

# СРАВНИТЕЛЬНЫЙ ПОДХОД В ОЦЕНКЕ БИЗНЕСА

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.