**Содержание**

Стр.

[Введение 2](#_Toc283573921)

[1. Активы предприятия и их признаки 3](#_Toc283573922)

[2. Понятие и объекты оценки активов предприятия 3](#_Toc283573923)

[2.1 Сущность оценки стоимости активов предприятий 3](#_Toc283573924)

[2.2 Объекты оценки стоимости активов предприятия 3](#_Toc283573925)

[3. Оценка стоимости активов предприятий, с учётом рыночной стоимости существующих активов 3](#_Toc283573926)

[3.1 Затратный подход к оценке активов предприятий 3](#_Toc283573927)

[3.1.1 Метод чистых активов 3](#_Toc283573928)

[3.1.2 Метод ликвидационной стоимости 3](#_Toc283573929)

[3.2 Доходный подход к оценке активов предприятий 3](#_Toc283573930)

[3.2.1 Методы дисконтирования доходов 3](#_Toc283573931)

[3.2.2 Метод капитализации доходов 3](#_Toc283573932)

[3.3 Сравнительный подход к оценке активов предприятий 3](#_Toc283573933)

[3.3.1 Метод рынка капитала 3](#_Toc283573934)

[3.3.2 Метод сделок (продаж) 3](#_Toc283573935)

[Заключение 3](#_Toc283573936)

[Список использованной литературы 3](#_Toc283573937)

**Введение**

**Оценка стоимости активов** является процедурой по определению рыночной стоимости материальных и нематериальных активов компании. Оценка стоимости может быть осуществлена при реорганизации, купле-продаже предприятия, и, помимо этого, оказывается крайне полезной инвесторам, потому что даёт полное понимание того, во что они вкладывают деньги. Также **оценка стоимости активов** является необходимой для определения наиболее эффективной стратегии развития компании, а также для самого управления им. Важно, чтобы **оценка стоимости активов** была осуществлена качественно, с максимальной точностью.

Как измерение этой стоимости может повлиять на оценку стоимости активов? Дело в том, что стоимость деловой репутации, вроде бы, представляет собой не что иное, как разницу между активами и справедливой рыночной стоимостью. Поэтому, вроде бы, если вы даже и ошибетесь в точности оценки стоимости активов, то единственным показателем, на который повлияют эти ошибочные расчеты, будет показатель неосязаемой (нематериальной) стоимости, то есть стоимости нематериальных активов. А поскольку этот показатель, по мнению некоторых, не так уж и важен, то и особая аккуратность в оценке стоимости активов не так уж и нужна.

Честно говоря, с такой теорией трудно согласиться. Аккуратность нужна во всем, и оценка стоимости активов не является исключением из этого правила. Если хозяин бизнеса решил продать свою компанию или же просто разузнать, как идут дела в его фирме в соответствии с мнением независимых экспертов, он наверняка захочет подойти к этому вопросу как можно тщательнее и осторожнее. Вот тут-то и пригодится профессиональная оценка стоимости активов, проведенная надежными экспертами, которым можно доверять. Такие эксперты не будут выдвигать теории о том, что оценка стоимости активов важна меньше, чем другие виды оценки: только все они в совокупности, причем тщательно произведенные, смогут открыть вашему взору наиболее полную картину состояния всего вашего бизнеса. Если посмотреть на некоторые подходы к оценке стоимости активов в частности и бизнеса в целом, то мы можем увидеть, что эти подходы подвергают большому сомнению правильность выводов о том, что оценка стоимости активов – не такой уж и важный вопрос. К примеру, никто не сомневается в том, что люди, проводящие оценку стоимости бизнеса и активов, должны прослеживать историю фирмы так же внимательно, как и делать прогнозы для этой фирмы на будущее. Это делается частично для того, чтобы определить дискреционную чистую прибыль.

**1.Активы предприятия и их признаки**

Активы предприятия являются одной из важнейших категорий финансового менеджмента. Основные сущностные характеристики активов предприятия как объекта финан­сового управления заключаются в следующем[[1]](#footnote-1):

1). Активы представляют собой экономические ресурсы предприятия в различных их видах, используемые в процессе осуществления хозяйственной деятельности. Они формируют­ся для конкретных целей осуществления этой деятельно­сти в соответствии с миссией и стратегией экономического развития предприятия и в форме совокупных имуществен­ных ценностей характеризуют основу его экономического потенциала. Как целенаправленно формируемая сово­купность экономических ресурсов в виде определенного комплекса имущественных ценностей предприятия акти­вы призваны соответствовать функциональной направлен­ности и объемам его хозяйственной деятельности. Только в таком соответствии они представляют для предприятия определенную ценность как его экономические ресурсы, предназначенные для использования в предстоящем пе­риоде.

2).Активы являются имущественными ценностями пред­приятия, формируемыми за счет инвестируемого в них капи­тала. Вкладываемый в новый или развивающийся бизнес капитал материализуется в форме активов предприятия. Между категориями капитала и активов существует тес­ная связь: активы могут рассматриваться как объект инве­стирования капитала, а капитал - как экономический ре­сурс, предназначенный для инвестирования в активы. Только путем инвестирования в активы капитал как на­копленная ценность вовлекается в экономический про­цесс. Следует при этом отметить, что направляемый на формирование активов предприятия капитал может инве­стироваться не только в денежной (опосредствованной), но и в реальной (прямой) форме, например, в форме кон­кретных капитальных товаров.

