**Тема 5 Витратний підхід до оцінки бізнесу**

**1. Характеристика витратного підходу**

**2. Метод накопичення активів**

**3. Метод чистих активів**

**4. Метод ліквідаційної вартості**

**1. Характеристика витратного підходу**

**Витратний підхід до оцінки бізнесу** − це сукупність методів оцінки, заснованих на визначенні витрат, необхідних для відновлення або заміщення об'єкта оцінки з урахуванням його зносу.

            Витратний (майновий) підхід до оцінки бізнесу дозволяє оцінити бізнес як сукупність активів, що представляють собою деякий майновий комплекс, достатній для виробництва продукції, робіт і послуг.

             Методи витратного підходу також називають *балансовими методами*, так як інформаційною базою даного підходу є баланс підприємства.

В рамках витратного підходу існує кілька методів, кожен з яких приділяє увагу певну специфіку:

**1. Метод накопичення активів.**

**2. Метод чистих активів.**

**3. Метод ліквідаційної вартості.**

            Базовою формулою визначення вартості бізнесу (підприємства) в майновому витратному підході є:

Забов'язання

          Витратний підхід заснований на визначенні вартості окремих видів майна підприємства (бізнесу) або витрат на будівництво аналогічного об'єкту (вартість заміщення) і відніманні заборгованості підприємства.

          Залежно від цілей оцінки можуть розраховуватися такі види вартості:

1) ринкова вартість (при продажу підприємства);

2) ліквідаційна вартість (при ліквідації підприємства);

3) вартість заміщення (при обґрунтуванні будівництва);

4) відновна вартість (при оподаткуванні);

5) нормативно-розраховується вартість (при визначенні вартості чистих активів).

Ці види вартості мають різне кількісне значення і необхідні для прийняття різних управлінських рішень. У табл. представлена ​​угруповання методів витратного підходу в залежності від цілей оцінки.

**Таблиця**

**Застосування методів витратного підходу в залежності від цілей оцінки**

|  |  |
| --- | --- |
| **Застосування методу чистих активів і методу накопичення активів** | **Застосування методу ліквідаційної вартості** |
| 1) оцінка контрольного пакету акцій;  2) оцінка підприємств з високим рівнем фондомісткості;  3) оцінка підприємств зі значними нематеріальними активами і можливістю їх виділення і оцінки;  4) оцінка холдингових інвестиційних компаній (коли компанія не отримує прибутку від власного виробництва);  5) оцінка підприємств, які не мають перспективних і ретроспективних даних про прибуток;  6) оцінка нових підприємств;  7) оцінка підприємств зі значними фінансовими активами. | 1) ліквідація підприємства;  2) досудова санація і фінансування підприємства-боржника;  3) розробка плану погашення боргів підприємства-боржника;  4) аналіз і виявлення можливості виділення окремих потужностей підприємства в самостійний майновий комплекс;  5) експертиза шахрайських операцій при передачі прав власності третім особам;  6) експертиза програми реорганізації підприємства. |

Перелік цілей оцінки, які обумовлюють використання витратного підходу, представлений в табл., Не є вичерпним. Є й інші випадки використання цього підходу, наприклад, для узгодження результатів оцінки, отриманих методами дохідного і порівняльного підходів.

**Основні недоліки методів витратного підходу:**

* трудомісткість розрахунків;
* в процесі оцінки не враховуються перспективи бізнесу.

**Основна перевага - достовірність.**

**2. Метод накопичення активів**

Даний метод передбачає оцінку ринкової вартості підприємства; заснований на коригуванні балансу в зв'язку з тим, що вартість активів і зобов'язань, відображених в балансі, рідко відповідає їх ринкової вартості.

**Коротка характеристика методу:**

1) оцінюється ринкова вартість кожного активу окремо (з урахуванням зносу);

2) визначається поточна вартість зобов'язань;

3) визначається ринкова вартість власного капіталу підприємства як різниця між ринковою вартістю його активів і поточною вартістю зобов'язань (за формулою 5.1).

