

Документ подписан простой электронной подписью

Информация о владельце:

ФИО: Локтионова Оксана Геннадьевна

Должность: проректор по учебной работе

Дата подписания: 01.02.2022 19:07:04

Уникальный программный идентификатор:

0b817ca911e6668abb13a5d426d39e5f1c11eab73e943df4a4851fda56d089

МИНОБРНАУКИ РОССИИ

Федеральное государственное бюджетное образовательное учреждение высшего образования

«Юго-Западный государственный университет»
(ЮЗГУ)

Кафедра финансов и кредита



ОЦЕНКА СТОИМОСТИ БИЗНЕСА

Методические рекомендации по проведению практических занятий для студентов направления подготовки 38.03.01 «Экономика», профиль «Финансы и кредит»

Курск 2021

УДК 336

Составитель: Асеев О.В.

Рецензент

Кандидат экономических наук, доцент Мерзлякова Е.А.

Оценка стоимости бизнеса: методические рекомендации по проведению практических занятий для студентов направления подготовки 38.03.01 «Экономика», профиль «Финансы и кредит» / Юго-Зап. гос. ун-т; сост. О.В. Асеев. Курск, 2021. 52 с.

Методические рекомендации соответствуют требованиям программы, составленной в соответствии с Федеральным государственным образовательным стандартом высшего образования направления подготовки 38.03.01 «Экономика», профиль «Финансы и кредит». Содержат тематические планы проведения практических занятий, контрольные тесты, список рекомендуемых источников литературы.

Предназначены для студентов направления подготовки 38.03.01 Экономика, профиль «Финансы и кредит» очной и заочной форм обучения.

Текст печатается в авторской редакции

Подписано в печать . Формат 60x84 1/16.

Усл. печ. л. ____ . Уч.-изд. л. ____ . Тираж экз. Заказ. Бесплатно.

Юго-Западный государственный университет.

305040, г. Курск, ул. 50 лет Октября, 94

СОДЕРЖАНИЕ

1 ТЕМАТИЧЕСКИЕ ПЛАНЫ ПРАКТИЧЕСКИХ ЗАНЯТИЙ...	4
2 РАЗБОР РЕШЕНИЯ ТИПОВЫХ ЗАДАЧ ПО ИЗУЧАЕМОЙ ДИСЦИПЛИНЕ.....	13
3 ТЕСТОВЫЕ ЗАДАНИЯ.....	29
СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ.....	51

1. ТЕМАТИЧЕСКИЕ ПЛАНЫ ПРАКТИЧЕСКИХ ЗАНЯТИЙ

**Тема: Предмет, метод, цели и задачи оценки стоимости бизнеса.
Правовое регулирование деятельности по оценке бизнеса.**

1. Понятие и основные цели оценочной деятельности.
2. Основные принципы оценки собственности.
3. Этапы процедуры оценки.
4. Международные стандарты оценки. Правовое регулирование оценочной деятельности в РФ.

Литература:

1. Касьяненко, Т. Г. Оценка стоимости бизнеса : учебник для академического бакалавриата / Т. Г. Касьяненко, Г. А. Маховикова. - Москва : Юрайт, 2015. - 412 с. + 1 эл. опт. диск (CD-ROM). - (Бакалавр. Академический курс). - Текст : непосредственный.
2. Царев, В. В. Оценка стоимости бизнеса: теория и методология / В. В. Царев, А. А. Кантарович. – Москва: Юнити, 2015. – 569 с. – URL: <https://biblioclub.ru/index.php?page=book&id=114491> (дата обращения: 21.10.2021). – Режим доступа: по подписке. – Текст: электронный.
3. Оценка стоимости предприятий : учебник для бакалавров / под общ. ред. В. И. Бусова ; Государственный университет управления. - Москва : Юрайт, 2013. - 430 с. - Текст : непосредственный.
4. Оценка нематериальных активов высокотехнологичных предприятий / Б. Б. Леонтьев, Х. А. Мамаджанов. - М. : ИНИЦ "Патент", 2012. - 307 с. - Текст : непосредственный.
5. Щербакова, Н. А. Оценка недвижимости: теория и практика : учебное пособие / Н. А. Щербакова. - М. : ОМЕГА-Л, 2011. - 269 с. : ил.табл. - (Высшее финансовое образование). - Текст : непосредственный.
6. Экономика и управление недвижимостью : учебник / под общ. ред. П. Г. Грабового ; Московский государственный строительный университет, Национальный исследовательский университет. - 2-е изд., перераб. и доп. - Москва : Проспект, 2012. - 848 с. - Текст : непосредственный.
7. Оценка стоимости бизнеса : практикум / авт.-сост. А. А. Соколова, В. В. Гарибов ; Северо-Кавказский федеральный университет. – Ставрополь : Северо-Кавказский Федеральный университет (СКФУ), 2016. – 106 с. – URL: <https://biblioclub.ru/index.php?page=book&id=459134> (дата обращения: 21.10.2021). – Режим доступа: по подписке. – Текст : электронный.

8. Чеботарев, Н. Ф. Оценка стоимости предприятия (бизнеса) : учебник / Н. Ф. Чеботарев. – 3-е изд. – Москва : Дашков и К°, 2018. – 253 с.– URL: <https://biblioclub.ru/index.php?page=book&id=496100> (дата обращения: 21.10.2021). – Режим доступа: по подписке. – Текст : электронный.
9. Федеральный закон от 29 июля 1998 г. N 135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации». Действующая редакция от 18.03.2020 г. Режим доступа: [http // www.consultant.ru](http://www.consultant.ru).
10. «Об утверждении методических рекомендаций по определению рыночной стоимости земельных участков» Распоряжение Минимущества РФ от 6 марта 2002 г. N 568-р.

Тема: Методические приемы оценки стоимости предприятия (бизнеса). Учёт фактора времени при оценке стоимости предприятия.

1. Понятие денежного потока и его виды.
2. Учёт фактора времени при оценке денежных потоков. Шесть функций сложного процента.

Литература:

1. Касьяненко, Т. Г. Оценка стоимости бизнеса : учебник для академического бакалавриата / Т. Г. Касьяненко, Г. А. Маховикова. - Москва : Юрайт, 2015. - 412 с. + 1 эл. опт. диск (CD-ROM). - (Бакалавр. Академический курс). - Текст : непосредственный.
2. Царев, В. В. Оценка стоимости бизнеса: теория и методология / В. В. Царев, А. А. Кантарович. – Москва: Юнити, 2015. – 569 с. – URL: <https://biblioclub.ru/index.php?page=book&id=114491> (дата обращения: 21.10.2021). – Режим доступа: по подписке. – Текст: электронный.
3. Оценка стоимости предприятий : учебник для бакалавров / под общ. ред. В. И. Бусова ; Государственный университет управления. - Москва : Юрайт, 2013. - 430 с. - Текст : непосредственный.
4. Оценка нематериальных активов высокотехнологичных предприятий / Б. Б. Леонтьев, Х. А. Мамаджанов. - М. : ИНИЦ "Патент", 2012. - 307 с. - Текст : непосредственный.
5. Щербакова, Н. А. Оценка недвижимости: теория и практика : учебное пособие / Н. А. Щербакова. - М. : ОМЕГА-Л, 2011. - 269 с. : ил.табл. - (Высшее финансовое образование). - Текст : непосредственный.
6. Экономика и управление недвижимостью : учебник / под общ. ред. П. Г. Грабового ; Московский государственный строительный университет, Национальный исследовательский университет. - 2-е изд.,

перераб. и доп. - Москва : Проспект, 2012. - 848 с. - Текст : непосредственный.

7. Оценка стоимости бизнеса : практикум / авт.-сост. А. А. Соколова, В. В. Гарибов ; Северо-Кавказский федеральный университет. – Ставрополь : Северо-Кавказский Федеральный университет (СКФУ), 2016. – 106 с. – URL: <https://biblioclub.ru/index.php?page=book&id=459134> (дата обращения: 21.10.2021). – Режим доступа: по подписке. – Текст : электронный.

8. Чеботарев, Н. Ф. Оценка стоимости предприятия (бизнеса) : учебник / Н. Ф. Чеботарев. – 3-е изд. – Москва : Дашков и К°, 2018. – 253 с.– URL: <https://biblioclub.ru/index.php?page=book&id=496100> (дата обращения: 21.10.2021). – Режим доступа: по подписке. – Текст : электронный.

9. Федеральный закон от 29 июля 1998 г. N 135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации». Действующая редакция от 18.03.2020 г. Режим доступа: [http // www.consultant.ru](http://www.consultant.ru).

10. «Об утверждении методических рекомендаций по определению рыночной стоимости земельных участков» Распоряжение Минимущества РФ от 6 марта 2002 г. N 568-р.

Тема: Подготовка информации, необходимой для оценки стоимости предприятия

1. Понятие и виды рисков.

2. Внешняя и внутренняя информация, необходимая для оценки стоимости предприятия.

3. Основные виды корректировок финансовых отчетов

Литература:

1. Касьяненко, Т. Г. Оценка стоимости бизнеса : учебник для академического бакалавриата / Т. Г. Касьяненко, Г. А. Маховикова. - Москва : Юрайт, 2015. - 412 с. + 1 эл. опт. диск (CD-ROM). - (Бакалавр. Академический курс). - Текст : непосредственный.

2. Царев, В. В. Оценка стоимости бизнеса: теория и методология / В. В. Царев, А. А. Кантарович. – Москва: Юнити, 2015. – 569 с. – URL: <https://biblioclub.ru/index.php?page=book&id=114491> (дата обращения: 21.10.2021). – Режим доступа: по подписке. – Текст: электронный.

3. Оценка стоимости предприятий : учебник для бакалавров / под общ. ред. В. И. Бусова ; Государственный университет управления. - Москва : Юрайт, 2013. - 430 с. - Текст : непосредственный.

4. Оценка нематериальных активов высокотехнологичных предприятий

- / Б. Б. Леонтьев, Х. А. Мамаджанов. - М. : ИНИЦ "Патент", 2012. - 307 с. - Текст : непосредственный.
5. Щербакова, Н. А. Оценка недвижимости: теория и практика : учебное пособие / Н. А. Щербакова. - М. : ОМЕГА-Л, 2011. - 269 с. : ил.табл. - (Высшее финансовое образование). - Текст : непосредственный.
6. Экономика и управление недвижимостью : учебник / под общ. ред. П. Г. Грабового ; Московский государственный строительный университет, Национальный исследовательский университет. - 2-е изд., перераб. и доп. - Москва : Проспект, 2012. - 848 с. - Текст : непосредственный.
7. Оценка стоимости бизнеса : практикум / авт.-сост. А. А. Соколова, В. В. Гарибов ; Северо-Кавказский федеральный университет. – Ставрополь : Северо-Кавказский Федеральный университет (СКФУ), 2016. – 106 с. – URL: <https://biblioclub.ru/index.php?page=book&id=459134> (дата обращения: 21.10.2021). – Режим доступа: по подписке. – Текст : электронный.
8. Чеботарев, Н. Ф. Оценка стоимости предприятия (бизнеса) : учебник / Н. Ф. Чеботарев. – 3-е изд. – Москва : Дашков и К°, 2018. – 253 с.– URL: <https://biblioclub.ru/index.php?page=book&id=496100> (дата обращения: 21.10.2021). – Режим доступа: по подписке. – Текст : электронный.
9. Федеральный закон от 29 июля 1998 г. N 135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации». Действующая редакция от 18.03.2020 г. Режим доступа: [http // www.consultant.ru](http://www.consultant.ru).
10. «Об утверждении методических рекомендаций по определению рыночной стоимости земельных участков» Распоряжение Минимущества РФ от 6 марта 2002 г. N 568-р.

