

Министерство науки и высшего образования Российской Федерации
Федеральное государственное автономное образовательное учреждение
высшего образования
«СЕВЕРО-КАВКАЗСКИЙ ФЕДЕРАЛЬНЫЙ УНИВЕРСИТЕТ»

МЕТОДИЧЕСКИЕ УКАЗАНИЯ

по выполнению курсовой работы

по дисциплине «Оценка стоимости бизнеса»

для студентов направления подготовки

38.03.01 «Экономика» направленность (профиль) « Финансы»

Ставрополь, 2026

Значение эффективной организации оценочной деятельности для экономики любого государства сложно переоценить. Спектр направлений, в которых востребована независимая оценка, очень широк. Достаточно отметить такие направления, как сделки купли-продажи различных объектов собственности, приватизация государственного и муниципального имущества, внесение имущества в уставный капитал хозяйственных товариществ и обществ, кредитование под различные виды обеспечения, банкротство предприятий, раздел имущества и другие.

В условиях рыночной экономики, когда все сделки совершаются «на страх и риск» их участников, и продавец, и покупатель (а все сделки, в конечном итоге, можно свести к купле-продаже) хотят знать заранее (до фактического свершения сделки), какова будет цена сделки.

Теоретические знания и практические навыки в этой области предпринимательства необходимы при решении актуальных вопросов реструктуризации (создание новых бизнес линий, изменение организационной структуры предприятия), и реорганизации бизнеса (покупки-продажи, слияния, выделения, объединения, поглощения), и организации проведения оценочных работ, а также обоснования производственно-коммерческих, инвестиционных и финансовых решений с позиций изменения рыночной капитализации предприятия.

Таким образом, оценка бизнеса (стоимости) предприятия является одним из основных элементов на пути эффективного управления организацией, исходной базой для принятия оптимальных управленческих решений на всех уровнях.

Предметом курса «Оценка стоимости бизнеса» являются деятельность, направленная на получение прибыли и осуществляемая на основе функционирования имущественного комплекса предприятия, методология оценки стоимости бизнеса.

Для того, чтобы развить навыки, помимо изучения лекционного материала, проведению практических занятий с выполнением расчетных работ, выполнению студентами самостоятельной работы, учебный план предусматривает написание и защиту курсовой работы по предмету «Оценка стоимости бизнеса».

Содержание

1. Цели и задачи курсовой работы
 2. Формулировка задания и его объем
 3. Основное содержание курсовой работы по разделам, последовательность и порядок их выполнения
 4. Общие требования к написанию курсовой работы
 5. Рекомендации по организации работ и примерный календарный план выполнения курсовой работы
 6. Порядок защиты и ответственность студента за выполнение задания по курсовой работе
 7. Список рекомендуемой литературы
- Приложение

1. ЦЕЛЬ И ЗАДАЧИ КУРСОВОЙ РАБОТЫ

Курсовая работа является итогом самостоятельного изучения студентом одной из тем по актуальным вопросам курса.

Цель курсовой работы - проверить усвоение студентом учебного материала, умение самостоятельно, углубленно работать над экономической литературой, критически осмысливать прочитанное, делать выводы, аргументировано доказывать свою точку зрения, анализировать практические материалы и вносить предложения по решению имеющихся проблем.

Задачи, стоящие перед студентами при написании курсовой работы состоят в раскрытии:

- ✓ методов и приемов оценки стоимости предприятия (бизнеса), как в целом, так и по отдельным его направлениям;
- ✓ основных факторов, оказывающих влияние на стоимость бизнеса;
- ✓ особенностей оценки отдельных видов активов и обязательств предприятия;
- ✓ особенностей оценки отдельных бизнес-линий и инновационно-инвестиционных программ, выделяемых на самостоятельный баланс
- ✓ приемов оценки полученных результатов, составления заключений и рекомендаций.

Курсовая работа выполняется не только на основе изучения рекомендованной методическими указаниями и программой курса литературы, но и по возможности подбираемой самостоятельно, поскольку в современных условиях источники информации постоянно расширяются и обновляются. Поэтому необходимо использовать применительно к теме курсовой работы новые нормативные акты, информацию, опубликованную в газетах и журналах («Российский оценщик», «Оценочная деятельность», «Эксперт», «Финансы», «Экономический анализ: теория и практика», «Аудит и финансовый анализ», «Финансовая аналитика: проблемы и решения», «Деньги и кредит», «Финансы и кредит» и др.).

Особенно важно использовать цифровые данные, приводимые в экономических обзорах, статистических информация и пр. При этом в курсовой работе следует делать ссылки на источники, из которых эти данные (цифровые и иные) взяты.

К курсовой работе предъявляются следующие требования:

- ✓ курсовая работа должна быть написана на достаточно высоком теоретическом уровне с привлечением законодательных, нормативных и других документов, регламентирующих оценочную деятельность;
- ✓ работа должна быть написана самостоятельно, аргументировано, отражать предельно возможное количество точек зрения и систематизацию, личное отношение к дискуссии, отличаться критическим подходом к исследуемым вопросам и заканчиваться выводами и предложениями;
- ✓ работа должна быть написана четким и грамотным языком и правильно оформлена, то есть должна иметь титульный лист, оглавление, нумерацию страниц, поля для замечаний руководителя, а в конце работы - список использованной литературы и приложение.

Опыт и знания, полученные студентами на этом этапе обучения, во многом могут быть использованы для подготовки дипломной работы.

II. ФОРМУЛИРОВКА ЗАДАНИЯ И ЕГО ОБЪЕМ

При выборе темы работы следует руководствоваться актуальностью проблемы, возможностью получения фактических материалов, наличием специальной научной литературы по проблеме, местом будущей работы.

Примерный перечень тем курсовых работ составляется и утверждается на заседании кафедры, может ежегодно дополняться и уточняться, в том числе по предложениям студентов.

Содержание оформляется в виде перечня разделов и подразделов курсовой работы с указанием номера страницы, с которой он начинается.

Во введении обосновывается актуальность темы курсовой работы (разделов курсовой работы), определяется ее научное и практическое значение, формулируется цель и задачи работы. Объем введения 1-2 страницы.

Курсовая работа включает в себя обязательные разделы, которые студент обязан выполнить, в соответствии с рекомендациями, полученными от руководителя работы, и представляет собой совокупность отдельных элементов оценки стоимости предприятия (бизнеса).

1. Акционерная стоимость компании (SVA) как инструмент оценки и управления стоимостью компании.
2. Анализ и планирование потоков денежных средств как этап в методе дисконтирования потоков денежных средств.
3. Введение скидок и надбавок для оцениваемых пакетов акций (долей).
4. Гармонизация Международных стандартов оценки с Международными стандартами финансовой отчетности.
5. Добавленная экономическая стоимость (EVA) и экономическая прибыль.
6. Использование доходного подхода в оценке стоимости бизнеса.
7. Использование затратного подхода в оценке стоимости бизнеса.
8. Использование сравнительного подхода в оценке стоимости бизнеса.
9. Метод отраслевых коэффициентов (мультипликаторов)
10. Методы корректировки величины оборотных активов компании для целей оценки затратным подходом.
11. Методы определения восстановительной стоимости.
12. Методы определения стоимости зданий и сооружений.
13. Нормализация бухгалтерской отчетности в процессе оценки бизнеса.
14. Обоснование выбора типичного предприятия-аналога на основе многоцелевого подхода
15. Основные этапы становления и перспективы развития российской оценки.
16. Особенности оценки ликвидационной стоимости предприятия.
17. Особенности применения доходного подхода в оценке стоимости венчурных компаний.
18. Особенности применения доходного подхода в оценке стоимости компании в процессе реструктуризации.
19. Особенности применения сравнительного подхода к оценке бизнеса в отечественной практике.
20. Особые ситуации в применении доходного подхода: компании в процессе реструктуризации
21. Оценка рыночной стоимости машин и оборудования и их особенность.
22. Оценка стоимости брендов.
23. Оценка стоимости высокотехнологичной / наукоемкой компании.
24. Оценка стоимости зарубежных подразделений компании.
25. Оценка стоимости зданий и сооружений.

