

Доцент кафедры «Финансы и
кредит»,
кандидат экономических наук.
Кривда Сергей Викторович

Оценка стоимости бизнеса

**Введение в
оценочную
деятельность.**

Общие понятия оценки

1. К объектам оценки относятся объекты гражданских прав, в отношении которых законодательством Российской Федерации установлена возможность их участия в гражданском обороте.
2. При определении цены объекта оценки определяется денежная сумма, предлагаемая, запрашиваемая или уплаченная за объект оценки участниками совершенной или планируемой сделки.
3. При определении стоимости объекта оценки определяется расчетная величина цены объекта оценки, определенная на дату оценки в соответствии с выбранным видом стоимости. Совершение сделки с объектом оценки не является необходимым условием для установления его стоимости.
4. Результатом оценки является итоговая величина стоимости объекта оценки. Результат оценки может использоваться при определении сторонами цены для совершения сделки или иных действий с объектом оценки, в том числе при совершении сделок купли-продажи, передаче в аренду или залог, страховании, кредитовании, внесении в уставный (складочный) капитал, для целей налогообложения, при составлении финансовой (бухгалтерской) отчетности, реорганизации и приватизации предприятий, разрешении имущественных споров, принятии управленческих решений и иных случаях.
5. Итоговая стоимость объекта оценки определяется путем расчета стоимости объекта оценки при использовании подходов к оценке и обоснованного оценщиком согласования (обобщения) результатов, полученных в рамках применения различных подходов к оценке.

Общие понятия оценки

6. **Подход к оценке** представляет собой **совокупность методов оценки**, объединенных общей методологией. Методом оценки является последовательность процедур, позволяющая на основе существенной для данного метода информации определить стоимость объекта оценки в рамках одного из подходов к оценке.
7. **Датой оценки** (датой проведения оценки, датой определения стоимости) является дата, по состоянию на которую определяется стоимость объекта оценки. Если в соответствии с законодательством Российской Федерации проведение оценки является обязательным, то с даты оценки до даты составления отчета об оценке должно пройти **не более трех месяцев**, за исключением случаев, когда законодательством Российской Федерации установлено иное.
8. При установлении **затрат** определяется денежное выражение величины ресурсов, требуемых **для создания** или производства объекта оценки, либо **цену, уплаченную покупателем** за объект оценки.
9. При определении **наиболее эффективного использования** объекта оценки определяется использование объекта оценки, при котором его стоимость будет наибольшей.
10. **Срок экспозиции объекта оценки** рассчитывается с даты представления на открытый рынок (публичная оферта) объекта оценки до даты совершения сделки с ним.

Стандарты оценки

- **Международные стандарты оценки** разрабатываются Международным комитетом по стандартам оценки (International Valuation Standards Committee — IVSC), международной организацией, объединяющей профессиональные организации оценщиков более чем 50 стран мира.
- **Национальные (в РФ – федеральные) стандарты оценки, в т.ч.:**
 - "Общие понятия оценки, подходы к оценке и требования к проведению оценки (ФСО N 1)»
 - "Цель оценки и виды стоимости (ФСО N 2)"
 - "Требования к отчету об оценке (ФСО N 3)"
 - «Определение кадастровой стоимости (ФСО № 4)»
 - «Виды экспертизы, порядок ее проведения, требования к экспертному заключению и порядку его утверждения (ФСО № 5)»
 - «Требования к уровню знаний эксперта саморегулируемой организации оценщиков (ФСО № 6)»
- **Стандарты саморегулируемых организаций оценщиков.**

Сущность и понятие оценочной деятельности

- Оценка стоимости предприятия (бизнеса) — это **расчет и обоснование стоимости** предприятия на определенную дату.
- Оценка стоимости бизнеса представляет собой **целенаправленный упорядоченный процесс** определения **величины стоимости** объекта в денежном выражении **с учетом** влияющих на нее **факторов** в конкретный **момент времени** в условиях конкретного **рынка**.

Совокупность учитываемых при оценке бизнеса факторов

- затраты на создание или приобретение оцениваемого объекта,
- технические характеристики объекта,
- местоположение бизнеса,
- генерируемый бизнесом доход,
- состав и структура активов и обязательств оцениваемого объекта,
- рыночная конъюнктура,
- уровень и модель конкуренции,
- макро- и микроэкономическая среда,
- **риски**, сопряженные с получением дохода от объекта оценки,
- среднерыночный уровень доходности, цены на аналогичные объекты,
- **текущая ситуация** в отрасли и в экономике в целом.

Объект стоимостной оценки

- Объектом стоимостной оценки является любой объект собственности. При этом в расчет принимаются не только различные характеристики объекта, но и права, которыми наделен его владелец.
- Объекты оценки являются объектами гражданских прав, в отношении которых законодательством Российской Федерации установлена возможность их участия в гражданском обороте.
- При оценке бизнеса объектом выступает **деятельность**, направленная на получение прибыли и осуществляемая **на основе функционирования имущественного комплекса предприятия**.
- Бизнес (предприятие) обладает всеми признаками товара и может быть объектом купли-продажи.