3). Активы представляют собой имущественные ценно­сти предприятия, имеющие стоимость. Эта характеристика активов содержится в многочисленных их определениях, в первую очередь, в литературе по вопросам бухгалтерского учета. Концепция стоимости активов базируется прежде всего на их ценности для предприятия как экономического ресурса. Разумеется, концепция стоимости активов была бы бесполезной в практическом отношении, если бы ее уровень нельзя было измерить. Поэтому, дополняя данную сущностную характеристику активов, их следует представ­лять как имущественные ценности, имеющие не просто стоимость, а стоимость измеряемую (в практике управле­ния активами такое измерение стоимости осуществляется в денежной оценке). Уровень стоимости активов определя­ется суммой затрат факторов производства на их создание, периодом использования, соответствием целям хозяй­ственного использования, конъюнктурой рынка средств и предметов труда и т.п. Соответственно методы определения уровня стоимости активов и формы ее представления носят самый разнообразный характер.

4). К активам относятся только те экономические ре­сурсы, которые полностью контролируются предприятием.

Под таким контролем понимается право собственности на используемые экономические ресурсы или в отдельных, предусмотренных законодательством случаях, - право вла­дения соответствующими их видами (например, имуще­ственными ценностями, привлеченными к использованию на условиях финансового лизинга). Экономические ресур­сы, используемые предприятием, но не контролируемые им, активами не являются. Это относится, в первую оче­редь, к используемым трудовым ресурсам, а также к иму­щественным ценностям, арендуемым предприятием (на условиях оперативного лизинга) или предоставленным ему во временное пользование на безвозмездной основе.

5). Как экономический ресурс, используемый в хозяй­ственной деятельности, активы предприятия характеризу­ются определенной производительностью. Носителем этой важнейшей сущностной их характеристики выступает как совокупный комплекс операционных активов, сформиро­ванных предприятием, так и отдельные их виды, представ­ленные средствами труда. При этом следует обратить вни­мание на то, что производительность активов как по­тенциальная их характеристика может быть реализована лишь в комплексе с использованием других экономичес­ких ресурсов предприятия, в первую очередь, - труда. Производительность активов является измеряемым факто­ром - в наиболее общем виде она может быть измерена путем соотнесения объема производства (реализации) про­дукции (товаров, услуг) и средней суммы активов, исполь­зуемых в производственном процессе предприятия, в опре­деленном периоде времени.

6). Активы являются экономическим ресурсом, генери­рующим доход. Способность приносить доход в процессе операционной или инвестиционной деятельности являет­ся одной из важнейших характеристик активов предприя­тия как объекта экономического управления. Этот доход активы генерируют прежде всего как экономические ре­сурсы, обладающие производительностью. Важно отметить также, что потенциаль­ная способность активов генерировать доход не реализуется автоматически, а обеспечивается лишь в условиях эффектив­ного их использования. Формирование таких условий пред­ставляет одну из важных задач управления активами.

7). Активы предприятия, используемые в хозяйственной деятельности, находятся в процессе постоянного оборота. Этот оборот присущ как всей совокупности активов, так и отдельным их видам. Совокупность используемых пред­приятием активов видоизменяется прежде всего в реаль­ных своих формах - одни виды активов в процессе обо­рота переходят в другие их виды (например, запасы сырья - в запасы готовой продукции; запасы готовой продукции - в дебиторскую задолженность или денежные активы и т.п.). Кроме того, процесс оборота активов сопровождается и стоимостным их изменением. Оборот активов под­чинен определенным циклам - хозяйственному, опера­ционному, инвестиционному. Свойство постоянного дви­жения активов в процессе их оборота, сопровождающегося постоянной трансформацией их конкретных видов и стои­мости, является существенной отличительной их харак­теристикой в сравнении со многими другими видами ис­пользуемых предприятием экономических ресурсов - трудовыми, информационными и т.п.

8). Использование активов в хозяйственной деятельно­сти предприятия тесно связано с фактором времени. Это в первую очередь определяется стоимостной характеристи­кой активов, выражаемой в денежной форме. В соответ­ствии с концепцией стоимости денег во времени одна и та же сумма денег в разные периоды времени имеет раз­ную стоимость. Соответственно, стоимость активов в на­стоящее время всегда выше, чем в любом будущем перио­де, что должно учитываться в процессе их использования.

9). Хозяйственное использование активов неразрывно связано с фактором риска. Риск является важнейшей ха­рактеристикой всех форм использования активов в хозяй­ственной деятельности предприятия. Носителем этого фак­тора активы выступают в неразрывной связи с их харак­теристикой как экономических ресурсов, генерирующих доход. Уровень риска использования активов находится в прямой зависимости от уровня ожидаемой их доходности, формируя единую шкалу "доходность — риск" при осу­ществлении различных хозяйственных операций. Используя активы в целях получения дохода в операционном или инвестиционном процессе предпринима­тель всегда должен осознанно идти на риск, меру которого он определяет самостоятельно. Фактор риска является важ­ным объективным атрибутом использования активов и должен обязательно учитываться в процессе управления ими.