26. Оценка стоимости земельного участка.
27. Оценка стоимости интеллектуального капитала.
28. Оценка стоимости коммерческого банка.
29. Оценка стоимости компании в случае слияния.
30. Оценка стоимости компании методом дисконтированного потока денежных средств.
31. Оценка стоимости компании методом капитализации бухгалтерской прибыли.
32. Оценка стоимости компании методом капитализации экономической прибыли.
33. Оценка стоимости компании методом компании-аналогов.
34. Оценка стоимости компании на основе современных моделей.
35. Оценка стоимости многопрофильной компании.
36. Оценка стоимости страховой компании.
37. Принципы и методы использования доходного подхода в управлении компанией.
38. Принципы оценки капитала компании методом реальных опционов.
39. Проблемы применения модели Блэка – Шоулза для оценки стоимости собственного капитала
40. Рисксовая премия за характер отрасли.
41. Роль и значение оценки стоимости компании для развития экономики.
42. Роль саморегулируемых организаций в развитии оценочной деятельности.
43. Система показателей стоимости для целей управления в нефинансовом секторе.
44. Система показателей стоимости для целей управления в финансовом секторе.
45. Современная информационная инфраструктура оценки и основные направления ее совершенствования.
46. Специфика оценки стоимости компании закрытого типа.
47. Специфика оценки стоимости финансово-неустойчивых компаний.
48. Способы анализа премии за специфический риск компании.
49. Сравнительная характеристика ценовых мультипликаторов и оптимальная сфера их применения для оценки российских компаний.
50. Сравнительный анализ Международных, Европейских и Российских стандартов оценки.
51. Сравнительный анализ методов капитализации бухгалтерской прибыли и метода экономической прибыли.
52. Сравнительный анализ моделей дисконтируемого потока денежных средств.
53. Сравнительный анализ систем управления стоимостью.
54. Требования, предъявляемые государственными органами к отчету об оценке стоимости компании.

55. Формирование информационной базы оценки с учетом отраслевой специфики оцениваемого бизнеса.

Проблемно-поисковую или дискуссионную тему курсовой работы студент выбирает самостоятельно в соответствии с его научными интересами или практической деятельностью на основании тематики, предлагаемой кафедрой. Необходимо учитывать, что выполнение студентами одной и той же темы не допускается.

По всем вопросам, связанным с выбором темы курсовой работы, конкретным ее содержанием, подбором литературы студентом консультирует преподаватель-руководитель, который закрепляется на весь период подготовки и написания работы и принимает ее защиту.

Тематика курсовых работ составляется и утверждается кафедрой «Финансы и кредит». Студентам предоставляется право выбора любой предложенной темы. По согласованию с руководителем студент может избрать для курсовой работы тему, не входящую в рекомендованный кафедрой перечень, а также несколько изменить ее название.

При выборе темы следует учитывать научный и практический интерес, вызванный чтением специальной литературы, опытом прошлой работы, докладами на семинарских занятиях, курсовыми работами по смежным дисциплинам.

III. ОСНОВНОЕ СОДЕРЖАНИЕ КУРСОВОЙ РАБОТЫ ПО РАЗДЕЛАМ, ПОСЛЕДОВАТЕЛЬНОСТЬ И ПОРЯДОК ИХ ВЫПОЛНЕНИЯ

Начальным этапом работы является подбор литературы по каталогам, имеющимся во всех библиотеках, в том числе и в библиотеке Северо-Кавказского государственного технического университета, по журнальным и газетным публикациям. Повышению качества курсовой работы способствует

знание законодательных актов и постановлений Правительства РФ, относящихся к теме исследования.

Изучение литературы требует последовательности. В этой связи крайне необходимы консультации научного руководителя.

При изучении литературы следует начать с учебников и нормативных актов, а затем переходить к монографиям и статьям в периодической печати.

Можно выделить следующие этапы в изучении литературы:

- ✓ общее ознакомление по структуре и содержанию с целью составления плана курсовой работы;
- ✓ углубленное изучение литературы по направлениям плана работы.

Студент самостоятельно составляет список литературы по теме курсовой работы. Кроме того, ему может быть рекомендована литература научным руководителем.

Общее ознакомление с основными литературными источниками (монографиями, статьями, информационно-справочной литературой) должно предшествовать составлению плана научной работы.

Рекомендуется использовать такие журналы, как «Российский оценщик», «Оценочная деятельность», «Эксперт», «Финансы», «Экономический анализ: теория и практика», «Аудит и финансовый анализ», «Финансовая аналитика: проблемы и решения», «Деньги и кредит», «Финансы и кредит» и др. Студент на начальном этапе ознакомления с материалами темы следует использовать учебную литературу, материалы лекций, статей, монографий.

После выбора и ознакомления студента с основной литературой по исследуемой теме, составляется проект плана курсовой работы, который в обязательном порядке согласовывается с научным руководителем. После обсуждения проекта составляется план курсовой работы. В процессе написания работы план может изменяться, уточняться и конкретизироваться, но все изменения должны быть согласованы с научным руководителем.

При составление плана, прежде всего, следует определить примерный круг вопросов, которые будут рассмотрены в отдельных параграфах, и определить последовательность вопросов, которые будут в них излагаться.

Правильно составленный план является основой успешного написания работы по избранной тематике. План определяет круг вопросов и проблем, которые будут затронуты в работе; основное содержание темы работы; обеспечивает логику в изложении материала.

После того, как тщательно изучена и систематизирована собранная по теме литература, возможны некоторые изменения первоначального варианта плана работы.

План курсовой работы должен отражать содержание всей темы или основные ее вопросы. Он может быть кратким, отражающим лишь основные вопросы курсовой работы, может быть и более развернутым, включающим и частные вопросы. Это зависит, прежде всего, от выбранной темы исследования.

Курсовая работа должна иметь следующую структуру:

- титульный лист;
- индивидуальное задание;
- содержание;
- введение;
- теоретическая часть;
- прикладная часть;
- заключение;
- список использованных источников;
- приложения.

Титульный лист оформляется в соответствии с требованиями.

Индивидуальное задание (Приложение А) выдается каждому студенту и представляет собой тему курсовой работы и ее структуру.

Содержание оформляется в виде перечня разделов и подразделов курсовой работы с указанием номера страницы, с которой начинается.

Во введении студент обязан обосновать выбор и актуальность темы, разработанность ее на данном этапе; привести краткий обзор литературы и авторов (отечественных и зарубежных), занимающихся данной проблемой; сформировать цель и задачи по ее достижению.

Общий объем введения - 2 страницы рукописного текста.

Теоретическая часть включает литературный обзор и изложение фактического состояния изучаемой проблемы. Изучение и использование литературных источников занимает особое место в любом исследовании. Без знания степени изученности вопроса, современной его трактовки, направлений наиболее целесообразного решения невозможно выбрать правильное направление исследований.

Для научного анализа литературы следует предварительно усвоить основные понятия, категории, термины, изучить работы, посвященные методологии исследования соответствующей проблемы.

Литературные источники систематизируются по разделам:

- понимание разными авторами сущности изучаемой проблемы (вопроса);
- определение места данной проблемы в оценочной деятельности;
- условия, при которых наиболее оптимально протекает изучаемый процесс;
- выбор перспективных направлений решения проблемы.

В результате изучения литературы формулируются позиции ученых, которые будут исходными в прикладной части работы.

Прикладная часть работы включает в себя обязательные разделы, которые студент обязан выполнить, в соответствии с рекомендациями, полученными от руководителя работы, и представляет собой совокупность подходов и методов оценки стоимости бизнеса на примере действующей организации:

1. Анализ финансовой отчетности, ее нормализация и трансформация для проведения оценки стоимости бизнеса.
2. Оценка стоимости бизнеса на основе доходного подхода
3. Оценка стоимости бизнеса на основе сравнительного подхода
4. Оценка стоимости предприятия с использованием затратного подхода
5. Итоговая Оценка стоимости бизнеса

1. Анализ финансовой отчетности, ее нормализация и трансформация (при необходимости).

Анализ финансового состояния объекта является предварительным этапом работ по оценке. На основании финансового анализа фиксируется вывод о текущем финансовом положении объекта и рассматривается целесообразность использования доходных методов оценки.

Основными документами для анализа финансовой отчетности предприятия в целях оценки являются балансовый отчет и отчет о финансовых результатах и их использовании. Для целей оценки действующего предприятия желательно наличие этих документов за последние три года.

Результаты анализа представляются в форме таблицы 1.