Предприятие как объект оценки

- Предприятие (организация) является объектом гражданских прав (ст. 132 ГК РФ), вступает в хозяйственный оборот, участвует в хозяйственных операциях. В результате возникает потребность в оценке его стоимости.
- В состав имущественного комплекса предприятия входят все виды имущества, предназначенные для реализации его целей: для осуществления хозяйственной деятельности и получения прибыли.
- Имущественный комплекс включает в себя: недвижимость (земельные участки, здания, сооружения), машины, оборудование, транспортные средства, инвентарь, сырье, запасные детали, части, продукцию, а также имущественные обязательства, фирменное наименование, знаки обслуживания, товарные знаки и другие виды нематериальных активов и интеллектуальной собственности.
- Поэтому при оценке бизнеса оценщик оценивает предприятие в целом, определяя **стоимость** его **собственного капитала**.

Особенности бизнеса как товара

- Бизнес - это **товар инвестиционный**, т. е. товар, вложения в который осуществляются с целью отдачи в будущем. Затраты и доходы разъединены во времени. Причем размер ожидаемой прибыли не известен, имеет вероятностный характер, поэтому инвестору приходится учитывать риск возможной неудачи.
- Бизнес является **системой**, но продаваться могут как вся система в целом, так и отдельные ее подсистемы, и даже элементы. В этом случае разрушается его связь с собственным конкретным капиталом, конкретной организационно-экономической формой, элементы бизнеса становятся основой формирования иной, качественно новой системы. Фактически товаром становится не сам бизнес, а отдельные его составляющие, и оценщик определяет рыночную стоимость отдельных активов.
- Потребность в бизнесе как товаре зависит от процессов, которые происходят как внутри самого бизнеса, так и во внешней среде. Причем, с одной стороны, нестабильность в экономике приводит бизнес к неустойчивости, с другой стороны, его неустойчивость ведет к дальнейшему нарастанию нестабильности и в экономике в целом. Из этого вытекает еще одна особенность бизнеса как товара — потребность в регулировании как самого бизнеса, так и процесса его оценки, а также **необходимость учитывать при оценке качество управления бизнесом**.

Стороны, заинтересованные в оценке бизнеса.



Цели оценки бизнеса

Оценку бизнеса проводят в целях:

- **повышения эффективности текущего управления** предприятия ем, фирмой; купли-продажи акций, облигаций предприятий на фондовом рынке;
- принятия обоснованного **инвестиционного решения**;
- **купли-продажи** предприятия его владельцем целиком или по частям.
- **установления доли совладельцев** в случае подписания или расторжения договора или в случае смерти одного из партнеров;
- **реструктуризации предприятия**. Ликвидация предприятия, слияние, поглощение либо выделение самостоятельных предприятий из состава холдинга предполагают проведение его рыночной оценки, так как необходимо определить цену покупки или выкупа акций, цену конверсии или величину премии, выплачиваемой акционерам поглощаемой фирмы.
- **разработки плана развития предприятия**. В процессе стратегического планирования важно оценить будущие доходы фирмы, степень ее устойчивости и ценность имиджа;
- **определения кредитоспособности** предприятия и стоимости залога при кредитовании. В данном случае оценка требуется в силу того, что величина стоимости активов по бухгалтерской отчетности может резко отличаться от их рыночной стоимости;
- **страхования**, в процессе которого возникает необходимость определения стоимости активов в преддверии потерь;
- **налогообложения**. При определении налогооблагаемой базы необходимо провести объективную оценку дохода предприятия, его имущества;
- **принятия обоснованных управленческих решений**. Инфляция искажает финансовую отчетность предприятия, поэтому периодическая переоценка имущества независимыми оценщиками позволяет повысить реалистичность финансовой отчетности, являющейся базой для принятия финансовых решений;
- осуществления **инвестиционного проекта развития бизнеса**. В этом случае для его обоснования необходимо знать исходную стоимость предприятия в целом, его собственного капитала, активов, бизнеса.

Виды (базы) стоимости

- В зависимости от цели проводимой оценки и от количества и подбора учитываемых факторов, оценщик рассчитывает различные виды стоимости.
- При осуществлении оценочной деятельности используются следующие виды стоимости объекта оценки:
 - рыночная стоимость;
 - инвестиционная стоимость;
 - ликвидационная стоимость;
 - кадастровая стоимость.

Рыночная стоимость

- При определении рыночной стоимости объекта оценки определяется **наиболее вероятная цена**, по которой объект оценки может быть **отчужден** на дату оценки на открытом рынке в условиях **конкуренции**, когда стороны сделки действуют **разумно**, располагая всей необходимой **информацией**, а на величине цены сделки не отражаются какие-либо **чрезвычайные обстоятельства**, то есть когда:
 - одна из сторон сделки не обязана отчуждать объект оценки, а другая сторона не обязана принимать исполнение;
 - стороны сделки хорошо осведомлены о предмете сделки и действуют в своих интересах;
 - объект оценки представлен на открытом рынке посредством публичной оферты, типичной для аналогичных объектов оценки;
 - цена сделки представляет собой разумное вознаграждение за объект оценки и принуждения к совершению сделки в отношении сторон сделки с чьей-либо стороны не было;
 - платеж за объект оценки выражен в денежной форме.

Инвестиционная стоимость

- При определении инвестиционной стоимости объекта оценки определяется **стоимость для конкретного лица** или группы лиц при установленных данным лицом (лицами) **инвестиционных целях использования** объекта оценки.
- При определении инвестиционной стоимости, в отличие от определения рыночной стоимости, учет возможности отчуждения по инвестиционной стоимости на открытом рынке не обязателен.