Особливості оцінки даним методом: до розрахунку приймаються не тільки активи, відображені в балансі, а й ті, які знаходяться в фактичній власності (know-how, постійна клієнтура, НМА та ін.).

***Основні етапи оцінки бізнесу методом накопичення активів***

1. Інвентаризація майна.
2. Нормалізація і трансформація бухгалтерської звітності.
3. Фінансовий аналіз.
4. Оцінка ринкової вартості матеріальних активів.
5. Оцінка ринкової вартості нематеріальних активів.
6. Аналіз і коригування боргових зобов'язань.
7. Визначення вартості власного капіталу за базовою формулою.

**1 етап: інвентаризація майна**

Інвентаризація майна здійснюється відповідно до положень бухгалтерського обліку і звітності.

**2 етап: нормалізація і трансформація бухгалтерської звітності**

Нормалізація бухгалтерської звітності − це проведення поправок до різних статей балансу і звіту про прибутки з метою отримання достовірної інформації, використовуваної в процесі оцінки.

Особливості проведення нормалізації при використанні методу накопичення активів: коригування вносяться не в доходи і витрати за ретроспективний період, а в зміст статей балансу на останню звітну дату в частині зайвих і невиробничих активів.

Трансформація бухгалтерської звітності - це перегляд або зміна форми її подання, переклад бухгалтерської звітності на загальноприйняті міжнародні стандарти. Дана операція не є обов'язковою, але можливі випадки, коли вона необхідна для порівнянності інформації.

**3 етап: фінансовий аналіз**

Даний метод оцінки передбачає проведення експрес-аналізу; при необхідності проводиться більш глибокий аналіз і розраховуються фінансові коефіцієнти (ліквідності, фінансової стійкості, рентабельності та ділової активності).

Мета проведення аналізу − виявлення ознак банкрутства. У разі виявлення ознак банкрутства виникає необхідність застосування при оцінці вартості оцінюваного підприємства методу ліквідаційної вартості.

**4 етап: оцінка ринкової вартості матеріальних активів**

Майно підприємства підрозділяється на матеріальні і нематеріальні активи.

Матеріальні активи групуються на:

1) реальні активи;

2) фінансові активи.

Угруповання матеріальних активів представлена на рис.

|  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
|  | | **Матеріальні**  **активи** | | | |  | |
|  | | |  |  |  | | |
|  |  | |  | |  | |  |
| **Реальні активи** | | |  | | **Фінансові активи** | | |
| 1) нерухомість:  - земельні ділянки;  - будівлі;  - споруди;  - багаторічні насадження;  - незавершене будівництво;  2) машини та обладнання;  3) запаси;  4) дебіторська заборгованість;  5) грошові кошти | | |  | | 1) цінні папери:  - корпоративні;  - державні та муніципальні;  - заставні (свідоцтва про право стягнення закладеного майна);  - некомерційні векселі;  2) банківські депозити;  3) позики, надані іншим організаціям;  4) дебіторська заборгованість, придбана на умовах поступки права вимоги;  5) вклади за договором простого товариства | | |

**Мал. Угруповання матеріальних активів.**

            Фінансові вкладення належні відповідати таким умовам:

1) наявність належно оформлених документів на право користування ними;

2) перехід до організації всіх ризиків, пов'язаних з фінансовими вкладеннями (ризик зміни ціни, ризик ліквідності, неплатоспроможність боржника);

3) здатність фінансових вкладень приносити економічні вигоди в майбутньому (у вигляді процентів, дивідендів або приросту вартості).

           Зміст процесу оцінки реальних активів представлено в табл.