Таблица 1. Анализ финансовых коэффициентов

Показатель	20_	20_	Изменение
1	2	3	4
Финансовая устойчивость			
Коэффициент финансовой независимости			
Коэффициент маневренности			
Индекс постоянного актива			
Коэффициент реальной стоимости имущества			
Коэффициент соотношения заемных и собственных средств			
Коэффициент долгосрочного привлечения заемных средств			
Уровень финансовой устойчивости			
Ликвидность			
Коэффициент абсолютной ликвидности			
Промежуточный коэффициент ликвидности			
Коэффициент текущей ликвидности			
Рентабельность			
Рентабельность активов (ROA),%			
Рентабельность собственного капитала (ROE),%			
Рентабельность продукции (продаж),			
Рентабельность оборотных активов, %			
Период окупаемости собственного капитала, раз			
Деловая активность			
Фондоотдача			
Оборачиваемость активов, раз			

Оборачиваемость собственного капитала, раз			
Оборачиваемость кредиторской задолженности, раз			
Оборачиваемость дебиторской задолженности, раз			
Оборачиваемость запасов, раз			

По результатам расчетов приводятся обоснованные выводы о финансовом состоянии оцениваемой организации.

2. Оценка стоимости бизнеса на основе доходного подхода

2.1 Метод дисконтированных денежных потоков

Метод дисконтированных будущих денежных потоков используется, когда ожидается, что будущие уровни денежных потоков существенно отличаются от текущих, можно обоснованно определить будущие денежные потоки.

Основные этапы оценки предприятия методом дисконтированных денежных потоков (ДДП):

1. Выбор модели денежного потока.
2. Определение длительности прогнозного периода.
3. Ретроспективный анализ и прогноз валовой выручки от реализации.
4. Анализ и прогноз расходов.
5. Расчет величины денежного потока для каждого года прогнозного периода.
6. Определение ставки дисконта.
7. Расчет величины стоимости в постпрогнозный период.
8. Расчет текущих стоимостей будущих денежных потоков и стоимости в постпрогнозный период.
9. Внесение итоговых поправок.

Рассмотрим методику выполнения работы в разрезе этапов.

- 1) Выбор модели денежного потока.

Денежный поток рассчитывается для собственного капитала (таблица 2).

Таблиц 2. Расчет денежного потока для собственного капитала

	Чистая прибыль после уплаты налогов
плюс	амортизационные отчисления
плюс (минус)	уменьшение (прирост) собственного оборотного капитала
плюс (минус)	уменьшение (прирост) инвестиций в основные средства
плюс (минус)	прирост (уменьшение) долгосрочной задолженности
итого равно	денежный поток

Денежный поток для всего инвестированного капитала определяется путем прибавления к денежному потоку выплаты процентов по задолженности, которые ранее были вычтены при расчете чистой прибыли.

2) Определение длительности прогнозного периода.

В качестве прогнозного берется период, продолжающийся до тех пор, пока темпы роста компании не стабилизируются (предполагается, что в постпрогнозный период должны иметь место стабильные долгосрочные темпы роста или бесконечный поток доходов).

3) Ретроспективный анализ и прогноз валовой выручки от реализации

Анализ валовой выручки и ее прогноз требуют детального рассмотрения и учета целого ряда факторов, среди которых:

- номенклатура выпускаемой продукции;
- объемы производства и цены на продукцию;
- ретроспективные темпы роста предприятия;
- спрос на продукцию;
- темпы инфляции;
- имеющиеся производственные мощности;
- перспективы и возможные последствия капитальных вложений;
- общая ситуация в экономике, определяющая перспективы спроса;
- ситуация в конкретной отрасли с учетом существующего уровня конкуренции;
- доля оцениваемого предприятия на рынке;
- долгосрочные темпы роста в послепрогнозный период;
- планы менеджеров данного предприятия.

Следует придерживаться общего правила, гласящего, что прогноз валовой выручки должен быть логически совместим с ретроспективными показателями деятельности предприятия и отрасли в целом.

4) Анализ и прогноз расходов

При анализе и прогнозе расходов необходимо:

- учесть ретроспективные взаимозависимости и тенденции;
- изучить структуру расходов, в особенности соотношение постоянных и переменных издержек;
- оценить инфляционные ожидания для каждой категории издержек;
- изучить единовременные и чрезвычайные статьи расходов, которые могут фигурировать в финансовой отчетности за прошлые годы, но в будущем не встретятся;
- определить амортизационные отчисления исходя из нынешнего наличия активов и из будущего их прироста и выбытия;
- рассчитать затраты на выплату процентов на основе прогнозируемых уровней задолженности;
- сравнить прогнозируемые расходы с соответствующими показателями для предприятий-конкурентов или с аналогичными среднеотраслевыми показателями.

Для оценки бизнеса важны классификации издержек на *постоянные* и *переменные*, *прямые* и *косвенные*.

Таблица 3. Ретроспективный анализ затрат на производство продукции

Показатели	Годы		Изменения	
	20__	20__	абсолютные	относительные
ЗАТРАТЫ				
Переменные затраты				
Сырье и материалы				
Электроэнергия				
Зарплата основных рабочих				
Всего переменных затрат				
Постоянные затраты				
Суммарные затраты				

Таблица 4. Прогноз затрат на производство продукции

Показатели	Годы
------------	------

	20__	20__	20__
ЗАТРАТЫ			
Переменные затраты			
Сырье и материалы			
Электроэнергия			
Зарплата основных рабочих			
Всего переменных затрат			
Постоянные затраты			
Суммарные затраты			

5) Расчет величины денежного потока для каждого года прогнозного периода.

Существуют два основных метода расчета величины потока денежных средств: косвенный и прямой. **Косвенный метод** анализирует движение денежных средств по направлениям деятельности. Он наглядно демонстрирует использование прибыли и инвестирование располагаемых денежных средств. **Прямой метод** основан на анализе движения денежных средств по статьям прихода и расхода, т.е. по бухгалтерским счетам.

При расчете величины денежного потока для каждого прогнозного года можно руководствоваться следующей схемой (иллюстрирующей косвенный метод расчета ДП) (таблица 5).

Таблица 5. Расчёт прогнозного денежного потока предприятия

Знак действия	Показатель	20_ год (факт)	20__ год	20__ год	20__ год
	Выручка				
-	Себестоимость				
=	Валовая прибыль				
-	Коммерческие и управленческие расходы				
=	Прибыль от продаж				
+	Доходы от участия в других организациях				
+	Проценты полученные				
+/-	Прочие доходы/расходы				
=	Прибыль до налогообложения				
+/-	Отложенные налоговые активы/обязательства				
-	Текущий налог на прибыль				
=	Чистая прибыль (до уплаты				

	процентов)				
+	Амортизационные отчисления				
-	Капитальные вложения (Инвестиции)				
+/-	Уменьшение/увеличение собственного оборотного капитала (Текущие активы – Текущие обязательства)				
=	Денежный поток от инвестированного капитала (бездолговой денежный поток) (FCFF)				
-	Проценты к уплате процентные выплаты				
+	увеличение/уменьшение долгосрочной задолженности (выплачивается со средств, остав- шихся после выплаты налога на прибыль).				
=	Денежный поток от собственного капитала (FCFE)				

Суммарное изменение денежных средств должно быть равным увеличению (уменьшению) остатка денежных средств между двумя отчетными периодами.

б) Определение ставки дисконта.

Существуют различные методики определения ставки дисконта, наиболее распространенными из которых являются:

а) для денежного потока для собственного капитала:

- **модель оценки капитальных активов.** Расчёт ставки дисконтирования методом оценки капитальных активов производится по формуле:

$$R = R_f + \text{бета}(R_m - R_f), \quad (1)$$

где R - требуемая инвестором ставка дохода (на собственный капитал);

R_f - безрисковая ставка дохода;

коэффициент бета (является мерой систематического риска, связанного с макроэкономическими и политическими процессами, происходящими в стране);

R_m - общая доходность рынка в целом (среднерыночного портфеля ценных бумаг);

- **метод кумулятивного построения** предполагает учет факторов риска (таблица 6).

