

Лекция 2. СРАВНИТЕЛЬНЫЙ ПОДХОД К ОЦЕНКЕ СТОИМОСТИ ПРЕДПРИЯТИЯ

1. Сущность сравнительного (рыночного) подхода к оценке стоимости предприятия

2. Основные методы оценки в рамках сравнительного подхода

2.1 Метод рынка капитала

2.2 Метод сделок

2.3 Метод отраслевых соотношений



Показатели, которые могут быть использованы для определения стоимости бизнеса методом рынка капитала

Таблица 1

№ п/п	Показатели деятельности	Значение показателя деятельности, ден. ед.	Значение мультипликатора	Рыночная стоимость оцениваемого бизнеса по мультипликатору, ден. ед.
1	Денежный поток			
2	Прибыль после налогообложения			
3	Выручка			
4	Балансовая стоимость активов			
5	Стоимость чистых активов			
6	Другие финансовые показатели			

Процедура перехода к стоимости доли по методу сделок

Таблица 3

Оцениваемая доля	Расчетное значение рыночной стоимости 100-процентной доли
100-процентная доля	При необходимости ввести скидку на низкую ликвидность
Отличная от 100-процентной контрольная доля	Определить стоимость оцениваемой доли пропорционально размеру данной доли (оцениваемого пакета акций). При необходимости ввести скидку на низкую ликвидность
Отличная от 100-процентной неконтрольная доля	Определить стоимость оцениваемой доли пропорционально размеру данной доли (оцениваемого пакета акций). Ввести скидку на неконтрольный характер оцениваемой доли. При необходимости ввести скидку на низкую ликвидность

Эмпирические формулы расчета стоимости бизнеса

Вид бизнеса	Расчет
Рекламные агентства	0,7 годовой выручки
Бухгалтерские фирмы	0,5 годовой выручки
Рестораны	0,25 – 0,5 годовой выручки
Туристические агентства	0,04 -0,1 годовой выручки
Заправочные станции	1,2- 2 месячной выручки
Предприятия розничной торговли	0,75 -1,5 от суммы :чистый доход + оборудование + запасы
Машиностроительные предприятия	1,5- 2,5 от суммы: чистый доход + запасы

Группировка рассчитанных показателей

Таблица 4

Компания-аналог	Рыночная капитализация или цена продажи	Факториальные характеристики					
		Выручка	Прибыль	Денежный поток	Балансовая стоимость активов	Стоимость чистых активов	Другие финансовые показатели
1							
2							
....							
N							

