Международный глоссарий терминов по оценке - Оценка бизнеса

ЦЕЛЬ

Специалисты, выполняющие оценку бизнеса, и пользователи их услуг выигрывают от единого понимания терминов, значения которых сложились и хорошо понятны, и которые одинаковым образом используются в профессиональной среде. Цель совместной работы приведенных ниже обществ и организаций состояла в том, чтобы привести определения терминов, включённых в данный Глоссарий:

- ASA — Американское общество оценщиков
- CBV Institute — Институт сертифицированных оценщиков бизнеса
- RICS — Королевский институт сертифицированных оценщиков (Великобритания)
- TAQEEM — Саудовское агентство по аккредитации оценщиков

Настоящий глоссарий является обновлением Международного глоссария терминов оценки бизнеса, впервые опубликованного в 2001 году.

ОБЛАСТЬ ПРИМЕНЕНИЯ

Настоящий Глоссарий разработан в рамках действующей программы гармонизации определений терминов, используемых в оценке бизнеса. Предполагается, что он станет референтным источником в общении профессиональных оценщиков бизнеса между собой и с соответствующими заинтересованными сторонами и пользователями. **Данный Глоссарий создан как вспомогательный документ, и не является ни рекомендательным, ни обязательным.**

Чтобы достичь поставленных целей, Глоссарий обеспечивает единство понимания технических терминов, используемых в различных областях использования оценки бизнеса и для тех, кто работает на разных рынках. Пользователям услуг по оценке полезно учитывать контекст каждой оценки, поскольку не все термины применимы во всех случаях.

Несомненно то, что термины, используемые на разных рынках, могут различаться. **Если какой-либо из терминов в данном глоссарии противоречит определениям, установленным государственными, судебными или бухгалтерскими органами, приоритет следует отдавать такому использованию и толкованию терминов, которое приведено в опубликованных официальных рекомендациях, с учетом цели конкретной оценки.**

С учётом того, что определения некоторых терминов в Глоссарии могут незначительно отличаться для разных целей оценки и в разных юрисдикциях, профессиональным оценщикам бизнеса[1] следует использовать и привести определение, соответствующее заданию клиента на оценку.

Более того, определения терминов и их интерпретация могут немного отличаться у разных организаций, таких как профессиональные объединения оценщиков (Valuation Professional Organisation или VPO), организации, регулирующие правила ведения бухгалтерского учета, налоговые органы и суды. Дополнительную информацию и рекомендации по способу использования конкретного термина пользователи могут найти в публикациях на тему оценки и других источниках, которые уместно использовать в конкретном случае.

Если оценщик бизнеса считает, что один или несколько терминов должны использоваться в значении, существенно отличающемся от того, как они определены в Глоссарии, рекомендуется привести их определения применительно к конкретному заданию на оценку. Выбор подходящего определяет профессиональное суждение профессионального оценщика бизнеса.

В перечень терминов, приведенных в Глоссарии, не включены:

- термины, определённые в словарях общего пользования;
- общеупотребительные или широко используемые термины из сферы бизнеса, финансов и бухгалтерского учёта, а также термины из других дисциплин;

[1] Термин «профессиональный оценщик бизнеса» используется в широком смысле и применим ко всем специалистам, предоставляющих услуги по оценке бизнеса, вне зависимости от юрисдикции или профессиональной организации, членами которой они являются. Синонимами являются понятия оценщик, аналитик, и т. д. Термин применим и к отдельными лицам, и к группам лиц. Как правило, профессиональные оценщики бизнеса обладают необходимой квалификацией, способностями и опытом, необходимыми для выполнения оценки по поручению клиента. В отдельных юрисдикциях для предоставления услуг по оценке бизнеса требуется лицензия.

- термины, используемые для описания характера деятельности или ее эффективности;
- термины, используемые только отдельными VPO или используемые в отдельных стандартах VPO;
- юрисдикционные отличия, включая термины, определённые в местных бухгалтерских или юридических стандартах. Обращаем внимание пользователей Глоссария на то, что при использовании определения, установленного в конкретной юрисдикции, ему следует отдавать приоритет над определением в Глоссарии (примером может быть использование термина «справедливая стоимость»).

При разработке Глоссария учитывались различные стандарты оценки и бухгалтерского учёта, такие как, Международные стандарты оценки (IVS), Международные стандарты финансовой отчётности (IFRS), Общепринятые принципы бухгалтерского учёта США (US GAAP), Единые стандарты профессиональной оценки США (USPAP), Стандарты оценки SSVS (Statement on Standards for Valuation Services). В стандартах US GAAP и IFRS приведены определения ряда терминов, относящихся к оценке для целей финансовой отчётности. Глоссарий включает не все из них.

УТОЧНЕНИЯ И ОГРАНИЧЕНИЯ

Определения, приведённые в настоящем глоссарии, являются актуальными на дату публикации. Поскольку они могут изменяться, Глоссарий предполагается периодически обновлять. Для близких терминов, но не являющихся синонимами, в Глоссарии используется пометка «см. также». Синонимы приведены с пометкой «другое название». Противоположные понятия отмечены как «Следует отличать от».

КТО УЧАСТВОВАЛ В СОЗДАНИИ ГЛОССАРИЯ

В подготовке Глоссария участвовали:

- Каталина Миранда (CBV Institute, Канада) — Председатель
- Александр Аронсон (IVSC, Великобритания)
- Джеффри Тарбелл (ASA, США)
- Лукас Паррис (ASA, США)
- Муат Альхалаф (TAQEEM, Саудовская Аравия)
- Омар Мохаммад Заман (TAQEEM, Саудовская Аравия)
- Стив Чой (RICS, США)

Отдельная благодарность за помощь в подготовке данного Глоссария Карле Нуньес и Марианне Тодоровой.