Таблица 6. Расчёт ставки дисконтирования методом кумулятивного построения (пример)

Фактор риска	Значение	Примечание
Безрисковая ставка дохода		Инвестор независимо ни от чего получит на вложенный капитал именно тот доход, на который он рассчитывал в момент инвестирования средств.
Размер компании		Чем компания больше, тем риск меньше.
Финансовая структура		В структуре капитала преобладает заемный капитал.
Производственная и территориальная диверсификации		0,5% - премия за товарную диверсификацию; 1,5,% - территориальная диверсификация
Качество управления		Администрация предприятия состоит из высококвалифицированных менеджеров, и в их работе существуют определенные недоработки.
Диверсификация клиентуры		Потребителя продукции предприятия являются более 200 клиентов. Никакой более подробной информации нет.
Рентабельность предприятия и прогнозируемость его доходов		Чем выше прибыль, тем больше компания привлекательна для инвестора. Не меньше высокой рентабельности инвесторы ценят стабильность дохода, возможность прогнозировать его заранее.
Прочие собственные риски		
Суммарное значение ставки дисконтирования		

б) для денежного потока для всего инвестированного капитала:

- **модель средневзвешенной стоимости капитала.** Расчёт ставки дисконтирования методом средневзвешенной стоимости капитала производится по формуле:

$$E_{WACC} = r_c g_c + \left(1 - r_{\max} \left[\frac{k}{r_c}, 1 \right] \right) r_x g_x \quad (2)$$

где r_c – стоимость собственного капитала – требуемая отдача на обыкновенные акции;

r_z – стоимость заемного капитала (ставка процента по займу);

$\hat{\beta}$, ξ_z – доли собственного и заемного капитала в общем капитале проекта;

r – ставка налога на прибыль;

k – ставка процента, в пределах которого проценты по займу могут вычитаться из налогооблагаемой прибыли/

7) Расчет величины стоимости в постпрогнозный период

Определение стоимости в постпрогнозный период основано на предпосылке о том, что бизнес способен приносить доход и по окончании прогнозного периода. Предполагается, что после окончания прогнозного периода доходы бизнеса стабилизируются и в остаточный период будут иметь место стабильные долгосрочные темпы роста или бесконечные равномерные доходы.

Для расчета стоимости компании в постпрогнозный период можно использовать следующие методы: модель Гордона; метод чистых активов; метод ликвидационной стоимости (если предполагается ликвидация компании по окончании прогнозного периода).

Расчет конечной стоимости в соответствии с моделью Гордона производится по формуле

$$V_{(term)} = CF_{(t+1)} / (K - g), \quad (3)$$

где $V_{(term)}$ – стоимость в постпрогнозный период;

$CF_{(t+1)}$ – денежный поток доходов за первый год постпрогнозного (остаточного) периода;

K – ставка дисконта;

g – долгосрочные темпы роста денежного потока.

8) Расчет текущих стоимостей будущих денежных потоков и стоимости в постпрогнозный период

Предварительная величина стоимости бизнеса состоит из двух составляющих:

- текущей стоимости денежных потоков в течение прогнозного периода;
- текущего значения стоимости в послепрогнозный период.

9) Внесение итоговых поправок

После определения предварительной величины стоимости предприятия для получения окончательной величины рыночной стоимости необходимо внести итоговые поправки. Среди них выделяются две: поправка на величину стоимости нефункционирующих активов и коррекция величины собственного оборотного капитала.

2.2. Метод капитализации прибыли

Метод капитализации прибыли является одним из вариантов доходного подхода к оценке бизнеса действующего предприятия и используется в случае, если ожидается, что будущие чистые доходы приблизительно будут равны текущим или темпы их роста будут умеренными и предсказуемыми.

Практическое применение метода капитализации прибыли предусматривает следующие основные этапы:

- 1) Выбор величины прибыли, которая будет капитализирована.
- 2) Расчет адекватной ставки капитализации.
- 3) Определение предварительной величины стоимости.
- 4) Проведение поправок на наличие нефункционирующих активов (если таковые имеются).

- 1) Выбор величины прибыли, которая будет капитализирована.

Данный этап фактически подразумевает выбор периода текущей производственной деятельности, результаты которой будут капитализированы.

При оценке можно выбирать между несколькими вариантами:

- прибыль последнего отчетного года;
- прибыль первого прогнозного года;
- средняя величина прибыли за несколько последних отчетных лет.

В качестве капитализируемой величины может выступать либо чистая прибыль после уплаты налогов, либо прибыль до уплаты налогов, либо величина денежного потока.

Результаты расчетов сводятся в таблицу 7.

Таблица 7. Величина прибыли организации

Годы	Величина прибыли, тыс. руб.	Темп роста, %
202_		
202_		
202_		
202_		
202_		

2) Расчет адекватной ставки капитализации

Ставка капитализации для предприятия обычно выводится из ставки по следующей формуле:

$$R=d-g, \quad (4)$$

где R - ставка капитализации;

d - ставка дисконта;

g - долгосрочные темпы роста прибыли или денежного потока.

Таблица 8. Расчёт ставки капитализации

Показатель	Значение
Значение ставки дисконтирования, %	
Средний темп роста прибыли, %	
Ставка капитализации, %	

3) Определение предварительной величины стоимости.

Предварительная величина стоимости предприятия (бизнеса) для нормально действующей компании определяется по формуле:

$$\text{Оцененная стоимость} = \text{Чистая прибыль} / \text{Ставка капитализации}, \quad (5)$$

4) Последним этапом метода капитализации прибыли является внесение поправочных коэффициентов на нефункционирующие активы.

3. Оценка стоимости бизнеса на основе сравнительного подхода

Сравнительный подход - совокупность методов оценки стоимости объекта оценки, основанных на сравнении объекта оценки с аналогичными объектами, в отношении которых имеется информация о ценах сделок с ними.

Возможность применения сравнительного подхода зависит от наличия активного финансового рынка, поскольку подход предполагает использование данных о фактически совершенных сделках. Второе условие - открытость рынка или доступность финансовой информации, необходимой оценщику.

В процессе выполнения курсовой работы в рамках данного подхода необходимо использовать метод компании-аналога и сделок. Процесс формирования итоговой величины стоимости состоит из трех основных этапов:

- выбора величины мультипликатора;
- взвешивания промежуточных результатов;
- внесения итоговых корректировок.

В качестве финансовой базы должен выступать показатель финансовых результатов либо за последний отчетный год, либо за последние 12 месяцев, либо средняя величина за несколько лет, предшествующих дате оценки.

В курсовой работе при расчетах мультипликаторов компаний аналогов допускается использование среднестатистических данных, сложившиеся на данный момент времени в регионе, отрасли (таблица 9).

Таблица 9. Средние значения мультипликаторов по компаниям-аналогам

Показатель	Средние значения
цена/прибыль	
цена/денежный поток	
цена/ дивидендные выплаты	
цена/выручка от реализации	
цена/балансовая стоимость активов	
цена/ чистая стоимость активов	

В зависимости от конкретных условий, целей и объекта оценки, степени доверия к той или иной информации каждому мультипликатору присваивается свой вес. На основе взвешивания получается итоговая величина стоимости, которая может быть взята за основу для проведения последующих корректировок (таблица 10, 11).

Таблица 10. Взвешивание предварительной величины стоимости

Мультипликатор	Величина мультипликатора	Удельный вес мультипликатора	Итого
Цена/чистая прибыль			
Цена/денежный поток			
Цена/балансовая стоимость			
Итоговая величина стоимости			

Таблица 11. Итоговая таблица рыночной стоимости предприятия с использованием сравнительного подхода

Мультипликатор	Финансовая база	Коэффициент весомости	Стоимость
Среднее значение стоимости			

4. Оценка стоимости предприятия с использованием затратного подхода

Затратный подход - совокупность методов оценки стоимости объекта оценки, основанных на определении затрат, необходимых для восстановления либо замещения объекта оценки, с учетом его износа.

Базовой формулой в затратном подходе является:

Собственный капитал = Активы – Обязательства

Данный подход представлен двумя основными методами:

- метод стоимости чистых активов;
- метод ликвидационной стоимости

В рамках данной курсовой работы, метод ликвидационной стоимости не рассматривается, так как рассматриваемое предприятие действующее.

Метод стоимости чистых активов включает следующие этапы:

1. Оценивается рыночная стоимость объектов имущественного комплекса.
2. Оценивается дебиторская задолженность.
3. Оцениваются расходы будущих периодов.
4. Обязательства предприятия переводятся в текущую стоимость.
5. Определяется стоимость собственного капитала путем вычитания из обоснованной рыночной стоимости суммы активов текущей стоимости всех обязательств.

По результатам оценки активов и пассивов в рамках затратного подхода необходимо провести корректировку бухгалтерского баланса (таблица А. 1).

Рыночная стоимость предприятия (бизнеса) в рамках метода чистых активов определяется как:

$$\text{Чистые Активы} = \text{Активы}^{\text{скуп}} - \text{Обязательства}^{\text{скуп}}, \quad (5)$$

где $\text{Активы}^{\text{скуп}}$ – рыночная стоимость активов, руб.

$\text{Обязательства}^{\text{скуп}}$ – рыночная стоимость обязательств, руб.

Завершающим этапом выполнения курсовой работы является согласование результатов оценки и обоснование итоговой величины стоимости бизнеса.

5. Итоговая оценка стоимости предприятия (бизнеса)

При применении различных подходов к оценке стоимости объекта, полученные результаты сводятся в таблицу 12.