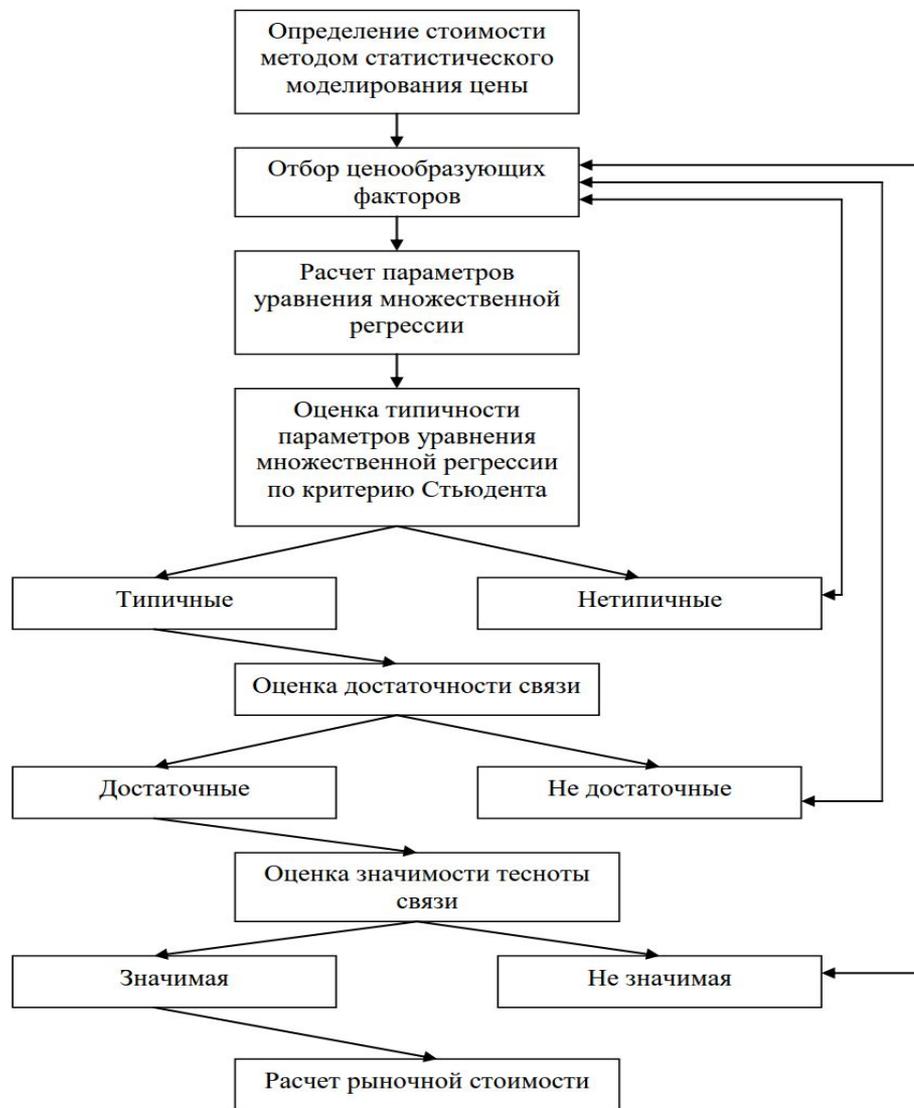


Рис. 1. Алгоритм определения стоимости методом статистического моделирования цены

