8. Письмо Минпромторга России от 06.04.2020 № МД-23846/12 [Электронный ресурс] / Режим доступа: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_349884/
9. Указ Президента РФ от 02.04.2020 « 239 [Электронный ресурс] / Режим доступа: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_349217/ Указ Президента РФ от 28.04.2020 № 294 [Электронный ресурс] / Режим доступа: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_351539/
10. Информационное агентство РБК [Электронный ресурс] / Режим доступа: <https://www.rbc.ru/society/13/04/2020/>
11. Интернет-издание «Republic» [Электронный ресурс] / Режим доступа: <https://republic.ru/posts/96481>
12. Газета «Известие» [Электронный ресурс] / Режим доступа: <https://iz.ru/994842/2020-04-02/kitai-postavil-v-rossiiu-26-tonn-gumanitarnoi-pomoshchi-dlia-borby-s-covid-19>
13. Официальный сайт Федеральной службы по надзору в сфере защиты прав потребителей и благополучия человека [Электронный ресурс] / Режим доступа: https://www.rosпотребнадзор.ru/about/info/news/news_details.php?ELEMENT_ID=14130
14. Официальный сайт Правительства Российской Федерации [Электронный ресурс] / Режим доступа: <http://government.ru/orders/selection/401/39323/>
15. Сайт #МыВместе [Электронный ресурс] / Режим доступа: <https://мывместе2020.рф>

Омаров М.З.

Оценка бизнеса: подходы к определению стоимости компании

*ФГБОУ ВО «Дагестанский государственный университет», экономический факультет
(Россия, Махачкала)*

doi: 10.18411/lj-06-2020-123

idsp: ljjournal-06-2020-123

*Научный руководитель
Рябичева О.И.*

Аннотация

Оценка бизнеса становится все более значимой для предпринимательской среды. Учитывая современные тенденции рынка и специфику каждой компании становится ясно, что нет единого универсального подхода к определению справедливой стоимости компании. В этой связи важно научиться правильно выбирать и применять те подходы и методы, которые наилучшим образом отвечают целям оценки. В статье проведен обзор основных подходов и методов к оценке компаний, а также описаны недостатки и преимущества каждого из них.

Ключевые слова: оценка бизнеса, стоимость, подход к оценке, доходный, сравнительный, затратный.

Abstract

Business valuation is becoming more and more important for the business environment. Given the current market trends and the specifics of each company, it is clear that there is no single universal approach to determining the fair value of a company. In this regard, it is important to learn how to choose and apply the approaches and methods that best meet the assessment goals. The article reviews the main approaches and methods to evaluating companies, as well as describes the disadvantages and advantages of each of them.

Keywords: business valuation, the cost approach to valuation, income, comparative and cost.

Под «оценкой бизнеса» понимается комплекс действий по определению стоимости объекта оценки на определенную дату. Целей у этой процедуры много. Еще не так давно ее проводили лишь в тех случаях, когда это являлось обязательным требованием. Например, при сделках с участием государственной собственности, при продаже компании, при расчете страховых сумм, при спорах о стоимости объекта.

Однако сейчас менеджмент знает, что развитие компании и повышение ее стоимости невозможно без понимания того, сколько эта компания стоит на рынке в

данный момент. Понимание стоимости позволяет корректно составлять бизнес-планы, оценивать кредитоспособность, грамотно проводить реорганизацию и т.д.

Прежде чем браться за анализ подходов к оценке бизнеса, стоит начать с определения используемой терминологии. Делать мы это будем, основываясь на Федеральных стандартах оценки.

Раскроем понятия: «стоимость», «подход к оценке», «метод проведения оценки». Так, в соответствии с Федеральным стандартом оценки «Общие понятия оценки, подходы и требования к проведению оценки (ФСО N 1)»:

- Стоимость объекта оценки – это наиболее вероятная расчетная величина, определенная на дату оценки в соответствии с выбранным видом стоимости.
- Подход к оценке – это совокупность методов оценки, объединенных общей методологией.
- Метод проведения оценки – это последовательность процедур, позволяющая на основе существенной для данного метода информации определить стоимость объекта оценки в рамках одного из подходов к оценке [1].

Выделяют следующие подходы к оценке стоимости компании:

1) Доходный подход – совокупность методов оценки, основанных на определении ожидаемых доходов от объекта оценки. В рамках данного подхода выделяют следующие методы:

- метод дисконтированных денежных потоков;
- метод прямой капитализации.

Метод дисконтированных денежных потоков основан на приведенной стоимости (present value), согласно которому стоимость любого актива соответствует приведенной стоимости ожидаемых денежных потоков, приходящихся на данный актив [2].