Участники работы над Глоссарием выражают признательность следующим организациям за его рецензирование:

- Chartered Accountants Australia & New Zealand (CA ANZ) — Австралия и Новая Зеландия
- European Association of Certified Valuators and Analysts (EACVA) — Европа
- Fédération Française des Experts en Evaluation (FFEE) — Франция
- Institute of Chartered Accountants in England and Wales (ICAEW) — Великобритания
- Institute of Valuers and Appraisers, Singapore (IVAS) — Сингапур
- International Institute of Business Valuers (iiBV)
- International Valuation Standards Council (IVSC)
- National Association of Certified Valuators and Analysts (NACVA) — США
- The Appraisal Foundation (TAF)

Международный глоссарий терминов по оценке - Оценка бизнеса

A

Adjusted Net Asset Value Method - Метод скорректированной стоимости чистых активов

Один из методов **Подхода, основанного на оценке отдельных активов (Asset Approach)**, в рамках которого активы и обязательства компании оцениваются не по балансовой, а по рыночной стоимости или используя другой **Вид стоимости** (Standard of Value), включая внебалансовые активы, нематериальные активы, а также условные активы и/или обязательства. Другие названия: метод скорректированной балансовой стоимости или метод суммы активов.

Adjusted Present Value, APV - Метод скорректированной текущей стоимости

Метод, обычно используемый для оценки стоимости бизнеса, в структуре капитала которого есть долговое финансирование. Стоимость бизнеса оценивается как сумма стоимости компании в отсутствии долга (то есть при 100% финансировании акционерным капиталом) и дополнительной стоимость за счет экономии на налогах при использовании долгового финансирования.

Appraisal - Оценка

То же самое что **Оценка (Valuation)**.[2]

Asset Approach – Подход, основанный на оценке отдельных активов

Общие принципы оценки стоимости бизнеса с использованием одного или нескольких методов, основанных на суммировании стоимости всех активов за вычетом всех обязательств, при этом каждый актив или обязательство оценивается с применением рыночного, доходного или затратного подходов. Другое название: Подход на основе оценки активов (asset-based approach). См. также: **Затратный подход** (Cost Approach).

Attrition – Уменьшение физического размера актива со временем[3]

Ежегодный процент уменьшения размера (или отток) существующего актива, такого как **Нематериальный Актив** в виде отношений с клиентами.

B

Backsolve Method - Метод вмененной стоимости

Метод в рамках **Рыночного подхода**, при котором **Стоимость акционерного капитала** (или стоимость конкретного класса акций) рассчитывается исходя из цены недавней сделки с ценными бумагами компании.

Basis of Value – Вид стоимости

Другое название: **Стандарт оценки** (Standard of Value).

Beta – Коэффициент Бета

Показатель относительного риска (или чувствительности) отдельной ценной бумаги по сравнению с риском рыночного портфеля. См. также: **Модель оценки капитальных активов** (CAPM), **Систематический риск**, **Несистематический риск**, **Бета с учетом долга** и **Бета без учета долга**.

Binomial Lattice Model - Биноминальная модель

Модель, обычно применяемая для оценки стоимости актива или инвестиции с использованием биномиального дерева для отображения различных возможных сценариев изменения цены базового актива (например, ценной бумаги) в течение срока жизни актива.

Blockage Discount - Скидка за крупный размер пакета акций

Сумма или процент, вычитаемые из текущей рыночной цены ценной бумаги (или портфеля ценных бумаг), выпущенной публичной компанией, для учета снижения удельной цены одной ценной бумаги в составе крупного пакета, размер которого скорее всего не позволит реализовать его в разумные сроки, учитывая нормальные объёмы торгов этой ценной бумагой.

---

[2] [Примечание переводчика] В большинстве стран различие между Appraisal и Valuation отсутствует. Для обоих понятий используется слово «оценка».

[3] [Примечание переводчика] используется в основном для описания динамики клиентской базы.

Международный глоссарий терминов по оценке - Оценка бизнеса

Build-up Model - Модель кумулятивного расчета ставки дисконта

Модель, в которой ожидаемая доходность по ценной бумаге (или портфелю) определяется как сумма **Безрисковой Ставки доходности** и надбавок за **Систематический риск** (например, **Премия за риск вложение в акции (ERP)**, премия за риск размера и премия за отраслевой риск) и **Несистематический риск** (например, **Премия за специфические риски компании**). См. также: **Модель оценки капитальных активов** (CAPM).

C

Capital Asset Pricing Model (CAPM) - Модель оценки капитальных активов

Однофакторная модель оценки активов, в которой ожидаемая доходность по ценной бумаге (или портфелю) измеряется как сумма **Безрисковой ставки доходности** и премии за риск. Премия за риск равна величине **Систематического риска** ценной бумаги (измеряемого коэффициентом **Бета**), умноженной на премию за риск инвестирования в рыночный портфель. Модель CAPM часто модифицирует или дополняют для учёта других факторов риска, таких как риск размера, страновой риск или **Специфические риски конкретной компании**. См. также: **Модель кумулятивного расчета ставки дисконта** (Build-up Model).

Capital Structure - Структура капитала

Состав **Инвестированного капитала** компании, включающий долг и **Обязательства эквивалентные долгу**, акционерный капитал и **Гибридные ценные бумаги**. См. также: **Простая структура капитала** и **Сложная структура капитала**.

Capitalization of Earnings Method - Метод капитализации прибыли

Вариант **Метода капитализации экономического дохода**.

Capitalization of Economic Income Method - Метод капитализации экономического дохода

Метод **Доходного подхода,** в котором стоимость рассчитывается путем деления ожидаемого **Экономического дохода** за представительный период времени на **Коэффициент капитализации**. Другое название: Метод капитализации или метод прямой капитализации.

Capitalization Rate - Коэффициент капитализации

Делитель (обычно выраженный в процентах), используемый для преобразования ожидаемого **Экономического дохода** за один нормализованный период в стоимость. В общем случае, рассчитывается как **Ставка дисконтирования** за вычетом темпа долгосрочного роста.

Cash Flow - Денежный поток

Поступления или выбытия денежных средств за период, создаваемые активом, бизнесом или инвестицией, часто с уточняющим пояснением в зависимости от контекста оценки (например, свободный или операционный денежный поток). См. также: **Чистый денежный поток на акционерный капитал** и **Чистый денежный поток на инвестированный капитал**.

Company-Specific Risk Premium - Премия за специфические риски компании

Корректировка ставки доходности на акционерный капитал для учёта **Специфических рисков конкретной компании**. Другое название: Альфа.

Company-Specific Risk - Специфический риск компании

Риск, уникальный для конкретной инвестиции в бизнес, сверх **Премии за риск инвестирования в акции**, риск размера, и/или страновой риск (например, значительная концентрация клиентов, высокая зависимость бизнеса от ключевых лиц или отсутствие диверсификации продукции). Другое название: **Несистематический риск**.

