

# Этапы процесса оценки СТОИМОСТИ бизнеса



Выполнила студентка  
группы АФКбд-41  
САБИРОВА М.Р.

В процессе оценки стоимости бизнеса можно выделить три основных этапа (и семь более мелких):

- Подготовительный этап.
- Оценочный этап.
- Заключительный этап.



# Подготовительный

## 1. Выбор стандарта стоимости и методов оценки

Первым этапом проведения оценки бизнеса является определение искомой стоимости в соответствии с существующими стандартами стоимости бизнеса. Затем, когда определен необходимый стандарт стоимости бизнеса, определяются необходимые для оценки компании методы, наиболее подходящие в данном конкретном случае.

## 2. Подготовка информации для проведения оценки

В соответствии с определенными методами оценки определяется набор и объем необходимой информации. Информация может черпаться из нескольких источников, как то: оцениваемая компания, фондовый рынок, различная статистическая информация, маркетинговые исследования и т.д. В соответствии со стандартом BVS-III, эта информация должна охватывать:

- Характеристики предприятия, доли акционеров в капитале предприятия или ценных бумаг, подлежащих оценке, включая права, привилегии и условия, количественные характеристики, факторы, влияющие на контроль и соглашения, ограничивающие продажу или передачу.
- Общую характеристику предприятия, его историю и перспективы развития.
- Финансовую информацию о предприятии за предыдущие годы.
- Активы и обязательства предприятия.
- Общую характеристику отраслей, которые оказывают влияние на данное предприятие; их текущее состояние.
- Экономические факторы, оказывающие влияние на данное предприятие.
- Состояние рынка капиталов как источника необходимой информации, например, о возможных ставках дохода по альтернативным капитале вложениям, об операциях со свободно обращающимися акциями, о слияниях и поглощениях компаний.
- Данные о предыдущих сделках с участием оцениваемого предприятия, доли акционеров в капитале предприятия или его акций.
- Другую информацию, которую оценщик сочтет имеющей отношение к проведению оценки.

Приведение и корректировка финансовой отчетности регулируется стандартом BVS-IX, этот процесс может включать в себя:

- Приведение финансовой информации об оцениваемой компании и компаниях-аналогах к единой основе.
- Пересчет отчетных стоимостей в текущие.
- Корректировка статей доходов и расходов таким образом, чтобы они достаточно полно характеризовали результаты деятельности компании за продолжительный период времени.
- Учет нефункционирующих активов и обязательств, и связанных с ними доходов и расходов.
- Приведение финансовой отчетности к единой основе.

## Корректировка используемой информации на инфляцию.

Оценка предприятия должна базироваться на реальных (очищенных от влияния инфляции) значениях используемых показателей. В условиях значительного изменения цен учетные значения стоимостных показателей существенно отличаются от их реальных значений. Таким образом, использование учетных данных требует их корректировки с учетом динамики цен, т.е. инфляции (или дефляции) и структурного изменения цен. Однако в современных условиях экономики РФ основным является искажающее влияние инфляции.

В теории финансового менеджмента существуют два альтернативных пути корректировки (очищения) показателей на влияние инфляции:

- прямая корректировка активов и денежных сумм на значения инфляционных показателей;
- учет влияния инфляции на активы и денежные суммы посредством включения в процедуру дисконтирования инфляционных показателей.

При проведении оценки в РФ предпочтительнее использование методов, основанных на прямой корректировке денежных сумм на значения инфляционных показателей.

### 3. Оценка финансового положения компании

В процессе оценки бизнеса возникает необходимость предварительной проверки его финансового положения. Такая проверка позволяет получить важные справочные сведения об оцениваемой компании и выполнить расчет значений корректировочных показателей, необходимых для нахождения конечной стоимости бизнеса.

Для оценки финансового положения компании необходимо выбрать модель, позволяющую:

- учитывать выбранную модель корректировки показателей на влияние инфляции;
- отражать финансовое положение компании на момент оценки;
- установить соответствие финансового состояния требованиям экономической безопасности компании;
- определить излишек (дефицит) оборотного капитала компании.



Методика оценка финансового положения компании для целей оценки бизнеса может быть основана на одном из трех основных подходов.

Первый подход предполагает организацию дифференцированного учета всех долговых обязательств по срокам их погашения. Параллельно устанавливается интенсивность будущих денежных поступлений и проверяется их достаточность на отдельные моменты времени. Такой подход основан на использовании первичной информации по финансовым потокам. Систематизация этих сведений весьма трудоемка и реально осуществима только в компаниях, ведущих управление финансовыми потоками.