Таблиця

*Оцінка ринковой вартості реальних активів*

|  |  |
| --- | --- |
| **Об'єкт оцінки** | **Зміст і послідовність**  **процесу оцінки** |
| Оцінка вартості **нерухомості (будівель і споруд)** | 1) визначається відновна вартість або вартість заміщення; використовувані методи:  - метод порівняльної одиниці;  - поелементний;  - кошторисний;  - індексний;  2) визначається знос по кожному виду активу;       види зносу:  • ***фізичний знос*** − це зниження вартості об'єкта оцінки, обумовлене експлуатаційними і природними факторами;  • ***функціональний знос*** − це зниження вартості об'єкта, пов'язане з погіршенням його функціональних характеристик і викликане, в основному, факторами НТП;  • ***економічний (зовнішній)*** знос це зниження вартості об'єкта, обумовлене негативним впливом факторів зовнішнього середовища (ринкової ситуації, змін інфраструктури, законодавчих рішень). |
| Оцінка вартості **незавершених капітальних вкладень** (в об'єкти незавершеного будівництва та обладнання до установки) | За ринковою вартістю або за вартістю, відображеної в бухгалтерському балансі |
| Оцінка вартості **машин та обладнання** | Використовуються методи витратного і порівняльного підходу. Методи дохідного підходу використовуються в виняткових випадках (в основному, з метою оцінки автотранспортних підприємств). |
| Оцінка вартості **виробничих запасів**:  а) сировини, матеріалів, напівфабрикатів;  б) незавершеного       виробництва;  в) витрат майбутніх періодів;  г) дебіторської заборгованості; | 1) проводиться інвентаризація запасів;  2) визначається їх знос (при необхідності);  3) списання застарілих запасів;  4) оцінка інших запасів за поточною ринковою вартістю з урахуванням витрат на транспортування і складування;  за фактичною собівартістю;  1) аналізується склад витрат майбутніх періодів;  2) виявляється їх реальність;  3) якщо існує пов'язана з ними вигода, то вони оцінюються за номінальною вартістю;  4) якщо вигоди не існує, то вони списуються;  1) аналізується її складу з точки зору ймовірності і термінів її отримання;  2) списується безнадійна дебіторська заборгованість;  3) залишилася дебіторська заборгованість оцінюється за поточною вартістю шляхом дисконтування майбутніх сум і виплат відсотків; при цьому ставка дисконтування визначається для кожної організації-дебітора з урахуванням терміну та ризику неповернення грошових зобов'язань; |
| Оцінка **грошових коштів** | оцінюються за вартістю їх відображення в балансі підприємства на останню звітну дату, за винятком грошових сум на рахунках у проблемних банках. |

*Оцінка вартості фінансових активів*

Оцінка ринкової вартості фінансових активів включає:

1) оцінку цінних паперів, що перебувають в обігу на фінансовому ринку і є досить ліквідними; в цьому випадку їх вартість визначається як середня за фактичними угодами або як середня по регулярним котируванням;

2) оцінку недостатньо ліквідних цінних паперів з фіксованими доходами; в даному випадку застосовується метод дисконтування грошових потоків, спираючись на прогноз доходів, які будуть забезпечувати ці фінансові інструменти (ступінь невизначеності або ризикованість подібних доходів враховується у ставці дисконтування);

3) оцінку пакетів акцій, які підприємство може мати в інших компаніях;

4) оцінку банківських депозитів, яка проводиться за тією ж методикою, що і вартість облігацій з фіксованим купонним доходом.

**5 етап: Оцінка ринкової вартості нематеріальних активів**

У розрахунку беруть участь тільки ті нематеріальні активи, які задовольняють наступним вимогам:

1) безпосередньо використовуються в основній діяльності:

• права користування земельними ділянками;

• патенти і ліцензії;

• програмні продукти;

• монопольні права і привілеї;

• організаційні витрати;

• товарні знаки;

2) мають документальне підтвердження витрат, пов'язаних з придбанням або створенням;

3) мають документальне підтвердження на право володіння.

Оцінка НМА може здійснюватися з використанням методів дохідного витратного і порівняльного підходів.