Ликвидационная стоимость

- При определении ликвидационной стоимости объекта оценки определяется расчетная величина, отражающая наиболее вероятную цену, по которой данный объект оценки может быть **отчужден за срок экспозиции** объекта оценки, **меньший типичного срока экспозиции для рыночных условий**, в условиях, когда продавец вынужден совершить сделку по отчуждению имущества.
- При определении ликвидационной стоимости, в отличие от определения рыночной стоимости, **учитывается влияние чрезвычайных обстоятельств**, вынуждающих продавца продавать объект оценки на условиях, не соответствующих рыночным.

Кадастровая стоимость

- При определении кадастровой стоимости объекта оценки определяется методами **массовой оценки рыночная стоимость**, установленная и утвержденная в соответствии с законодательством, регулирующим проведение кадастровой оценки.
- Кадастровая стоимость определяется оценщиком, в частности, **для целей налогообложения**.

Подходы к оценке

- Доходный подход
- Сравнительный подход
- Затратный подход

Доходный подход

- совокупность методов оценки стоимости объекта оценки, основанных на определении **ожидаемых доходов** от использования объекта оценки.

Доходный подход

- Доходный подход применяется, когда существует достоверная информация, позволяющая прогнозировать будущие доходы, которые объект оценки способен приносить, а также связанные с объектом оценки расходы.
- При применении доходного подхода оценщик определяет величину будущих доходов и расходов и моменты их получения.
- Применяя доходный подход к оценке, оценщик должен:
 - a) 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;
 - b) 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;
 - c) 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;
 - d) осуществить процедуру приведения потока ожидаемых доходов в период прогнозирования, а также доходов после периода прогнозирования в стоимость на дату оценки.

Сравнительный подход

- совокупность методов оценки стоимости объекта оценки, основанных на **сравнении объекта оценки с объектами - аналогами** объекта оценки, в отношении которых имеется информация о ценах.
- Объектом - аналогом объекта оценки для целей оценки признается объект, сходный объекту оценки по основным экономическим, материальным, техническим и другим характеристикам, определяющим его стоимость.

Сравнительный подход

- Сравнительный подход применяется, когда существует достоверная и доступная для анализа информация о ценах и характеристиках объектов-аналогов. Применяя сравнительный подход к оценке, оценщик должен:
 - a) 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;
 - b) 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;
 - c) согласовать результаты корректирования значений единиц сравнения по выбранным объектам-аналогам. Оценщик должен обосновать схему согласования скорректированных значений единиц сравнения и скорректированных цен объектов-аналогов.

Затратный подход

- совокупность методов оценки стоимости объекта оценки, основанных на **определении затрат**, необходимых для воспроизводства либо замещения объекта оценки с учетом износа и устареваний.
- **Затратами на воспроизводство** объекта оценки являются затраты, необходимые для создания точной копии объекта оценки с использованием **применявшихся при создании объекта оценки материалов и технологий**.
- **Затратами на замещение** объекта оценки являются затраты, необходимые для создания аналогичного объекта с использованием **материалов и технологий, применяющихся на дату оценки**.

Затратный подход

- 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.

Получение итоговой

СТОИМОСТИ

- Оценщик для получения итоговой стоимости объекта оценки осуществляет **согласование (обобщение) результатов расчета** стоимости объекта оценки при использовании различных подходов к оценке и методов оценки.
- При согласовании результатов расчета стоимости объекта оценки должны учитываться **вид стоимости**, установленный в задании на оценку, а также **суждения оценщика о качестве результатов**, полученных в рамках примененных подходов. Выбранный оценщиком способ согласования, а также все сделанные оценщиком при осуществлении согласования результатов суждения, допущения и использованная информация должны быть **обоснованы**. В случае применения для согласования процедуры **взвешивания** оценщик должен обосновать выбор использованных весов.
- Итоговая величина стоимости объекта оценки, указанная в отчете об оценке, может быть признана рекомендуемой для целей совершения сделки с объектами оценки, если с даты составления отчета об оценке до даты совершения сделки с объектом оценки или даты представления публичной оферты прошло не более **6 месяцев**.

**Подготовка информации,
необходимой для оценки
бизнеса (предприятия)**

ПОДГОТОВКА ИНФОРМАЦИИ

- Информация, используемая в процессе оценки, должна отвечать требованиям:
 - a) достоверности;
 - b) точности;
 - c) комплексности.
- Используемая информация должна достоверно отражать ситуацию на предприятии, точно соответствовать целям оценки и комплексно учитывать внешние условия функционирования оцениваемого предприятия.

СИСТЕМА ИНФОРМАЦИИ

Оценка бизнеса основана на анализе стоимости предприятия как товара инвестиционного, т.е. с учетом прошлых затрат, текущего состояния и будущего потенциала.

Для реализации такого комплексного подхода необходимо провести сбор и анализ большого количества информации, которую можно классифицировать следующим образом.

- ✓ **Внешняя информация**, характеризующая условия функционирования предприятия в регионе, отрасли и экономике в целом.
- ✓ **Внутренняя информация**, дающая представление о деятельности оцениваемого предприятия.

Внешняя информация

Информационный блок внешней информации характеризует условия функционирования предприятия в отрасли и экономике в целом.

Объем и характер внешней информации различаются в зависимости от целей оценки.