Второй подход основан на использовании специального баланса ликвидности, который позволяет устанавливать финансовое положение компании. При составлении баланса ликвидности все статьи бухгалтерского баланса перегруппировываются в зависимости от скорости их оборота. Сопоставляя части активов, реализуемых к определенному сроку, с частями пассивов, которые к этому же сроку должны быть оплачены (погашены), устанавливается величина платежного излишка или платежного дефицита на определенный момент.



Третий подход основан на использовании показателей, вычисляемых на основе сравнения объема отдельных средств и источников, сложившихся по состоянию на конкретный момент времени. Это могут быть показатели ликвидности, показатели финансовой зависимости или автономии, показатели финансовой устойчивости и т.д.. Практическое использование любого варианта показателей связано с установлением критического уровня, позволяющего классифицировать финансовое положение предприятия с точки зрения платежеспособности. Поскольку показатели служат лишь индикаторами и не позволяют прямо устанавливать степень платежеспособности, то этот метод не гарантирован от отсутствия ошибок. Однако в большинстве случаев он позволяет получить правильный диагноз истинного финансового положения предприятия, имеющий достаточную точность для его включения в последующую процедуру оценки предприятия. Также к достоинствам этого метода следует отнести высокую степень формализованности

## 4. Оценка рисков компании

Для целей оценки бизнеса риск следует определить как степень неопределенности, связанной с получением ожидаемых в будущем доходов, иными словами, это опасность недостижения (отклонения) планируемого объема ожидаемых будущих доходов или риск нереализации прогноза.

При определенном уровне ожидаемых будущих доходов рынок заплатит за бизнес больше в том случае, если вероятность этих доходов выше. Другими словами, при определенном уровне ожидаемой будущей прибыли (или денежного потока, дивидендов и т.п.) чем ниже риск, тем выше текущая стоимость бизнеса.

Существует два подхода к трактовке элементов риска при проведении оценки:

- проведение понижающей корректировки ожидаемого будущего потока (прибыли, денежного потока, дивидендов и т.п.) с тем, чтобы отразить эту неопределенность;
- учет риска путем использования более высокой ставки дисконта при оценке ожидаемого потока с тем, чтобы отразить требуемую доходность как вознаграждение за риск.

# Оценочный этап

5. Проводится выполнение необходимых расчетных процедур, предусмотренных избранными методами оценки бизнеса

## Заключительный этап

6. Корректировка стоимости

В любом случае, вне зависимости от того, предпринимается ли попытка составить прогноз на будущее, или же за основу берутся ретроспективные данные, оценка бизнеса опирается на ряд ключевых переменных. Их относительная важность может быть различной в зависимости от конкретной ситуации, но во многих случаях на заключение о стоимости влияет такие внутренние переменные как:

- размер оцениваемой доли (мажоритарная или миноритарная);
- наличие голосующих прав;
- ликвидность компании (пакета);
- положения, ограничивающие права собственности;
- специальные привилегии;
- финансовое положение оцениваемого объекта;
- и др.



## Корректировка стоимости компании на финансовое положение

Ключевой внутренней переменной является финансовое положение оцениваемого объекта. Это наиболее важный качественный показатель состояния предприятия (бизнеса), поскольку очевидно, что убыточный бизнес, находящийся на пороге банкротства, не может иметь схожую стоимостную оценку с прибыльным и платежеспособным.

Для целей учета финансового состояния при проведении оценки предприятия используется такой количественный показатель, как излишек (дефицит) оборотного капитала. Величина излишка (дефицита) оборотного капитала рассчитывается методом сопоставления требуемого оборотного капитала и имеющихся в наличии оборотных средств.

Если проведенный анализ финансового положения предприятия выявляет наличие излишка оборотного капитала, то его необходимо прибавить к полученной цене предприятия, поскольку та величина выражает имеющиеся в наличии невостребованные высоколиквидные активы.

В случае выявления дефицита оборотного капитала, его необходимо вычесть из полученной цены предприятия, поскольку эта величина представляет собой денежные средства, которые владелец (инвестор) предприятия должен вложить в предприятие с целью обеспечения его бесперебойного функционирования в будущем.

Корректировка стоимости компании на оцениваемую долю. Степень контроля.