Тема: Доходный подход к оценке стоимости предприятия. Метод дисконтированных денежных потоков

- 1.Общая характеристика доходного подхода к оценке стоимости предприятия.
- 2.Основные этапы оценки стоимости предприятия методе дисконтированных денежных потоков в прогнозный период.
- 3.Оценка стоимости предприятия в постпрогнозный период.
- 4.Методы определения ставки дисконтирования.
- 5.Определение итоговой величины рыночной стоимости собственной: капитала методом дисконтированных денежных потоков и внесение поправок.

Литература:

1. Касьяненко, Т. Г. Оценка стоимости бизнеса : учебник для академического бакалавриата / Т. Г. Касьяненко, Г. А. Маховикова. - Москва : Юрайт, 2015. - 412 с. + 1 эл. опт. диск (CD-ROM). - (Бакалавр. Академический курс). - Текст : непосредственный.
2. Царев, В. В. Оценка стоимости бизнеса: теория и методология / В. В. Царев, А. А. Кантарович. – Москва: Юнити, 2015. – 569 с. – URL: <https://biblioclub.ru/index.php?page=book&id=114491> (дата обращения: 21.10.2021). – Режим доступа: по подписке. – Текст: электронный.
3. Оценка стоимости предприятий : учебник для бакалавров / под общ. ред. В. И. Бусова ; Государственный университет управления. - Москва : Юрайт, 2013. - 430 с. - Текст : непосредственный.
4. Оценка нематериальных активов высокотехнологичных предприятий / Б. Б. Леонтьев, Х. А. Мамаджанов. - М. : ИНИЦ "Патент", 2012. - 307 с. - Текст : непосредственный.
5. Щербакова, Н. А. Оценка недвижимости: теория и практика : учебное пособие / Н. А. Щербакова. - М. : ОМЕГА-Л, 2011. - 269 с. : ил.табл. - (Высшее финансовое образование). - Текст : непосредственный.
6. Экономика и управление недвижимостью : учебник / под общ. ред. П. Г. Грабового ; Московский государственный строительный университет, Национальный исследовательский университет. - 2-е изд., перераб. и доп. - Москва : Проспект, 2012. - 848 с. - Текст : непосредственный.
7. Оценка стоимости бизнеса : практикум / авт.-сост. А. А. Соколова, В. В. Гарибов ; Северо-Кавказский федеральный университет. – Ставрополь : Северо-Кавказский Федеральный университет (СКФУ), 2016. – 106 с. – URL: <https://biblioclub.ru/index.php?page=book&id=459134> (дата обращения: 21.10.2021). – Режим доступа: по подписке. – Текст : электронный.
8. Чеботарев, Н. Ф. Оценка стоимости предприятия (бизнеса) : учебник / Н. Ф. Чеботарев. – 3-е изд. – Москва : Дашков и К°, 2018. – 253 с.– URL: <https://biblioclub.ru/index.php?page=book&id=496100> (дата обращения: 21.10.2021). – Режим доступа: по подписке. – Текст : электронный.
9. Федеральный закон от 29 июля 1998 г. N 135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации». Действующая редакция от 18.03.2020 г. Режим доступа: [http // www.consultant.ru](http://www.consultant.ru).
10. «Об утверждении методических рекомендаций по определению рыночной стоимости земельных участков» Распоряжение Минимущества РФ от 6 марта 2002 г. N 568-р.

Тема: Метод капитализации доходов.

1. Экономическое содержание метода.
2. Методы определения капитализируемого дохода.
3. Определение ставки капитализации

Литература:

1. Касьяненко, Т. Г. Оценка стоимости бизнеса : учебник для академического бакалавриата / Т. Г. Касьяненко, Г. А. Маховикова. - Москва : Юрайт, 2015. - 412 с. + 1 эл. опт. диск (CD-ROM). - (Бакалавр. Академический курс). - Текст : непосредственный.
2. Царев, В. В. Оценка стоимости бизнеса: теория и методология / В. В. Царев, А. А. Кантарович. – Москва: Юнити, 2015. – 569 с. – URL: <https://biblioclub.ru/index.php?page=book&id=114491> (дата обращения: 21.10.2021). – Режим доступа: по подписке. – Текст: электронный.
3. Оценка стоимости предприятий : учебник для бакалавров / под общ. ред. В. И. Бусова ; Государственный университет управления. - Москва : Юрайт, 2013. - 430 с. - Текст : непосредственный.
4. Оценка нематериальных активов высокотехнологичных предприятий / Б. Б. Леонтьев, Х. А. Мамаджанов. - М. : ИНИЦ "Патент", 2012. - 307 с. - Текст : непосредственный.
5. Щербакова, Н. А. Оценка недвижимости: теория и практика : учебное пособие / Н. А. Щербакова. - М. : ОМЕГА-Л, 2011. - 269 с. : ил.табл. - (Высшее финансовое образование). - Текст : непосредственный.
6. Экономика и управление недвижимостью : учебник / под общ. ред. П. Г. Грабового ; Московский государственный строительный университет, Национальный исследовательский университет. - 2-е изд., перераб. и доп. - Москва : Проспект, 2012. - 848 с. - Текст : непосредственный.
7. Оценка стоимости бизнеса : практикум / авт.-сост. А. А. Соколова, В. В. Гарибов ; Северо-Кавказский федеральный университет. – Ставрополь : Северо-Кавказский Федеральный университет (СКФУ), 2016. – 106 с. – URL: <https://biblioclub.ru/index.php?page=book&id=459134> (дата обращения: 21.10.2021). – Режим доступа: по подписке. – Текст : электронный.
8. Чеботарев, Н. Ф. Оценка стоимости предприятия (бизнеса) : учебник / Н. Ф. Чеботарев. – 3-е изд. – Москва : Дашков и К°, 2018. – 253 с.– URL: <https://biblioclub.ru/index.php?page=book&id=496100> (дата обращения: 21.10.2021). – Режим доступа: по подписке. – Текст : электронный.

9. Федеральный закон от 29 июля 1998 г. N 135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации». Действующая редакция от 18.03.2020 г. Режим доступа: [http // www.consultant.ru](http://www.consultant.ru).

10. «Об утверждении методических рекомендаций по определению рыночной стоимости земельных участков» Распоряжение Минимущества РФ от 6 марта 2002 г. N 568-р.

Тема: Сравнительный подход к оценке стоимости предприятия.

1. Экономическое содержание сравнительного подхода и особенности его применения.

2. Основные этапы оценки стоимости предприятия методами сделок и компании-аналога (рынка капитала).

3. Вывод итоговой величины рыночной стоимости предприятия и внесение поправок.

Литература:

1. Касьяненко, Т. Г. Оценка стоимости бизнеса : учебник для академического бакалавриата / Т. Г. Касьяненко, Г. А. Маховикова. - Москва : Юрайт, 2015. - 412 с. + 1 эл. опт. диск (CD-ROM). - (Бакалавр. Академический курс). - Текст : непосредственный.

2. Царев, В. В. Оценка стоимости бизнеса: теория и методология / В. В. Царев, А. А. Кантарович. – Москва: Юнити, 2015. – 569 с. – URL: <https://biblioclub.ru/index.php?page=book&id=114491> (дата обращения: 21.10.2021). – Режим доступа: по подписке. – Текст: электронный.

3. Оценка стоимости предприятий : учебник для бакалавров / под общ. ред. В. И. Бусова ; Государственный университет управления. - Москва : Юрайт, 2013. - 430 с. - Текст : непосредственный.

4. Оценка нематериальных активов высокотехнологичных предприятий / Б. Б. Леонтьев, Х. А. Мамаджанов. - М. : ИНИЦ "Патент", 2012. - 307 с. - Текст : непосредственный.

5. Щербакова, Н. А. Оценка недвижимости: теория и практика : учебное пособие / Н. А. Щербакова. - М. : ОМЕГА-Л, 2011. - 269 с. : ил.табл. - (Высшее финансовое образование). - Текст : непосредственный.

6. Экономика и управление недвижимостью : учебник / под общ. ред. П. Г. Грабового ; Московский государственный строительный университет, Национальный исследовательский университет. - 2-е изд., перераб. и доп. - Москва : Проспект, 2012. - 848 с. - Текст : непосредственный.

7. Оценка стоимости бизнеса : практикум / авт.-сост. А. А. Соколова, В. В. Гарибов ; Северо-Кавказский федеральный университет. –

Ставрополь : Северо-Кавказский Федеральный университет (СКФУ), 2016. – 106 с. – URL: <https://biblioclub.ru/index.php?page=book&id=459134> (дата обращения: 21.10.2021). – Режим доступа: по подписке. – Текст : электронный.

8. Чеботарев, Н. Ф. Оценка стоимости предприятия (бизнеса) : учебник / Н. Ф. Чеботарев. – 3-е изд. – Москва : Дашков и К°, 2018. – 253 с. – URL: <https://biblioclub.ru/index.php?page=book&id=496100> (дата обращения: 21.10.2021). – Режим доступа: по подписке. – Текст : электронный.

9. Федеральный закон от 29 июля 1998 г. N 135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации». Действующая редакция от 18.03.2020 г. Режим доступа: [http // www.consultant.ru](http://www.consultant.ru).

10. «Об утверждении методических рекомендаций по определению рыночной стоимости земельных участков» Распоряжение Минимущества РФ от 6 марта 2002 г. N 568-р.

Тема: Метод чистых активов.

1. Экономическое содержание метода чистых активов.
2. Оценка недвижимости.
3. Оценка машин и оборудования.
4. Оценка нематериальных активов.
5. Оценка финансовых активов.

Литература:

1. Касьяненко, Т. Г. Оценка стоимости бизнеса : учебник для академического бакалавриата / Т. Г. Касьяненко, Г. А. Маховикова. - Москва : Юрайт, 2015. - 412 с. + 1 эл. опт. диск (CD-ROM). - (Бакалавр. Академический курс). - Текст : непосредственный.

2. Царев, В. В. Оценка стоимости бизнеса: теория и методология / В. В. Царев, А. А. Кантарович. – Москва: Юнити, 2015. – 569 с. – URL: <https://biblioclub.ru/index.php?page=book&id=114491> (дата обращения: 21.10.2021). – Режим доступа: по подписке. – Текст: электронный.

3. Оценка стоимости предприятий : учебник для бакалавров / под общ. ред. В. И. Бусова ; Государственный университет управления. - Москва : Юрайт, 2013. - 430 с. - Текст : непосредственный.

4. Оценка нематериальных активов высокотехнологичных предприятий / Б. Б. Леонтьев, Х. А. Мамаджанов. - М. : ИНИЦ "Патент", 2012. - 307 с. - Текст : непосредственный.

5. Щербакова, Н. А. Оценка недвижимости: теория и практика : учебное пособие / Н. А. Щербакова. - М. : ОМЕГА-Л, 2011. - 269 с. : ил.табл. -

(Высшее финансовое образование). - Текст : непосредственный.

6. Экономика и управление недвижимостью : учебник / под общ. ред. П. Г. Грабового ; Московский государственный строительный университет, Национальный исследовательский университет. - 2-е изд., перераб. и доп. - Москва : Проспект, 2012. - 848 с. - Текст : непосредственный.