- 1) Макроэкономические показатели
- 2) Отраслевая информация

Макроэкономические показатели

- содержат информацию о том, как сказывается или скажется на деятельности предприятия изменение **макроэкономической ситуации**, и характеризуют инвестиционный климат в стране.
- В зависимости от целей оценки макроэкономический обзор может выделяться как отдельный раздел отчета об оценке или рассматриваться в общем контексте отчета.
- Факторы макроэкономического риска образуют **систематический риск**, возникающий из внешних событий, влияющих на рыночную экономику, и **не могут быть устранены диверсификацией в рамках национальной экономики**.

Риск

- **степень определенности**, которой характеризуется достижимость в будущем ожидаемых результатов.
- Как правило, риск воспринимается как возможность потери, хотя, по определению, **любое возможное отклонение (+/-) от прогнозируемой величины** есть отражение риска. Анализ фактора риска имеет субъективный характер: оценщики, уверенные в будущем росте компании, определяют ее текущую стоимость выше по сравнению с аналитиком, составляющим пессимистичный прогноз. Другими словами, чем шире разброс ожидаемых будущих доходов вокруг наилучшей оценки, тем рискованнее инвестиции.
- **Диверсификация** - сокращение риска с помощью портфельных инвестиций (приобретение широкого круга ценных бумаг).
- **Чем выше оценка инвестором уровня риска, тем большую ставку дохода он ожидает.** Большинство заказов на оценку связаны с анализом закрытых компаний, владельцы которых не диверсифицируют свои акции в той же мере, что и владельцы открытых компаний. Поэтому при оценке компаний закрытого типа оценщик наряду с анализом систематического риска должен учитывать **факторы несистематического риска**. К ним относятся **отраслевые риски и риски инвестирования в конкретную компанию.**

Основные факторы макроэкономического риска

- уровень инфляции;
- темпы экономического развития страны;
- изменение процентных ставок;
- колебания курсов валют;
- уровень политической стабильности;
- стратегические программы правительства и многое другое.

Отраслевая информация

- Отражает состояние и перспективы развития отрасли, в которой функционирует оцениваемое предприятие.
- Основные отраслевые факторы риска:
 - нормативно-правовая база;
 - рынки сбыта;
 - условия конкуренции.

Основные источники внешней информации

- аналитические обзоры и статистические материалы, публикуемые Государственным комитетом по статистике РФ, Министерством финансов РФ, Московской межбанковской валютной биржей, фондовыми организациями (в том числе Российской торговой системой), российскими и зарубежными информационными агентствами (в том числе агентствами АК&М, «Финмаркет», «Росбизнесконсалтинг») в сети Интернет;
- специализированные отраслевые журналы;
- данные публичной финансовой отчетности конкурирующих компаний;
- информация о ценах на товарных и сырьевых биржах, по котировкам акций компаний публикуемая в сети Интернет;
- прайс-листы агентств недвижимости города, в котором находится оцениваемая компания;
- справочные бюллетени «Оптовик», «Промышленный оптовик», «Капитал», приложение к «Строительной газете», «Индекс цен в строительстве», компьютерные базы данных;
- распоряжения государственных управлений «Центров по ценообразованию в строительстве» области, в которой находится оцениваемая компания об утверждении индексов удорожания сметной стоимости строительства.

Внутренняя информация

- Внутренняя информация характеризует деятельность оцениваемого предприятия.

Данный информационный блок включает:

- ретроспективные данные об истории компании;
- описание маркетинговой стратегии предприятия;
- характеристику поставщиков;
- производственные мощности;
- рабочий и управленческий персонал;
- внутреннюю финансовую информацию (данные бухгалтерского баланса, отчета о финансовых результатах и движении денежных средств за 3-5 лет);
- прочую информацию.

Подготовка финансовой документации в процессе оценки

- Работа оценщика с внутренней финансовой документацией проводится по следующим направлениям:
 - инфляционная корректировка;
 - нормализация бухгалтерской отчетности;
 - трансформация бухгалтерской отчетности;
 - вычисление относительных показателей.

Инфляционная корректировка

- Целью инфляционной корректировки документации являются:
 - приведение ретроспективной информации за прошедшие периоды к сопоставимому виду;
 - учет инфляционного изменения цен при составлении прогнозов денежных потоков и ставок дисконта.

Нормализация бухгалтерской отчетности

- Нормализация отчетности проводится с целью определения доходов и расходов, характерных для нормально действующего бизнеса. Она необходима для того, чтобы оценочные заключения имели объективный характер, основывались на реальных показателях, характеризующих деятельность предприятия.
- Нормализующие корректировки финансовой документации проводятся по следующим направлениям:
 - корректировка разовых, нетипичных и неоперационных активов, доходов и расходов;
 - корректировка метода учета операций (например, учет запасов) или метода начисления амортизации;
 - корректировка данных бухгалтерской отчетности с целью определения рыночной стоимости активов.

Трансформация бухгалтерской отчетности

- это корректировка счетов для приведения к единым стандартам бухгалтерского учета (напр. МСФО).
- Трансформация бухгалтерской отчетности не является обязательной в процессе оценки предприятия

Вычисление относительных показателей

- Ретроспективная финансовая отчетность за последние 3-5 лет анализируется оценщиком с целью определения будущего потенциала бизнеса на основе его текущей и прошлой деятельности.
- В рамках экспресс-анализа финансового состояния фирмы проводится горизонтальный и вертикальный анализ, рассчитываются следующие группы показателей:
 - показатели ликвидности и платежеспособности;
 - показатели финансовой устойчивости;
 - показатели деловой активности;
 - показатели рентабельности.