Одной из наиболее важных переменных, влияющих на стоимость бизнеса, является степень контроля. Стоимость контроля зависит от возможности осуществлять любое право или весь набор прав, обычно связанных с контролем над предприятием. При оценке влияния контроля следует определить наличие или отсутствие в данном конкретном случае различных элементов контроля и принять во внимание влияние каждого элемента на стоимость контроля. Ниже приводится список некоторых из наиболее общих прерогатив контроля:

- избирать директоров и назначать менеджмент;
- определять вознаграждение и привилегии менеджмента;
- принимать политику и вносить изменения в направление работы предприятия;
- приобретать или ликвидировать активы;
- отбирать людей, с которыми должен вестись бизнес и будут заключаться контракты;
- принимать решения о поглощении других предприятий;
- ликвидировать, расформировывать, распродавать или рекапитализировать компанию;
- продавать или приобретать собственные акции компании;
- регистрировать акции компании для публичного выпуска;
- объявлять и выплачивать дивиденды;
- вносить изменения в уставные документы или правила внутреннего распорядка.



Существуют три подхода к учету стоимости неконтрольного пакета бизнеса:

- Пропорциональная часть стоимости всего предприятия минус соответствующие скидки.
- Прямое сравнение с продажами других неконтрольных пакетов.
- Подход "снизу-вверх". Начиная с нулевой отметки, последовательно суммируются все имеющиеся элементы стоимости неконтрольного пакета.

Корректировка стоимости компании на оцениваемую долю. Корректировка на ликвидность.

Пригодность к быстрой реализации (ликвидность) определенно повышает стоимость бизнеса и, напротив, отсутствие ликвидности снижает ее стоимость по сравнению с сопоставимым, однако, высоколиквидным бизнесом. Другими словами, рынок выплачивает премию за ликвидность и снижает цену при ее отсутствии.

Поскольку пакеты закрытых компаний не обращаются на высоколиквидном рынке открытых компаний, то доля в закрытой компании стоит обычно меньше, чем сопоставимые с ними по другим параметрам пакеты открытых компаний. На относительную ликвидность различных пакетов влияет множество факторов. Значение может иметь также и величина доли. В некоторых случаях легче продать более мелкую долю, в других - наоборот. С течением времени важность фактора ликвидности в оценке бизнеса получает все большее признание. Многочисленные рекомендации и факты свидетельствуют, что непригодность к продаже снижает стоимость акций (или доли) закрытых компаний по сравнению с акциями публичных компаний в среднем на 35-50%.

Отсутствие ликвидности у пакета может быть учтено одним из трех способов:

- увеличением ставка дисконта с тем, чтобы она учитывала недостатки, связанные с неликвидностью;
- скидка на неликвидность может быть сделана отдельно;
- скидка на ликвидность может быть учтена в процессе корректировки на риск.

Основной управленческий персонал.

Возможно, наиболее высокой качественной характеристикой многих закрытых компаний является их зависимость от одной или нескольких ключевых фигур управленческого персонала. В некоторых случаях этот фактор может оказаться настолько важным, что при оценке стоимости на него следует сделать отдельную специальную корректировку.

Низкая диверсифицированность производства.

Для многих закрытых компаний характерен очень узкий набор выпускаемой продукции, что может увеличить их риски и/или ограничить их возможности в сопоставлении с другими фирмами. Узость производственного ассортимента может стать ограничителем как категорий потенциальных потребителей, так и числа потенциальных потребителей в каждой категории. Она способна также увеличить риски, связанные с дефицитом некоторых основных видов сырья и материалов или с началом выпуска новых конкурентоспособных продуктов.

Прочие факторы.

Прочие факторы, которые следует принимать во внимание в различных случаях, включают интенсивность и характер усилий компании в области НИОКР, ее положение в отрасли, масштабы и качество активов в сопоставлении с другими компаниями, образовательные и учебные программы.



## 7. Составление отчета об оценке бизнеса

Составление отчета об оценке бизнеса регулируется стандартом BVS-VIII.

Выделяемые задачи отчета об оценке состоят в том, чтобы:

- изложить анализ и заключение в ясной и убедительной форме;
- задокументировать детали оценки в качестве справочного материала.

В большинстве случаев отчет об оценке содержит следующие разделы:

- Введение. (Общая информация)
- Макроэкономическая информация.
- Отраслевая информация.
- Описание компании.
- Описание источников информации.
- Анализ финансово-экономического положения компании.
- Подходы к оценке и заключение.

*Спасибо за внимание!!!*

=)