Метод прямой капитализации немногим отличается от метода дисконтированных денежных потоков тем, что определение текущей стоимости будущих доходов предполагает стабильность или постоянные темы роста данных доходов [7].

2) Затратный подход – совокупность методов оценки стоимости, основанных на определении всех затрат, необходимых для замещения объекта с учетом его износа. В рамках данного подхода выделяют:

- метод чистых активов;
- метод ликвидационной стоимости;
- метод замещения.

Согласно методу чистых активов, стоимость предприятия равна стоимости чистых активов, которые равны стоимости всех активов за вычетом обязательств [4].

Метод ликвидационной стоимости определяет стоимость бизнеса путем исчисления разницы между полученным доходом и понесенными затратами в процессе ликвидации (реализации) активов предприятия [3].

Методика замещения предполагает определение стоимости на основании затрат по созданию аналогичного объекта с той же полезностью [5].

3) Сравнительный подход – совокупность методов оценки, основанных на сравнении объекта с аналогичными объектами и их ценами на рынке [6]. В рамках сравнительного подхода выделяют:

- Метод рынка капитала;
- Метод сделок;
- Метод отраслевых коэффициентов.

Метод рынка капитала предполагает использование цен на акции аналогичных компаний, сформированных на фондовом рынке.

Метод сделок представляет собой частный случай метода рынка капитала. Он основан на анализе цен купли-продажи аналогичных предприятий на рынке слияний – поглощений.

Метод отраслевых коэффициентов предполагает определение стоимости исходя из существующих на рынке соотношений между ценой компании и определенными финансовыми показателями. Например, среднюю стоимость компании можно оценивать в 2 годовые прибыли или в 1,5 годовой выручки. Выбор показателя может различаться.

После рассмотрения всех подходов к оценке, следует раскрыть недостатки и преимущества каждого из них и сделать выводы.

Таблица 1.

Преимущества и недостатки подходов к оценке стоимости бизнеса.

Подход	Преимущества	Недостатки
Доходный	- Позволяет оценить будущие доходы; - Универсальный и подходит для разных целей.	- Используются прогнозные данные; - Субъективный характер оценки, основанный на предположениях.
Затратный	- Оцениваются активы; - Точность оценки обоснована; - Простота расчета; - Информация доступна.	- Не учитываются перспективы развития; - Отражается прошлая стоимость бизнеса, затраты могут не соответствовать текущим рыночным ценам.
Сравнительный	- Используются фактические рыночные данные; - Оценивает эффективность при текущих условиях.	- Не учитываются ожидания инвесторов; - Сложность поиска финансовой информации по аналогичным объектам в некоторых отраслях.

В таблице можно увидеть основные преимущества и недостатки, присущие каждому подходу.

На практике часто применяются все подходы комплексно. Итоговую оценку можно найти путем следующей формулы: Итоговая стоимость = Доходный * K1 + Сравнительный * K2 + Затратный * K3.

K1, K2, K3 – коэффициенты, подобранные в зависимости от значимости конкретного подхода.

Выбор подхода и метода в первую очередь зависит от цели оценки и специфики конкретного бизнеса. Стоит помнить, что оценка – это в то же время искусство и она может быть необъективной. Уж очень многое в оценке зависит от взгляда на положение компании на рынке и будущие перспективы. При определении стоимости стоит руководствоваться принципом консервативности: не вносить излишний оптимизм в цифры и опираться только на достоверные источники информации.

1. Приказ Минэкономразвития РФ от 20.05.2015 г. N 297. Об утверждении Федерального стандарта оценки «Общие понятия оценки, подходы и требования к проведению оценки (ФСО N 1)».
2. Дамодаран А. Инвестиционная оценка. Инструменты и методы оценки любых активов. – М.: Альпина Бизнес Букс, 2008. – 15 с.
3. Метод ликвидационной стоимости в оценке бизнеса [Электронный ресурс]. – Режим доступа – URL: <https://www.uphill.ru/press-czentr/stati/metod-likvidatsionnoy-stoimosti-v-otsenke-biznesa/>.
4. Метод чистых активов [Электронный ресурс]. – Режим доступа – URL: <http://1-fin.ru/?id=281&t=1058>.
5. Методика замещения [Электронный ресурс]. – Режим доступа – URL: https://studme.org/154101049057/ekonomika/metodika_zamescheniya.
6. Модель экспресс-оценки стоимости компании [Электронный ресурс]. – Режим доступа – URL: https://www.cfin.ru/appraisal/business/prompt_evaluation.shtml.
7. Практика оценки. Как оценить стоимость компании по методу капитализации [Электронный ресурс]. – Режим доступа – URL: <https://www.delprof.ru/press-center/articles/2641/>.