Таблица 12. Результаты расчётов рыночной стоимости

	Рыночная стоимость, руб.
Затратный подход	
Доходный подход	
Сравнительный подход	

Необходимо провести анализ применимости каждого подхода для оценки выбранного объекта оценки с указанием достоинств и недостатков подходов.

Для расчета итоговой величины стоимости бизнеса результаты расчетов рыночной стоимости взвешивается на коэффициент значимости (таблица 13).

Таблица 13. Расчёт итоговой величины стоимости объекта оценки

Подход	Коэффициент значимости	Рыночная стоимость, руб.	Взвешенная рыночная стоимость, руб.
Затратный подход			
Сравнительный подход			
Доходный подход			
Итого:			

Выбор коэффициентов значимости определялся экспертно, на основании степени обоснованности стоимостных показателей по каждому конкретному подходу оценки.

В конце каждого раздела формулируются выводы, которые потом собираются на заключительном этапе работы в качестве результатов, подытоживающих проведенное исследование.

Приводимый в работе статистический материал необходимо увязать с текстом. При правильном использовании такого материала и на его основе должны быть сделаны теоретические и практические выводы. Статистический материал, не несущий смысловой нагрузки, не следует включать в курсовую работу. Его следует свести в таблицы, графики, диаграммы и схемы; пронумеровать; указать ссылку на источник и единицы измерения, приводимых

показателей; период времени, к которому они относятся; и по возможности вынести в приложение.

Для повышения уровня обоснованности и наглядности содержание работы должно быть проиллюстрировано таблицами, схемами, цифровыми примерами, расчетами и т.п.

Все разделы курсовой работы должны быть связаны между собой, поэтому надо обратить внимание на логические переходы от одного раздела к другому.

Заключение курсовой работы должно содержать изложенные автором в сжатом виде выводы, сформулированные в результате исследования, и предложения, если таковые имеют место.

Объем заключения должен быть 2-3 страницы.

Список использованных источников заканчивает изложение текста работы. В него включаются только те издания, которые действительно были использованы в процессе подготовки курсовой работы. Список использованной литературы должен включать не менее 20-25 наименований.

Приложения не входят в объем работы, но нумеруются. Объем приложений не ограничивается.

Общий объем работы (без приложений) должен быть 55-60 страниц рукописного текста или 50 страниц машинописного текста.

IV. ОБЩИЕ ТРЕБОВАНИЯ К КУРСОВОЙ РАБОТЕ

Курсовая работа пишется на основе изучения законодательных, нормативных, статистических и других материалов, а также тщательно проработанных литературных источников.

Особое внимание среди источников, используемых в написании работы, следует уделить цифровому материалу – конкретным данным, характеризующим финансово-хозяйственную деятельность той или иной организации.

При написании курсовой работы по возможности должны быть использованы данные общей финансовой отчетности организаций.

Помимо финансовой отчетности для анализа используются данные, полученные из оборотной ведомости по счетам бухгалтерского учета, статистической отчетности и аналитического учета.

Исходные данные студент набирает самостоятельно согласовывает с руководителем курсовой работы и приводит в Приложениях к курсовой работе.

Курсовая работа должна быть выполнена на стандартных листах формат А4 (210 x 297 мм) рукописным или машинописным способом на одной стороне листа бумаги. Работа должна быть написана черной пастой. На каждой странице должны быть оставлены поля: размер левого - 30 мм, правого - 10 мм, верхнего - 15 мм, нижнего - 20 мм.

Титульный лист курсовой работы должен оформляться по утвержденной форме.

Разделы должны быть записаны с абзацного отступа, иметь порядковые номера в пределах всей работы, обозначенные арабскими цифрами без точки.

Подразделы нумеруются арабскими цифрами в пределах каждого раздела. Номер подраздела состоит из номеров раздела и подраздела, разделенных точкой. В конце номера пункта точка не ставится, например: 2.1.3 (третий пункт первого подраздела второго раздела).

Подчеркивание, раскрашивание и перенос слов в заголовках не допускается.

Расстояние между заголовком и текстом при выполнении машинописным способом должно быть равно 2 интервалам, при выполнении рукописным способом - 15 мм. Расстояние между заголовками раздела и подраздела – 2 интервала, при выполнении рукописным способом – 15 мм.

Каждый раздел следует начинать с новой страницы.

Нумерация страниц курсовой работы должна быть сквозной: первой страницей является титульный лист, второй - реферат, третьей - содержание работы и т.д. Нумерация остальных листов проставляется в правом верхнем углу.

Цифровой материал, помещаемый в курсовой работе, рекомендуется оформлять в виде таблицы. Название таблицы должно отражать ее содержание, быть точным и кратким.

Над левым верхним углом таблицы делается надпись "таблица" с указанием ее порядкового номера, затем ставится дефис и помещается название таблицы. Номер таблицы состоит из номера раздела и порядкового номера таблицы, разделенных точкой, например таблица 2.3 (третья таблица второго раздела).

Таблицу необходимо помещать после первого упоминания о ней в тексте.

В формулах в качестве символов следует применять обозначения, установленные стандартами. Пояснения символов и числовых коэффициентов, входящих в формулу, если они не пояснены ранее в тексте, должны быть приведены непосредственно под формулой. Пояснения каждого символа следует давать с новой строки в той последовательности, в которой символы приведены в формуле. Первая строка пояснения должна начинаться со слова «где» без двоеточия после него.

Формулы должны нумероваться сквозной нумерацией арабскими цифрами, которые записываются на уровне формулы справа в круглых скобках. Допускается нумерация формул в пределах раздела. В этом случае номер формулы состоит из номера раздела и порядкового номера формулы, разделенной точкой, например (3.1).

При ссылке в тексте на источник, описание которого включено в библиографический список, в тексте курсовой работы после упоминания о нем проставляется в квадратных скобках номер, под которым он значится в библиографическом списке и, в необходимых случаях, страницы, например: [18, т.1, с.174].

Список использованной литературы и других источников сведений составляется в следующей последовательности:

- 1.Законодательные акты.

2. Нормативные акты, инструктивные материалы, официальные справочники и т.д..

3. Специальная экономическая литература в алфавитном порядке.

4. Периодические издания с указанием года и месяца выпуска журналов и газет (если статьи из них не приведены в предыдущем разделе списка литературы).

Курсовая работа должна быть подписана студентом.

V. РЕКОМЕНДАЦИИ ПО ОРГАНИЗАЦИИ РАБОТЫ, ПРИМЕРНЫЙ КАЛЕНДАРНЫЙ ПЛАН ВЫПОЛНЕНИЯ КУРСОВОЙ РАБОТЫ

Студент может приступать к написанию курсовой работы с момента выдачи ему индивидуального задания, подписанного руководителем работы и заведующим кафедрой (Приложение Б). Руководитель информирует студентов о наличии курсовой работы в программе дисциплины и они должны приступить к подбору и изучению литературы по выбранной теме.

В качестве основного источника информации рекомендуется использовать базы данных Центр раскрытия корпоративной информации [http:// www.e-disclosure.ru](http://www.e-disclosure.ru) (Электронный ресурс).

Изучаемый материал должен быть систематизирован студентами с выделением различных точек зрения по рассматриваемой проблеме.

После выдачи индивидуального задания, в течение одной недели студент уже должен предоставить руководителю курсовой работы примерный план работы, который должен быть им одобрен. Спустя эти две недели каждый студент обязан показать вводную часть курсовой работы и ее первый раздел, где рассмотрен теоретический аспект изучаемой проблемы.

Таблица 14. Календарный план подготовки, выполнения и сдачи курсовой работы

Виды работы	Срок исполнения
Выдача индивидуального задания	1 неделя 8 семестра
Выполнение курсовой работы	2 – 7 недели 8 семестра
Проверка курсовой работы	8 неделя 8 семестра

Через три недели студенту необходимо показать две главы курсовой работы, т. е. теоретический раздел и аналитический (расчетный). Оформление выводов по результатам расчета во второй главе курсовой работы студент должен осуществить до восьмой недели учебы.

Затем, за две недели до начала зачетной недели (окончательный срок сдачи курсовой работы на кафедру) студент должен сдать оформленную работу на кафедру, где она должна быть зарегистрирована. Во время зачетной недели все студенты, обучающиеся по направлению подготовки 380301 «Экономика» профиль «Финансы и кредит», должны защитить свои работы у руководителя с дифференцированной оценкой знаний по пятибалльной шкале.