7. Оценка стоимости бизнеса : практикум / авт.-сост. А. А. Соколова, В. В. Гарибов ; Северо-Кавказский федеральный университет. – Ставрополь : Северо-Кавказский Федеральный университет (СКФУ), 2016. – 106 с. – URL: <https://biblioclub.ru/index.php?page=book&id=459134> (дата обращения: 21.10.2021). – Режим доступа: по подписке. – Текст : электронный.

8. Чеботарев, Н. Ф. Оценка стоимости предприятия (бизнеса) : учебник / Н. Ф. Чеботарев. – 3-е изд. – Москва : Дашков и К°, 2018. – 253 с.– URL: <https://biblioclub.ru/index.php?page=book&id=496100> (дата обращения: 21.10.2021). – Режим доступа: по подписке. – Текст : электронный.

9. Федеральный закон от 29 июля 1998 г. N 135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации». Действующая редакция от 18.03.2020 г. Режим доступа: [http // www.consultant.ru](http://www.consultant.ru).

10. «Об утверждении методических рекомендаций по определению рыночной стоимости земельных участков» Распоряжение Минимущества РФ от 6 марта 2002 г. N 568-р.

2 РАЗБОР РЕШЕНИЯ ТИПОВЫХ ЗАДАЧ ПО ИЗУЧАЕМОЙ ДИСЦИПЛИНЕ

Доходный подход к оценке бизнеса

Задача 1. Промышленное предприятие выпускает три вида продукции: А, Б и В. Предприятие имеет временно избыточные активы стоимостью 500 000 руб. (они не понадобятся для выпуска перечисленных видов продукции в течение одного года), которые можно сдать в аренду (что составит четвертую бизнес-линию фирмы). Рыночная стоимость имущества, которое не нужно для выпуска (обеспечения) рассматриваемых видов продукции, равна 320 000 руб.

Определить минимальную обоснованную рыночную стоимость предприятия, как действующего, в расчете на следующее время:

- три года продолжения его работы;
- два года продолжения его работы;
- на все время возможных продаж выпускаемой продукции (с учетом улучшения ее качества и капиталовложений в поддержание производственных мощностей).

Ожидаемые доходы от продаж продукции и аренды временно избыточных активов прогнозируются на уровне (руб.):

- продукция А через год – 100 000, через 2 года – 70 000;
- продукция Б через год – 20 000, через 2 года – 130 000, через 3 года – 700 000, через 4 года – 820 000, через 5 лет – 180 000;
- продукция В через год – 45 000;
- поступления от аренды временно избыточных активов через год – 50 000.

Прогнозируются следующие доходности (в год) государственных (рублевых) облигаций: на два года – 25%, на три года – 20%, на пять лет – 15%.

Решение

Информация о рыночной стоимости временно избыточных активов (500 000 руб.) является избыточной, так как в задаче предлагается оценить стоимость предприятия, как действующего, которое должно сохранить рабочие места и выпускать возможные для него виды продукции. Следовательно, продавать указанные активы нельзя, потому что это сделает невозможным выпускать и реализовывать продукцию, доходы от продажи которой закладываются в оценку предприятия.

Оценочная стоимость многопродуктового предприятия равна сумме

текущих остаточных стоимостей его бизнес-линий плюс рыночная стоимость окончательно избыточных (нефункционирующих) активов. Остаточная стоимость бизнес-линии по выпуску продукции А составляет:

– в расчете на три года продолжения бизнеса (в качестве ставки дисконта используется ожидаемая за три года годовая доходность гособлигаций):

$$PV_{\text{Аост}(n=3)} = \frac{100\,000}{(1+0,2)} + \frac{70\,000}{(1+0,2)^2} = \text{_____ (руб.)};$$

– в расчете на два года продолжения бизнеса (в качестве ставки дисконта используется годовая доходность за 2 года гособлигаций):

$$PV_{\text{Аост}(n=2)} = \frac{100\,000}{(1+0,25)} + \frac{70\,000}{(1+0,25)^2} = \text{_____ (руб.)};$$

– в расчете на все время продолжения бизнеса (в качестве ставки дисконта используется ожидаемая за 5 лет – за весь срок продаж наиболее перспективной продукции – годовая доходность гособлигаций)

$$PV_{\text{Аост}(n=5)} = \text{_____ (руб.)};$$

Остаточная текущая стоимость бизнес-линии по выпуску продукции Б составляет:

– в расчете на три года продолжения бизнеса (в качестве ставки дисконта используется ожидаемая за 3 года годовая доходность гособлигаций)

$$PV_{\text{Бост}(n=3)} =$$

– в расчете на два года продолжения бизнеса (доходность гособлигаций за 2 года)

$$PV_{\text{Бост}(n=2)} =$$

– в расчете на все время продолжения бизнеса (доходность гособлигаций за 5 лет – срок продаж наиболее перспективной продукции)

$$PV_{\text{Бост}(n=5)} =$$

Остаточная стоимость бизнес-линии по выпуску продукции В составляет:

– в расчете на 3 года продолжения бизнеса:

$$PV_{\text{Вост}(n=3)} =$$

– в расчете на 2 года продолжения бизнеса:

$$PV_{\text{Вост}(n=2)} =$$

– в расчете на все время продолжения бизнеса:

$$PV_{\text{Вост}(n=5)} =$$

Остаточная стоимость бизнес-линии по сдаче в аренду временно избыточных активов:

– на 3 года:

$$PV_{\text{Аренда_ост (n=3)}} =$$

– на 2 года:

$$PV_{\text{Аренда_ост (n=2)}} =$$

– в расчете на все время продолжения бизнеса:

$$PV_{\text{Аренда_ост (n=5)}} =$$

Таким образом, в расчете на 3 года продолжения бизнеса суммарная остаточная текущая стоимость ожидаемых доходов предприятия, или его обоснованная рыночная стоимость, равна (с добавлением рыночной стоимости окончательно избыточных активов в сумме НФА = 320 000 руб.):

$$Ц_{n=3} = PV_{\text{Аост (n=3)}} + PV_{\text{Бост (n=3)}} + PV_{\text{Вост (n=3)}} + PV_{\text{Аренда_ост (n=3)}} = \dots$$

В расчете на два года продолжения бизнеса суммарная остаточная текущая стоимость ожидаемых доходов предприятия равна (с учетом НФА):

$$Ц_{n=3} = PV_{\text{Аост (n=2)}} + PV_{\text{Бост (n=2)}} + PV_{\text{Вост (n=2)}} + PV_{\text{Аренда_ост (n=2)}} = \dots$$

В расчете на все время продолжения бизнеса суммарная остаточная текущая стоимость ожидаемых доходов предприятия с учетом НФА равна:

$$Ц_{n=3} = PV_{\text{Аост (n=5)}} + PV_{\text{Бост (n=5)}} + PV_{\text{Вост (n=5)}} + PV_{\text{Аренда_ост (n=5)}} =$$

Замечание. Рассматриваемое предприятия оценивается значительно выше, если предположить, что оно сможет действовать в течение максимального срока полезной жизни для осуществляемых фирмой бизнесов (в течение пяти лет). Эта оценка предполагает, что за это время не изменятся законодательные условия для бизнеса (налоги, таможенные пошлины и др.).

Задача 2. Определите норму дохода для инвестиций отечественного резидента в покупку акций закрытой автосборочной компании «Омега» с численностью занятых 300 человек, если известно, что: доходность государственных облигаций в реальном выражении равна 3% (r), индекс инфляции – 10% (s), среднерыночная доходность на фондовом рынке – 20% (R_m), дополнительная премия за страновой риск – 8% (C), дополнительная премия за закрытость компании (S_2) – на уровне международно принятой аналогичной премии, дополнительная премия за инвестиции в малый бизнес – 8% (S_1), текущая доходность акций рассматриваемой компании за прошлый год в среднем колебалась относительно своей средней величины на 5%, текущая

среднерыночная доходность на фондовом рынке в прошлом году относительно своей средней величины на 2%.

Решение

Замечания. 1. Дополнительная премия за инвестирование в малый бизнес учитывается тогда, когда количество занятых не превышает предельное для малого бизнеса количество занятых (200 человек).

2. Премия за страновой риск вводится в расчет *только* при оценки ставки дисконта применительно к иностранным инвесторам. Для отечественных инвесторов уровень странового риска неявным образом отображен в повышенном уровне рыночной премии за риск и в увеличенном уровне номинальной безрисковой процентной ставки.

3. В некоторых ситуациях в качестве безрисковой нормы дохода нельзя рассматривать рыночную ставку государственных облигаций (например, при нестабилизировавшейся инфляции) и трудно прогнозировать на этот срок среднюю ожидаемую доходность, то для определения ставки R_f используют формулу Фишера, которая позволяет выразить норму безрискового дохода с рубля инвестиций через реальную ставку безрискового дохода r и инфляционные ожидания s :

$$R_f = r + s + rs.$$

4. S_1 и S_2 могут назначаться (экспертно) в интервале пригл. до 5/6 наблюдающейся в стране инвестирования безрисковой ставки процента R_f .

Норма дохода (ставка дисконта) должна определяться согласно модели оценки капитальных активов. Номинальная безрисковая ставка дохода R_f при этом может быть вычислена по формуле (Фишера): $R_f = r + s + r \cdot s = 0,03 + 0,10 + 0,03 \cdot 0,10 = 0,133$.

Коэффициент β как мера относительного размера колеблемости дохода с рубля, вложенного в оцениваемый бизнес по сравнению с колеблемостью дохода с рубля вложений в любой бизнес на фондовом рынке в целом может быть определен отношением амплитуды колебаний за прошедший период доходности с акций компании к амплитуде колебаний среднерыночной доходности на всем фондовом рынке, т.е. $\beta = 5\% / 2\% = 2,5$.

В итоге, искомая норма дохода согласно модели оценки капитальных активов оказывается равной:

$$R = R_f + \beta(R_m - R_f) + S_1 + S_2 + C = 0,133 + 2,5(0,20 - 0,133) + (5/6) \cdot 0,133 = 0,411 (41,1\%)$$

Замечание. Таким образом, из дополнительных премий задействована только поправка на закрытый характер оцениваемой компании.

Задача 3. Рассчитать для фирмы А показатель денежного потока на основе данных отчетов о прибыли и убытках, движении средств, а также с учетом изменения баланса предприятия (в руб.):

Поступления по контрактам на реализацию продукции:	
реализация с оплатой по факту поставки	300 000
реализация с оплатой в рассрочку	100 000
авансы и предоплата	175 000
Итого поступления по контрактам на реализацию продукции	575 000
Чистая прибыль	85 000
Себестоимость реализованной продукции	310 000
Накладные расходы	75 000
Износ	160 000
Налоги	155 000
Проценты за кредит	38 345
Увеличение задолженности по балансу	280 000
Вновь приобретенные активы, поставленные на баланс	205 000

Решение

Денежным потоком является сальдо между поступлениями (со знаком «плюс») и платежами (со знаком «минус») предприятия.

Поступлениями в исходных данных являются: 1) поступления от реализации продукции, 2) поступления новых кредитных средств (увеличение задолженности). Сумма этих поступлений равна: $575\ 000 + 280\ 000 = 855\ 000$ руб.

Показатель чистой прибыли в исходных данных является промежуточным и не соответствует какому-либо конкретному поступлению средств.

Реальные платежи (на указанные суммы) делались по следующим позициям: себестоимость реализованной продукции (прямые затраты), накладные расходы, налоги, проценты за кредит, вновь приобретенные активы, поставленные на баланс. Отчисления на износ не являются платежом, т.к. эти средства с предприятия не уходят.

