

Оценка бизнеса

Затратный подход

Затратный подход

- Затратный подход – это совокупность методов оценки стоимости объекта оценки, основанных на определении затрат, необходимых для воспроизводства либо замещения объекта оценки с учетом износа и устареваний. ... (ст. 15 ФСО №1 Приказ Минэкономразвития России № 256 от 20.07.2007 г.)
- Затратный подход основывается на принципе замещения: актив стоит не больше, чем составили бы затраты на замещение всех его составных частей.

Проект ФСО по оценке бизнеса

15. При применении затратного подхода при оценке бизнеса оценщик учитывает следующие положения:

15.1. В рамках затратного подхода оценщик рассматривает стоимость организации с учетом затрат на замещение активов и обязательств оцениваемого бизнеса.

15.2. При определении стоимости организации затратным подходом оценщик вправе:

- определить стоимость организации на основании рыночной или иной стоимости активов и обязательств (метод стоимости чистых активов);
- определить стоимость организации как чистую выручку, получаемую после ликвидации активов организации с учетом погашения имеющейся задолженности и затрат, связанных с продажей имущества и прекращением бизнеса (метод ликвидационной стоимости).

Проект ФСО по оценке бизнеса

15.3. При оценке пакетов акций или долей участия, позволяющих или потенциально позволяющих оказывать влияние на управление активами с использованием методов затратного подхода, оценщик должен провести поэтапный анализ и расчеты согласно методологии оценки, в том числе:

- изучить состав активов и обязательств организации;
- провести анализ на предмет наличия неучтенных в балансе активов и обязательства и в случае их выявления – получить подтверждение у собственника и/или заказчика оценки, если это представляется возможным;
- выявить непроизводственные (избыточные) активы организации;
- рассчитать рыночную или иную стоимость активов и обязательств в соответствии с федеральными стандартами оценки, регулирующими оценку отдельных видов объектов оценки;
- при использовании метода ликвидационной стоимости – определить затраты на ликвидацию;
- рассчитать стоимость чистых активов в соответствии с принятой методологией расчета.

Проект ФСО по оценке бизнеса

15.4. В рамках затратного подхода оценщик вправе использовать иную методологию расчетов и самостоятельно определять метод(ы) оценки, основываясь на принципах обоснованности, однозначности, проверяемости и достаточности. В отчете должно содержаться описание выбранного оценщиком метода/методов, позволяющее пользователю отчета об оценке понять логику процесса определения стоимости и соответствие выбранного оценщиком метода/методов объекту оценки, определяемому виду стоимости и цели оценки.

-
- Объектом оценки выступает имущественный комплекс хозяйствующего субъекта (все его активы), за вычетом обязательств общества, образующих чистые активы.

Оценка стоимости чистых активов акционерных обществ

- Порядок оценки стоимости чистых активов акционерных обществ утвержден совместным Приказом Минфина России N 10н и Федеральной комиссии по рынку ценных бумаг N 03-6/пз от 29.01.2003.
- В п. 2 данного Приказа говорится, что Порядок не распространяется на акционерные общества, осуществляющие страховую и банковскую деятельность.

Оценка стоимости чистых активов АО, осуществляющих страховую деятельность

- Страховые организации, созданные в форме акционерных обществ, должны руководствоваться Порядком оценки стоимости чистых активов, утвержденным совместным Приказом Минфина России N 7н и Федеральной службы по финансовым рынкам N 07-10/пз-н от 01.02.2007.

Оценка стоимости чистых активов АО, осуществляющих банковскую деятельность

- Кредитные организации вместо стоимости чистых активов рассчитывают показатель собственных средств (капитала). Дело в том, что применительно к кредитным организациям чистые активы (то есть активы, свободные от обязательств) соответствуют понятию собственных средств (капитала) кредитной организации.
- Такие разъяснения содержатся в Письме Центрального Банка России от 28.10.1996 N 350.
- Положение о методике определения собственных средств (капитала) кредитных организаций утверждено Центральным Банком России 10.02.2003 N 215-П.

Оценка стоимости чистых активов иных организаций

- Для инвестиционных фондов (акционерных и паевых) Положение, регламентирующее порядок и сроки расчета стоимости чистых активов, утверждено Приказом Федеральной службы по финансовым рынкам от 15.06.2005 N 05-21/пз-н.
- Порядок расчета стоимости чистых активов организаторов азартных игр утвержден Приказом Минфина России от 02.05.2007 N 29н.