10). Формируемые в составе активов имущественные цен­ности связаны с фактором ликвидности. Под ликвидностью активов понимается их способность быть быстро кон­версированными в денежную форму по своей реальной рыночной стоимости. Эта характеристика активов обеспе­чивает возможность быстрой их реструктуризации при на­ступлении неблагоприятных экономических и других усло­вий их использования в сформированных видах. Различные виды активов в зависимости от универсальности своего функционального предназначения, скорости оборота в операционном или инвестиционном процессе, уровня раз­вития соответствующих вида и сегментов рынка и других условий обладают различной степенью ликвидности.

Проведенный обзор наиболее существенных характе­ристик активов предприятия показывает насколько много­аспектной с теоретических и прикладных позиций является эта экономическая категория. При этом все рассмотрен­ные характеристики, отражающие особенности функционирования активов предприятия с различных сторон, тес­но взаимосвязаны и требуют комплексного отражения при определении их экономической сущности. С учетом рас­смотренных основных характеристик экономическая сущ­ность активов предприятия в наиболее обобщенном виде может быть сформулирована следующим образом[[2]](#footnote-2):

Активы предприятия представляют собой контролируе­мые им экономические ресурсы, сформированные за счет инвестированного в них капитала, характеризующиеся детер­минированной стоимостью, производительностью и спо­собностью генерировать доход, постоянный оборот которых в процессе использования связан с факторами времени,

Используемые предприятием активы характеризу­ются многими видами. В экономической теории и хозяй­ственной практике, связанной с использованием активов, применяется более ста терминов, характеризующих отдель­ные их виды. В связи с этим, в целях обеспечения эффек­тивного и целенаправленного управления формированием и использованием активов предприятия необходимо в пер­вую очередь систематизировать терминологию, связанную с этим процессом.

В числе основных из классификационных признаков можно выделить следующие:

Форма функционирования активов.

Характер участия активов в хозяйственном процес­се с позиций особенностей их оборота.

Характер участия активов в различных видах дея­тельности предприятия.

Характер финансовых источников формирования активов.

Характер владения активами предприятием.

Степень агрегированности активов как объекта управления.

Степень ликвидности используемых активов.

Характер использования сформированных активов в текущей хозяйственной деятельности предприятия.

Характер нахождения активов по отношению к предприятию.

Важнейшим направлением менеджмента операцион­ных активов является управление процессом их формиро­вания.

Формирование активов предприятия связано с тремя основными этапами его развития на различных стадиях жизненного цикла:

1). Создание нового предприятия. Это наиболее ответ­ственный этап формирования активов (процесс первоначаль­ного их формирования), особенно при создании крупных предприятий. Формируемые на этом этапе активы во мно­гом определяют потребность в стартовом капитале, усло­вия генерирования прибыли, скорость оборота этих активов, уровень их ликвидности и т.п.

2). Расширение, реконструкция и модернизация действу­ющего предприятия. Этот этап формирования активов мож­но рассматривать как постоянный процесс его развития в разрезе основных стадий его жизненного цикла. Расшире­ние и обновление состава активов действующего предпри­ятия осуществляется в соответствии со стратегическими задачами его развития с учетом возможностей формиро­вания финансовых ресурсов.

3). Формирование новых структурных единиц действую­щего предприятия (дочерних предприятий, филиалов и т.п.). Этот процесс может осуществляться путем фор­мирования новых структурных имущественных комплексов (на базе нового их строительства) или приобретения гото­вой совокупности активов в форме целостного имущест­венного комплекса (вариантами такого приобретения явля­ются приватизация действующего государственного пред­приятия, покупка обанкротившегося предприятия и т.п.).

**2. Понятие и объекты оценки активов предприятия**

**2.1 Сущность оценки стоимости активов предприятий**

По своей сути **оценка стоимости активов** – это комплексная оценка основных фондов компании, в которые включена оценка нематериальных, капитальных активов и оценка капитализации предприятия. Активы, как материальные, так и нематериальные, имеют конкретную ценность и рыночную стоимость. При этом, важно четко осознавать все факторы, которые в конечном счете могут повлиять на стоимость активов компании. И поэтому данная процедура требует большого опыта и обширных знаний для определения точной стоимости каждого актива.[[3]](#footnote-3)

Также различают монетарные и не монетарные активы в зависимости от их подверженности инфляционным процессам:

Монетарными активами называются обязательства компании и её имущество в текущей денежной оценке. То есть, данные активы не подлежат переоценке с течением времени. Как правило, это денежные средства, средства в расчетах, депозиты и краткосрочные финансовые вложения.

Не монетарные активы – это готовая продукция, производственные запасы, незаконченное строительство, незавершенное производство, товары для реализации, основные средства предприятия. Данные активы подлежат переоценке, поскольку их стоимость с течением времени изменяется.