Компании-аналоги

Компании-аналоги

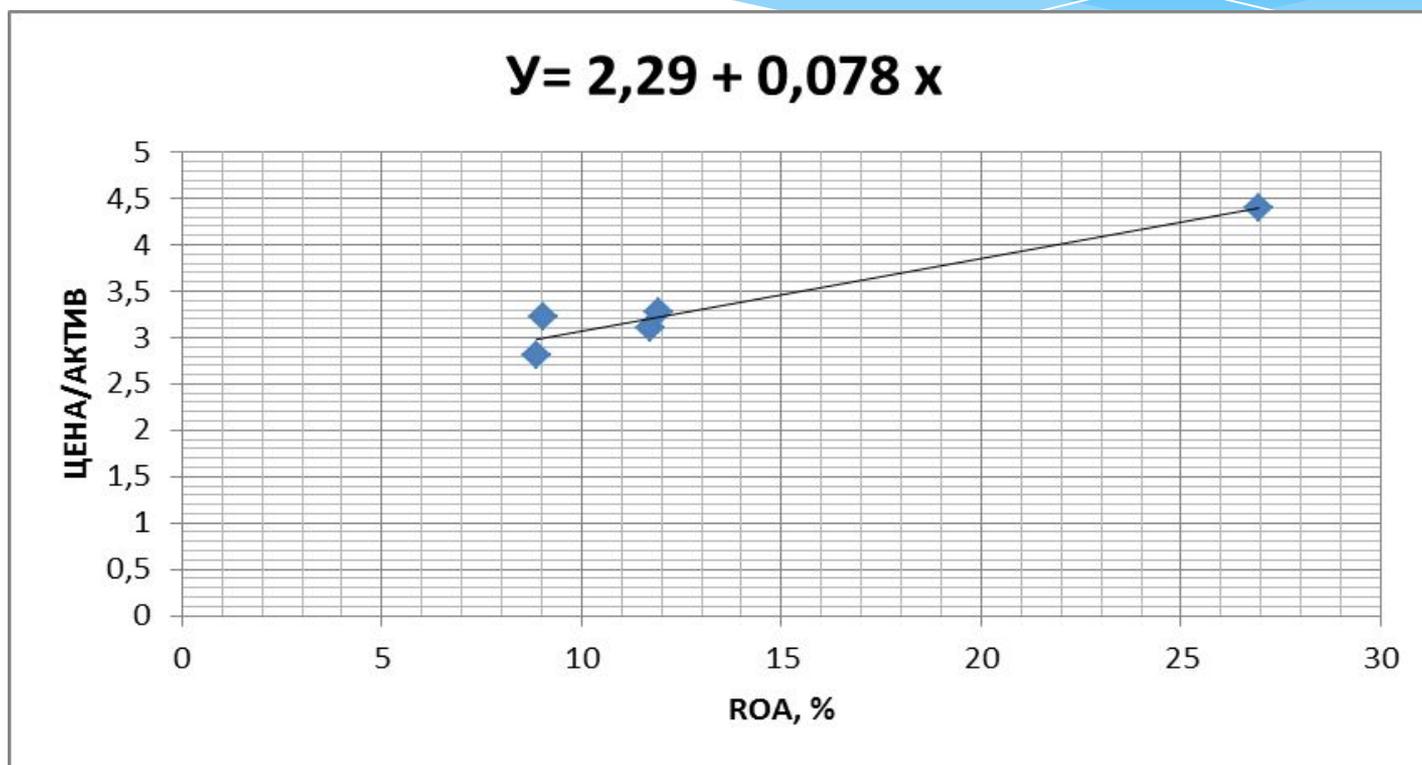
Таблица 5

Объект продажи	Мультипликаторы			Показатели		
	Цена /актив ы (P/A)	Цена/ выручка (P/S)	Цена/ Чистая прибыль P/E	ROA	ROE	ROS
ОАО Молочный комбинат	3,1074	1,4590	26,4699	11,74	20,06	5,51
ОАО Владивостокский мол.комбинат	3,2726	1,3291	27,4533	11,92	22,16	4,84
ОАО Раменский Мол.комбинат	3,2305	1,0566	35,7556	9,04	47,88	2,96
Завод детских мол.продуктов	4,4064	3,0501	16,3533	26,95	30,41	18,65
ОАО Вимбильданн	2,8080	1,3185	31,5693	8,89	19,43	4,18

Расчет мультипликатора цена/активы (P/A)

	P/A	ROA,%
ОАО Молочный комбинат	3,1074	11,74
ОАО Владивостокский мол. комбинат	3,2726	11,92
ОАО Раменский молочный комбинат	3,2305	9,04
Завод детских молочных продуктов	4,4064	26,95
ОАО Вимбильданн	2,8080	8,89
ОАО Южноуральский молочный завод	3,1345	10,76