Complex Capital Structure - Сложная структура капитала

Структура капитала, включающая долговые и долевые инструменты с различными экономическими и контрольными правами. Следует отличать от **Простой структуры капитала**.

Contributory Asset Charge – Доход, относимый на активы, кроме оцениваемого, задействованные для получения будущих денежных потоков

Доля дохода (экономическая рента), относимая на активы, кроме оцениваемого, задействованные для получения будущих денежных потоков (Contributory Assets), (также Вспомогательные **активы)** при использовании **Метода**

расчета избыточного дохода за несколько периодов. См. также: **Вспомогательные активы**, **Метод расчета избыточного дохода**, **Метод расчета избыточного дохода, получаемой за несколько периодов**.

Contributory Assets – Активы, кроме оцениваемого, задействованные для получения будущих денежных потоков (также **Вспомогательные активы**)

Активы бизнеса (например, оборотный капитал, оборудование, торговые марки, персонал), за исключением оцениваемого **Нематериального актива,** необходимые для получения будущих денежных потоков. См. также: **Метод избыточного дохода, получаемого за несколько периодов** и **Доход, создаваемый вспомогательными активами**.

Control - Контроль

Уровень владения, обеспечивающий права, достаточные для управления бизнесом или распоряжение имуществом бизнеса (например, право решающего голоса).

Control Premium - Премия за контроль

Сумма или процент, на который стоимость акций в составе **Контрольного пакета** превышает стоимость тех же акций в составе **Неконтрольного пакета**, отражающая ожидаемые экономические выгоды от обладания правом **Контроля**. Другое название: Премия за приобретение.

Controlling Interest - Контрольный пакет

Доля участия в бизнесе, предоставляющая её владельцу (-ам) экономические выгоды, связанные с наличием права **Контроля**.

Cost Approach – Затратный подход

Общий принцип оценки стоимости актива, инвестиции или (в ограниченных случаях) бизнеса с использованием одного или нескольких методов, основанных на экономическом принципе, в соответствии с которым покупатель не заплатит за актив больше суммы затрат на получение другого актива с той же полезностью путём его покупки либо строительства. Подход учитывает текущую стоимость замещения или воспроизводства актива, а также физический износ и другие виды обесценения. См. также: **Подход на основе оценки активов** (Asset Approach).

Cost of Capital – Стоимость капитала

Ожидаемая ставка доходности, которую участниками рынка должна обеспечить инвестиция, с учетом риска этой инвестиции. См. также: **Средневзвешенная стоимость капитала** (Weighted Average Cost of Capital).

Cost Savings Method – Метод экономии на затратах

Метод **Доходного подхода**, в котором стоимость **Нематериального актива** оценивается как поток ожидаемых будущих выгод от использования актива, возникающих за счет экономии на будущих затратах, которые владелец актива может избежать (или сократить).

Current Value Method – Метод текущей стоимости

Процедура распределения **Стоимости акционерного капитала** компании на доли, приходящиеся разным классам акционеров (или **Стоимости бизнеса** на разные классы долга и акционерного капитала), как если бы бизнес продавался на **Дату оценки**, без учета опциональности выплат владельцам долевых интересов. Следует отличать от **Метода взвешенной по вероятности ожидаемой доходности** (Probability-Weighted Expected Return Method) и **Метода оценки опционов (Option Pricing Method)**.

D

Debt Equivalents – Обязательства, эквивалентные долгу

Финансовые обязательства, схожие с долговыми, или иные не долевые требования к бизнесу, возникающие в результате подписания краткосрочных или долгосрочных контрактов (например, операционная аренда, недофинансированные пенсионные обязательства, обязательства по выбытию активов, условные обязательства). См. также: **Структура капитала**, **Гибридные ценные бумаги**.

Discount for Lack of Control - Скидка за отсутствие контроля

Сумма или процент, вычитаемые из стоимости оцениваемого пакета, рассчитанной как доля от 100% акционерного капитала компании (если она была определена для контрольного пакета), отражающие частичное или полное отсутствие экономических выгод, связанных с наличием прав **Контроля**.

Международный глоссарий терминов по оценке - Оценка бизнеса

Discount for Lack of Liquidity - Скидка за отсутствие ликвидности

Сумма или процент, применяемые к стоимости оцениваемой доли для учета разницы в относительной ликвидности.

Discount for Lack of Marketability - Скидка за наличие ограничений в продаже актива

Сумма или процент, применяемые к стоимости оцениваемой доли для учета различий в возможности ее продажи.

Discount for Lack of Voting Rights - Скидка за отсутствие права голоса

Сумма или процент, применяемые к стоимости акции с правом голоса, чтобы отразить отсутствие таких прав у оцениваемой акции.

Discount Rate - Ставка дисконтирования

Ставка доходности, использованная для приведения **Экономического дохода** к текущей стоимости.

Discounted Cash Flow (DCF) Method - Метод дисконтированных денежных потоков

Форма **Метода дисконтирования экономического дохода**, в котором используются денежные потоки.

Discounted Economic Income Method - Метод дисконтирования экономического дохода

Метод **Доходного подхода**, в котором текущая стоимость ожидаемого **Экономического дохода** рассчитывается с использованием **Ставки дисконтирования**.

Distributor Method - Метод дистрибутора

Разновидность **Метода расчета избыточной прибыли, получаемой за несколько периодов**, основанный на рыночных данных о показателях компаний-дистрибуторов или других рыночных данных для оценки **Нематериальных активов**, связанных с отношениями с клиентами. Иногда называется: метод оценки по частям.

E

Economic Income – Экономический доход

Притоки или оттоки денежных средств по результатам деятельности бизнеса (например, **Денежные потоки**, EBITDA, чистая прибыль).

Economic Obsolescence – Экономическое устаревание

Форма износа, потеря стоимости или полезности актива, вызванная действием внешних факторов, особенно таких как изменение спроса на товары или услуги, производимые с помощью актива. См. также **Функциональное устаревание, Физическое устаревание**.

Effective Date – Дата на которую действительна оценка

См. также: **Дата оценки** (Valuation Date), **Дата измерения стоимости** (Measurement Date), или дата определения стоимости (date of value).