Оценка чистых активов ООО

- В п. 3 ст. 20 Федерального закона от 08.02.1998 N 14-ФЗ "Об обществах с ограниченной ответственностью" (далее - Закон N 14-ФЗ) указано, что такие общества определяют стоимость чистых активов в порядке, установленном федеральным законом и издаваемыми в соответствии с ним нормативными актами.
- До настоящего времени специальный документ для обществ с ограниченной ответственностью не разработан.
- Поэтому Минфин России неоднократно разъяснял, что общества с ограниченной ответственностью вправе использовать методику расчета чистых активов, предназначенную для акционерных обществ (Письма Минфина России от 15.05.2008 N 03-03-06/1/312, от 17.12.2008 N 03-03-06/1/696 и от 07.12.2009 N 03-03-06/1/791).

Чистые активы

В форме расчета чистых активов, определенной Совместным Приказом Минфина России N 10н и Федеральной комиссии по рынку ценных бумаг N 03-6/пз определены активы и пассивы, принимаемые к расчету

Чистые активы = (Раздел I + Раздел II - Выкуп СА - Задолженность УК) - (Раздел IV + Раздел V - Доходы БП),

где Раздел I - итог по разд. I бухгалтерского баланса;

Раздел II - итог по разд. II бухгалтерского баланса;

Выкуп СА - фактические затраты на выкуп собственных акций (долей) у акционеров (участников) для последующей их перепродажи или аннулирования;

Задолженность УК - задолженность учредителей (участников) по взносам в уставный капитал;

Раздел IV - итог по разд. IV бухгалтерского баланса;

Раздел V - итог по разд. V бухгалтерского баланса;

Доходы БП - доходы будущих периодов (строка 640 разд. V бухгалтерского баланса).

-
- Акционерные общества должны оценивать стоимость чистых активов ежеквартально по окончании каждого квартала, а также по итогам года.

 - Общества с ограниченной ответственностью могут рассчитывать величину чистых активов только по окончании календарного года.

Применяемые методы оценки, в рамках затратного подхода оценки бизнеса

- Метод чистых активов:
 - Метод книжной (балансовой) стоимости
 - Метод откорректированных чистых активов;
- Метод ликвидационной стоимости* .
- Метод накопленных активов;
Кроме того, в рамках метода чистых активов, выделяют еще два метода:
 - Метод стоимости замещения;
 - Метод восстановительной стоимости.

* Встречается мнение, что метод ликвидационной стоимости, считается частным случаем метода чистых активов

Методика книжной (балансовой) стоимости*

- Собственный капитал предприятия определяется в соответствии с учетной (балансовой) стоимостью его активов.
- Книжная (балансовая) стоимость является наиболее точной стоимостной характеристикой бизнеса в случае, если все имущество предприятия учитывается на балансе по рыночной стоимости.
- Балансовая величина собственного капитала не адекватно отражает рыночную стоимость предприятия

* Встречается иное название – метод чистой балансовой стоимости

Причины искажения балансовой стоимости

- Баланс искажает инфляция.
- Принципы составления бухгалтерской отчетности предполагают, что все хозяйственные операции, за редким исключением, фиксируются в ценах времени их совершения, и поправки к прошлым величинам допускаются в ограниченном числе случаев.
- Как следствие, бухгалтерский баланс, обладающий кумулятивным эффектом, отражает активы и обязательства, приобретенные в различное время. Поскольку текущая рыночная стоимость активов может меняться, особенно в случае долгосрочных активов, то указанные в балансе цифры могут не отражать реальной рыночной стоимости.

Причины искажения балансовой стоимости

- Как показывает практика, большинство промышленных предприятий имеет крайне не рациональную структуру активов. Баланс «обременен» основными фондами, материальными ресурсами, которые фактически предприятием не используются и получены «в наследство» от прежних времен или в результате управленческих ошибок.
- Приобретая оборотные активы, такие как дебиторская задолженность, готовая продукция, инвестор заплатит дисконтированную цену, которая обеспечит ему прибыль на вложенные средства, сопоставимую с альтернативными вариантами капиталовложений.

Метод откорректированной стоимости ЧИСТЫХ АКТИВОВ

- Методика предполагает приведение всей активной части балансового отчета к реальному экономическому виду. Для этой цели проводится детальный анализ статей бухгалтерского баланса и вносятся соответствующие поправки к стоимости имущества.