VI. ПОРЯДОК ЗАЩИТЫ И ОТВЕТСТВЕННОСТЬ СТУДЕНТА ЗА ВЫПОЛНЕНИЕ ЗАДАНИЯ ПО КУРСОВОЙ РАБОТЕ

Курсовая работа должна быть написана и защищена в установленный кафедрой срок. Студент, не защитивший курсовую работу в срок, считается имеющим академическую задолженность и не допускается к сдаче экзамена по дисциплине.

Защита курсовой работы имеет целью выявить глубину теоретических и практических знаний студента по выбранной им теме.

Перед защитой студент готовится как по работе в целом, так и по замечаниям преподавателя, которые будут выявлены в ходе проверки работы. На защите студент должен хорошо ориентироваться в вопросах темы, уметь объяснить основные положения как теоретического, так и практического характера.

В конце своего сообщения студент отвечает на замечания преподавателя, сделанные им при проверке курсовой работы. При оценке курсовой работы руководитель учитывает качество написанной работы и результаты ее защиты.

Курсовая работа, в отношении которой у преподавателя сложилось мнение как о неудовлетворительной, возвращается студенту для доработки и выдается новое задание на курсовую работу в установленном порядке.

VII. СПИСОК РЕКОМЕНДУЕМОЙ ЛИТЕРАТУРЫ

7.1 Список основной литературы

1. Вертакова, Ю. В. Оценка и управление стоимостью предприятия : учебное пособие / Ю.В. Вертакова, О.Е. Пирогова, В.А. Плотников. — Москва : ИНФРА-М, 2023. — 175 с. — (Высшее образование: Бакалавриат). — DOI 10.12737/1860991. - ISBN 978-5-16-017556-0. - Текст : электронный. - URL: <https://znanium.ru/catalog/product/1926426>. – Режим доступа: по подписке
2. Чеботарев Н.Ф. Оценка стоимости предприятия (бизнеса) : учебник для бакалавров / Чеботарев Н.Ф.. — Москва : Дашков и К, 2020. — 253 с. — ISBN 978-5-394-03460-2. — Текст : электронный // Цифровой образовательный ресурс IPR SMART : [сайт]. — URL: <https://www.iprbookshop.ru/111013.html>. — Режим доступа: для авторизир. пользователей

7.2. Перечень дополнительной литературы:

1. Антилл, Н. Оценка компаний: анализ и прогнозирование с использованием отчетности по МСФО: Справочное пособие / Антилл Н. - М.:Альпина Паблишер, 2016. - 440 с.: ISBN 978-5-9614-0625-2. - Текст : электронный. - URL: <https://znanium.com/catalog/product/1002851>. – Режим доступа: по подписке.
2. Дамодаран, А. Инвестиционная оценка: инструменты и методы оценки любых активов : учебно-практическое пособие / А. Дамодаран. - 11-е изд., перераб. и доп. - Москва : Альпина Паблишер, 2021. - 1316 с. - ISBN 978-5-9614-6650-8. - Текст : электронный. - URL: <https://znanium.com/catalog/product/1838938>. – Режим доступа: по подписке.
3. Кукукина, И. Г. Оценка имущества: материальные и нематериальные активы, бизнес : учебное пособие / И.Г. Кукукина, М.В. Мошкаринна. — 2-е изд., доп. — Москва : ИНФРА-М, 2024. — 190 с. — (Высшее образование). — DOI 10.12737/1013716. - ISBN 978-5-16-019120-1. - Текст : электронный. - URL: <https://znanium.com/catalog/product/2089367>. – Режим доступа: по подписке.
4. Синявская, Е. Е. Оценка и управление стоимостью бизнеса : учебное пособие / Е. Е. Синявская. - 2-е изд., стер. - Москва : ФЛИНТА, 2024. - 78 с. - ISBN 978-5-9765-5651-5. - Текст : электронный. - URL: <https://znanium.ru/catalog/product/2179226>. – Режим доступа: по подписке.

7.3. Перечень ресурсов информационно-телекоммуникационной сети «Интернет», необходимых для освоения дисциплины (модуля):

- 1 <http://www.gks.ru> – официальный сайт федеральной службы государственной статистики Российской Федерации
- 2 <http://catalog.ncstu.ru/catalog> – Официальный сайт библиотеки ФГАОУ ВО СКФУ
- 3 <http://srogo.ru> – официальный сайт Общероссийской общественной организации «Российское общество оценщиков»
- 4 <http://www.consultant.ru> – официальный сайт Консультант плюс
- 5 <http://www.economy.gov.ru> - Официальный сайт Министерства экономического развития Российской Федерации
- 6 <http://www.ocenchik.ru> – информационный портал Оценщик.ру для потребителей услуг и специалистов оценки всех форм собственности
- 7 <https://www.conomy.ru> - Сервис обоснованных инвестиционных решений

ПРИЛОЖЕНИЕ А

Министерство науки и высшего образования Российской Федерации
 Федеральное государственное автономное образовательное учреждение
 высшего образования
 «СЕВЕРО-КАВКАЗСКИЙ ФЕДЕРАЛЬНЫЙ УНИВЕРСИТЕТ»

Институт экономики и управления

Кафедра «Финансы и кредит»

КУРСОВАЯ РАБОТА

по дисциплине: Оценка стоимости бизнеса

на тему: _____

Выполнил: студент группы ЭКМ-б-_____ курса 4

направления подготовки 380301 «Экономика»

направленность (профиль) «Финансы»

_____ формы обучения

Руководитель: _____

Работа допущена к защите _____
 (подпись руководителя) (дата)

Члены комиссии _____
 подпись, дата Ф.И.О. должность, звание

 подпись, дата Ф.И.О. должность, звание

 подпись, дата Ф.И.О. должность, звание

Ставрополь, 202_

УТВЕРЖДАЮ
Заведующий кафедрой
«Финансы и кредит»

_____ Н.Н. Куницына

Институт экономики и управления _____
Кафедра финансов и кредита _____
Направление подготовки 380301 «Экономика»
Профиль Финансы

ЗАДАНИЕ на курсовую работу

студента _____

по дисциплине **Оценка стоимости бизнеса**)

1. Тема работы

2. Цель формирования профессиональной компетенции ПК-1 (ИД-1, ИД-2), ПК-3 (ИД-6) будущего студента по направлению подготовки 380301 «Экономика» профиль «Финансы и кредит», а именно формирование, закрепление, систематизация, углубление теоретических, методических, практических знаний, навыков самостоятельной работы в сфере оценки стоимости бизнеса для принятия обоснованных управленческих решений

3. Задачи обоснование места и роли оценки стоимости бизнеса, умение анализировать и систематизировать экономическую и финансовую информацию, применять методические подходы к избранной проблеме, формировать обобщения, оценки и выводы по итогам исследования теоретического и практического характера, обоснованно доказывать их в самостоятельной работе

4. Перечень подлежащих разработке вопросов:

а) по теоретической части – включает литературный обзор и изложение фактического состояния изучаемой проблемы. После выбора и ознакомления студента с основной литературой по исследуемой теме, составляется проект плана курсовой работы, который в обязательном порядке согласовывается с научным руководителем.

б) по прикладной части - прикладная часть включает в себя обязательные разделы, которые студент обязан выполнить, в соответствии с рекомендациями, полученными от руководителя работы, и представляет собой совокупность отдельных элементов оценки стоимости бизнеса: анализ финансовой отчетности; оценка стоимости бизнеса на основе доходного подхода; оценка стоимости бизнеса на основе сравнительного подхода; оценка стоимости предприятия с использованием затратного подхода; итоговая оценка стоимости предприятия (бизнеса).

Следует помнить, что прикладная часть должны быть написаны на конкретном цифровом материале, при этом должны соблюдаться принципы представительности и достоверности. В процессе оценки стоимости бизнеса используются методы доходного, сравнительного и затратного подходов.

В конце каждого раздела формулируются выводы, которые находят отражение в заключении, подытоживающем исследование.