End of Period Discounting – Дисконтирование на конец периода

Метод дисконтирования экономического дохода, в котором предполагается, что доход получается в конце каждого периода. Следует отличать от: **Дисконтирования на середину периода** (Mid-Period Discounting).

Enterprise Value – Стоимость предприятия

Рыночная стоимость инвестированного капитала за вычетом всей и части денежных средств и из эквивалентов и других **Неоперационных активов**. См. также: **Рыночная стоимость инвестированного капитала** (Market Value of Invested Capital) и **Инвестированный капитал** (Invested Capital).

Equity Instrument – Долевой финансовый инструмент

Договор, подтверждающий право на долю в активах предприятия за вычетом обязательств.

Equity Risk Premium – Премия за риск инвестирования в акции

Дополнительная доходность сверх доходности безрискового актива, которую ожидает получить инвестор от инвестиций в акции публичных компаний. Обычно рассчитывается как разница между доходностью, ожидаемой

от инвестиций в диверсифицированный рыночный портфель акций и доходностью вложения в безрисковые ценные бумаги. Другие названия: премия за рыночный риск или премия за риск рынка акций.

Equity Value – Стоимость собственного капитала

Часть стоимости бизнеса, принадлежащая акционерам. Обычно рассчитывается как разница между **Рыночной стоимостью инвестированного капитала** и рыночной стоимостью долга, а также **Обязательств эквивалентных долгу**, **Гибридных ценных бумаг** и других обязательств, не предоставляющих прав акционера.

ESG (Environmental, Social and Governance) – Защита окружающей среды, Учет социальных факторов и Ответственный подход к ведению бизнеса

Набор критериев, связанных с защитой окружающей среды, учетом социальных факторов и ответственным подходом к ведению бизнеса, которые влияют на бизнес и его финансовые и операционные показатели (например, влияние на устойчивость бизнеса и этические нормы).

Excess Earnings – Избыточный доход

Дополнительный **Денежный поток**, сверх доходности за использование **Отдельных групп активов бизнеса, дополнительных к оцениваемому** (Contributory Assets), которые задействованы для получения общего денежного потока.

Excess Earnings Method – Метод, основанный на расчете избыточных доходов

Метод оценки стоимости бизнеса, которая определяется как сумма (i) стоимости отдельных **Основных средств**, и (ii) стоимости всех **Нематериальных активов** (включая гудвилл), рассчитываемая путём капитализации **Избыточных доходов**. Иногда называется метод капитализации избыточных доходов.

Expected Cash Flow – Ожидаемый денежный поток

Взвешенные с учетом вероятности **Денежные потоки**, создаваемых оцениваемым бизнесом при разных сценариях развития.

Expected Present Value Technique – Метод ожидаемой текущей стоимости

Способ расчета текущей стоимости, основанный на использовании **Ожидаемых денежных потоков,** создаваемых активом, бизнесом или инвестицией.

F

Fair Market Value – Справедливая рыночная стоимость

Вид (стандарт) стоимости, в котором стоимость определена как цена в денежной форме, по которой имущество было бы обменено между гипотетическими осведомленными и способными совершить сделку сторонами на открытом рынке без ограничений, при этом покупатель и продавец располагают достаточным объемом необходимой информации и действуют без принуждения. См. также: **Рыночная стоимость** (Market Value). [4]

Fair Value – Справедливая стоимость

Стандарт стоимости, у которого есть несколько определений в зависимости от контекста и цели оценки. Конкретное определение справедливой стоимости определяет или предлагает третья сторона (например, требование закона, нормативный акт, договор или регулятор, устанавливающий стандарты финансовой отчётности). Для целей финансовой отчетности чаще всего используется определение справедливой стоимости в стандартах IFRS и US GAAP, которые определяют «Справедливую стоимость, как цену, которая была бы получена при продаже актива или уплачена при передаче обязательства в ходе обычной сделки между участниками рынка на дату измерения стоимости.»

Fairness Opinion – Заключение о справедливости цены сделки

Мнение о том, является ли вознаграждение, предлагаемое или запрашиваемое в сделке купли-продажи, справедливым с финансовой точки зрения для стороны, выплачивающей или получающей его.

[4] [Примечание переводчика] Данная формулировка термина несколько отличается от других определений Fair Market Value.

Forced Liquidation Value – Стоимость при вынужденной ликвидации

Вариант **Ликвидационной стоимости,** рассчитываемой в предположении, что срок экспозиции актива (или активов) перед продажей меньше типичного для рынка. Следует отличать от **Стоимости при плановой ликвидации** (Orderly Liquidation Value).

Functional Obsolescence – Функциональное устаревание

Форма устаревания, при которой стоимость или полезность актива снижаются из-за его конструктивных недостатков, неэффективности или технологической отсталости по сравнению с более современным активом, имеющим большую эффективность или меньшую стоимость. См. также: **Экономическое устаревание, Физическое устаревание, Метод определения стоимости замещения, Стоимость замещения**.

G

Going Concern – Действующее предприятие

Действующий бизнес.

Going Concern Value – Стоимость действующего предприятия

Предположение, использованное в оценке стоимости, относительно того, что предприятие продолжит коммерческую деятельность и при этом разумно ожидать, что будущая деятельность будет прибыльной.

Goodwill – Гудвилл

Нематериальный актив, представляющий будущие экономические выгоды, связанные с бизнесом или группой активов, который не идентифицирован как самостоятельный актив или не признан отдельно в финансовой отчетности. Гудвилл может быть связан с названием компании, её репутацией, лояльностью клиентов, местоположением, продукцией и другими факторами, которые не идентифицируемы отдельно. Применительно к объединениям бизнеса (слияния или поглощения), гудвилл измеряется как разница между: (A) суммой включающей (i) стоимость вознаграждения (как правило, его **Справедливая стоимость**), (ii) неконтрольной доли участия, и, в случае поэтапного объединения бизнеса, (iii) **Справедливой стоимости** на дату приобретения доли в компании ранее приобретенной покупателем, и (B) и разницей в стоимости на дату приобретения между **идентифицируемыми активами** и принятыми обязательствами.[5]

Greenfield Method – Метод создания бизнеса «с нуля»

Метод, используемый для оценки некоторых **Нематериальных активов** (например, франшиз или радиочастотного спектра) на основании дисконтированных денежных потоков гипотетического нового бизнеса. При этом предполагается, что на **Дату оценки** оцениваемый нематериальный актив является единственным активом бизнеса, который далее инвестирует в приобретение, создание или арендует остальные активы, необходимые бизнесу. См. также: **Активы, кроме оцениваемого, задействованные для получения будущих денежных потоков, Метод избыточного дохода, Метод избыточного дохода, получаемого за несколько периодов**.