Оценка стоимости бизнеса

Затратный подход.

Подход на основе активов.

Затратный подход.

- совокупность методов оценки стоимости объекта оценки, основанных на определении затрат, необходимых для воспроизводства либо замещения объекта оценки с учетом износа и устареваний.

Методы подхода *на основе активов*

1. Метод чистых активов.
2. Метод ликвидационной стоимости.

Метод чистых активов.

- Расчёты по методу чистых активов при оценке действующего предприятия выполняются по обобщенной формуле

$$C_{п} = A_{р} - O_{т},$$

где:

$C_{п}$ – стоимость предприятия (собственного капитала);

$A_{р}$ – рыночная стоимость активов;

$O_{т}$ – текущая стоимость долговых обязательств.

Метод чистых активов

- В рамках оценки бизнеса при использовании метода чистых активов (приказ Минфина России № 10 н и Федеральной комиссии по рынку ценных бумаг № 03-6/пз от 29.01.2003 г. «Об утверждении порядка оценки стоимости чистых активов акционерных обществ»), традиционный баланс предприятия заменяется скорректированным балансом, в котором все активы (материальные и нематериальные), а также все обязательства показаны по рыночной или какой-либо другой подходящей текущей стоимости.

Этапы расчета по МЧА.

Все фигурирующие в составе затратного подхода методы основываются на использовании одной информационной базы – **баланса предприятия**, в котором содержатся все необходимые данные об активах.

- Статьи бухгалтерского баланса приводятся к рыночной стоимости, оценка проводится в несколько этапов:
 - 1) Оценивается недвижимое имущество предприятия по обоснованной рыночной стоимости.
 - 2) Определяется обоснованная рыночная стоимость машин и оборудования.
 - 3) Выявляются и оцениваются нематериальные активы.
 - 4) Определяется рыночная стоимость финансовых вложений, как долгосрочных, так и краткосрочных.
 - 5) Товарно-материальные запасы переводятся в текущую стоимость.
 - 6) Оценивается дебиторская задолженность.
 - 7) Оцениваются расходы будущих периодов.
 - 8) Обязательства предприятия переводятся в текущую стоимость.
 - 9) Определяется стоимость собственного капитала путём вычитания из обоснованной рыночной стоимости суммы активов текущей стоимости всех обязательств.
- В результате проведения состава перечисленных видов работ рыночная **стоимость собственного капитала** компании рассчитывается как рыночная **стоимость совокупных активов минус текущая стоимость всех обязательств**.

Метод чистых активов.

| Наименование показателя | Величина показателя по балансу | Величина показателя по оценке |
|--|--------------------------------|-------------------------------|
| I. Активы | | |
| 1. Нематериальные активы | | |
| 2. Основные средства | | |
| 3. Незавершенное строительство | | |
| 4. Доходные вложения в материальные ценности | | |
| 5. Долгосрочные и краткосрочные финансовые вложения ¹ | | |
| 6. Прочие внеоборотные активы ² | | |
| 7. Запасы | | |
| 8. Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям | | |
| 9. Дебиторская задолженность ³ | | |
| 10. Денежные средства | | |
| 11. Прочие оборотные активы | | |
| 12. Итого активы, принимаемые к расчету (сумма данных пунктов 1-11) | | |
| II. Пассивы | | |
| 13. Долгосрочные обязательства по займам и кредитам | | |
| 14. Прочие долгосрочные обязательства ^{4, 5} | | |
| 15. Краткосрочные обязательства по займам и кредитам | | |
| 16. Кредиторская задолженность | | |
| 17. Задолженность участникам (учредителям) по выплате доходов | | |
| 18. Резервы предстоящих расходов | | |
| 19. Прочие краткосрочные обязательства ⁵ | | |
| 20. Итого пассивы, принимаемые к расчету (сумма данных пунктов 13-19) | | |
| 21. Стоимость чистых активов акционерного общества (итого активы, принимаемые к расчету (стр.12) минус итога пассивы, принимаемые к расчету (стр.20)) | | |

¹ За исключением фактических затрат по выкупу собственных акций у акционеров;

² Включая величину отложенных налоговых активов;

³ За исключением задолженности участников (учредителей) по взносам в уставный капитал;

⁴ Включая величину отложенных налоговых обязательств;

⁵ В данных о величине прочих долгосрочных и краткосрочных обязательств приводятся суммы созданных в установленном порядке резервов в связи с условными обязательствами и с прекращением деятельности.

Особенности корректировки первого раздела баланса при методе чистых активов

2. Основные средства - при большом количестве имеющихся у предприятия основных средств допускается использование упрощённых методов оценки.
5. Долгосрочные и краткосрочные финансовые вложения - если финансовые вложения представлены акциями, которые котируются, то их стоимость известна из данных фондового рынка, в противном случае оценщик проводит соответствующие расчёты по определению их стоимости.
6. Прочие внеоборотные активы - незавершённые капитальные вложения, затраты на приобретение нематериальных активов и основных средств, оборудование к установке и т.д. обычно принимаются в расчёты по балансовой стоимости (данные не корректируются).

