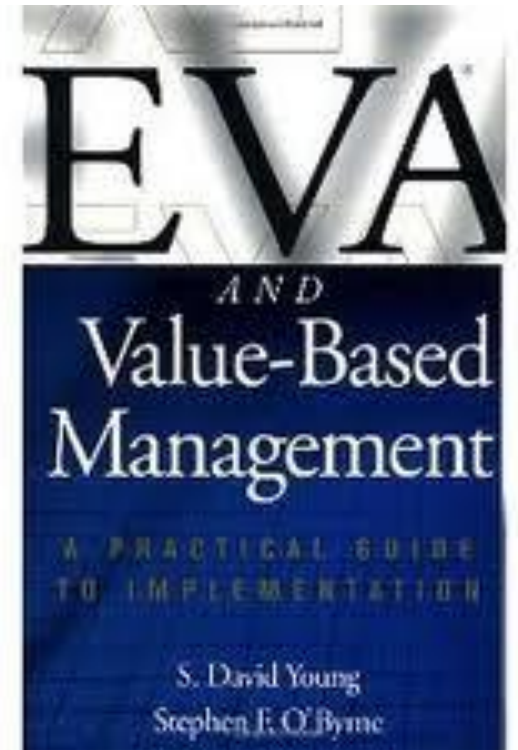


Заняття 10.

Оцінка вартості бізнесу.



Вартість компанії

Визначення **вартості компанії** – це спроба зазирнути в її майбутнє. Відповідно ми практично завжди будемо помилятися, що робитиме оцінку вартості досить волатильною, адже майбутнє точно буде відмінним від наших прогнозів.

Оцінка вартості (**ринкова капіталізація**) – це скоріше певний діапазон, ніж конкретне значення.

***Ринкова вартість підприємства =
фундаментальна справедлива або інвестиційна
вартість***

+ -

***спекулятивні інтереси операторів ринку (суб'
єктивні, в тому числі, ірраціональні фактори
ринку)***

Методи оцінки вартості Компанії

1.Засновані на вартості активів.

2.Засновані на доході (Discounting Cash Flows)

3.Засновані на ринкових аналогах.

I. Оцінка, заснована на вартості активів

Використовується основна формула фінансового балансу:

$$\text{Капітал} = \text{Активи} - \text{Зобов'язання}$$

Активи інвентаризуються й оцінюються за справедливою вартістю, враховуються можливі втрати при реалізації активів

Зобов'язання ідентифікуються й інвентаризуються на повноту суми й відсутність прихованих боргів

II. Оцінка, заснована на доходному методі

У 80-90% випадків, коли існує потреба в оцінці вартості бізнесу для повного або часткового придбання, використовується метод **DCF**.

Основа методу – планування й передбачення майбутніх результатів роботи компанії.

На базі цього вираховуються так звані **Free Cash Flow** – вільні грошові потоки компанії. Після приведення до теперішньої вартості вираховується оціночна вартість компанії.

Технологія є досить об'ємною у розрахунках, тому потрібно буде приділити час для уважного розгляду прикладів у доданих матеріалах.

** Якщо нижчезазначені формули вас налякають, переходьте одразу до прикладу у додаткових матеріалах*

Вартість компанії

(власний капітал + зобов'язання)

=

$$\sum_{i=1}^n \text{FCFi} / (1 + \text{WACC})^i + \text{TV} / (1 + \text{WACC})^n$$

FCFi – грошовий потік і-го планового періоду

FCF = EBIT*(1-T) + Амортизація – Інвестиції в необоротні активи і робочий капітал

TV – термінальна вартість (постпрогнозного періоду)

$$\text{TV} = \text{FCFn} * (1+g) / (\text{WACC}-g)$$

g - оціночні темпи зростання в постпрогнозний період

ЕВІТ – прибуток до податків і процентів

T – ставка податку на прибуток

Інвестиції в необоротні активи – капітальні інвестиції в обладнання, приміщення, техніку, меблі, інше

Інвестиції в робочий капітал – зростання оборотних активів за вирахуванням поточних зобов'язань

**Вартість компанії без запозичень
(потенційна вартість угоди)**

=

Вартість компанії

-

(Заборгованості – Гроші)

Чистий борг

Дивіться додатковий приклад розрахунку

Оцінка, заснована на ринкових аналогах

Межі цінової пропозиції зазвичай встановлюються як

$$M_{cap} = K * V, \text{ де}$$

M_{cap} – ринкова капіталізація

K – коефіцієнт-мультиплікатор, що склався на ринку

V – показник, щодо якого відбувається оцінка (зазвичай обсяг продажів, активи, капітал, прибуток)

Чому методів декілька?

Бо оцінка вартості – це не єдине правильне число, яке можна розрахувати за формулою. Це діапазон, в якому відбуваються торги покупця і продавця.

Для підприємства, що виживає, оцінка зазвичай відбувається навколо значення, отриманого за методом за вартістю активів

Для підприємства, що продається стратегічному інвестору, - за доходним методом

При підготовці до IPO – значну увагу приділяють методу ринкових аналогів

Проте кінцева ціна угоди – це завжди безпосередня домовленість покупця й продавця.

Для управління вартістю підприємства сформувалася ціла концепція управління – так званий

Value-Based Management

Завдання до теми №10.

1. Читання додаткових матеріалів та розбір прикладів.
2. Перегляд фільму “Wall Street”
3. Тестові завдання за пройденим матеріалом