Guideline Companies Method – Анализ сопоставимых компаний

Метод в рамках **Сравнительного подхода**, в котором стоимость бизнеса оценивается на основании **Мультипликаторов,** рассчитанных с использованием данных о рыночной цене акций публичных компаний, работающих в той же или аналогичной отрасли, что и оцениваемый бизнес. Иногда называется методом сопоставимых сделок слиянии и поглощения.

Guideline Transaction Method – Анализ сопоставимых сделок

Метод в рамках **Сравнительного подхода**, в котором стоимость бизнеса оценивается на основании **Мультипликаторов,** рассчитанных с использованием данных по одной или нескольким сделкам с **Контрольными пакетами акций** компаний, работающих в той же или аналогичной отрасли, что и оцениваемый бизнес. Иногда называется методом сопоставимых сделок слиянии и поглощения.

H

Hybrid Securities – Гибридные ценные бумаги

Компоненты **структуры капитала компании**, которые сочетают характеристики долга и собственного капитала

[5] [Примечание переводчика] Важно различать использование понятия Гудвилл как экономической категории и как категории определенной в стандартах финансовой отчетности.

(например, конвертируемый долг, привилегированные акции с возможностью конвертации, опционы на акции сотрудников).

I

Identifiable Intangible Asset – Идентифицируемый нематериальный актив

В финансовой отчётности идентифицируемым считается **Нематериальный актив**, который удовлетворяет определённым критериям, установленным соответствующими стандартами (например, IFRS 3 или ASC 805), т.е. должен вытекать из отношений, закрепленных в контракте, и/или быть отделимым от других активов.

Income Approach – Доходный подход

Общие принципы оценки стоимости актива, бизнеса или инвестиции с использованием одного или нескольких методов, основанных на преобразовании ожидаемого **Экономического дохода** в текущую стоимость.

Intangible Asset – Нематериальный актив

Актив, не имеющий физической формы, стоимость которого определяют его экономические характеристики, обеспечивающие владельцу права и/или **Экономическую выгоду** (например, патенты, авторские права, товарные знаки или отношения с клиентами. См. также: **Идентифицируемый нематериальный актив**.

Intellectual Property – Интеллектуальная собственность

Юридическая концепция, используемая применительно к результатам интеллектуальной или творческой деятельности, исключительные или ограниченные права на которые защищены законодательно (например, товарные знаки, торговые названия, коммерческие секреты, патенты, авторские права, права на дизайн и не раскрываемая компанией информация. Наличие прав на интеллектуальную собственность, как правило, позволяет владельцу запрещать другим лицам использовать ее без разрешения.

Internal Rate of Return – Внутренняя норма доходности

Ставка дисконтирования, при которой приведённая стоимость ожидаемых чистых денежных потоков равна первоначальным инвестициям (затратам).

Intrinsic Value – Стоимость актива, исходя из его фундаментальных свойств

Стоимость, которую, исходя их доступных фактов, инвестор считает «правильной», «реальной» или фундаментальная стоимость бизнеса, которая станет **Рыночной стоимостью**, когда другие инвесторы придут к такому же выводу. Применительно к опционам: **Стоимость актива, исходя из его фундаментальных свойств** — это разница между ценой исполнения опциона (страйк) и рыночной ценой актива, базового для опциона.

Invested Capital – Инвестированный капитал

Сумма капитала акционеров бизнеса, долга и **Обязательств, эквивалентных долгу**, **Гибридных ценных бумаг** и других обязательств бизнеса, не предоставляющих прав акционеров. См. также: **Стоимость предприятия** (Enterprise Value), **Рыночная стоимость инвестированного капитала** (Market Value of Invested Capital).

Investment Risk – Инвестиционный риск

Неопределённость относительно ожидаемого **Экономического дохода** (размера и/или времени получения).

Investment Value – Инвестиционная стоимость

Вид стоимости, учитывающий ценность актива или бизнеса для конкретного текущего или потенциального владельца покупателя, с учетом их индивидуальных инвестиционных или операционных целей. Другое название: стоимость для конкретного владельца (value to the owner).

K

Key Person Discount – Скидка за наличие в бизнесе ключевого сотрудника или акционера

Сумма или процент, вычитаемые из стоимости действующего бизнеса, чтобы отразить снижение его стоимости, в случае фактической или потенциальной потери ключевого сотрудника или акционера, от которых значительно зависит бизнес.

L

Levered Beta – Коэффициент бета с учетом размера долга в структуре капитала

Показатель **Бета**, рассчитанный с учетом долга в **Структуре капитала**. Другое название: Бета акционерного капитала (Equity Beta). Следует отличать от: **Коэффициента бета без учета долга в капитале** (Unlevered Beta).

Liquidation Value – Ликвидационная стоимость

Доход за вычетом затрат (таких как расходы на подготовку к продаже и затраты на реализацию), который может быть получен после прекращения деятельности бизнеса и продажи его активов. См. также: **Стоимость при плановой ликвидации** (Orderly Liquidation Value), **Стоимость при вынужденной ликвидации** (Forced Liquidation Value).

Liquidity – Ликвидность

Возможность быстро или беспрепятственно получить денежные средства за проданный актив, бизнес или инвестицию. Следует отличать от: **Возможности продать актив без значительных издержек или ограничений** (Marketability).

M

Market Approach – Сравнительный подход

Общие принципы оценки стоимости актива, бизнеса или инвестиции с использованием одного или нескольких **Методов оценки**, основанных на сравнении объекта оценки с другими активами, бизнесами или инвестициями, которые были проданы или для которых доступны цены продаж и другая информация.

Market Capitalization – Рыночная капитализация

Сумма **Рыночной капитализации** компании и процентного долга по рыночной цене.

Market Capitalization of Equity – Рыночная капитализация[6]

Стоимость **собственного капитала** публичной компании, рассчитываемая как произведение рыночной цены акции на количество акций в обращении.