Сумма платежей: $310\ 000 + 75\ 000 + 155\ 000 + 38\ 345 + 205\ 000 = 783\ 345$ (руб.).

Сальдо поступлений и платежей (денежный поток) за период равно:

$$855\ 000 - 783\ 345 = 71\ 655 \text{ руб.}$$

Задача 4. Оценить долгосрочный бизнес, способный приносить следующие денежные потоки:

в ближайшие 15 месяцев с надежностью (по месяцам, в д.е.): 80, 85, 90, 95, 100, 100, 100, 100, 100, 100, 110, 110, 100, 90, 85;

в дальнейшем (точно прогнозировать невозможно) – примерно по столько же в течение неопределенно длительного периода времени.

Учитывающая риски бизнеса рекомендуемая ставка дисконта (получена согласно модели оценки капитальных активов) – 72% годовых.

Оценку произвести применительно к двум предположениям: 1) бизнес удастся вести 15 месяцев; 2) бизнес удастся осуществлять в течение неопределенно длительного периода времени (он будет оставаться выгодным неопределенно долго).

Решение.

Месячная ставка дисконта равна $72\% : 12 = 6\%$.

1) для 15 месяцев – оценка может быть произведена:

– обычным способом суммирования текущих стоимостей переменных будущих денежных потоков $ДП_t$ по ставке дисконта i ;

– методом капитализации ограниченного во времени среднеожидаемого денежного потока A_{cp}

2) оценка рассматриваемого бизнеса рассматривается методом капитализации постоянного (на уровне среднеожидаемого) денежного потока, получаемого в течение неопределенно длительного времени.

По стандартной в доходном подходе к ОБ формулы для определения его остаточной стоимости: $Ц = \sum_{t=1}^n \frac{ДП_t}{(1+i)^t} = 80 / (1 + 0,06) + 85/(1+0,06)^2 + 90/(1+0,06)^3 + 95/(1+0,06)^4 + 100/(1+0,06)^5 + 100/(1+0,06)^6 + 100/(1+0,06)^7 + 100/(1+0,06)^8 + 100/(1+0,06)^9 + 100/1,06^{10} + 110/1,06^{11} + 110/1,06^{12} + 110/1,06^{13} + 90/1,06^{14} + 85/1,06^{15} = 927,0$ (д.е.)

Капитализация постоянного дохода за 15 месяцев по модели Инвуда предполагает, что в качестве этого условно-постоянного дохода должен быть взят средний в месяц из ожидаемых по 15 ближайшим месяцам денежных потоков:

$A_{cp} = (80+85+90+95+100+100+100+100+100+100+110+110+100+90+85)/15 = 96,33$ (д.е.)

По модели Инвуда в коэффициенте капитализации ограниченного во времени постоянного дохода и норма текущего дохода, и норма возврата капитала основывается на учитывающей риски бизнеса месячной ставке

дисконта $i = 0,06$. По модели Инвуда имеем:

$$PV_{\text{ост}} = Ц = \frac{A_{cp}}{i + \frac{1}{S_n(n,i)}}, \text{ где } \frac{1}{S_n(n,i)} = \frac{i}{(1+i)^n - 1} = \frac{0,06}{(1+0,06)^{15} - 1} = 0,043$$

$$\text{и } PV_{\text{ост}} = Ц = \frac{96,33}{0,06 + 0,043} = 935,0 \text{ (д.е.)}$$

Оценка рассматриваемого бизнеса методом капитализации постоянного дохода методом капитализации постоянного дохода (на уровне среднемесячного денежного потока $A_{cp} = 96,33$ д.е.), если принять, что этот доход можно получать неопределенно длительный период, равна:

$$ЦП = PV_{\text{ост}} = \frac{A_{cp}}{i} = \frac{96,33}{0,06} = 1\,605,5 \text{ (д.е.)}$$

Задача 5. Какую максимальную цену можно ожидать за предприятие в настоящий момент, если в его бизнес-плане, составленном для выхода из кризисного состояния, намечается, что через 4 года (длительность прогнозного периода) денежный поток предприятия выйдет на уровень 100 000 руб. при выявлении уже начиная с перехода от второго к третьему году прогнозного периода стабильного темпа прироста в 3%. Бизнес предприятия является долгосрочным. Указать время его окончания невозможно. Рекомендуемая ставка дисконта – 25%.

Решение

1. Модель Гордона: прогнозная остаточная стоимость предприятия на конец 4-го года равна (на основе величины денежного потока, планируемого на пятый год, который является первым годом, когда все заработанные предприятием средства могут быть с него изъяты новым владельцем, покупающим предприятие по цене $Ц_4$ в течение 4-го года):

$$Ц_4 = CF_{(t+1)} (1 + g) / (i - g) = 100 (1 + 0,03) / (0,25 - 0,03) = 468\,181,8 \text{ (руб.)}$$

2. Текущий эквивалент этой величины (текущая стоимость данного дохода, возможного от перепродажи предприятия через четыре года), который и является максимально допустимой ценой $Ц_0$ за предприятие в настоящее время для инвестора, собирающегося его перепродать через 4 года, представляет собой результат дисконтирования вероятной цены $Ц_4$ на 4 года «назад»:

$$Ц_0 = 468\,181,8 / (1 + 0,25)^4 = 192\,667,0 \text{ (руб.)}$$

Сравнительный подход к оценке бизнеса

Задача 1. Оценить ожидаемый коэффициент "Цена/Прибыль" для открытой компании "X" на момент до широкой публикации её финансовых результатов за отчетный 2007 г., если известно, что:

прибыль за 2007 г., руб.	27 000 000
прибыль, прогнозируемая на 2008 г., руб.	29 000 000
ставка дисконта для компании "X", рассчитанная по модели оценки капитальных активов	25%

Темп роста прибылей компании стабилизирован. Остаточный срок жизни бизнеса компании – неопределенно длительный.

Решение

До выявления на фондовом рынке непосредственно наблюдаемой рыночной цены компании, которая учитывала бы финансовые результаты, можно использовать модель Гордона: $C = 29\,000\,000 / (0,25 - \alpha)$,

где α – долгосрочный (стабилизированный) темп роста прибылей компании; из сравнения прибылей за 2007 и 2008 годы он равен:

$$(29\,000\,000 - 27\,000\,000) / 27\,000\,000 = 0,074$$

$$C = 29\,000\,000 / (0,25 - 0,074) = 164\,772\,720 \text{ (руб.)}$$

2. Коэффициент "Цена/Прибыль" на рассматриваемый момент времени и рассчитываемый по текущей (оценочной) цене 100% акций компании, соотнесенной с прибылью за последний завершённый финансовый период, равен:

$$\begin{aligned} & \text{Вероятная цена компании в 2008 (} C_{2008} \text{) / Прибыль компании за} \\ & \text{2007 (} P_{2007} \text{)} = \\ & = 164\,772\,720 / 27\,000\,000 = 6,10. \end{aligned}$$

Задача 2. Имеются данные финансовых отчетов по фирме VALENS (Испания). Рассчитать основные мультипликаторы.

Показатель		Сумма
Данные балансового отчета	Краткосрочная задолженность	712 410
	Долгосрочная задолженность	61 125
	Балансовая стоимость	34 037 641
	Чистая выручка от реализации	19 909 797
Данные отчета о доходах	Износ и амортизация	1 084 611
	Расходы на оплату процентов	24 507
	Доход до налогов	8 368 432
Подходные налоги		2 393 807

Чистый доход		5 974 625
Данные об акциях	Текущая рыночная цена	8 920
	Число акций	11 316

Решение

$$\begin{aligned} \text{Цена} &= \text{Рыночная стоимость акций} \cdot \text{Количество акций} = 8\,920 \cdot 11\,316 = \\ &= 100\,938\,720 \text{ (руб.)} \end{aligned}$$

$$1. \text{ Мультипликатор "Цена/Чистая прибыль (доход)" } = \\ = (100\,938\,720) / 5\,974\,625 = 16,9$$

$$2. \text{ Мультипликатор "Цена/Прибыль до налогообложения" } = \\ = 100\,938\,720 / 8\,368\,432 = 12,1.$$

$$3. \text{ Мультипликатор Цена/Чистый денежный поток}^1 = \\ = 100\,938\,720 / (5\,974\,625 + 1\,084\,611 - 24\,507) = 14,3.$$

$$4. \text{ Мультипликатор "Цена/Денежный поток до налогообложения" } = \\ 100\,938\,720 / (8\,368\,432 + 1\,084\,611 - 24\,507) = 10,7.$$

$$5. \text{ Мультипликатор "Инвестиционный капитал / Прибыль" } = \\ = (\text{Собственный капитал (Цена)} + \text{Долгосрочная задолженность}) / \\ (\text{Расходы на выплату проц.} + \text{Доход до налогов}) = (100\,938\,720 + 61\,125) / (8\,368\,432 + 24\,507) = 12,0.$$

$$6. \text{ Мультипликатор "Инвестиционный капитал / Прибыль до выплаты налогов и процентов по кредитам" } = (100\,938\,720 + 61\,125) / (8\,368\,432 + 24\,507 + 1\,084\,611) = 10,7.$$

$$7. \text{ Мультипликатор "Цена/Балансовая стоимость" } = 100\,938\,720 / 34\,037\,641 = 2,97.$$

Задача 3. Прогнозируется, что балансовая прибыль создаваемого предприятия (за вычетом налога на имущество и других обязательных платежей и сборов) и балансовая стоимость активов через год составят соответственно 20 и 110 млн. руб., через год предприятие будет иметь непогашенные долги на сумму 15 млн.руб. и за год из прибыли выплатит процентов по кредитам на сумму 5 млн.руб. Ставка налога на прибыль равна 34%. За несколько прошедших лет отношение котируемой на фондовой бирже стоимости одной акции предприятия-аналога к его приходящейся на одну акцию годовой прибыли после налогообложения в среднем равно 5,1. Мультипликатор "Цена/Балансовая стоимость" по этому же предприятию составил за ряд прошедших лет 2,2. Оценить будущую рыночную стоимость создаваемого предприятия по состоянию на год вперед после начала его деятельности, если инвестор доверяет статистике и сопоставимости

¹ Чистый денежный поток (NCF) – разница между притоками и оттоками денежных средств

сравниваемых фирм по мультипликатору "Цена/Прибыль" на 85%, а по мультипликатору "Цена/Балансовая стоимость" – на 15%.

Решение

Адекватной базой мультипликатору "Цена/Прибыль" служит ожидаемая балансовая прибыль, уменьшенная на планируемые процентные выплаты и платежи по налогу на прибыль (так как мультипликатор взят применительно к прибыли после налогообложения)

Планируемая прибыль после налогообложения = Балансовая прибыль (за вычетом налога на имущество и других обязательных платежей и сборов, взимаемых с прибыли) – Процентные платежи – Налог на прибыль (равен планируемой после процентных платежей прибыли, умноженной на ожидаемую ставку налога с прибыли) = $(20 - 5) - (20 - 5) \cdot 0,34 = 9,9$ (млн.руб.)

Мультипликатор "Цена/Балансовая стоимость" на фондовом рынке принято исчислять по чистой (за вычетом долгосрочной задолженности) балансовой стоимости аналогичных предприятий:

Ожидаемая чистая балансовая стоимость = Планируемая балансовая стоимость – Ожидаемая (непогашенная) задолженность = $110 - 15 = 95$ (млн.руб.)