Особенности корректировки второго раздела баланса при методе чистых активов

- В целях оценки корректируются запасы и затраты, денежные средства, расчёты и прочие активы, показываемые во втором разделе бухгалтерского баланса, **за исключением задолженности участников (учредителей) по их вкладам в уставный капитал и балансовой стоимости собственных акций, выкупленных у акционеров**. Рассмотрим особенности корректировки отдельных статей второго раздела баланса предприятия.
- Товарно-материальные запасы переводятся в текущую стоимость, производственные запасы оцениваются по текущим ценам с учётом затрат на транспортировку и складирование; устаревшие, пришедшие в негодность запасы списываются. Запасы могут накопить значительный износ, который учитывается в расчётах, определяется оценщиком самостоятельно или с привлечением сторонних специалистов по экспертизе подобных запасов. Так, полежавшая несколько лет на складе дорогая ткань по результатам экспертизы может быть идентифицирована как ветошь, и соответственно после корректировки её стоимость будет незначительной.
- Готовая продукция оценивается по рыночной стоимости. Не корректируется та часть готовой продукции, которая выпущена в соответствии с заключённым договором.
- Расходы будущих периодов оцениваются по номинальной стоимости, если ещё существует связанная с ними выгода, если же выгода отсутствует, то величина расходов будущих периодов списывается.
- Денежные средства не подлежат корректировке, если нет счетов в проблемных банках.
- Дебиторская задолженность анализируется по срокам её погашения, выявляется просроченная задолженность с последующим разделением её на две части:
 - безнадёжную, которая исключается из расчётов по определению стоимости, например дебиторская задолженность, по которой истек трехлетний срок исковой давности (ст. 196 ГК РФ);
 - задолженность, которую предприятие ещё надеется получить (она участвует в расчётах, оценивается дисконтированием будущих основных сумм и выплат процентов к их текущей стоимости).

Оценка обязательств

Обязательства принимаются к расчету по:

1. балансовой стоимости;
2. дисконтированной стоимости исходя из рыночной ставки банковского процента за предоставление кредита.

Применение Метода чистых активов

В качестве возможных объектов для использования метода чистых активов рекомендуются следующие:

- инвестиционные компании, осуществляющие операции с недвижимостью;
- холдинговые компании и иные инвестиционные компании;
- некоторые добывающие лесопромышленные компании (нефтяные, газовые, угольные и т. д.);
- новые компании;
- малые фирмы, которые не требуют больших затрат при их создании (небольшие мастерские, не очень крупные розничные магазины и т. д.)

Метод ликвидационной стоимости

- основан на определении разности между стоимостью имущества, которую собственник предприятия может получить при ликвидации предприятия и раздельной продаже его активов на рынке, и издержками на ликвидацию.
- Оценивается **ликвидационная стоимость** предприятия.
- При определении ликвидационной стоимости предприятия необходимо учитывать **все расходы, связанные с ликвидацией предприятия**:
 - комиссионные и административные издержки по поддержанию работы предприятия до его ликвидации,
 - расходы на юридические и бухгалтерские услуги.

Виды ликвидации

При определении ликвидационной стоимости различают три вида ликвидации:

1. **Упорядоченная ликвидация** – это распродажа активов в течение разумного периода, чтобы можно было получить максимальные суммы от продажи активов. Для наименее ликвидной недвижимости предприятия этот период составляет около двух лет. Он включает время подготовки активов к продаже, время доведения информации о продаже до потенциальных покупателей, время на обдумывание решения о покупке и аккумуляцию финансовых средств для покупки, саму покупку, перевозку и т. п.
2. **Принудительная ликвидация** означает, что активы распродаются настолько быстро, насколько это возможно, часто одновременно и на одном аукционе.
3. **Ликвидация с прекращением** существования активов предприятия рассчитывается в случае, когда активы предприятия не распродаются, а списываются и уничтожаются, а на данном месте строится новое предприятие, дающее значительный экономический либо социальный эффект. Стоимость предприятия в этом случае является отрицательной величиной, так как требуются определённые затраты на ликвидацию активов.

Применение Метода ликвидационной стоимости

К оценке предприятия по ликвидационной стоимости обращаются обычно тогда, когда:

- бизнес не приносит удовлетворительного по объёму дохода и не имеет хороших перспектив развития;
- текущие и прогнозируемые денежные потоки компании от продолжения её деятельности низки по сравнению с чистыми активами и компания стоит больше;
- текущие и прогнозируемые денежные потоки компании от продолжения её деятельности настолько низки, что её ликвидационная оценка близка к оценке компании как действующего предприятия;
- компания находится в стадии банкротства или ликвидации;
- требуется основа для принятия управленческих решений при финансировании предприятия-должника, финансировании реорганизации предприятия и др.

Порядок расчёта ликвидационной стоимости

1. Берется последний балансовый отчёт.
2. Разрабатывается календарный график ликвидации активов, так как продажа различных видов активов предприятия (недвижимого имущества, машин и оборудования, товароматериальных запасов) требует различных временных периодов.
3. Определяется валовая выручка от ликвидации активов.
4. Оценочная стоимость активов уменьшается на величину прямых затрат. К прямым затратам, связанным с ликвидацией предприятия, относятся комиссионные оценочным и юридическим фирмам, налоги и сборы, которые платятся при продаже. С учётом календарного графика ликвидации активов скорректированные стоимости оцениваемых активов дисконтируются на дату оценки по ставке дисконта, учитывающей связанный с этой продажей риск.
5. Ликвидационная стоимость активов уменьшается на расходы, связанные с владением активами до их продажи, включая затраты на сохранение запасов готовой продукции и незавершённого производства, сохранение оборудования, машин, механизмов, объектов недвижимости, а также управленческие расходы по поддержанию работы предприятия вплоть до завершения его ликвидации.
6. Прибавляется (или вычитается) операционная прибыль (убытки) ликвидационного периода.
7. Вычитаются преимущественные права на выходные пособия и выплаты работникам предприятия, требования кредиторов по обязательным платежам в бюджет и во внебюджетные фонды, расчёты с другими кредиторами

Итоговый вывод о ликвидационной стоимости

Делая итоговый вывод о ликвидационной стоимости предприятия, оценщик должен проанализировать факторы, имеющие отношение к собственно имуществу, и факторы, которые обуславливают уровень управления предприятием.