5. Исходные данные:

а) по литературным источникам _____

б) по вариантам, разработанным преподавателем _____
 в) иное базы данных <http://www.e-disclosure.ru> – Центр раскрытия корпоративной информации [Электронный ресурс]

6. Список рекомендуемой литературы

Основная литература

1. Вертакова, Ю. В. Оценка и управление стоимостью предприятия : учебное пособие / Ю.В. Вертакова, О.Е. Пирогова, В.А. Плотников. — Москва : ИНФРА-М, 2023. — 175 с. — (Высшее образование: Бакалавриат). — DOI 10.12737/1860991. - ISBN 978-5-16-017556-0. - Текст : электронный. - URL:

<https://znanium.ru/catalog/product/1926426>. – Режим доступа: по подписке

Чеботарев Н.Ф. Оценка стоимости предприятия (бизнеса) : учебник для бакалавров /

Чеботарев Н.Ф.. — Москва : Дашков и К, 2020. — 253 с. — ISBN 978-5-394-03460-2. —

Текст : электронный // Цифровой образовательный ресурс IPR SMART : [сайт]. — URL:

<https://www.iprbookshop.ru/111013.html>. — Режим доступа: для авторизир. пользователей

Дополнительная литература

1. Антилл, Н. Оценка компаний: анализ и прогнозирование с использованием отчетности по МСФО:

Справочное пособие / Антилл Н. - М.: Альпина Паблишер, 2016. - 440 с.: ISBN 978-5-9614-0625-2. - Текст : электронный. - URL: <https://znanium.com/catalog/product/1002851>. – Режим доступа: по подписке.

2. Дамодаран, А. Инвестиционная оценка: инструменты и методы оценки любых активов : учебно-практическое пособие / А. Дамодаран. - 11-е изд., перераб. и доп. - Москва : Альпина Паблишер, 2021. - 1316 с. - ISBN 978-5-9614-6650-8. - Текст : электронный. - URL: <https://znanium.com/catalog/product/1838938>. – Режим доступа: по подписке.

3. Кукукина, И. Г. Оценка имущества: материальные и нематериальные активы, бизнес : учебное пособие / И.Г. Кукукина, М.В. Мошкарина. — 2-е изд., доп. — Москва : ИНФРА-М, 2024. — 190 с. — (Высшее образование). — DOI 10.12737/1013716. - ISBN 978-5-16-019120-1. - Текст : электронный. - URL: <https://znanium.com/catalog/product/2089367>. – Режим доступа: по подписке.

4. Синявская, Е. Е. Оценка и управление стоимостью бизнеса : учебное пособие / Е. Е. Синявская. - 2-е изд., стер. - Москва : ФЛИНТА, 2024. - 78 с. - ISBN 978-5-9765-5651-5. - Текст : электронный. - URL: <https://znanium.ru/catalog/product/2179226>. – Режим доступа: по подписке

Периодические издания: «Российский оценщик», «Эксперт», «Финансы», «Экономический анализ: теория и практика», «Аудит и финансовый анализ», «Финансовая аналитика: проблемы и решения», «Деньги и кредит», «Финансы и кредит» и др.

Интернет-ресурсы:

<http://catalog.ncstu.ru/catalog> – Официальный сайт библиотеки ФГАОУ ВО СКФУ.

<http://www.consultant.ru> – официальный сайт Консультант плюс [электронный ресурс].

<http://www.gks.ru> – официальный сайт федеральной службы государственной статистики Российской Федерации

<http://www.economy.gov.ru> - Официальный сайт Министерства экономического развития Российской Федерации

<http://srorgo.ru> – официальный сайт Общероссийской общественной организации «Российское общество оценщиков»

<http://www.osenchik.ru> – информационный портал Оценщик.ру для потребителей услуг и специалистов оценки всех форм собственности

<http://moex.com> – Группа Московская биржа

<http://www.spark-interfax.ru> - Информационно-аналитическая система "СПАРК-Эмитент"

<http://www.gks.ru> - Официальный сайт Федеральной службы государственной статистики Российской Федерации

7. Курсовые сроки представления отдельных разделов курсовой работы:

30% - введение, теоретическая часть - .

70% - прикладная часть _

85% - заключение, приложения __

100% - оформление работы _

8. Срок защиты студентом курсовой работы ____.

Дата выдачи задания _

Руководитель курсовой работы

к.э.н., доцент _____ *Соколова А. А.*

Задание принял(а) к исполнению студент очной формы обучения

4 курса ЭКМ- б-_-__ группы _____

(личная подпись)

ПРИЛОЖЕНИЕ Б

Таблица Б.1. Итоговый скорректированный баланс

Актив	Статья баланса	Балансовая стоимость, руб.	Корректировка ±.,руб.	Рыночная стоимость, руб
1	2	4	5	6
I. ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ				
Нематериальные активы				
Основные средства				
Незавершенное строительство				
Доходные вложения в материальные ценности				
Долгосрочные финансовые вложения				
Отложенные налоговые активы				
Прочие внеоборотные активы				
Итого по разделу I				
II. ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ				
Запасы				
в том числе:				
сырье, материалы и другие аналогичные ценности				
животные на выращивании и откорме				
Затраты в незавершенном производстве				
готовая продукция и товары для перепродажи				
товары отгруженные				
Расходы будущих периодов				
прочие запасы и затраты				
Налог на добавленную стоимость по приобретенным				
Ценностям				
Дебиторская задолженность (платежи по которой				
ожидаются более чем через 12 месяцев после				
отчетной даты)				

в том числе покупатели и заказчики				
Дебиторская задолженность (платежи по которой ожидаются в течение 12 месяцев после отчетной даты)				
Краткосрочные финансовые вложения				
Денежные средства				
Прочие оборотные активы				
Итого по разделу II				
БАЛАНС				
Пассив				
III. КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ				
Уставный капитал				
Собственные акции, выкупленные у акционеров				
Добавочный капитал				
Резервный капитал				
в том числе:				
Резервы, образованные в соответствии с законодательством				
Резервы, образованные в соответствии с учредительными документами				
Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)				
Итого по разделу III				
IV. ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА				
Займы и кредиты				
Отложенные налоговые обязательства				
Прочие долгосрочные обязательства				
Итого по разделу IV				
V. КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА				

Займы и кредиты				
Кредиторская задолженность:				
По товарным операциям				
Задолженность по оплате труда				
Задолженность по налогам и сборам				
Прочие кредиторы				
Итого по разделу V				
БАЛАНС				

**МИНИСТЕРСТВО НАУКИ И ВЫСШЕГО ОБРАЗОВАНИЯ РОССИЙСКОЙ
ФЕДЕРАЦИИ**
**Федеральное государственное автономное образовательное учреждение
высшего образования**
«СЕВЕРО-КАВКАЗСКИЙ ФЕДЕРАЛЬНЫЙ УНИВЕРСИТЕТ»

МЕТОДИЧЕСКИЕ УКАЗАНИЯ

**по организации и проведению самостоятельной работы
по дисциплине «Оценка стоимости бизнеса»
для студентов направления подготовки 38.03.01 «Экономика»
направленность (профиль) «Финансы»**

Ставрополь, 2026

Содержание

Формулировка задания и его объем.....	
Общие требования к написанию самостоятельной работы.....	
Рекомендации по организации работ	
Порядок защиты и ответственность студента за выполнение задания по самостоятельной работе.....	
Список рекомендуемой литературы.....	
Приложение	

1. Формулировка задания и его объем

Самостоятельная работа по дисциплине «Оценка стоимости бизнеса» состоит из двух разделов: теоретического и практического.

Теоретическая часть самостоятельной работы включает полный, содержательный ответ на вопрос.

1.1. Тематика самостоятельных работ

1. Место оценки объектов и прав собственности в современной рыночной экономике
2. Основные этапы становления профессиональной оценочной деятельности за рубежом и в России.
3. Основы теории ценообразования, их связь с оценочной деятельностью.
4. Экономическое содержание понятия стоимости.
5. Особенности рынка бизнеса и необходимость оценки бизнеса в рыночной экономике.
6. Принципы оценки бизнеса и классификация объектов бизнеса.
7. Основные факторы, определяющие сегментирование рынка бизнеса.
8. Источники информации для оценки бизнеса.
9. Экономическое содержание затратного подхода к оценке бизнеса.
10. Оценка эффективности привлечения заемного капитала.
11. Методы определения норма возврата капитала.
12. Экономическое содержание, положительные и отрицательные стороны доходного подхода к оценке бизнеса.
13. Экономический смысл определения рыночной стоимости бизнеса сравнительным подходом.
14. Преимущества и недостатки сравнительного подхода, сфера применения.
15. Роль информационной базы при сравнительном методе оценки бизнеса.
16. Преимущества и недостатки затратного подхода, область применения.
17. Этапы оценки бизнеса затратным подходом.
18. Особенности отечественной практики оценки объектов бизнеса.
19. Специфика оценки бизнеса в зависимости от целей оценки и типа предприятия.
20. Правовые основы проведения анализа и оценки стоимости бизнеса
21. Мировой опыт в области оценки бизнеса
22. Информационная база оценки бизнеса
23. Финансовый анализ предприятия как необходимый элемент оценки
24. Особенности оценки действующего предприятия
25. Особенности оценки ликвидационной стоимости предприятия
26. Оценка стоимости предприятия в целях инвестирования
27. Оценка стоимости предприятия в целях реструктуризации
28. Взаимосвязь оценки с налогообложением предприятия
29. Подготовка отчета об оценке бизнеса предприятия
30. Сущность коэффициента капитализации и методы его расчета

Порядок выбора теоретического вопроса осуществляется в следующем установленном порядке:

Последние два номера зачетной книжки	Номер теоретического вопроса
От 1 до 30	Соответствующий вариант
От 31 до 60	По последней цифре
От 61 до 99	По сумме двух последних

В отдельных случаях студенту предоставляется право предложить тему, не включенную в данный список. От правильного выбора темы часто зависит не только качество письменной работы, но и вообще возможность ее выполнения. Выбор темы из числа рекомендованных кафедрой финанси и кредит избавляет студента от расплывчатого, или, наоборот, чрезвычайно узкого освещения того или иного круга вопросов, от вероятности выполнить самостоятельную работу вообще не по курсу Оценка стоимости бизнеса, а по другим родственным ему учебным дисциплинам.