Весовые коэффициенты для расчета средневзвешенной ожидаемой стоимости предприятия: $k_{ц/п} = 0,85$; $k_{ц/б} = 0,15$ (меньшее доверие к мультипликатору "Ц/БС" вызвано тем, что на практике обычно очень трудно проверить, по всем ли наиболее дорогостоящим видам сходных активов компания-аналог применяет те же методы амортизации, что и оцениваемое предприятие)

Таким образом, $Ц = \text{Планируемая прибыль после налогообложения} \cdot \text{Мультипликатор "Ц/П"} \cdot k_{ц/п} + \text{Ожидаемая чистая балансовая стоимость} \cdot \text{Мультипликатор "Ц/БС"} \cdot k_{ц/б} = 9,9 \cdot 5,1 \cdot 0,85 + 95,0 \cdot 2,2 \cdot 0,15 = 74,267$ (млн. руб.)

Задача 4. Оценить обоснованную рыночную стоимость закрытой компании, если известно, что:

– рыночная стоимость одной акции компании – ближайшего аналога равна 113 руб.;

– общее количество акций компании-аналога, указанное в финансовом отчете, составляет 200 000 акций, из них 50 000 выкуплено компанией и 20 000 ранее выпущенных акций приобретено, но еще не оплачено;

– доли заемного капитала оцениваемой компании и компании-

аналога в их балансовой стоимости совокупного капитала одинаковы, а общие абсолютные размеры их задолженности составляют соответственно 5 и 10 млн.руб.

– средние ставки процента по кредитам, которыми пользуются рассматриваемые фирмы, таковы, что средняя кредитная ставка по оцениваемой компании в полтора раза выше, чем по компании-аналогу;

– сведений о налоговом статусе (в частности, о налоговых льготах) компаний не имеется;

– объявленная прибыль компании-аналога до процентов и налогов равна 1,5 млн.руб., процентные платежи этой компании в отчетном периоде были 100 000 руб., уплаченные налоги на прибыль – 450 000 руб.;

– прибыль оцениваемой компании до процентов и налогов равна 1,2 млн.руб., процентные платежи этой компании в отчетном периоде были 230 000 руб., уплаченные налоги с прибыли – 360 000 руб.

Решение

Оцениваемая компания и компания-аналог не сопоставимы как по общей абсолютной величине используемого ими заемного капитала (балансовые стоимости компаний, которые выступают составной частью балансовой стоимости капитала компаний, являются результатами вычитания заемного капитала из трудно сопоставимых и определяемых применяемыми методами амортизации остаточных балансовых стоимостей их активов), так и по стоимости используемого кредита, а также по уплачиваемым ими налогам (информация о налоговом статусе отсутствует). Следовательно, для определения обоснованной рыночной стоимости оцениваемой компании методом рынка капитала следует использовать соотношение: ("Цена компании-аналога + Заемный капитал компании-аналога") / "Прибыль компании-аналога до процентов и налогов"

2. Непосредственно наблюдаемая на рынке цена компании-аналога равна произведению рыночной цены одной её акции на количество ее акций в обращении, то есть на общее количество акций компании-аналога за вычетом выкупленных ею самой акций и нерасмещенных акций (в данном случае – неоплаченных) и составляет:

$$113 \cdot (200\,000 - 50\,000 - 20\,000) = 14\,690\,000 \text{ (руб.)}$$

3. Перенесение указанного соотношения на оцениваемую компанию требует его умножения на показатель прибыли оцениваемой компании также до вычета из нее процентов и налогов.

4. Результат этого перемножения даст по исследуемой компании оценку величины, имеющей ту же структуру, что и числитель в

соотношении, которое применялось как база по компании-аналогу, т.е. величину предполагаемой цены рассматриваемой фирмы плюс используемый в ней заемный капитал.

5. Чтобы получить искомую обоснованную рыночную стоимость оцениваемой компании, необходимо результат перемножения, описывавшегося в п.3., уменьшить на величину заемного капитала оцениваемой компании.

$$6. Ц = 1\,200\,000 \cdot ((14\,690\,000 + 10\,000\,000) / 1\,500\,000) - 5\,000\,000 = 14\,752\,000 \text{ (руб.)}$$

Затратный подход к оценке бизнеса

Задача 1. Предприятие оценено методом накопления активов. Его обоснованная рыночная стоимость – 100 млн. руб. На следующий день после получения оценки предприятие взяло кредит – 10 млн. руб. На 8 млн. руб. из этих средств предприятие приобрело оборудование. Ставка процента по кредиту – 20% годовых. Уплата процентов – в конце каждого года. Погашение кредита – через 2 года. Как изменится оценка рыночной стоимости предприятия?

Решение

1. Без корректировки кредиторской задолженности: рыночная стоимость приобретенного по цене 8 млн.руб. равна также 8 млн.руб. (не сказывается износ оборудования). Оставшиеся 2 млн. руб. являются "живыми деньгами", и их рыночная стоимость равна 2 млн.руб. Т.о. рыночная стоимость активов, а также задолженность предприятия возросли на 10 млн.руб., следовательно, стоимость предприятия сразу после взятия кредита не изменилась составляет 100 млн.руб.

2. Более сложные рассуждения проводятся при корректировке кредиторской задолженности при пересчете её номинальной суммы на текущую стоимость платежей.

В задаче не хватает исходных данных о ставке дисконта, по которой следует дисконтировать процентные платежи и погашение кредита. В этой ситуации допустимо, что если предприятие брало кредит на конкурентном рынке кредитов, то чистая текущая стоимость инвестиционного проекта продавца товара (заемных средств) стремится к нулю ($NPV_{\text{кред}} \rightarrow 0$), т.е. для кредитора его инвестиции в 10 млн.руб. уравниваются такой ж по величине текущей стоимостью поступлений по обслуживанию и погашению кредита:

$$NPV_{\text{кред}} = -10 \text{ млн.руб.} + PV(\text{поступления по кредиту}) = 0, \\ \text{т.е. } PV(\text{поступления по кредиту}) = 10 \text{ млн. руб.}$$

При этом поступления кредитора по обслуживанию и погашению кредита равны тем же платежам заемщика, т.е. текущая стоимость платежей равна также 10 млн.руб., а, значит, рыночная стоимость предприятия осталась равной 100 млн.руб.

Задача 2. Переоцененная рыночная стоимость материальных активов предприятия – 200 млн.руб. Отношение чистой прибыли к собственному капиталу в отрасли, к которой принадлежит предприятие, равно 15%. Средняя годовая чистая прибыль предприятия за предыдущие 5 лет в ценах года оценки составляет 35 млн. руб. Рекомендуемый коэффициент капитализации прибылей предприятия – 25%. Оценить стоимость "гудвила" и суммарную рыночную стоимость предприятия методом накопления активов.

Решение

Общая стоимость предприятия, представленная как сумма рыночной стоимости его материальных и всех нематериальных активов, тогда оказывается равной: $200 + 20 = 220$ (млн.руб.).

$$k_{отр} = П / ЧМА = П / СК_{мат} = 0,15 \text{ (15\%)}$$

$$П_{ож} = ЧМА \cdot k_{отр} = 200 \cdot 0,15 = 30 \text{ (млн.руб.)}$$

$$П_{изб} = ПК_{ок} - П_{ож} = 35 - 30 = 5 \text{ (млн.руб.)}$$

$$НМА^* = П_{изб} / i = 5 / 0,25 = 20 \text{ (млн.руб.)}$$

Задача 3. Оценить стоимость гудвила. Рыночная стоимость активов предприятия оценивается в 40 000 д.е., нормализованная чистая прибыль – 16 000 д.е. Средний доход на активы равен 15%, ставка капитализации – 20%

Решение

Рыночная стоимость активов	40 000
Нормализованная чистая прибыль	16 000
Ожидаемая прибыль (40 000 · 15%)	6 000
Избыточная прибыль	10 000
Стоимость избыточной прибыли (10 000 / 0,20)	50 000
Стоимость избыточной прибыли и рыночной стоимости активов	90 000

Задача 4. В табл. приведен скорректированный баланс на 31.12.2008. Анализируя элементы баланса с целью составления экономического баланса, оценщик обосновал следующие положения:

– 25% дебиторской задолженности со сроком платежа свыше 12 месяцев не будет получено;

– 12% ТМЗ устарело и может быть продано лишь за 30% от своей стоимости

– НМА стоят 190 тыс.руб.;

– здания фабрики стоят на 620 тыс.руб. больше балансовой стоимости; оборудование на 940 тыс.руб. меньше;

– финансовые активы (долгосрочные) имеют рыночную стоимость 1270 тыс.руб.;

– краткосрочные финансовые вложения – 70 тыс.руб. (прирост 30 тыс.руб.);

– долгосрочная задолженность должна быть погашена в виде разового платежа 1.07.2010 г. Проценты, начисленные на основной долг, составят 900 тыс.руб. Общая задолженность приводится к 1.01.2009 по норме дисконта 40% (эффективная ставка).

– стоимость гудвилла определена оценщиком равной 2 433 тыс.руб.

Определить стоимость фирмы методом ликвидационной стоимости.

Баланс	Скорректированный баланс (на 31.12.08)	Экономический баланс
Актив		
1. Внеоборотные активы, всего	9300	
НМА	90	
гудвилл	–	
ОС	8140	
долгосрочные финансовые вложения	560	
прочее	510	
2. Оборотные активы, всего	4900	
запасы	2030	
дебиторская задолженность (более 12 месяцев)	840	
дебиторская задолженность (менее 12 месяцев)	1470	
краткосрочные финансовые вложения	40	
денежные средства	130	

прочие оборотные активы	390	
Баланс	14200	
Пассив		
4. Капитал и резервы, всего	9400	
УК	100	
Добавочный капитал	8700	
Резервный капитал	420	
Прочее	180	
5. Долгосрочные пассивы	1500	
6. Краткосрочные пассивы	3300	
заемные средства	1100	
кредиторская задолженность	1850	
доходы будущих периодов	350	
Баланс	14200	

Стоимость фирмы составит

Задача 5. В условиях предыдущей задачи (экономический баланс) рассчитайте ликвидационную стоимость фабрики на основе данных, подготовленных оценщиком в процессе анализа условий реализации активов (табл.). Норма дисконта – 40%

Элементы актива	Экономическая стоимость, тыс.руб.	Условия реализации			
		цена, тыс. руб.	срок, месяцы	комиссионные, %	ликвид. ст-ть, тыс.руб.
НМА	180	–	–	–	
Гудвилл	2433	–	–	–	
Здания	4200	4200	6	5	
Оборудование	3720	2100	3	7	
Долгосрочные вложения	1270	1270	1	2	
Прочее	510	340	2	10	
Запасы ТМЦ	1260	1200	2	5	
Незавершенное производство	600	400	4	5	

Дебиторская задолженность	1890	1100	1	3	
Краткосрочные финансовые вложения	70	70	1	2	
Денежные средства	130	130	–	–	
Прочие оборотные активы	390	210	2	10	
Итого	11740				

Решение

Ликвидационная стоимость зданий = $4\,200 \cdot 0,95 \cdot (1 + 0,4)^{-6/12} = 3\,372$. Аналогично рассчитать стоимости по другим элементам активов

3. ТЕСТОВЫЕ ЗАДАНИЯ

Тестовые задания для контрольных точек

1. Несколько предприятий решили совместно создать систему очистки сточных вод. Какая форма ассоциации для них наиболее целесообразна:

- А. Концерн.
- В. Франчайзинг.
- С. Консорциум.
- Д. Холдинг.