Если говорить об активах банка, то здесь необходимо отметить преобладание финансовых инструментов над имуществом – ценные бумаги, ссуды и инвестиции, кассовая наличность. Все активы банка отражаются в бухгалтерском балансе по балансовой стоимости. Своевременная их переоценка и учет предостерегает кредитные учреждения от лишних потерь и убытков.

Оценка стоимости активов в своем прямом виде проводится уже после предварительных мероприятий по сбору информации, анализе рынка, экспертизе прав, изучении финансовой отчетности и прогноза развития бизнеса.

Традиционный способ оценки стоимости активов складывается на основе их приобретения или производственной стоимости с вычетом амортизации. Однако, когда цены поднимаются или падают, стоимость активов может вводить в заблуждение. Одни предприятия осуществляют переоценку ежегодно, другие раз в пять лет, некоторые её никогда не делают. Однако, вся важность оценки стоимости активов проявляется при совершении следующих операций:

Повышение эффективности управления организацией;

Определение стоимости организации в случае купли-продажи целиком или только её части;

Реструктуризация организации;

Разработка плана развития организации;

Определение кредитоспособности организации и стоимости залога при кредитовании;

В целях определения суммы налогообложения;

Принятие обоснованных управленческих решений;

Установление стоимости ценных бумаг в случае купли-продажи акций организации на фондовом рынке.

**2.2 Объекты оценки стоимости активов предприятия**

**Недвижимое имущество.** Оценка стоимости недвижимости – это один из самых востребованных и актуальных услуг в оценочной деятельности. Данная процедура включает в себя установление стоимости объекта, а также стоимости прав в отношении объекта. К недвижимости можно отнести:

Здания;

Помещения;

Сооружения;

Жилые дома, квартиры и комнаты, коттеджи и дачи;

Земля, земельные участки;

Объекты незавершенного строительства.

**Транспортные средства, машины и оборудование.** Оценка данных активов необходима в следующих целях:

Определение стоимости при купле-продаже;

Оформление наследства;

Оформление кредита или залога;

Страхование имущества компании;

Передача оборудования в аренду или лизинг;

Переоценка основных фондов;

Определение налогооблагаемой базы.

**Бизнес.** Оценка бизнеса представляет собой определение стоимости организации в денежном выражении, который наиболее ярко отобразит свойства данной организации, как товара. Данная оценка необходима при совершении сделок купли-продажи, страхования, кредитования;

**Ценные бумаги.** Оценка ценных бумаг нужна для определения стоимости права собственности, долгов и работы в отношении ценных бумаг и обязательств, расчета стоимости ценных бумаг;

**Нематериальные активы.** Оценка нематериальных активов – это оценка тех активов, которые не обладают вещественной формы, или их материально-вещественная форма не имеет существующего значения. Несмотря на отсутствие формы, нематериальные активы играют значимую роль, как в бизнесе, так и при оценке стоимости активов. Под нематериальными активами понимается бренд, репутация компании, доверие покупателей.

**3. Оценка стоимости активов предприятий, с учётом рыночной стоимости существующих активов**

В российских условиях активно используются три подхода к оценке стоимости активов – затратный, сравнительный и доходный. В случае доходного подхода определяется то, что наиболее интересно инвестору – перспективы развития актива, его потенциальная доходность. Доходный подход включает в себя два метода– метод дисконтирования денежных потоков и метод капитализации прибыли. Их использование предполагает оценку величины денежных потоков, что является довольно сомнительным ходом во времена кризиса, поскольку в это время они значительно сокращаются или даже переходят в отрицательные значения. В годы стабильности доходный метод оправдывает себя целиком и полностью.[[4]](#footnote-4)

Второй подход к оценке стоимости активов – сравнительный, который определяет стоимость на основании сравнения с ценой аналогичных активов на рынке. Например, исходя из последних публичных сделок. В последнее время данный метод приобретает всю большую популярность из-за его относительной быстроты.

Третий подход в оценке стоимости активов – затратный – представляет стоимость активов как понесенные издержки совместно с погашением всех обязательств. Именно с помощью данного подхода и использования его основного метода – метода стоимости ликвидации – проводится оценка рыночной стоимости всех активов компании, проходящей процедуру ликвидации. Вычисляется та стоимость, которая будет равна рыночной за вычетом расходов, связанных с ликвидацией компании. Факторами, которые влияют на оценку активов, являются скрупулезный отраслевой и макроэкономический анализ, поскольку именно на них строятся основные прогнозы. Также учитывается психология ценовых ожиданий, которая формируется у потенциальных покупателей. Многие люди, заинтересованные в продаже целых компаний, зачастую недооценивают важность оценки стоимости активов, необходимость уточнения их справедливой рыночной стоимости. Многие, говоря об оценке стоимости активов, имеют в виду лишь балансовую (учетную) стоимость, то есть стоимость, по которой элемент активов, обязательств или собственного капитала отражается в балансе. Однако это не совсем правильный подход к делу, ведь в результате таких действий не происходит оценки стоимости активов как таковой. Теория, по которой оценка стоимости активов должна проводиться в немного модифицированном виде или не должна проводиться вообще, базируется на следующем мнении: стоимость бизнеса зависит только от того, какую сумму можно выручить за этот бизнес на существующем рынке, или, другими словами, от «справедливой рыночной стоимости» бизнеса. В соответствии с этой теорией, оценка стоимости активов не так уж и важна, потому что активы сами по себе являются лишь основой для появления потока доходов. Также, в соответствии с «философией» многих экономических теоретиков, оценка стоимости активов не влияет на результат оценки всего бизнеса в связи с так называемой «стоимостью деловой репутации», то есть разницей между покупной ценой фирмы и стоимостью по бухгалтерскому балансу всех ее активов и обязательств.