- Если ситуация банкротства предприятия вызвана низким уровнем управления, то это обстоятельство не должно негативно отразиться на величине ликвидационной стоимости предприятия.
- Если же причины банкротства – высокая степень износа как активной, так и пассивной части активов предприятия, негативные особенности местоположения, то эти факторы существенно снизят уровень ликвидационной стоимости предприятия.

Оценка недвижимости

Подходы к оценке недвижимости

При проведении оценки объектов недвижимости используются:

- 1) Затратный подход.
- 2) Доходный подход.
- 3) Сравнительный подход.

Группы объектов недвижимости

- При проведении оценки все объекты недвижимости делятся на следующие группы.
 1. Объекты производственного характера - используемыми подходами оценки являются Затратный и Сравнительный.
 2. Объекты непромышленного характера (магазины, дома культуры ит.п.) - используемыми подходами в оценке являются Сравнительный и Доходный.
 3. Объекты, не завершённые строительством - используемым подходом оценки является Затратный.

Затратный подход в оценке НЕДВИЖИМОСТИ

- При оценке зданий и сооружений применение затратного подхода заключается в расчете затрат на воспроизводство оцениваемых активов за вычетом всех форм износа, обесценивания и устаревания актива.

Данные для оценки:

- Строительно-технические характеристики объектов на основании данных технических паспортов, подготовленных БТИ, а также по данным Отдела капитального строительства оцениваемой компании.
- Справочная информация: требуемые затраты на ремонт, затраты, связанные с восстановлением.

Рыночная стоимость объекта недвижимости может определяться на основании УПВС или УПСС.

Расчет производился в несколько этапов:

1. Расчет полной стоимости замещения зданий и сооружений. Производится путем подбора аналогичного здания, сооружения по данным сборников **укрупненных показателей восстановительной стоимости зданий и сооружений (УПВС)** в ценах 1969 года, с учетом расположения оцениваемого объекта (климатический район, территориальный пояс). Результатом является удельная стоимость (на 1 м³) строительства нового объекта в ценах 1969 г.
2. Удельная стоимость умножается на строительный объем здания, получается стоимость строительства в ценах 1969 года.
3. Полученная стоимость умножается на индекс перехода от цен 1969 г. к ценам 1984 г. Пересчет стоимости строительства здания, сооружения или передаточного устройства в цены 1984 года в соответствии с постановлением Госстроя СССР № 94 от 11.05.83 «Об утверждении индексов изменения сметной стоимости строительно-монтажных работ для пересчета сводных сметных расчетов в цены 1984 года»;
4. Определяется полная стоимость замещения объема в ценах на дату оценки путем умножения на индекс удорожания (источники информации: «Центр по ценообразованию в строительстве» области, в которой расположен оцениваемый объект, распоряжения об утверждении индексов цен по области, индексы удорожания строительных работ для промышленных объектов (сборники КО-ИНВЕСТ)).
5. Оценка износа.



УПСС - укрупнённый показатель стоимости строительства

Оценка износа

Износ (устаревание, обесценивание) может быть физическим, функциональным, экономическим (моральным).

а) Физический износ.

- Физический износ — это уменьшение стоимости вследствие старения и изнашивания. Это уменьшение может классифицироваться как устранимое и необратимое. В целях определения этого типа износа учитывается фактический возраст зданий и их состояние.

б) Функциональный износ.

- Представляет собой потерю стоимости, вызванную появлением новых технологий. Он может проявиться в излишке производственных мощностей, конструкционной избыточности, сверхдостаточности, непривлекательном виде, плохой или неэффективной планировке и дизайне. Функциональный износ обычно вызван качественными недостатками использованных материалов и конструкции здания.

в) Экономический износ.

- Определяется как снижение функциональной пригодности зданий, сооружений, передаточных устройств вследствие влияния экономического развития или изменения окружающей среды, что является непоправимым фактором для собственника недвижимости. Он может быть вызван общим упадком района, места расположения объекта в районе или состоянием рынка, а также общеэкономическими и внутриотраслевыми изменениями, в том числе сокращением спроса на определенный вид продукции и сокращением предложений или ухудшением качества сырья, рабочей силы, вспомогательных систем, сооружений и коммуникаций, а также правовые изменения, относящиеся к законодательству, муниципальным постановлениям, зонированию и административным распоряжениям.

Доходный подход в оценке недвижимости

- Для оценки стоимости доходной недвижимости применяют технику капитализации и дисконтирования.
- Метод капитализации позволяет на основании данных о доходе и ставке капитализации на момент оценки или перспективу сделать вывод о стоимости объекта.
- Техника дисконтирования применяется для приведения потока доходов и затрат, распределенных во времени, к одному моменту для получения текущей стоимости денежного потока как стоимости доходоприносящего объекта.