Алгоритм метода откорректированной СТОИМОСТИ ЧИСТЫХ АКТИВОВ

1. получить баланс компании на дату оценки;
2. определить рыночную стоимость нематериальных активов;
3. определить рыночную стоимость недвижимости и земельных участков;
4. определить рыночную стоимость незавершенного строительства;
5. определить рыночную стоимость оборудования, машин, инструментов и пр.;
6. определить рыночную стоимость орг.техники, мебели и инвентаря;
7. определить рыночную стоимость запасов (сырья, материалов, незавершенного производства, готовой продукции на складе);

Алгоритм метода откорректированной СТОИМОСТИ ЧИСТЫХ АКТИВОВ

8. определить рыночную стоимость прав требования дебиторской задолженности;
9. определить рыночную стоимость финансовых вложений;
10. суммировать вышеперечисленные найденные значения с величиной денежных средств компании;
11. определить рыночную стоимость обязательств компании;
12. вычесть из величины суммы активов сумму обязательств;
13. получить предварительную стоимость бизнеса;
14. внести корректировки (при необходимости).

Метод ликвидационной стоимости

- Методика предполагает расчет тех же чистых активов, но с поправкой на ускоренные сроки ликвидации имущества и на величину затрат, связанных с ликвидацией предприятия.
- Данная методика применяется в следующих случаях:
 - предприятие находится в состоянии банкротства или есть серьезные сомнения относительно его способности оставаться действующим предприятием;
 - стоимость предприятия при ликвидации может быть выше, чем при продолжении деятельности.

-
- Под ликвидационной стоимостью понимается величина денежных средств, которые может получить собственник при осуществлении всех предусмотренных законодательством процедур по ликвидации предприятия путем раздельной продажи активов, удовлетворении требований кредиторов и других обязательств с учетом затрат, связанных с ликвидацией предприятия.

Алгоритм определения ликвидационной стоимости

- Разработка календарного плана-графика по продаже всех активов предприятия;
- Расчет текущей стоимости активов с учетом затрат по их ликвидации;
- Определение величины обязательств;
- Вычитание из суммы текущих стоимостей активов величину обязательств предприятия

Метод накопленных активов

- Метод использует только информацию оцениваемого предприятия.
- Суть метода заключается в определении рыночной стоимости каждого актива и пассива баланса и вычитании из суммы активов всех задолженностей предприятия.
- В случае реализации метода накопления активов нормализация бухгалтерской отчетности имеет определенную специфику: корректировки вносятся не в доходы и расходы предприятия за предыдущие периоды, а в содержание статей последнего отчетного баланса предприятия.

Алгоритм метода накопленных активов

- Оценка рыночной стоимости нематериальных активов предприятия.
- Оценка рыночной стоимости недвижимого имущества предприятия.
- Оценка рыночной стоимости машин и оборудования.
- Оценка товарно-материальных запасов.
- Оценка дебиторской задолженности.
- Оценка финансовых вложений.
- Оценка расходов будущих периодов.

Алгоритм метода накопленных активов

- Оценка пассивов предприятия в части:
 - целевого финансирования и поступлений;
 - заемных средств;
 - кредиторской задолженности;
 - расчетов по дивидендам;
 - резервов предстоящих расходов и платежей;
 - прочих пассивов (долгосрочных и краткосрочных).
- Определение стоимости собственного капитала путем вычитания из обоснованной рыночной стоимости всех активов текущей стоимости всех обязательств.

Метод стоимости замещения

- МЕТОД СТОИМОСТИ ЗАМЕЩЕНИЯ [replacement metod; RECO] — один из методов оценки стоимости активов целостного имущественного комплекса, основанный на определении стоимости затрат, необходимых для воссоздания всех аналогичных активов, входящих в состав имущества предприятия.
- При этом калькулируются все виды затрат, связанных со строительством, приобретением и установкой каждого вида актива (стоимость проектных работ, материалов, расходов на оплату труда и т.п.). Для получения обобщающей оценки стоимости целостного имущественного комплекса к стоимости замещения всех материальных и нематериальных активов прибавляется сальдо между финансовыми активами и финансовыми обязательствами предприятия.