**3.1 Затратный подход к оценке активов предприятий**

Затратный подход к оценке бизнеса рассматривает стоимость предприятия с точки зрения понесенных издержек (по сути рассчитывается или размер рациональных затрат на создание оцениваемого предприятия в его текущем состоянии и в существующей рыночной среде, или выручка от реализации имеющихся активов). Балансовая стоимость активов и обязательств предприятия вследствие инфляции, изменений конъюнктуры рынка, используемых методов учета, как правило, не соответствует их реальной стоимости. В результате возникает необходимость проведения корректировки баланса предприятия. Для осуществления этого предварительно проводится оценка рыночной (или иной) стоимости каждого актива баланса предприятия отдельно, затем определяется рыночная (или иная) стоимость обязательств. После этого, из скорректированной стоимости активов вычитается стоимость обязательств, в результате чего образуется рыночная стоимость собственного капитала предприятия.

Для расчетов используются данные баланса предприятия на дату оценки (либо на последнюю отчетную дату), статьи которого корректируются с учетом рыночной (или иной) стоимости активов и пассивов.

Данный подход представлен двумя основными методами:

- Метод чистых активов - Метод ликвидационной стоимости Конкретная реализация затратного подхода зависит от состояния предприятия, а именно, является ли оно действующим и перспективным или находится в состоянии упадка, при котором наиболее целесообразна раздельная распродажа активов.

**3.1.1 Метод чистых активов**

Особенностью данного метода является то, что активы и обязательства предприятия оцениваются по рыночной или иной (далее в общем случае — скорректированной стоимости).

Обычно метод накопления активов (такое название представляется оценщикам в большей мере отражающим экономический смысл расчетной модели) используется в следующих случаях:

компания обладает значительными материальными активами;

есть возможность выявить и оценить нематериальные активы, если они имеются;

ожидается, что компания будет по-прежнему действующим предприятием;

у компании отсутствуют ретроспективные данные о прибылях, или нет возможности надежно оценить ее прибыли или денежные потоки в будущем;

компания сильно зависит от контрактов или отсутствует постоянная предсказуемая клиентура;

значительную часть активов компании составляют финансовые активы (денежные средства, дебиторская задолженность и т.д.).

**3.1.2 Метод ликвидационной стоимости**

Метод применяется, когда предприятие находится в процессе банкротства, либо есть серьезные сомнения в способности предприятия оставаться действующим и/или приносить собственнику приемлемый доход.

Особенностью данного метода является тот факт, что на величину рассчитываемой стоимости активов предприятия значительное влияние оказывает вынужденность продажи, а также то, что в этом случае идет речь о продаже предприятия по частям. Это приводит к тому, что ликвидационная стоимость предприятия оказывается существенно ниже рыночной.

Теория оценки содержит следующее существенное (очевидное и рациональное) положение ликвидационная стоимость (по существу — выручка от плановой ликвидации предприятия после удовлетворения всех требований кредиторов из средств, полученных от распродажи активов) является абсолютной нижней границей рыночной стоимости предприятия.

**3.2 Доходный подход к оценке активов предприятий**

Доходный подход является общепринятым подходом к оценке рыночной стоимости предприятия, доли акционеров в капитале предприятия или ценных бумаг, в рамках которого используются один или более методов, основанных на пересчете ожидаемых доходов в стоимость.

Определение рыночной стоимости предприятия (бизнеса) с позиции доходного подхода основано на предположении о том, что потенциальный инвестор не заплатит за данный бизнес больше, чем текущая стоимость будущих доходов, получаемых в результате его функционирования (иными словами, покупатель в действительности приобретает право получения будущих доходов от владения собственностью). Аналогичным образом, собственник не продаст свой бизнес по цене ниже текущей стоимости прогнозируемых будущих доходов. Считается, что в результате своего взаимодействия стороны придут к соглашению о рыночной цене, равной текущей стоимости будущих доходов.

Подход с точки зрения дохода представляет собой процедуру оценки стоимости, исходя из того, что стоимость бизнеса непосредственно связана с текущей стоимостью будущих чистых доходов, которые принесет данный бизнес. Текущая стоимость суммы будущих доходов служит ориентиром того, сколь много готов заплатить за оцениваемое предприятие потенциальный инвестор.[[5]](#footnote-5)

Ожидаемые доходы, как они понимаются в рамках доходного подхода, имеют денежное выражение. В зависимости от характера оцениваемого предприятия, доли акционеров в его капитале или ценных бумаг, а также других факторов ожидаемые доходы могут быть достаточно точно выражены через такие показатели, как чистый денежный поток, дивиденды, различные формы прибыли.