Прибутковий підхід представлений наступними методами:

1) методом надлишкових прибутків;

2) методом дисконтування грошових потоків;

3) методом переваги в прибутках.

Для оцінки нематеріальних активів можуть застосовуватися такі методи:

1) метод вартості створення;

2) метод виграшу в собівартості;

3) метод надлишкових прибутків (при оцінці гудвілу).

В силу специфіки об'єктів НМА існують значні обмеження на застосування порівняльного підходу при їх оцінці.

**6 етап: аналіз та корегування боргових зобов'язань**

Боргові зобов'язання, як правило, приймаються до розрахунку по їх вартості, відображеної в балансі на дату оцінки. У деяких випадках здійснюється аналіз та корегування кредиторської заборгованості і переведення її в поточну вартість.

**7 етап: Визначення вартості власного капіталу**

Визначення вартості власного капіталу оцінюваного підприємства здійснюється за базовою формулою: з ринкової вартості активів підприємства віднімається вартість його зобов'язань. В результаті отримують ринкову вартість власного капіталу підприємства або, відповідно, вартість 100% пакету акцій. У разі оцінки не контрольного пакета акцій робиться знижка.

**3. Метод чистих активів**

***Метод чистих активів*** передбачає аналіз і коригування всіх статей балансу, а саме - підсумовування вартості скоригованих статей активів і віднімання з отриманої суми скоригованих статей зобов'язань.

***Вартість чистих активів*** − це показник, що характеризує ступінь забезпеченості зобов'язань підприємства перед його кредиторами.

***Чисті активи*** − це величина, яка визначається шляхом вирахування із суми активів, прийнятих до розрахунку, суми його зобов'язань, прийнятих до розрахунку.

Активи, які беруть участь в розрахунку, − це грошове і не грошове майно, до складу якого включаються за балансовою вартістю наступні статті:

1) необоротні активи;

2) оборотні активи, за винятком заборгованості учасників (засновників) за внесками до статутного капіталу.

Зобов'язання, що приймаються до розрахунку, включають:

1) довгострокові зобов'язання;

2) короткострокові зобов'язання, за винятком доходів майбутніх періодів.

**4. Метод ліквідаційної вартості**

*Метод ліквідаційної вартості* заснований на визначенні різниці між вартістю майна, яку власник підприємства може отримати при його ліквідації і роздільної продажу активів, і витратами, пов'язаними з ліквідацією.

Згідно зі стандартами оціночної діяльності, ліквідаційна вартість об'єкта оцінки - це вартість об'єкта оцінки у разі його відчуження в термін менше звичайного терміну експозиції аналогічних об'єктів.

Метод ліквідаційної вартості застосовується зазвичай в таких випадках:

1) коли підприємство знаходиться в стадії банкрутства;

2) коли підприємство збиткове, і його вартість при ліквідації може бути вище, ніж при продовженні діяльності;

3) в разі, якщо прийнято рішення про ліквідацію підприємства;

4) коли потрібно основа для прийняття управлінського рішення про фінансування підприємства-боржника;

5) при здійсненні досудової санації підприємства;

6) при виявленні та обґрунтуванні можливості виділення окремих виробничих потужностей підприємства в економічно самостійні комплекси.

Ліквідаційна вартість залежить від характеру ліквідації. Розрізняють три види ліквідації:

**• впорядковану ліквідацію;**

**• примусову ліквідацію;**

**• ліквідацію з припиненням існування активів підприємства.**

***Упорядкована ліквідація*** − це розпродаж активів протягом розумного періоду часу, достатнього для того, щоб можна було отримати максимальні суми від їх продажу.

Для найменш ліквідної нерухомості цей період може скласти близько двох років. Він включає час підготовки активів до продажу, час доведення інформації про продаж до потенційних покупців, час на ухвалення рішення про покупку і акумулюванні фінансових коштів, необхідних для покупки активів, саму покупку, перевезення і т.п.