2. Выберите правильный ответ. Консорциум - это:

- А. Объединение картельного типа, включающее фирмы любой формы собственности.
- В. Объединение капиталов на определенный срок для реализации крупных инвестиционных проектов.
- С. Объединение предприятий холдингового типа.

3. В каком порядке исчисляется нераспределенная прибыль предприятия:

- А. Балансовая прибыль, прибыль от реализации, чистая прибыль, не-распределенная прибыль.
- В. Прибыль от реализации, балансовая прибыль, чистая прибыль, не-распределенная прибыль.
- С. Балансовая прибыль, чистая прибыль, прибыль от реализации, не-распределенная прибыль.

4. Предметом оценки бизнеса может быть оценка:

- А. Текущей рыночной стоимости закрытой компании;
- Б. Текущей рыночной стоимости открытой компании с недостаточно ликвидными акциями;
- В. «Действительной» текущей рыночной стоимости открытой компании с недостаточно ликвидными акциями, если компания не публикует достаточных сведений о ведущихся ею инвестиционных (инновационных) проектах;
- Г. Будущей (прогнозируемой) рыночной стоимости закрытых и открытых компаний;

- Д. Текущей и будущей рыночной стоимости имущественного комплекса фирмы;
- Е. Текущей и будущей рыночной ценности бизнес-линий компании или ее имущественных комплексов по отдельным видам продукции;
- Ж. Всего перечисленного выше.

5. Оценка бизнеса является

- А. Оценкой эффективности управления предприятием,
- В. Одним из направлений оценки недвижимости,
- С. Одним из направлений экспертной оценки имущества,
- Д. Одним из направлений оценки нематериальных активов.

6. Под бизнесом подразумевается любое государственное предприятие.

- А. Да, верно.
- В. Нет, не только государственное, но и любое предприятие, цель которого - приносить прибыль.
- С. Нет, государственные предприятия не являются бизнесом.
- Д. Да, верно, только если оно не убыточно.

7. Оценка бизнеса производится

- А. С учетом стоимости имущественного комплекса предприятия.
- В. Без учета стоимости имущественного комплекса предприятия.
- С. В зависимости от обстоятельств.

8. Основная часть предприятий не может быть оценена рынком и требует экспертной оценки.

- А. Верно.
- В. Неверно.

9. Большинство крупных предприятий России относится к предприятиям открытого типа.

- А. Верно.
- В. Неверно.

10. В некоторых случаях требуется проведение экспертной оценки предприятий типа ОАО.

- А. Верно.
- В. Неверно.

11. Обоснованная рыночная стоимость предприятия - это

А. Стоимость с точки зрения продавца бизнеса.

В. Сумма средств в денежном выражении в текущих ценах, необходимая для приобретения имущественного комплекса предприятия.

С. Наиболее вероятная цена (в денежном выражении, в текущих ценах), по которой предприятие перейдет из рук продавца в руки покупателя, причем обе стороны сделки действуют в собственных интересах, имеют полную информацию о существовании сделки, не испытывают давления со стороны.

Д. Специфическая стоимость бизнеса для конкретного покупателя, пользователя, инвестора или группы инвесторов, формирующаяся под влиянием индивидуальных причин.

12. Какие из перечисленных моментов относятся к различиям в определениях обоснованной рыночной стоимости и инвестиционной стоимости?

А. Величина риска, связанная с ведением бизнеса.

В. Отраслевая принадлежность предприятия.

С. И то, и другое.

Д. Ни то, ни другое.

13. Инвестиционная стоимость бизнеса рассчитывается в случае, если:

А. Есть предполагаемый покупатель, программа инвестиций должна разрабатываться в ходе оценки;

В. Есть предполагаемый покупатель с конкретной программой инвестиций;

С. Предполагаемый покупатель не определен, программа инвестиций разработана;

Д. Не известны ни предполагаемый покупатель, ни программа инвестиций.

14. Имущественный подход к оценке рыночной стоимости бизнеса дает наилучшие результаты при оценке:

А. Контрольного пакета акций предприятия;

В. Предприятий с высоким уровнем фондоемкости;

С. Новых предприятий;

Д. Финансовых структур, активы которых состоят в основном из финансовых составляющих;

Е. Всего перечисленного выше.

15. Метод чистых активов при оценке бизнеса предполагает

- А. Корректировку стоимости основных фондов.
- В. Корректировку стоимости нематериальных активов.
- С. И то, и другое.
- Д. Ни то, ни другое.

16. При проведении оценки бизнеса методом чистых активов основным исходным документом является

- А. Балансовый отчет предприятия.
- В. Отчет о прибылях и убытках.
- С. Отчет о движении денежных средств.
- Д. Ведомость заработной платы.

17. Метод отраслевых формул получил наиболее широкое распространение в России для оценки крупных предприятий.

- А. Верно.
- В. Неверно.

18. Применение метода сделок при оценке бизнеса предусматривает

- А. Использование отраслевых формул.
- В. Корректировку бухгалтерского баланса.
- С. Анализ сделок купли-продажи сопоставимых закрытых компаний либо анализ данных по продажам мажоритарных пакетов.
- Д. Дисконтирование будущих денежных потоков.

19. Оценочные мультипликаторы используются

- А. При оценке предприятий методом чистых активов.
- В. При определении ликвидационной стоимости.
- С. При оценке методом рынка капитала.
- Д. В любом из перечисленных случаев.

20. Если стоимость бизнеса, рассчитанная по методу дисконтирования денежных потоков, меньше стоимости, полученной по методу чистых активов, то можно сделать вывод о том, что имеется:

- А. Физический износ активов;
- В. Функциональное устаревание активов;
- С. Экономическое устаревание активов.

21. Известно, что через несколько лет будет получена определенная сумма дохода. Что произойдет с текущей стоимостью этой определенной будущей суммы, если ставка дохода возрастет?

- А. Уменьшится;
- В. Не изменится;
- С. Возрастет.

22. При оценке стоимости конкретного бизнеса по возможности используются методы:

- А. Доходного подхода;
- В. Имущественного (Затратного) подхода;
- С. Сравнительного (Рыночного) подхода;
- Д. Всех трех подходов;
- Е. Любой метод по выбору оценщика.

23. Какие из нижеперечисленных факторов необходимо учитывать при определении веса, придаваемого каждому из оценочных методов для получения согласованной стоимости:

- А. Характер оцениваемого бизнеса и активов;
- В. Цель и функция оценки;
- С. Количество и качество информации, имеющейся по каждому из методов;
- Д. Все вышеперечисленные факторы;
- Е. Только факторы А и С.

24. Оценка рыночной стоимости закрытой компании осуществляется для:

- А. Подготовки ее продажи или продажи долевых частей в ней;
- Б. Определения будущей рыночной стоимости ее акций после их выпуска на фондовый рынок;
- В. Оценки готовящегося к продаже имущественного комплекса компании;
- Г. Всего перечисленного выше.

25. Ликвидационная стоимость имущественного комплекса представляет собой:

- А. Величину вероятной выручки от срочной распродажи входящих в этот комплекс активов, прав собственности и контрактных прав (в увязке с обязательствами по тем же контрактам) по частям;
- Б. Стоимость срочной продажи имущественного комплекса как целого;

В. Иное.

26. Стоимость предприятия как действующего в отличие от его ликвидационной стоимости предполагает оценку рыночной стоимости:

А. Фирмы, продолжающей операции;

Б. Ненарушенного в своей целостности имущественного комплекса;

В. пп. А) и Б);

Г. Иное

27. Предприятие, согласно Гражданскому кодексу РФ, понимается как:

А. Фирма;

Б. Имущественный комплекс;

В. Бизнес-линия;

Г. Частная инициатива;

Д. Иное.

28. Оценка имущественного комплекса предполагает определение рыночной стоимости:

А. Материальных активов, необходимых для выпуска продукции;

Б. Нематериальных активов, представляющих собой конкурентные преимущества по выпуску и продажам этой продукции;

В. Всех материальных и нематериальных активов фирмы;

Г. пп. А), Б), В)

Д. пп. А), Б).

29. Каким подходам к оценке рыночной стоимости промышленного предприятия в наибольшей мере соответствует определение ее стоимости как действующего предприятия?

А. Доходный подход;

Б. Сравнительный подход;

В. Затратный подход;

Г. пп. А), Б);

Д. пп. А), В);

Е. пп. Б), В);

Ж. пп. А), Б), В).

30. Опционы развития могут иметь следующий вид:

А. Опцион роста (опцион на последующее инвестирование).

В. Опцион изучения (опцион на выбор времени инвестирования).

С. Опцион на отсрочку исполнения.

Д. Опцион на отказ от инвестирования.

31. Опцион европейского типа – это

А. Американский опцион, реализованный в момент окончания действия соглашения.

В. Контракт, согласно которому держатель опциона получает право купить/продать определенную актив исключительно в определенный соглашением момент.

С. Это финансовый колл-опцион на последующее инвестирование (опцион роста).

32. Опцион находится «в деньгах», когда

А. Держатель опциона исполняет опцион, но не получает никакой прибыли и лишь теряет уплаченную за опцион цену;

В. Держатель не исполняет опцион и теряет уплаченную за опцион цену;

С. Продавец реально владеет лежащими в основе опциона акциями;

Д. Держатель исполняет опцион и получает прибыль.

33. Какое из утверждений верно:

А. Внутренняя стоимость опциона – это цена выполнения контракта, по которой будет куплен/продан актив, если соглашение будет выполнено.

В. Внутренняя стоимость опциона - это прирост богатства, который обеспечивается инвестору от владения опционом.

С. Рыночная стоимость опциона может упасть ниже его внутренней стоимости.

Д. Внутренняя стоимость опциона – это премия, которую готов заплатить покупатель за опцион.

34. Стоимость опциона имеет положительную корреляцию с изменением таких параметров как:

А. Текущая цена базисного актива.

В. Изменчивость цены актива.

С. Срок действия опциона.

Д. Процентная ставка.

Е. Все параметры, перечисленные выше.

35. Безрисковая хеджевая позиция – это когда выполняется следующее условие:

А. Процентные ставки постоянны.

- В. Имеется нормальное распределение доходности базового актива.
- С. Прибыли по акциям точно компенсируют убытки по опционам и наоборот.
- Д. Отсутствуют трансакционные затраты и налоги.

36. Оценка бизнеса при осуществлении менеджмента, ориентированного на рост стоимости предприятия, имеет задачу:

- А. Определять, увеличивают или уменьшают оценочную текущую и прогнозируемую будущую рыночную стоимость бизнеса те или иные управленческие решения;
- Б. Оценивать, какой бы на настоящий момент стала рыночная стоимость ликвидных акций компании, если бы секретная информация о продвижении инновационных проектов фирмы была обнародована;
- В. Прогнозировать конкретную величину рыночной стоимости компании и пакетов ее акций на будущий момент, который наступит после публикации материальных свидетельств технического и первого коммерческого успеха инновационных проектов;
- Г. То же в отношении имущественного комплекса фирмы в целом и имущественных комплексов по отдельным инновационным проектам (видам продукции);
- Д. Все перечисленное выше.

37. Предусмотренные в Законах РФ об акционерных обществах и обществах с ограниченной ответственностью специальные практические применения оценки бизнеса защищают интересы:

- А. Существующих и потенциальных участников этих обществ;
- Б. Государства;
- В. Мирового сообщества.

38. Стоимость услуг независимых оценщиков бизнеса зависит от:

- А. Спроса на их услуги;
- Б. Квалификации оценщиков и «торговой марки» их компании по оценке бизнеса;
- В. Предложения этих услуг;
- Г. Всего перечисленного.