Ожидаемые доходы должны оцениваться исходя из таких характеристик, как природа данного предприятия; структура его капитала; показатели деятельности родственных ему предприятий, взятые в ретроспективе; перспективы развития данного предприятия и отраслей, с которыми оно связано, а также других экономических факторов.

Пересчет ожидаемых доходов в стоимость предприятия осуществляется с помощью процедур, которые позволяют учесть ожидаемые темпы роста, время и периодичность получения доходов, степень риска получения доходов в планируемое время и в ожидаемом объеме, а также стоимость денег во времени.

При пересчете ожидаемых доходов в стоимость, как правило, требуется определить величину коэффициента капитализации или ставки дисконтирования. При определении соответствующей ставки необходимо учитывать действие таких факторов, как уровень ставки банковского процента, ставки дохода для аналогичных предприятий согласно ожиданиям инвесторов, а также характеристики риска, связанного с получением ожидаемых доходов.

При использовании методов дисконтирования будущих доходов ожидаемые темпы роста учитываются при оценке размеров поступлений доходов в будущем. При использовании методов капитализации доходов от ожидаемых темпов роста непосредственно зависит величина ставки капитализации.

Данный подход является основным для оценки рыночной стоимости действующих предприятий, которые после их перепродажи новым владельцам не планируется закрывать (ликвидировать). Применительно к действующему предприятию данный метод предполагает рассмотрение результатов прогнозирования деятельности предприятия в соответствии с доступными ему технологиями выпуска продукции.

В рамках доходного подхода к оценке бизнеса традиционно выделяют два основных метода (или две группы методов, в зависимости от степени детализации):

методы, основанные на пересчете будущих ежегодных доходов компании в текущую стоимость (методы дисконтирования доходов);

методы, базирующиеся на средней величине дохода (методы капитализации доходов).

В качестве дохода в оценке бизнеса могут выступать прибыль предприятия, выручка, выплачиваемые или потенциальные дивиденды, денежный поток. В зависимости от того что, выбрано оценщиком в качестве дохода, различают соответствующие методы дисконтирования и капитализации:

метод дисконтирования прибыли, метод дисконтированных дивидендных выплат, метод дисконтированного денежного потока;

метод капитализации нормализованной прибыли; метод капитализации выручки;

метод капитализации дивидендных выплат, метод капитализации нормализованного денежного потока.

Метод дисконтирования денежных потоков может быть использован для оценки любого предприятия. По отзывам западных специалистов, в 90% случаев применения доходного подхода для оценки средних и крупных предприятий применяется именно этот метод. Данный метод является самым трудоемким и дорогим, но в существующих российских условиях самым корректным. Преимущество дисконтирования денежного потока над дисконтированием прибыли и дивидендов заключается в том, что в настоящее время ни прибыль, ни дивиденды не отражают в достаточной степени состояния российских предприятий и организаций, а также предпочтений инвесторов.

**3.2.1 Методы дисконтирования доходов**

Методы первой группы предполагают составление четкого прогноза динамики развития предприятия, как правило, на ближайшие 3-7 лет, то есть вплоть до момента, когда колебаниями в темпах роста можно пренебречь. Все спрогнозированные доходы затем дисконтируются, то есть их будущая величина приводиться к стоимости этих денег на дату оценки. Таким образом, основные задачи при использовании методов дисконтирования состоят в следующем:

а) правильно спрогнозировать будущие доходы компании;

б) учесть факторы риска в ставке дисконтирования.

Метод дисконтированных денежных потоков используется тогда, когда можно обоснованно прогнозировать будущие денежные потоки, эти потоки будут существенно отличаться от текущих, ожидается, что денежный поток в последний год прогнозного периода будет значительной положительной величиной. Другими словами, метод более применим (чем метод капитализации) к приносящим доход предприятиям, имеющим нестабильные потоки доходов и расходов.

Отличительной особенностью и главным достоинством данного метода является то, что он позволяет учесть несистематические изменения потока доходов, которые нельзя описать какой либо математической моделью. Данное обстоятельство делает привлекательным использование метода дисконтированных денежных потоков в условиях российской экономики, характеризующейся сильной изменчивостью цен на готовую продукцию, сырье, материалы и прочие компоненты, существенным образом влияющие на стоимость оцениваемого бизнеса. Еще одним аргументом, выступающим в пользу применения метода дисконтированного денежного потока, является наличие информации, позволяющей обосновать модель доходов и расходов в прогнозный период (финансовая отчетность предприятия, данные исследования рынка, ретроспективный анализ оцениваемого предприятия, позволяющий выявить тенденцию его развития и дать рекомендации по стратегии дальнейшего развития, которые являются неотъемлемой составной частью DCF-анализа).