Market Value – Рыночная стоимость

Стандарт стоимости применимый для оценки суммы денег, за которую актив или обязательство следовало бы обменивать на **Дату оценки** в сделке на рыночных условиях между заинтересованными покупателем и продавцом после необходимого маркетинга, при условии, что стороны надлежащим образом осведомлены и действуют благоразумно и без принуждения. См. также: **Справедливая рыночная стоимость** (Fair Market Value).

Market Value of Invested Capital – Рыночная стоимость инвестированного капитала

Сумма рыночной стоимости собственного капитала, долга и **Обязательств, эквивалентных долгу, Гибридных ценных бумаг** и обязательств не предоставляющих прав акционера.

Marketability – Возможность продать актив без значительных издержек или ограничений

Возможность быстро, без затруднений и с минимальными издержками получить деньги за продажу актива, бизнеса или инвестиции, что является показателем того, что продажа или передача конкретной собственности возможна и может быть выполнена беспрепятственно. Данную возможность определяют, в числе прочего, особенности рынка, где может быть реализован актив, и характеристики самого актива. См. также: **Ликвидность** (Liquidity).

Measurement Date – Дата измерения стоимости

Другое название: **Дата оценки** (Valuation Date), **Дата на которую действительна оценка** (Effective Date), или дата, на которую определена стоимость (date of value).

Mid-Period Discounting – Дисконтирование на середину периода

Способ дисконтирования при использовании **Метода дисконтированных экономических доходов**, при котором предполагается, что **Экономический доход** получается в середине каждого периода, что примерно соответствует

[6] [Примечание переводчика] В англоязычной литературе обычно используется термин Market Capitalization.

равномерному распределению **Экономического дохода** в течение периода. Следует отличать от: **Дисконтирования на конец периода** (End of Period Discounting).

Monte Carlo Method – Метод Монте-Карло

Статистический метод, в котором для моделирования влияния различных источников неопределенности на стоимость актива, бизнеса или инвестиции рассматриваются различные комбинации параметров, выбранные случайным образом из их вероятностных распределений.

Multi-Period Excess Earnings Method – Метод оценки избыточного дохода за несколько периодов

Метод оценки **Нематериального актива,** от наличия которого главным образом зависит доход компании, при этом для создания дохода используются и другие активы. **Денежный поток** на такой актив рассчитывается как остаточный поток после вычета затрат на **Компенсацию вклада в потоки, создаваемого другими активами бизнеса**. См. также: **Метод оценки избыточного дохода** (Excess Earnings Method).

Multiple – Мультипликатор

Соотношение стоимости бизнеса или ценной бумаги и **Экономического дохода** или нефинансовой метрики. Другое название: рыночный мультипликатор, мультипликатор для определения цены, оценочный мультипликатор.

N

Net Asset Value – Стоимость чистых активов

Разница между стоимостью активов и обязательств компании, уточненных в соответствии с используемым **Стандартом стоимости**, а не по их балансовым значениям.

Net Book Value – Балансовая стоимость чистых активов

Разница между балансовой стоимостью активов и обязательств компании. Синоним: Балансовая стоимость собственного капитала. В отношении конкретного актива — это первоначальная стоимость (капитализированная) за вычетом накопленной амортизации, износа, уценки или обесценения.

Net Cash Flow to Equity – Чистый денежный поток на собственный капитал

Денежный поток, доступный акционерам после финансирования операционной деятельности, уплаты налогов, необходимых капитальных вложений, обслуживания долга и **Обязательств эквивалентных долгу**, **Гибридных ценных бумаг** и других обязательств, не предоставляющих прав акционера. Иногда называется свободным денежным потоком на акционерный капитал. См. также: **Чистый денежный поток на инвестированный капитал** (Net Cash Flow to Invested Capital).

Net Cash Flow to Invested Capital – Чистый денежный поток на инвестированный капитал

Денежный поток, доступный для всех держателей финансовых требований (включая долг и собственный капитал), после финансирования операционной деятельности, уплаты налогов, необходимых капитальных вложений. Другое название: **Свободный денежный поток на фирму** (Free Cash Flow to the Firm / to Invested Capital). См. также: **Чистый денежный поток на собственный капитал** (Net Cash Flow to Equity).

Net Present Value – Чистая приведённая стоимость

Стоимость будущих денежных поступлений за вычетом оттоков (включая первоначальные инвестиции), рассчитанная на определенную дату с использованием **Ставки дисконтирования**.

Nominal Cash Flows – Денежные потоки в номинальном выражении (Номинальные денежные потоки)

Денежные потоки, учитывающие эффект инфляции. Следует отличать от: **Денежные потоки в реальном выражении** (Real Cash Flows).

Nominal Rate of Return – Номинальная ставка доходности

Ставка доходности, в которой учтен эффект инфляции. Следует отличать от: **Ставки доходности в реальном выражении** (Real Rate of Return).

Noncontrolling Interest – Неконтрольный пакет/доля

Доля в бизнесе, не предоставляющая прав **Контроля**. Другое название: миноритарная доля или миноритарный пакет акций.

Международный глоссарий терминов по оценке - Оценка бизнеса

Nonoperating Assets – Неоперационные активы

Активы (или обязательства), не требующиеся для продолжения деятельности бизнеса. Другое название: Избыточные или дублирующие активы.

Normalized Earnings – Нормализованная прибыль

Экономический доход с поправками для учёта нетипичных, разовых, неэкономических или других нетипичных элементов с целью устранить отклонения и обеспечить сопоставимость.

Normalizing Adjustments – Нормализующие поправки

Поправки к финансовой отчётности бизнеса для учета **Неоперационных активов** и обязательств и/или нетипичных, разовых, неэкономических или других нетипичных элементов с целью устранить отклонения и обеспечить сопоставимость.

O

Option Pricing Method – Метод распределения стоимости компании с использованием оценки опционов

Метод распределения стоимости между классами акционеров с разными экономическими правами, с учетом возможных будущих исходов. Метод использует распределение текущей **Стоимости собственного капитала** между акционерами разных классов в предположении о непрерывном распределении вариантов, вместо фокуса на отдельных будущих сценариях.

Orderly Liquidation Value – Стоимость при плановой ликвидации

Разновидность **Ликвидационной стоимости,** при определении которой предполагается, что период маркетинга актива или активов до продажи был типичным для рынка. Следует отличать от: **Стоимость при вынужденной ликвидации** (Forced Liquidation Value).