39. В каких из перечисленных ниже ситуаций необходимо или может иметь место применение специальных методов оценки бизнеса?

- А. Определение договорной стоимости выкупа акций акционерным обществом у его учредителей;
- Б. Обоснование стартовой цены в приватизационном аукционе, на который выставляется пакет акций, принадлежащий государству;
- В. Утверждение проспекта эмиссии акций;
- Г. Оценка предприятия-банкрота, представляемого собранию его кредиторов;
- Д. Исчисление рыночной стоимости неликвидных финансовых активов (например, акций закрытых дочерних компаний) предприятия, с которой в части этих активов взимается налог на имущество;
- Е. Планирование цены предложения или цены спроса при подготовке сделок по купле-продаже пакетов акций закрытых компаний;
- Ж. Во всех перечисленных ситуациях.

40. Какое из перечисленных ниже практических применений оценки бизнеса напрямую не предусмотрено законодательством, но является одним из важнейших при формировании спроса на услуги независимых оценщиков бизнеса?

- А. Обоснование эмиссии акций;
- Б. Расчет выкупной эмиссии акций;
- В. Оценка имущественного вноса в общество с ограниченной ответственностью;
- Г. Оценка акций или имущественного комплекса, закладываемых под получаемый кредит;
- Д. Определение стоимости приватизируемых государственных пакетов акций.

41. Оценка имущественного комплекса фирмы-банкрота предполагает:

- А. Определение ликвидационной стоимости имущественного комплекса на момент введения внешнего управления;
- Б. Установление на тот же момент стоимости предприятия как действующего;
- В. Определение прогнозной ликвидационной стоимости имущественного комплекса на момент завершения внешнего управления;
- Г. Оценку стоимости предприятия как действующего на момент завершения внешнего управления или на любой более ранний момент после

существенного продвижения в реализации бизнес-плана финансового оздоровления;

Д. пп. А), В);

Е. пп. Б), Г).

42. Что из перечисленного ниже может быть использовано в качестве базрисковой нормы дохода от бизнеса (не учитывающей риски бизнеса ставки дисконта для дисконтирования ожидаемых от бизнеса доходов)?

А. Текущая ставка дохода по страхуемым (крупными независимыми компаниями с государственным участием) банковским депозитам;

Б. Текущая доходность государственных облигаций;

В. пп. А) и Б), но их средние ожидаемые за срок полезной жизни оцениваемого бизнеса величины;

Г. Рыночная кредитная ставка процента в расчете на срок полезной жизни бизнеса;

Д. Безрисковая норма дохода (ставка дисконта), принятая в среднем в мировой экономике;

Е. Иное.

43. На какую дату можно оценивать бизнес?

А. Дату проведения оценки;

Б. Дату планируемой перепродажи предприятия;

В. Любую будущую дату;

Г. Дату окончания реализации бизнес-плана финансового оздоровления предприятия;

Д. Все перечисленные выше даты.

44. Следует ли при оценке предприятия согласно методологии доходного подхода к оценке учитывать ранее сделанные в предприятие инвестиции (выбрать наиболее полный правильный ответ)?

А. Да, так как на их величину должна возрасти оценка предприятия;

Б. Нет, так как потенциальный покупатель предприятия ориентируется только на перспективу получения с предприятия дохода;

В. Нет, так как перспективные инвестиции, ранее сделанные в предприятие, косвенно будут учтены при оценке текущей стоимости ожидаемых от предприятия доходов; неперспективные же (с отрицательным показателем чистой текущей стоимости) инвестиции косвенно будут учтены в добавляемой к оценке предприятия рыночной

стоимости избыточных для продолжения бизнеса активов, которые можно попытаться продать;

Г. Нельзя сказать с определенностью.

45. По какой ставке должны дисконтироваться бездолговые денежные потоки?

А. Рассчитанной согласно модели оценки капитальных активов.

Б. Полученной методом кумулятивного построения ставки дисконта.

В. Представляющей собой величину, обратную коэффициенту «Цена/Прибыль» для компании-аналога.

Г. Равной средневзвешенной стоимости капитала.

Д. Равной рассчитанному по балансу предприятия коэффициенту «доход на инвестированный капитал».

Е. По другой модели.

46. Может ли срок, в расчете на который рассчитывается текущая стоимость ожидаемых от бизнеса доходов, быть меньше полезного срока жизни бизнеса?

А. Да.

Б. Нет.

В. Нельзя сказать с определенностью.

47. Дисконтирование будущих доходов отражает:

А. Разную ценность во времени разновременных доходов и затрат;

Б. Сравнение доходов по рассматриваемому бизнесу с теми, которые можно было бы получить с тех же стартовых инвестиций, вложив их в безрисковый или сопоставимый по рискам инвестиционный общедоступный актив;

В. пп. А) и Б);

Г. Иное.

48. Что является нормой дохода для доходов, получаемых от использования заемного капитала?

А. Ставка дисконта, рассчитываемая по модели оценки капитальных активов;

Б. Рыночная кредитная ставка;

В. Ставка рефинансирования Центрального банка РФ;

Г. Ставка кредита по имеющимся у оцениваемого предприятия кредитным соглашениям;

Д. То же за вычетом ставки налога на прибыль (если ставка кредита не превышает более чем на три процентных пункта ставку рефинансирования Центробанка);
Е. Иное.

49. Метод сценариев предполагает:

- А. Выделение множества сценариев осуществления бизнеса с указанием их оценочной вероятности;
- Б. Выявление только пессимистического, оптимистического и наиболее вероятного сценариев без указания количественных оценок их вероятностей;
- В. пп. А) или Б).

50. Верно ли утверждение: применение метода сценариев для учета рисков бизнеса при расчете его стоимости на основе денежных потоков в реальном выражении требует отдельного учета разных сценариев изменения инфляции в стране?

- А. Да.
- Б. Нет.
- В. Нельзя сказать с определенностью.

51. Модель оценки капитальных активов в качестве компенсации за риск, добавляемой к безрисковой норме дохода, учитывает в ставке дисконта:

- А) риски менеджмента;
- Б) риски финансовой неустойчивости компании;
- В) операционный левэридж фирмы;
- Г) финансовый рычаг предприятия;
- Д) риски конкуренции и нестабильного платежеспособного спроса, а также риски характера компании, малого бизнеса и страновой риск;
- Е) иное.

52. Какая из следующих моделей применима для оценки долгосрочного бизнеса, имеющего умеренный стабильный темп роста денежных потоков?

- А) модель Ринга;
- Б) модель Гордона;
- В) модель Инвуда;
- Г) модель Хоскольда.

53. Если норма возврата капитала принимается на уровне безрисковой нормы дохода, то при расчете стоимости ограниченного во времени бизнеса, приносящего постоянный доход, его оценка:

- А) завышается;
- Б) занижается;
- В) остается неизменной;
- Г) зависит от других обстоятельств.

54. В какой из упрощенных моделей оценки бизнеса коэффициент капитализации совпадает со ставкой дисконта?

- А) модель Ринга;
- Б) модель Гордона;
- В) модель Инвуда;
- Г) модель Хоскольда.

55. Какой из перечисленных показателей должен использоваться в качестве нормы текущего дохода при оценке бизнеса по модели Ринга?

- А) средняя ожидаемая за срок бизнеса доходность государственных облигаций;
- Б) ставка дисконта;
- В) рыночная кредитная ставка;
- Г) ставка процента по кредитам оцениваемого предприятия;
- Д) иное.

56. С чем следует сравнивать значения финансовых коэффициентов, исчисляемых по балансу предприятия, для выявления несистематического риска его финансовой неустойчивости?

- А) с величиной аналогичных коэффициентов, рассчитываемых по открытым компаниям отрасли, чьи акции не падают в цене (в реальном выражении);
- Б) со среднеотраслевыми аналогичными финансовыми коэффициентами;
- В) с нормативами, утвержденными в законодательстве;
- Г) с другими финансовыми коэффициентами того же предприятия;
- Д) ни с чем из перечисленного.

57. В каком из перечисленных методов отношение «Цена/Прибыль до налогов» рассчитывается по цене акций, которая наблюдалась при слиянии или поглощении компании-аналога?

- А) в методе рынка капитала;
- Б) в методе сделок;
- В) в методе отраслевой специфики;
- Г) в методе избыточных прибылей;
- Д) ни в одном из перечисленных.

58. Можно ли сказать, что использование в сравнительном подходе к оценке бизнеса зарубежного аналога

- А) повышает точность оценки;
- Б) понижает точность оценки;
- В) делает оценку на базе данного подхода вообще возможной;
- Г) не влияет на оценку.

59. Допустимо ли при корректировке кредиторской и дебиторской задолженностей предприятия использовать одну и ту же ставку дисконта?

- А) да;
- Б) нет;
- В) нельзя сказать с определенностью.

60. Верно ли утверждение: оценка крупного пакета акций предприятий должна делаться как на момент оценки, так и на момент предполагаемой перепродажи этого пакета?

- А) да;
- Б) нет;
- В) нельзя сказать с определенностью.

61. Каким образом можно оценивать стоимость миноритарной доли российского общества с ограниченной ответственностью, обоснованная рыночная стоимость которого определена методом рынка капитала?

- А) умножая полученную методом рынка капитала оценку предприятия на размер доли (пронормированной к единице);
- Б) умножая полученную методом рынка капитала оценку предприятия на размер доли (пронормированной к единице) и уменьшая ее на скидку за недостаточную ликвидность акций (долей) рассматриваемого предприятия;
- В) умножая полученную методом рынка капитала оценку предприятия на размер доли (пронормированной к единице), уменьшая ее на скидку за недостаточную ликвидность акций (долей)

рассматриваемого предприятия, а также уменьшая полученный результат на скидку за неразмещенность акций (долей) фирмы на фондовом рынке;

Г) то же, но при получении оценки стоимости предприятия в целом методом накопления активов;

Д) то же, но при получении оценки стоимости предприятия в целом методом дисконтирования денежного потока;

Е) иным образом.

61. Собственный капитал компании равен:

А) Активам компании.

Б) Общему инвестированному капиталу.

В) Общему инвестированному капиталу за вычетом обязательств.

62. Верно ли утверждение, что прогноз будущей динамики курса акций необходимо начать с выведения будущей цены акции?

А) Верно.

Б) Неверно.

63. Акции компании имеют инвестиционную привлекательность если:

А) внутренняя стоимость акции выше рыночной;

Б) внутренняя стоимость акции ниже рыночной.

65. В каких случаях не рекомендуется использовать мультипликатор цена/дивиденды?

А) Оценка неконтрольного пакета акций.

Б) Оценка в целях слияния и поглощения.

В) Оценка предприятий сферы услуг.

66. Нормализация бухгалтерской отчетности является обязательной, если:

А) Оценка производится для иностранного инвестора.

Б) Оценка производится для отечественного инвестора.

В) Всегда.

67. В рамках оценки бизнеса предметом оценки может являться:

А) 100% собственного капитала;

Б) 100% общего инвестированного капитала;

В) Контрольный пакет;

Г) Миноритарная доля;

- Д) Доля в общем инвестированном капитале;
- Е) Все вышеперечисленное;
- Ж) Все вышеперечисленное, кроме Б и Д.

68. Стоимость предприятия не изменяется в зависимости от вида оцениваемой стоимости.

- А) Верно.
- Б) Неверно.

69. Инвестиционная стоимость предприятия всегда выше его обоснованной рыночной стоимости.