При составлении прогноза доходов в рамках некоторого прогнозного периода, длительность которого определяется временем стабилизации денежного потока, получаемого компанией, необходимо учитывать риск, связанный с их получением, под которым подразумевается степень неопределенности достижения в будущем ожидаемых результатов, т.е. необходимо оценить степень вероятности получения прогнозируемого денежного потока.

Численной мерой инвестиционного риска, в модели расчета методом дисконтирования, является ставка дисконтирования.

Как известно, стоимость денежной единицы с течением времени уменьшается, т.е. для получения достоверной оценки необходимо привести будущие денежные потоки к эквивалентной текущей стоимости. И, наконец, по прошествии прогнозного периода бизнес способен еще приносить доход и поэтому обладает некоторой остаточной стоимостью.

Сумма текущей стоимости денежных потоков в прогнозный период и текущего значения остаточной стоимости (т.е. остаточной стоимости приведенной к дате оценки) и будет равна рыночной стоимости оцениваемого предприятия (бизнеса).

**3.2.2 Метод капитализации доходов**

В отличие от метода дисконтирования, метод капитализации предполагает, что в будущем все доходы компании будут либо одного размера, либо будут иметь постоянную величину среднегодовых темпов роста. Подобный подход, в определенной степени более прост (по сравнению с методом дисконтирования доходов), поскольку не требуется составления средне- и долгосрочных прогнозов доходов. Однако время метода, основанного на капитализации дохода, придет несколько позже: когда наступит этап стабильного развития страны. На сегодняшний день применение капитализации в оценке бизнеса ограничено кругом крупнейших российских предприятий (монополии и олигополии) с относительно стабильными доходами, находящихся на стадии зрелости своего жизненного цикла, рынок сбыта которых устоялся и не претерпит значительных изменений в долгосрочной перспективе.

**3.3 Сравнительный подход к оценке активов предприятий**

Сравнительный подход базируется на рыночной информации и учитывает текущие действия потенциальных продавцов и покупателей. Данный подход предусматривает использование информации о сделках купли — продажи компаний (частичных интересов в них в виде пакетов акций или долей участия).

Обычно сравнительный подход используется в следующих случаях: имеется достаточное количество сопоставимых (действительно сходных с оцениваемой по наиболее важным экономическим параметрам) компаний и сделок с ними (частичными интересами в них);

имеется достаточно данных по сопоставимым компаниям (и сделкам) для проведения соответствующего финансового анализа;

имеются надежные данные о прибылях или денежных потоках как оцениваемой, так и сопоставимых компаний;

В рамках данного подхода используются следующие методы оценки предприятия: метод рынка капитала основан на анализе цен реальных сделок с акциями сходных компаний;

метод сделок — основан на анализе цен приобретения контрольных или существенно значимых пакетов акций в сходных компаниях.

метод отраслевых коэффициентов — основан на специальных формулах или ценовых показателях, используемых в одной или различных отраслях.

В идеале, компании-аналоги действуют в той же отрасли, что и оцениваемые компании, однако, если по предприятиям данной отрасли отсутствует достаточная информация о сделках, может оказаться необходимым рассмотреть другие компании, схожие с оцениваемой компанией по таким инвестиционным характеристикам, как рынки сбыта, продукция, темпы роста, зависимость от циклических колебаний, а также по другим существенным параметрам.

Ценовая информация о компаниях-аналогах должна быть увязана с наиболее существенной финансовой информацией о каждой компании-аналоге, чтобы можно было рассчитать соответствующие оценочные коэффициенты.

**3.3.1 Метод рынка капитала**

Метод базируется на ценах, по которым происходили сделки купли-продажи по акциям сходных компаний на фондовых рынках. Данные о сопоставимых предприятиях при использовании соответствующих корректировок могут послужить ориентирами для определения стоимости оцениваемого предприятия. Преимущество данного метода заключается в использовании фактической информации, а не прогнозных данных, имеющих известную неопределенность. Для реализации данного метода необходима достоверная и детальная финансовая и рыночная информация по группе сопоставимых предприятий и оцениваемого предприятия. Выбор сопоставимых предприятий осуществляется исходя из анализа сходных предприятий по отрасли, продукции, диверсификации продукции (услуг), жизненному циклу, географии, размерам, стратегии деятельности, финансовым характеристикам (рентабельности, темпам роста и пр.). Метод определяет уровень стоимости неконтрольного (миноритарного) пакета акций.

**3.3.2 Метод сделок (продаж)**

Данный метод основан на анализе цен приобретения контрольных или существенно значимых пакетов акций сходных предприятий (в том числе полного права собственности).

Результатом является оценка стоимости мажоритарного пакета акций, позволяющего полностью или в значительной степени управлять предприятием.

