

## Сравнительный анализ существующих подходов к оценке стоимости предприятий

Рассматриваются методы оценки рыночной стоимости предприятий — метод рынка капитала и метод сделок, их цели и задачи, сходство и различия, достоинства и недостатки, возможности и условия применения, а также перспективы использования этих методов для оценки российских предприятий



### А.Х. Чочаев

директор ФГУП «Агронаучсервис»  
Российской академии  
сельскохозяйственных наук,  
Москва, agrons@mail.ru,  
д-р экон. наук, профессор,  
член-корреспондент РАЕН

### Н.П. Кононов

соискатель Федерального  
государственного бюджетного  
образовательного учреждения  
высшего профессионального  
образования «Московский  
государственный университет  
леса»,  
Московская область,  
г. Мытищи-5

ри рыночном подходе рыночная стоимость предприятия (или видов имущества) определяется на основе информации о продажах сопоставимых объектов. При этом необходимо помнить, что стоимость бизнеса зависит от его способности приносить доход (исходя из рыночных факторов). Такой подход включает два метода: метод рынка капитала и метод сделок. Авторы рассматривают и анализируют оба метода определения рыночной стоимости того или иного предприятия.

### Метод рынка капитала

Основной его показатель — рыночные цены акций сходных компаний. Инвестор, анализируя аналогичные инвестиции, принимает решение о приемлемом уровне цены акции, то есть о стоимости предприятия. Следовательно, исходной информацией в этом случае являются сведения о ценах акций сопоставимых компаний и их финансовые характеристики. Такие сведения необходимы для проведения соответствующих корректировок полученных данных, поскольку каждая компания индивидуальна. Использование этого метода предусматривает следующие этапы:

- ▶ выбор компании-аналога или сопоставимых предприятий;
- ▶ финансовый анализ и сопоставление полученных результатов;
- ▶ выбор и вычисление рыночных мультипликаторов (коэффициентов);
- ▶ расчет и анализ стоимости оцениваемого предприятия.

При выборе компаний-аналогов руководствуются следующими принципами:

- ▶ компания-аналог и оцениваемая фирма должны принадлежать к одной сфере производства и иметь единые или близкие рынки;

- ▶ у компании-аналога и оцениваемого предприятия должны быть сходными:
  - производство товаров, их ассортимент и качество;
  - размеры;
  - финансовое состояние.

После определения возможных компаний-аналогов проводится анализ информации о сделках с акциями (долями капитала) этих предприятий. В условиях развитого рынка ценных бумаг такая информация обычно обобщена в специальных справочниках или может быть предоставлена руководством фирм.

Выделяют две группы необходимых данных, характеризующих компанию-аналог. Первая группа устанавливает ее сходство с оцениваемым предприятием и отличия от него. Вторая группа данных определяет условия купли-продажи пакетов акций. (Иногда может быть получена информация об условиях слияния или поглощения компаний.)

Для корректировки данных и установления максимального подобия предприятий проводится финансовый анализ компаний-аналогов и сопоставление его результатов с показателями оцениваемого предприятия. Финансовый анализ включает в себя анализ структуры капитала, анализ ликвидности, сопоставление балансовых отчетов и отчетов о доходах, анализ операционных коэффициентов (доход на активы, доход на собственный капитал и другие). Чем ближе рассматриваемая информация к показателям оцениваемого предприятия, тем обоснованнее использование данных аналогов.

В результате финансового анализа из группы компаний-аналогов выбирается одно предприятие, по характеристикам которого определяется стоимость оцениваемого предприятия.

### ключевые слова

рыночный подход, метод рынка капитала, метод сделок, компания-аналог, рыночные мультипликаторы (коэффициенты)