Рассчитанный скорректированный тренд для мультипликатора P/A

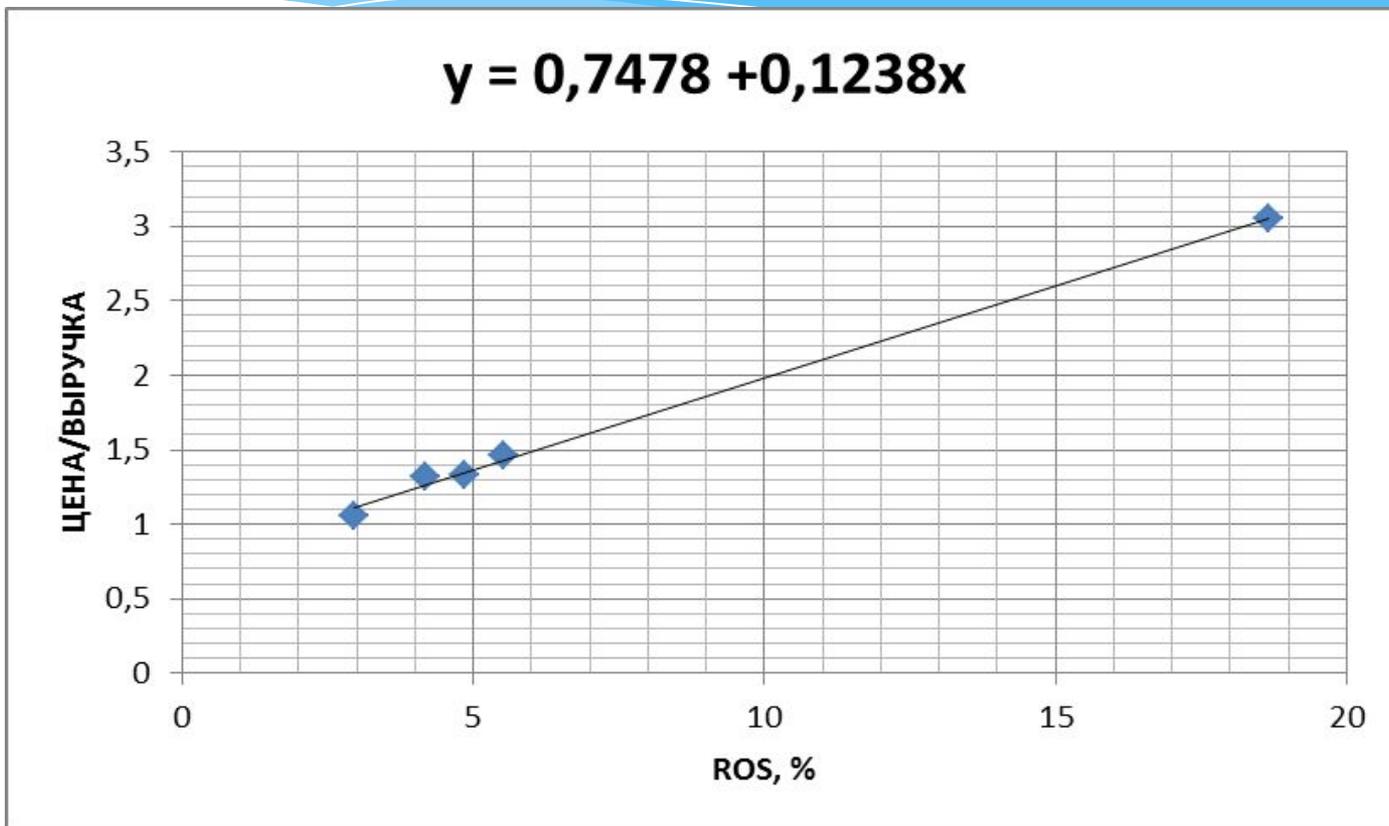


Расчёт мультипликатора Цена/Выручка (P/S) от ROS

Исходные данные для расчёта:

Объект продажи	P/S	ROS, %
ОАО «Молочный комбинат»	1,4590	5,5100
ОАО «Владивостокский молочный комбинат»	1,3291	4,8400
ОАО «Раменский молочный комбинат»	1,0566	2,9600
ОАО «Завод детских молочных продуктов»	3,0501	18,6500
ОАО «Вимбильданн»	1,3185	4,1800
ОАО «Южноуральский молочный завод»	1,3990	5,2600