Сложившаяся в настоящее время экономичес­кая ситуация актуализирует проблему объектив­ной оценки стоимости активов компании. Необ­ходимость концентрации внимания на данном вопросе обусловлена тем, что оценка реальной стоимости активов компании:

-    представляет собой исходную информацию для разработки её стратегии и тактики, последу­ющего мониторинга выполнения поставленных целей и задач, их адаптации к изменяющимся ус­ловиям. Таким образом, объективную оценку ак­тивов компании следует рассматривать как основу упреждающего управления не только активами предприятия, но и всем предприятием в целом;

-    служит основой для получения достоверной информации о финансовом положении компании и результатах её деятельности, а также их анализа, и, следовательно, завоевания доверия пользовате­лей финансовой отчётности;

-    выступает базой для определения итоговых данных об активах всех предприятий страны (в разбивке по отраслям), на основе использова­ния которых соответствующими государственны­ми органами должно осуществляться планирова­ние государственных мероприятий в области эко­номики и финансов, выработка государственной экономической политики. Анализ таких сведений позволит повысить информативность прогнозов путей развития экономики, будет способствовать выявлению предкризисных ситуаций;

-     является одним из условий объективной оценки стоимости компании в целом - чем более правильно оценены активы компании, тем меньше вероятность изначально ошибочных инвестиций, и больше эффективность перераспределения фи­нансовых ресурсов;

-     создаёт предпосылки для поддержания ста­бильности банковской системы, так как активы часто выступают в качестве залога при получе­нии кредита. Завышение стоимости залога - путь к убыткам банка, занижение стоимости залога оз­начает для предприятия либо отказ в получении кредита, либо получение его в меньшем объёме, соответственно это путь к убыткам предприятия, при том, что кризис банковской системы также су­лит кризис предприятиям.

**Заключение**

Оценка стоимости активов важна как для выявления тенденций прошлого, так и для постановки конкретных экономических целей на будущее. Для того чтобы составить правдивую картину выручки компании, нужно позаботиться о том, чтобы уточнить ее капитальный резерв, или часть нераспределенной прибыли компании, выделенную в целевые фонды и не подлежащую распределению для других целей. Если в результате оценкимы выясняем, что стоимость активов была снижена, нужно всегда помнить о том, что, к примеру, при капитализации в 25 процентов, каждая тысяча рублей, относящаяся к дискреционной чистой прибыли, может умножаться в четыре раза, если капитализировать доход. Тем самым, оценка стоимости активов может внести чрезвычайно существенные корректировки в общую оценку всего бизнеса.

Также нужно учитывать и тот факт, что многие оценочные подсчеты, проводящиеся по разным методикам, сразу же учитывают показатели заранее произведенной оценки стоимости активов. Те же методики, которые считаются независимыми от оценки стоимости активов, так или иначе все равно сталкиваются впоследствии с процессом капитализации потока доходов и, как уже было показано выше, рано или поздно осознают огромное влияние показателей оценки стоимости активов на показатели общей оценки всего бизнеса. Одной из популярнейших методик оценки стоимости активов является комбинирование активов и отношения цены к чистой прибыли. Другими словами, это соотношение «цена-качество», определяемое типом бизнеса, подвергающегося оценке.

Стоимость активов, опять же, может повлиять на все конечные цифры подсчетов самым значительным образом. Здесь же уточним, что практически любая методология априори учитывает нормализированный поток доходов. В зависимости от величины компании и правильности используемых методик, ошибка в оценке стоимости активов может повлиять на ход всего дела гораздо сильнее, чем вы могли ожидать. К тому же, несмотря на то, что многие специалисты из сферы оценки стоимости активов не занимаются оценкой недвижимости, необходимо все же обратить пристальное внимание на этот вопрос. Делается это для того, чтобы определить приемлемую арендную плату, чтобы впоследствии присовокупить недвижимость к справедливой рыночной стоимости компании. В этом случае, при проведении оценки стоимости активов мы говорим об инвестиционной стоимости, то есть о ценности отдельного актива или целого предприятия с точки зрения инвестора.

.**Список использованной литературы**

1. Акулов В.Б. Финансовый менеджмент: учебное пособие. – М.: Флинта МПСИ, 2008. – 264 с.
2. Бланк И.А. Основы финансового менеджмента. Т.1. – Киев: «Эльга», 2004.- 622 с.
3. Гаврилова А.Н. Финансовый менеджмент: учебное пособие. – М.: КНОРУС, 2009. – 336 с.
4. Колчина Н.В. Финансовый менеджмент: учебное пособие. – М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2008. – 464 с.
5. Никитина Н.В. Финансовый менеджмент: учебное пособие. – М.: КНОРУС, 2009. – 342 с.
6. Финансовый менеджмент: учебник для вузов \ под ред. Г.Б. Поляка. – М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2008. – 527 с.

1. Финансовый менеджмент: учебник для вузов \ под ред. Г.Б. Поляка. – М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2008. – 527 с [↑](#footnote-ref-1)
2. Колчина Н.В. Финансовый менеджмент: учебное пособие. – М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2008. – 464 с [↑](#footnote-ref-2)
3. Никитина Н.В. Финансовый менеджмент: учебное пособие. – М.: КНОРУС, 2009. – 342 с [↑](#footnote-ref-3)
4. Акулов В.Б. Финансовый менеджмент: учебное пособие. – М.: Флинта МПСИ, 2008. – 264 с [↑](#footnote-ref-4)
5. Колчина Н.В. Финансовый менеджмент: учебное пособие. – М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2008. – 464 с. [↑](#footnote-ref-5)