***Примусова ліквідація*** означає, що активи розпродаються настільки швидко, наскільки це можливо (іноді одночасно і на одному аукціоні).

***Ліквідація з припиненням існування активів*** підприємства розраховується в тому випадку, коли активи підприємства не розпродаються, а знищуються, і на місці колишнього підприємства зводиться новий об'єкт. Ліквідаційна вартість в цьому випадку буде виражатися негативною величиною, так як будуть потрібні значні витрати на ліквідацію.

Послідовність робіт по розрахунку ліквідаційної вартості підприємства при впорядкованої і прискореної ліквідації збігається, змінюються лише методи оцінки через різницю в обліку термінів розпродажу активів. Етапи розрахунку ліквідаційної вартості в цьому випадку такі:

**1. Визначення позицій майна, що підлягає реалізації.**

Визначення позицій майна, що підлягає реалізації, проводиться на основі принципу найкращого і найбільш ефективного використання (з урахуванням місця розташування об'єкта, розвиненості інфраструктури, характеру і зношеності нерухомості, законодавчих обмежень на використання майна). При цьому можливі наступні варіанти:

• демонтаж обладнання і здача приміщень в оренду;

• продаж обладнання та інших активів.

**2. Визначення ринкової вартості активів, що підлягають реалізації.**

Для розрахунку ринкової вартості активів використовуються дані балансу підприємства на дату оцінки з урахуванням інвентаризації та коригування вартості окремих активів, ринкова вартість яких не збігається з балансовою вартістю.

Оцінка ліквідаційної вартості дебіторської заборгованості конкретних дебіторів визначається як ймовірна виручка від продажу їх заборгованості на відповідному ринку дебіторської заборгованості (вексельному ринку).

Дебіторська заборгованість по боржниках, чиї зобов'язання на ринку боргів не котируються, не враховується в розрахунках за визначенням виручки.

**3. Розробка календарного графіка реалізації активів.**

При розробці календарного графіка ліквідації активів враховуються такі чинники:

• ступінь ліквідності активів в реально сформованих економічних умовах;

• різні терміни продажу різних типів активів (машин, устаткування, нерухомості, товарно-матеріальних цінностей);

• наявності правових обмежень на реалізацію окремих видів активів.

**4. Визначення валової виручки від реалізації активів.**

Валова виручка від реалізації активів визначається окремо по кожній групі активів відповідно до календарного графіку.

**5. Визначення ліквідаційних витрат.**

Ліквідаційні витрати розраховуються зазвичай на підставі кошторису; вони можуть включати наступні види:

- витрати на демонтаж обладнання;

- транспортні витрати;

- витрати на утримання запасів;

- управлінські витрати;

- витрати на комісійні, що сплачуються ріелтерських, оціночних і юридичним фірмам;

- витрати на реалізацію майна;

- податки і збори, пов'язані з продажем;

 - витрати на проведення аукціонів.

**6. Визначення поточної вартості ліквідаційних витрат.**

Поточна вартість ліквідаційних витрат визначається дисконтуванням витрат відповідно до періодів їх здійснення. Ставка дисконтування визначається на рівні середньої процентної ставки за короткостроковими банківськими депозитами.

**7. Визначення поточної вартості валової виручки.**

Визначення поточної вартості валової виручки здійснюється методом дисконтування відповідно до тимчасового фактором її надходження. Дисконтування проводиться, як правило, по щомісячної схемою; термін дисконтування визначається за графіком продажу активів.

Ставка дисконтування встановлюється на високому рівні, тому що існує невизначеність результатів продажу активів. Для розрахунку ставки дисконтування рекомендується використовувати метод кумулятивного побудови, що дозволяє врахувати всі ризики, пов'язані з розпродажем активів і надходженням виручки.

**8. Визначення ліквідаційної вартості підприємства.**

Ліквідаційна вартість підприємства визначається як різниця між поточною вартістю валової виручки і поточною вартістю ліквідаційних витрат.