Словарь-справочник финансового менеджера, И.А. БЛАНК

Метод стоимости замещения

- Этот метод оценки позволяет получить более точную стоимость чистых активов целостного имущественного комплекса в сравнении с их балансовой оценкой. В этом случае учитываются не только фактор инфляции (расчет осуществляется в текущих ценах, поэтому оценка активов по восстановительной стоимости не нужна), но и затраты труда по формированию комплекса всех активов, а также фактор морального износа (так как каждому виду актива противопоставлен современный аналоговый его вид, который служит эталоном оценки).

Словарь-справочник финансового менеджера, И.А. БЛАНК

Метод стоимости замещения

В случае оценки методом стоимости замещения определяется стоимость такого объекта, который имеет параметры (главным образом затраты на полное замещение его активов при сохранении хозяйственного профиля), аналогичные оцениваемому предприятию. Подобный объект должен быть построен по современному проекту с применением передовых технологий; продукция должна изготавливаться из современных материалов, а цена - устанавливаться на соответствующую дату оценки.

Этот метод целесообразно применять для оценки материальных активов предприятий, которые характеризуются достаточно высокой капиталоемкостью.

Метод восстановительной стоимости

- Метод является некоторым подобием метода замещения. При его использовании рассчитывают все затраты, необходимые для создания достаточно точной копии оцениваемой компании.
- В отличие от метода замещения, этот метод учитывает стоимость нематериальных активов, таких как авторские права, патенты, компьютерные программы и т.п.

1. Метод книжной (балансовой) стоимости

| Условия, при которых рекомендуется | Результат | Достоинства | Недостатки | Сферы применения |
|---|----------------------|--------------------|---|--|
| Имеется подробный и достоверный баланс Темпы инфляции невысоки | Балансовая стоимость | Прост в применении | Не отражает потенциальной прибыли активов Результат становится не актуальным при быстрых темпах инфляции Оценка актива может не соответствовать рыночной стоимости из за учета износа | Оценка нового бизнеса Оценка предприятий не приносящих доход Разрешение споров между собственниками и управляющими |

2 Метод откорректированной стоимости ЧИСТЫХ АКТИВОВ

| Условия, при которых рекомендуется | Результат | Достоинства | Недостатки | Сферы применения |
|---|--------------------|--|--|--|
| Случаи 1 + Пригоден в условиях высокой неопределенности на рынке | рыночная стоимость | Модифицирована, но так же прост в применении; Может применяться при высоких темпах инфляции; Адекватно отражает структуру баланса; | Не отражает потенциальной прибыли активов; Не применим, если данные недоступны; Трудоемка индивидуальная переоценка; | Определение рыночной стоимости; Реализация сделок купли продажи; Оценка нового бизнеса; Оценка предприятий не приносящих доход; |

3 Метод стоимости замещения

| Условия, при которых рекомендуется | Результат | Достоинства | Недостатки | Сферы применения |
|------------------------------------|---|---|--|--|
| Для капиталоемких предприятий | Рыночная стоимость; Страховая стоимость; Залоговая стоимость; Оценка стоимости для налогообложения | Текущая рыночная оценка стоимости затрат на восстановление затрат | Не отражает потенциальной прибыли активов; Не дает оценки нематериальных активов; | Оценка отдельных активов (основных средств); Страхование; Налогообложение; Залог; |

4 Метод восстановительной стоимости

| Условия, при которых рекомендуется | Результат | Достоинства | Недостатки | Сферы применения |
|---|---|--|---|--|
| Имеются нематериальные активы; Для капиталоемких предприятий | Рыночная стоимость; Страховая стоимость; Залоговая стоимость; Оценка стоимости для налогообложения | Текущая рыночная оценка стоимости затрат на восстановление затрат; Учитывает стоимость нематериальных активов | Не отражает потенциальной прибыли активов; Не отражает максимальную эффективность предприятия при условии применения современных достижений техники и технологий | Оценка отдельных активов (основных средств); Страхование; Налогообложение; Залог; |

5 Метод ликвидационной стоимости

| Условия, при которых рекомендуется | Результат | Достоинства | Недостатки | Сферы применения |
|--|--------------------------|--|---|--|
| Прекращение операций; Распродажа активов; Погощение обязательств | Ликвидационная стоимость | Определение стоимости предприятия и его активов при ускоренной ликвидации (в экстремальных условиях) | Не отражает потенциальной прибыли активов; Не дает оптимальной рыночной стоимости; | Залог; Купля-продажа (нижняя граница цены); Оценка, предприятий, не приносящих доход |