P

Physical Obsolescence - Физическое устаревание

Форма снижения стоимости или полезности актива вследствие физического износа, сокращения срока его экономического использования, внешнего воздействия, механических нагрузок и других подобных факторов. См. также: **Экономическое устаревание**, **Функциональное устаревание**.

Portfolio - Портфель

Набор различных активов, инвестиций или обязательств.

Portfolio Discount - Скидка за портфель

Сумма или процент, вычитаемые из стоимости бизнеса, чтобы учесть наличие у него разнородных направлений деятельности или активов, комбинация которых может быть не привлекательно для потенциального покупателя. Другое название: Скидка за конгломератную структуру бизнеса (Conglomerate Discount).

Post-Money Value - Стоимость после инвестиции

Стоимость бизнеса сразу после раунда финансирования, рассчитанная исходя из размера привлеченных средств. Следует отличать от: **Стоимостью до инвестиции** (Pre-Money Value).

Premise of Value – Условие, с учетом которого выполнена оценка стоимости

Предположение относительно условия, с учетом которого выполнена оценка. См. также: **Стоимость действующего предприятия** (Going Concern Value), **Ликвидационная стоимость** (Liquidation Value).

Pre-Money Value – Стоимость до инвестиции

Стоимость бизнеса непосредственно перед раундом финансирования. Следует отличать от: **Стоимости после инвестиции** (Post-Money Value).

Present Value - Приведённая стоимость

Текущая стоимость ожидаемого **Экономического дохода** на определённую дату, рассчитанная с использованием **Ставки дисконтирования**. См. также: **Чистая приведённая стоимость** (Net Present Value).

Price - Цена

Сумма денежных средств или вознаграждение в иной форме, запрашиваемые или выплаченные за актив, которые могут отличаться от стоимости.

Prior Transaction Method - Метод предыдущей сделки

Метод в рамках **Рыночного подхода**, в котором в качестве индикатора стоимости используются данные о ценах предыдущих сделок с оцениваемым бизнесом. Другие названия: метод сделок с акциями и долями данной компанией или метод недавней сделки (Subject Company Transaction Method / Recent Transaction Method).

Probability-Weighted Expected Return Method (PWERM) - Метод взвешенной по вероятности ожидаемой доходности

Метод, используемый для оценки стоимости доли в акционерном капитале, на основе расчета взвешенной по вероятности приведенной стоимости различных будущих сценариев развития бизнеса (таких как IPO, продажа бизнеса, ликвидация, закрытие компании или продолжение деятельности до времени более позднего выхода из бизнеса).

Purchase Price Allocation – Распределение цены приобретения

Термин, обычно используемый для описания процесса распределения цены, уплаченной в сделке по приобретению бизнеса на приобретенные активы и принятые обязательства приобретенного бизнеса, с использованием различных методов.

R

Rate of Return - Ставка доходности

Величина, выраженная как процентах от суммы инвестиции, отражающая ожидаемый или фактически полученный **Экономический доход** и/или изменение стоимости инвестиции.

Real Cash Flows - Денежные потоки в реальном выражении

Денежные потоки без учета эффекта инфляции. Следует отличать от: **Номинальных денежных потоков** (Nominal Cash Flows).

Real Rate of Return - Ставка доходности в реальном выражении

Ставка доходности без учета эффекта инфляции. Следует отличать от: **Номинальной ставки доходности** (Nominal Rate of Return).

Relief from Royalty Method - Метод освобождения от выплаты роялти

Метод оценки **Нематериального актива,** в котором рассчитывается приведённая стоимость размера экономии для владельца актива, связанной с тем, что он не несет затрат на гипотетические лицензионные платежи (роялти). Другое название: Метод экономии на роялти. См. также: **Роялти** (Royalty).

Replacement Cost Method - Метод затрат на замещение

Метод в рамках **Затратного подхода**, в котором стоимость актива оценивается по затратам на его замещение на дату оценки активом аналогичной функциональности или полезности. См. также: **Затратный подход** (Cost Approach), **Затраты на замещения новым активом** (Replacement Cost New).

Replacement Cost New – Затраты на замещение новым активом

Затраты на **Дату оценки** на новый идентичный актив или новый актив с равной полезностью. Другое название: **Затраты на воссоздание нового актива** (Reproduction Cost New).[7]

Report Date - Дата отчёта

Дата выпуска **Отчёта об оценке**. Следует отличать от: **Даты оценки** (Valuation Date).

---

[7] [Примечание переводчика] В данном случае сохранен перевод термина как он изложен в Глоссарии по-английски, который требует уточнения. Необходимо учитывать разницу между понятием Стоимость замещения (Replacement Cost New) и Затраты на воссоздание нового актива (Reproduction Cost New). Первое относится к функциональному замещению, второе к воссозданию точной реплики актива.

Международный глоссарий терминов по оценке - Оценка бизнеса

Required Rate of Return - Требуемая ставка доходности

Минимальная **Ставка доходности**, в расчете на получение которой инвесторы согласятся вложить деньги в инвестицию с учётом ее риска.

Risk Premium - Премия за риск

Ставка доходности, на которую увеличивают базовую ставку (например, **Безрисковую ставку**), чтобы учесть дополнительный риск актива, бизнеса или инвестиции. (например, **Премия за риск вложения в акции**, Премия за **Несистематический риск**, премия за страновой риск или премия за риск, связанный с размером.

Risk-Free Rate - Безрисковая ставка

Доходность, которую можно получить на рынке, инвестируя в актив, у которого нет риска дефолта.

Royalty - Роялти

Выплаты (гипотетические или фактические) за использование актива, чаще всего **Нематериального актива** или природных ресурсов. См. также: **Метод освобождения от выплат роялти** (Relief from Royalty Method).

S

Salvage Value – Стоимость актива в конце срока экономической жизни

Стоимость актива в конце срока его экономической жизни, определяемого характером использования для которого актив был создан. В конце этого срока актив может иметь стоимость при альтернативном использовании или принести доход от утилизации.

Scenario Analysis - Сценарный анализ

Способ моделирования различных сценариев возможного будущего **Экономического дохода** для расчета ожидаемой стоимости. См. также: **Метод Монте-Карло** (Monte Carlo Method), **Метод распределения стоимости компании с использованием оценки опционов** (Option Pricing Method), **Метод взвешенной по вероятности ожидаемой доходности** (PWERM)

Simple Capital Structure - Простая структура капитала

Структура капитала, включающая единственный класс акций и, возможно, долг или приравненные к долгу привилегированные акции. Следует отличать от: **Сложной структуры капитала** (Complex Capital Structure).