Метод капитализации дохода

- Расчет величины рыночной стоимости объекта недвижимости при применении Доходного подхода в части Метода капитализации дохода выполняется в следующей последовательности:
 1. Сбор информации.
 2. Оценка Потенциального валового дохода.
 3. Оценка предполагаемых потерь от недоиспользования объекта.
 4. Фиксация величины Действительного валового дохода.
 5. Оценка предполагаемых издержек, связанных с эксплуатацией оцениваемого объекта.
 6. Оценка Чистого операционного дохода, как разницы между Действительным валовым доходом и издержками, связанными с эксплуатацией объекта.
 7. Расчет коэффициента капитализации.
 8. Получение итоговой величины рыночной стоимости объекта путем деления Чистого операционного дохода на коэффициент капитализации.

- Расчет величины рыночной стоимости объекта недвижимости при применении Доходного подхода в части Метода дисконтирования денежных потоков выполняется в следующей последовательности:
 1. Сбор информации.
 2. Составление прогноза будущих доходов за предполагаемый период владения объектом недвижимости.
 3. Составление прогноза будущих расходов за предполагаемый период владения объектом недвижимости.
 4. Расчет предполагаемой стоимости перепродажи после окончания прогнозного периода времени.
 5. Определение ставки дисконта, используемой в расчетах.
 6. Получение итоговой величины рыночной стоимости объекта путем суммирования текущей стоимости будущих чистых доходов (доходы после налогообложения, скорректированные на величину текущих расходов) и текущей стоимости перепродажи объекта.

Сравнительный подход

- заключается в определении рыночной стоимости, исходя из анализа имевших место сделок купли-продажи аналогичных объектов.
- Метод сравнения продаж наиболее эффективен для объектов недвижимости, по которым имеется значительная информация по сделкам купли-продажи. Как правило, для доходных объектов данный метод задает лишь **диапазон вероятной стоимости**.

Расчет величины рыночной стоимости при применении метода сравнения продаж

Расчет величины рыночной стоимости при применении метода сравнения продаж выполняется в следующей последовательности:

- 1) подробное исследование сегмента рынка, к которому принадлежит оцениваемый объект с целью получения достоверной информации;
- 2) сбор и проверка информации по объектам аналогам;
- 3) анализ собранной информации и каждый объект-аналог сравнивается с оцениваемым;
- 4) выбор единиц сравнения;
- 5) корректировка единиц сравнения по элементам сравнения с целью корректировки продажных цен объектов сравнения на отличия от объекта оценки;
- 6) согласование скорректированных цен объектов аналогов и вывод итоговой величины рыночной стоимости объекта недвижимости на основе сравнительного подхода.

Критерии выбора объектов аналогов

Основными критериями при выборе сопоставимых объектов аналогов являются:

1. Право собственности на недвижимость.
2. Условия финансирования.
3. Условия и время продажи.
4. Местоположение.
5. Физические характеристики.

Оценка машин, оборудования и транспортных средств

Процедура оценки включает следующие этапы:

- 1) определение рыночной стоимости аналога (получение информации из СМИ, ресурсов Интернета, прайс-листов и т.п.):
 - при оценке оценщик может ориентироваться на аналогичные объекты путем сопоставления наименований, марок, технических характеристик. Осуществляется подбор организаций, занимающихся производством и продажей оборудования, аналогичного оцениваемому, при этом стоимость оборудования определяется непосредственно у компаний изготовителей на всей территории России (по телефону или факсу). Также могут использоваться справочные бюллетени «Оптовик», «Промышленный оптовик», «Капитал», справочник «Товары и цены», приложение к «Строительной газете» — «Панорама цен на строительную продукцию» за 2000 г. Могут быть использованы данные компьютерной программы «AppraisMach»;
- 2) определение величины износа:
 - износ для основных машин, оборудования, транспорта и инвентаря определяется косвенным методом

Оценка износа

| Физический износ, % | Оценка технического состояния | Общая характеристика технического состояния |
|----------------------|-------------------------------|--|
| 0 5 | Новое | Новое, установленное, но еще не эксплуатировавшееся оборудование, в отличном состоянии |
| 10 15 | Очень хорошее | Бывшее в эксплуатации оборудование, полностью отремонтированное или реконструированное, в отличном состоянии |
| 20 25 30 35 | Хорошее | Бывшее в эксплуатации оборудование, полностью отремонтированное или реконструированное, в хорошем состоянии |

Оценка износа

| | | |
|----------------------|-------------------------------|---|
| 40 50 60 | Удовлетворительное | Бывшее в эксплуатации оборудование, требующее некоторого ремонта или замены отдельных мелких частей, таких как подшипники, вкладыши и т.п. |
| 65 70 75 80 | Условно пригодное | Бывшее в эксплуатации оборудование в состоянии, пригодном для дальнейшей эксплуатации, но требующее значительного ремонта или замены главных частей, таких как двигатель или подобных |
| 85 90 | Неудовлетворительное | Бывшее в эксплуатации оборудование, требующее капитального ремонта, такого как замена рабочих органов основного агрегата |
| 95 100 | Негодное к применению или лом | Оборудование, в отношении которого нет разумных перспектив на продажу, кроме как по стоимости основных материалов, которые можно из него извлечь (скраповая стоимость) |