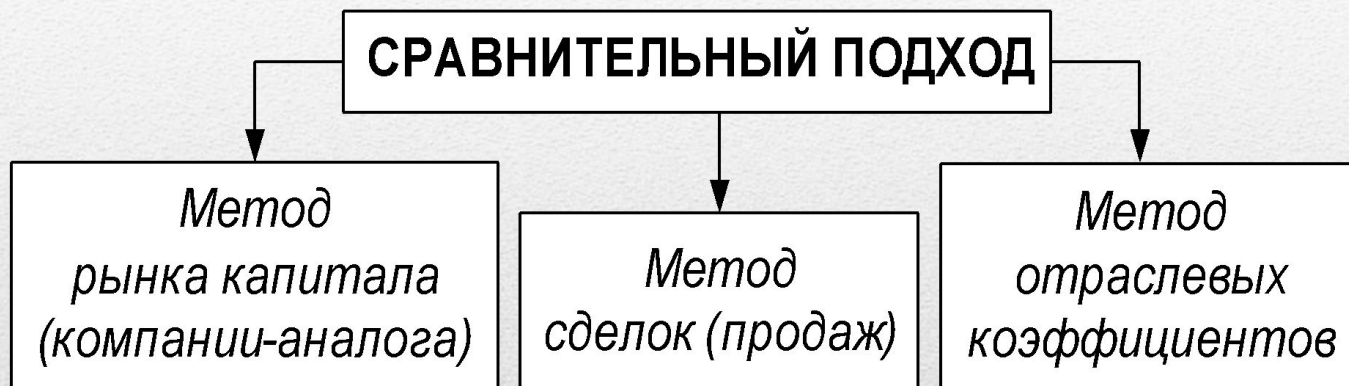
# Затратный подход

---

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
<b>Доходный</b>	<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
<b>Затратный</b>	<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
<b>Сравнительный</b>	<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

---