Рассчитанный скорректированный тренд для мультипликатора P/S



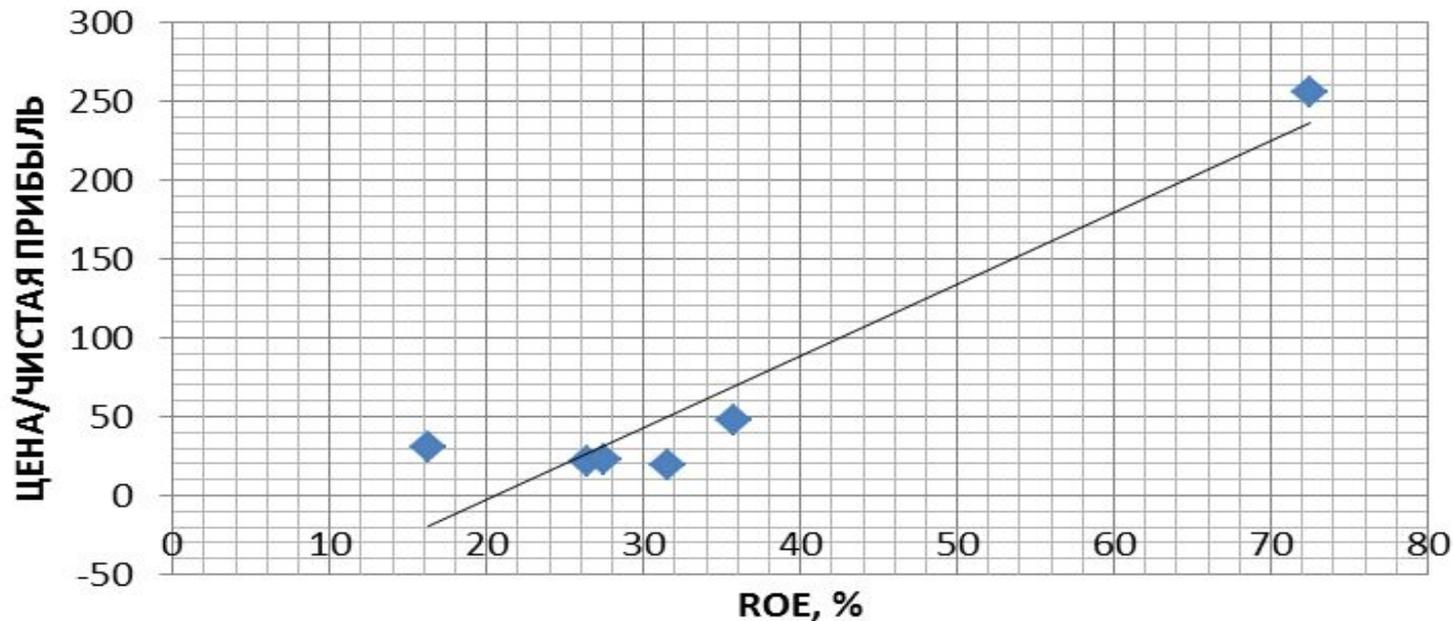
Расчет мультипликатора Цена/ Чистая прибыль (P/E) от ROE

Исходные данные для расчёта

* Объект продажи	P/S	ROE, %
* ОАО «Молочный комбинат»	26,4699	21,0600
* ОАО «Владивостокский молочный комбинат»	27,4533	22,1600
* ОАО «Раменский молочный комбинат»	35,7556	47,8800
* ОАО «Завод детских молочных продуктов»	16,3533	30,4100
* ОАО «Вимбильданн»	31,5693	19,4300
* ОАО «Южноуральский молочный завод»	72,4326	255,8700

Рассчитанный скорректированный тренд для мультипликатора P/E

$$Y = 21,9599 + 0,1973 X$$



Расчет стоимости ОАО ЮМЗ сравнительным подходом

Финансовый показатель	Значение, тыс. руб.	Мультипликатор	Премия за контроль, %	Стоимость 100 % пакета, тыс. руб.	Вес в расчёте
Активы	127106	3,1345	28	510067	0,25
Выручка	260000	1,3990	28	465587	0,5
Прибыль	13671	72,4326	28	1267673	0,25
Итоговая стоимость тыс. руб.	677158,3				