Standalone Value - Самостоятельная стоимость

Стоимость актива, бизнеса или инвестиции, определенная без учёта потенциальных синергий.

Standard of Value - Стандарт стоимости

Определение вида стоимости, используемого при проведении оценки (например, **Справедливая рыночная стоимость**, **Рыночная стоимость**, **Справедливая стоимость** или **Инвестиционная стоимость**). Выбор **Стандарта стоимости** влияет на применимые методы, данные и допущения, которые используемые профессиональным оценщиком бизнеса. Другое название: **Вид стоимости** (Basis of Value).

Synergies - Синергии

Концепция, согласно которой объединение двух активов или компаний приводит к повышению их показателей и стоимости, по сравнению с их простой суммой, за счет экономии масштаба или выгод в результате объединения.

Synergistic Value - Синергетическая стоимость

Стоимость, ожидаемая от объединения двух или более активов или бизнесов, превышающая сумму их стоимостей по-отдельности.

Systematic Risk - Систематический риск

Риск, присущий всем рисковым ценным бумагам, который не может быть устранён за счет диверсификации. Другие названия: Рыночный риск или недиверсифицируемый риск. Следует отличать от: **Несистематического риска**. См. также: **Бета**.

Международный глоссарий терминов по оценке - Оценка бизнеса

T

Tangible Asset - Материальный актив

Актив, имеющий физическую форму, стоимость которого обусловлена его физическими характеристиками или особенностями (такие активы как недвижимость, строения, машины, оборудование. Следует отличать от: **Нематериального актива** (Intangible Asset).

Tax Amortization Benefit – Налоговая выгода от амортизации нематериального актива

Приведённая стоимость экономии на налоге на прибыль за счет учета амортизации **Нематериального актива**.

Tax Depreciation Benefit - Налоговая выгода от амортизации материального актива (основного средства)

Приведённая стоимость экономии на налогах, возникающая за счет налоговых вычетов, связанных с амортизацией **Материального актива** (основного средства).

Terminal Value - Терминальная стоимость

Оценка стоимости **Экономического дохода** бизнеса за пределами периода детального прогноза в рамках **Метода дисконтированного экономического дохода**. Другие названия: Остаточная стоимость или Стоимость при продолжении деятельности.

U

Unlevered Beta – Бета в отсутствии долга в капитале

Значение Бета, рассчитанное в предположении об отсутствии долгового финансирования. Другое название: Бета актива (Asset Beta). Следует отличать от: **Бета с учетом долга в капитале** (Levered Beta).

Unlevered Cost of Capital - Стоимость капитала в отсутствии долга

Ожидаемая **Ставка доходности**, требуемая рынком для вложения средств в конкретную инвестицию при условии отсутствия долга в **Структуре капитала**. См. также**: Средневзвешенная стоимость капитала**.

Unsystematic Risk - Несистематический риск

Риск, специфический для конкретной ценной бумаги, который может быть устранён путём диверсификации. Другие названия: Идиосинкразический риск или Диверсифицируемый риск. Следует отличать от: **Систематического риска**.

V

Valuation — Оценка

Результат или процесс выработки мнения или вывода о стоимости на **Дату оценки** с учетом **Дополнительных предположений**, **Стандарта стоимости** и с использованием одного или нескольких **Подходов к оценке**. Другое название: Оценка (Appraisal).

Valuation Approach — Подход к оценке

Общие принципы оценки стоимости, с использованием одного или нескольких **Методов оценки**. См. также **Затратный подход**, **Подход, основанный на оценке активов**, **Доходный подход** и **Рыночный подход**.

Valuation Date — Дата оценки

Момент времени, на который применим вывод о стоимости. Другое название: Дата, на которую применим вывод о стоимости, **Дата измерения** или дата определения стоимости. Следует отличать от: **Даты отчета**.

Valuation Method — Метод оценки

Методология, используемая для определения стоимости в рамках **Подхода к оценке** (например, **Метод дисконтированных денежных потоков** в рамках **Доходного подхода**).

Международный глоссарий терминов по оценке - Оценка бизнеса

Valuation Model — Модель оценки

Инструмент, используемый профессиональными оценщиками бизнеса для определения стоимости актива, бизнеса или инвестиции, использующий расчеты с применением **Методов оценки** и профессиональное суждение, основанное на собранной информации.

Value in Exchange — Стоимость в сделке

Стоимость актива или обязательства при продаже на открытом рынке. Отличается от термина **Стоимость в использовании**.

Value in Use — Стоимость в использовании

Стоимость актива, бизнеса или инвестиции при их текущем использовании или в предположении о продолжении текущего использования. Другие названия: стоимость в предположении о дальнейшем использовании или стоимость при текущем использовании. Отличается от **Стоимости в сделке**.

W

Waterfall – Порядок распределения доходов между акционерами и держателями требований к компании

Договорное распределение **Денежных потоков** между разными классами собственников и кредиторов (таких как держатели прав на долг, держатели привилегированных акций, держатели обыкновенных акций) в соответствии с их экономическими правами, обычно при получении денежных средств в результате сделок (таких как слияние, приобретение, IPO).

Weighted Average Cost of Capital (WACC) – Средневзвешенная стоимость капитала (WACC)

Полная **Стоимость капитала**, при расчете которой ожидаемая **Ставка доходности** по каждому из компонент капитала (таких как долг, акционерный капитал) взвешивается в пропорции соответствующей доле ее рыночной стоимости в **Структуре Капитала**.

With and Without Method - Метод расчета разницы стоимости при наличии и отсутствии актива

Метод оценки стоимости актива, основанный на сравнении двух сценариев – когда бизнес использует актив и когда не использует его, при прочих равных. Разница между приведёнными стоимостями в этих двух сценариях отражает стоимость актива. Другое название: Метод премии к прибыли.

Working Capital – Оборотный капитал

Разница между величиной текущих активов и текущих обязательств бизнеса, необходимых для поддержания операционной деятельности. Другое название: чистый оборотный капитал без учета долга, при расчете которого полностью или частично вычитаются денежные средства и текущая часть процентного долга.