- А) Верно.
- Б) Неверно.

70. Управляющие предприятием приняли правильное решение об инвестировании в данный проект, так как данные вложения обеспечили рост стоимости предприятия:

- А) Верно.
- Б) Неверно.

71. Если бы инвестиции обеспечивали дополнительный доход в размере 1 500 долларов, какое решение было бы предпочтительно:

- А) Все равно инвестировать в данный проект.
- Б) Рассмотреть другие варианты инвестиций, обеспечивающие доход на вновь инвестированный капитал, выше требуемой ставки дохода.
- В) Если не удастся найти проекты, обеспечивающие доход на вновь инвестированный капитал, выше требуемой ставки дохода, то выплатить всю прибыль акционерам в качестве дивидендов.
- Г) Б и В.

72. Какими подходами (методами) оценки бизнеса можно оценить 100% собственного капитала компании без внесения дополнительных поправок:

- А) подход дисконтированных будущих доходов;
- Б) мультипликаторы стоимости с использованием данных по сопоставимым компаниям;
- В) подход капитализированных доходов;
- Г) метод чистой стоимости активов;
- Д) все вышеперечисленное;
- Е) все вышеперечисленное кроме Б).

73. Коэффициент β в модели оценки капитальных активов (САРМ) является мерой:

- А) систематического риска;
- Б) несистематического риска.

74. Инвестиции в компанию с коэффициентом β меньше 1 связаны с риском выше среднего уровня:

- А) Верно.
- Б) Неверно.

75. Верно ли утверждение, что систематический риск можно диверсифицировать за счет качественного управления компанией?

- А) Верно.
- Б) Неверно.

76. Средневзвешенная стоимость капитала применяется для дисконтирования:

- А) денежного потока для собственного капитала;
- Б) денежного потока с учетом задолженности;
- В) А и Б.

77. Какой из перечисленных ниже методов оценки бизнеса является наиболее предпочтительным для оценки сравнительно недавно образованной компании, которая является объектом для приобретения. Также ожидается, что величина будущих выгод от владения данным предприятием будет существенно отличаться от текущего уровня.

- А) капитализация чистой прибыли;
- Б) дисконтирование будущих денежных потоков;
- В) ликвидационная стоимость;
- Г) ни один из перечисленных выше.

78. Подход капитализированных доходов используется, если:

- А) доход оцениваемой компании стабильный;
- Б) доход стабильно изменяется;
- В) А и Б.

79. Верно ли утверждение, что независимо от выбранного потока дохода, который будет капитализироваться (чистая прибыль или чистый денежный поток), результат оценки получится одинаковым.

А) Верно.

Б) Неверно.

В) Верно, при условии, что коэффициент капитализации будет соответствовать потоку дохода.

80. Проценты по кредитам, взятые на пополнение оборотных средств, А) полностью относятся на себестоимость производимой продукции;

Б) не относится на себестоимость производимой продукции;

В) не хватает исходной информации для ответа на вопрос.

81. Верно ли утверждение, что операционный (производственный) цикл всегда продолжительнее, чем цикл денежного потока?

А) Верно.

Б) Неверно.

82. Фактор дисконтирования, рассчитанный на середину периода, выше фактора дисконтирования, рассчитанного на конец периода.

А) Верно.

Б) Неверно.

83. Можно ли применить модель

Гордона для оценки остаточной стоимости предприятия, если долгосрочный темп роста дохода больше ставки дохода на капитал?

А) Да.

Б) Нет.

84. Стоимость компании методом чистой стоимости активов равна:

А) Откорректированным до рыночной стоимости активам.

Б) Валюте баланса за вычетом суммы нематериальных активов и обязательств.

В) Откорректированным до рыночной стоимости активам за вычетом обязательств.

Г) Нет правильного ответа.

85. Как оцениваются объекты незавершенного строительства при ликвидации предприятия?

- А) По фактическим издержкам с учетом индекса изменения цен на СМР на дату оценки.
- Б) По восстановительной стоимости активов ликвидируемого предприятия.
- В) Из полной восстановительной стоимости объекта недвижимости вычесть величину фактических издержек по незавершенному строительству.

86. Дисконтируются ли затраты связанные с содержанием объектов недвижимости до их реализации в случае ликвидации предприятия?

- А) Да.
- Б) Нет.

87. Что включает в себя оценка оборотных активов?

- А) Оценка товарно-материальных запасов.
- Б) Оценка дебиторской задолженности.
- В) Оценка долгосрочных инвестиций.
- Г) Оценка кредиторской задолженности.
- Д) Все вышеперечисленное.
- Е) А и Б.

88. Государственная регистрация прав на предприятие как имущественный комплекс и сделок с ним в целом осуществляется

- А) по месту нахождения земельных участков и объектов недвижимого имущества, входящих в состав предприятия;
- Б) по месту фактического нахождения предприятия;
- В) по месту регистрации предприятия как юридического лица.

89. Договор на проведение оценочных работ

- А) может быть заключен в устной форме;
- Б) заключается только в письменной форме и не требует нотариального удостоверения;
- В) заключается только в письменной форме и требует обязательного нотариального удостоверения.

90. Стоимость бизнеса (предприятия) для конкретного инвестора, основанная на его планах, называется:

- а) стоимость действующего предприятия;

- б) инвестиционной стоимостью;
- в) обоснованной рыночной стоимостью;
- г) балансовой стоимостью.

91. Что из нижеперечисленного не соответствует определению ликвидационной стоимости:

- а) стоимость, рассчитанная на основе реализации активов предприятия по отдельности;
- б) разность между выручкой от продажи активов предприятия по отдельности;
- в) стоимость, рассчитанная по конкретному факту;
- г) стоимость, учитывающая индивидуальные требования конкретного инвестора;
- д) стоимость, рассчитанная для предприятия, которое находится в состоянии банкротства.

92. Экономический принцип, гласящий, что при наличии нескольких сходных или соразмерных объектов тот, который имеет наименьшую цену, пользуется наибольшим спросом, это принцип:

- а) замещения;
- б) соответствия;
- в) прогрессии и регрессии;
- г) полезности.

93. Оценка стоимости собственного капитала по методу стоимости чистых активов получается в результате

- а) оценки основных активов;
- б) оценки всех активов компании;
- в) оценки всех активов компании за вычетом всех ее обязательств;
- г) ничего из вышеперечисленного.

94. Что является результатом суммирования чистого операционного дохода и предполагаемых операционных расходов:

- а) действительный валовой доход;
- б) платежи по обслуживанию долга;
- в) потенциальный валовой доход?

95. Что из нижеследующего не является компонентом общего коэффициента капитализации при выведении его с помощью метода кумулятивного построения:

- а) безрисковая ставка;
- б) премия за низкую ликвидность;
- в) премия за риск;
- г) премия за управление недвижимостью;
- д) все является.

96. Какой из подходов к оценке требует отдельной оценки стоимости земли:

- а) сравнительный;
- б) затратный;
- в) доходный;
- г) все перечисленные.

97. Какая стоимость из перечисленных ниже – это оцененная валовая величина в денежном выражении, которая может быть получена от продажи объекта при наличии достаточного периода времени для поиска покупателя и при необходимости у продавца продать «как есть и где есть»?

- а) обоснованная рыночная стоимость;
- б) стоимость замещения;
- в) остаточная ликвидационная стоимость;
- г) стоимость при упорядоченной ликвидации.

98. Какой принцип лежит в основе затратного подхода:

- а) иерархии;
- б) равновесия;
- в) конкуренции;
- г) замещения.

99. Какая стоимость из перечисленных ниже обозначает стоимость воссоздания новой точной копии объекта собственности на базе нынешних цен и с использованием точно таких же или очень сходных материалов?

- а) полная стоимость замещения;
- б) обоснованная рыночная стоимость;
- в) ликвидационная стоимость;
- г) стоимость производства.

100. Какое из ниже перечисленных определений является синонимом понятия «стоимость в обмене»?

- а) собственная стоимость;
- б) стоимость для конкретного пользователя;
- в) ликвидационная стоимость;
- г) рыночная стоимость.

101. Какое из ниже перечисленных определений является синонимом понятия «стоимость в пользовании»?

- а) собственная стоимость;
- б) стоимость для конкретного пользователя;
- в) ликвидационная стоимость;
- г) рыночная стоимость.

102. Какой подход к оценке собственности основан на экономическом принципе ожидания?

- а) сравнительный;
- б) затратный;
- в) доходный.

103. Что из ниже перечисленного не входит в определение инвестиционной стоимости?

- а) стоимость для конкретного пользователя;
- б) субъектная стоимость;
- в) наиболее вероятная цена;
- г) стоимость при определенных целях инвестирования.

СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ

1. Касьяненко, Т. Г. Оценка стоимости бизнеса : учебник для академического бакалавриата / Т. Г. Касьяненко, Г. А. Маховикова. - Москва : Юрайт, 2015. - 412 с. + 1 эл. опт. диск (CD-ROM). - (Бакалавр. Академический курс). - Текст : непосредственный.
2. Царев, В. В. Оценка стоимости бизнеса: теория и методология / В. В. Царев, А. А. Кантарович. – Москва: Юнити, 2015. – 569 с. – URL: <https://biblioclub.ru/index.php?page=book&id=114491> (дата обращения: 21.10.2021). – Режим доступа: по подписке. – Текст: электронный.
3. Оценка стоимости предприятий : учебник для бакалавров / под общ. ред. В. И. Бусова ; Государственный университет управления. - Москва : Юрайт, 2013. - 430 с. - Текст : непосредственный.
4. Оценка нематериальных активов высокотехнологичных предприятий / Б. Б. Леонтьев, Х. А. Мамаджанов. - М. : ИНИЦ "Патент", 2012. - 307 с. - Текст : непосредственный.
5. Щербакова, Н. А. Оценка недвижимости: теория и практика : учебное пособие / Н. А. Щербакова. - М. : ОМЕГА-Л, 2011. - 269 с. : ил.табл. - (Высшее финансовое образование). - Текст : непосредственный.
6. Экономика и управление недвижимостью : учебник / под общ. ред. П. Г. Грабового ; Московский государственный строительный университет, Национальный исследовательский университет. - 2-е изд., перераб. и доп. - Москва : Проспект, 2012. - 848 с. - Текст : непосредственный.
7. Оценка стоимости бизнеса : практикум / авт.-сост. А. А. Соколова, В. В. Гарибов ; Северо-Кавказский федеральный университет. – Ставрополь : Северо-Кавказский Федеральный университет (СКФУ), 2016. – 106 с. – URL: <https://biblioclub.ru/index.php?page=book&id=459134> (дата обращения: 21.10.2021). – Режим доступа: по подписке. – Текст : электронный.
8. Чеботарев, Н. Ф. Оценка стоимости предприятия (бизнеса) : учебник / Н. Ф. Чеботарев. – 3-е изд. – Москва : Дашков и К°, 2018. – 253 с.– URL: <https://biblioclub.ru/index.php?page=book&id=496100> (дата обращения: 21.10.2021). – Режим доступа: по подписке. – Текст : электронный.
9. Федеральный закон от 29 июля 1998 г. N 135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации».

10. Федеральный закон от 29 июля 1998 г. N 135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации». Действующая редакция от 18.03.2020 г. Режим доступа: [http // www.consultant.ru](http://www.consultant.ru).
11. «Об утверждении методических рекомендаций по определению рыночной стоимости земельных участков» Распоряжение Минимущества РФ от 6 марта 2002 г. N 568-р.