Практическая часть самостоятельной работы включает решение задач согласно варианту.

Вариант 1

Задача 1

Рассчитайте ежегодный платеж в погашение кредита в сумме 30 тыс. руб., выданного на пять лет под 28%.

Задача 2

В конце каждого из последующих четырех лет фирма предполагает выплачивать дивиденды в размере: 2 тыс. руб., 1,5 тыс. руб., 2,5 тыс. руб., 3,5 тыс. руб. Какую цену вы готовы заплатить за акцию данной фирмы, если ожидается, что в дальнейшем дивиденды будут расти на 5% в год, а требуемая ставка дохода составляет 19%?

Задача 3

1. Используя перечисленную ниже информацию, вычислите все возможные виды мультипликаторов: цена/прибыль; цена/денежный поток. Расчет сделайте на одну акцию и по предприятию в целом.

Фирма "Пионер" имеет в обращении 25 000 акций, рыночная цена одной акции 100 руб.

Отчет о прибылях и убытках (выписка)

1. Выручка от реализации, руб.	500000
2. Затраты, руб.	400000
3. В том числе амортизация	120000
4. Сумма уплаченных процентов, руб.	30000
5. Ставка налога на прибыль, %	24

Задача 4

Оценочная стоимость активов предприятия составляет 22 000 тыс. руб. Для его ликвидации потребуется полтора года. Затраты на ликвидацию составляют 25% стоимости активов. Какова текущая стоимость выручки от продажи при ставке дисконта 18%?

Вариант 2

Задача 1

Определите ежемесячные выплаты по самоамортизирующемуся кредиту в сумме 550 тыс. руб., предоставленному на 2 года при номинальной годовой ставке 18%.

Задача 2

В здании общей площадью 10000 м², подлежащих аренде, из которых 300 м² свободны, а остальные сданы в аренду за 13 ден. ед/м². Операционные расходы составляют 45% потенциального валового дохода. Определить потенциальный валовой доход, действительный валовой доход, чистый операционный доход и стоимость здания если коэффициент капитализации равен 17%.

Задача 3

Определите стоимость одной акции предприятия "РВД +"

Информация для расчета, руб.

1. Чистая прибыль	450 000
2. Чистая прибыль, приходящаяся на одну акцию	4 500
3. Балансовая стоимость чистых активов компании	6 000 000
4. Мультипликатор цена/балансовая стоимость	3

Задача 4

Оцениваемый бизнес будет приносить чистый операционный доход в 14 000 тыс. руб.. ежегодно в течение 8 лет. Предположительно, что через 8 лет объект будет продан за 800 000 тыс. руб. Какова текущая стоимость оцениваемого объекта при рыночной ставке дохода 12%?

Вариант 3

Задача 1

Коттедж стоимостью 400 тыс. руб. куплен в рассрочку на 10 лет под 20% годовых. Какова стоимость ежегодного равновеликого взноса при погашении долга?

Задача 2

Собственник небольшого бизнеса пожелал продать свой объект и предоставил следующую информацию: ежемесячный потенциальный валовой доход равен 8500 тыс. руб.; потери при сборе 300 ден. ед; текущие операционные расходы составляют 20% от действительного валового дохода; налогообложение и выплата основной части долга составляет 1/5 часть действительного валового дохода.

Определить оценочную стоимость магазина, если коэффициент капитализации составляет 13%.

Задача 3

Оцените предприятие "Селена", годовая выручка от реализации которого составляет 750 000 руб.

Пассив баланса предприятия "Селена", руб.:

1. Собственный капитал	4 000 000
2. Долгосрочные обязательства	500 000
3. Краткосрочные обязательства	1 500 000

Аналогом является предприятие "Мир", рыночная цена одной акции которого составляет 20 руб., число акций в обращении - 800 000. Годовая выручка от реализации - 8 000 000 руб.

Пассив баланса предприятия "Мир", руб.:

1. Собственный капитал	8 000 000
2. Долгосрочные обязательства	2 000 000
3. Краткосрочные обязательства	4 000 000

Задача 4

Предполагается что бизнес будет приносить чистый операционный доход в 12 000 тыс. руб. в течение следующих 5 лет. Предположительно, что через 5 лет объект будет продан за 120 000 тыс. руб. Какова текущая стоимость объекта при рыночной ставке дохода 8%?

Вариант 4Задача 1

Определите ежемесячные выплаты по самоамортизирующемуся кредиту в сумме 600 тыс. руб., предоставленному на 4 года при номинальной годовой ставке 15%.

Задача 2

Ежегодный валовой доход оценивается в 250000 тыс. руб., потери от недоиспользования и неплатежей должны составить 5%. Операционные расходы будут равны 80000 тыс. руб., резерв на замещение 4000 тыс. руб. Стоимость строительства зданий и сооружений-650000 тыс. руб., коэффициент капитализации для них 17%. Коэффициент капитализации для земли оценен в 10%.

Задача 3

Рассчитайте итоговую величину стоимости собственного капитала предприятия "Ферзь". Информация:

1. Выручка от реализации, тыс. руб.	20 000
2. Затраты, тыс. руб.	15 000
3. В том числе амортизация	3 000
4. Сумма уплаченных процентов, тыс. руб.	1 800
5. Ставка налога на прибыль, %	20
6. Балансовая стоимость чистых активов, тыс. руб.	22 000
7. Мультипликаторы:	
а) цена/чистая прибыль	15
б) цена/денежный поток до уплаты налогов	8

в) цена/выручка от реализации	1,9
г) цена/балансовая стоимость актива	2

Предприятие "Ферзь" является крупнейшим в данном секторе услуг, его доля на рынке достигает 20%. Фирма не имеет льгот по налогообложению. Доля оборудования в активах предприятия составляет 60%. Фирма "Ферзь" не имеет дочерних предприятий, в то время как аналоги имеют родственную сеть дочерних компаний. Доля активов-аналогов, представленная самостоятельными пакетами акций дочерних фирм, колеблется в диапазоне 15 - 30%. Предприятие "Ферзь" нуждается в срочной реконструкции гаража. Затраты на реконструкцию составляют 200 тыс. руб. На дату оценки выявлен недостаток собственного оборотного капитала 1300 тыс. руб. Предприятию "Ферзь" принадлежит спортивный комплекс, рыночная стоимость которого равна 8500 тыс. руб.

Задача 4

Предположим, что выпущены облигации с трехлетним сроком погашения. По этим облигациям выплачивается ежегодный доход в 150 тыс. руб., стоимость погашения равна 2000 тыс. руб. Какова будет рыночная цена этих облигаций в момент выпуска, если ставка дисконта равна 7%?

Вариант 5

Задача 1

Стоимость пятилетнего обучения в вузе составляет 30 тыс. руб. Плата перечисляется ежегодно равными долями. Какую сумму необходимо положить в банк, начисляющий 16% годовых, если по условиям договора банк принимает на себя обязательства по перечислению в вуз платы за обучение?

Задача 2

Рассчитайте текущую стоимость предприятия в постпрогнозный период, используя модель Гордона, если денежный поток в постпрогнозный период равен 900 млн. руб., ожидаемые долгосрочные темпы роста – 2%, ставка дисконта – 18%.

Задача 3

Следующая информация была получена после проведения достаточного объема исследований:

Объект продажи	Месячная арендная плата	Цена продажи
1	130	15000
2	140	16700
3	150	17500
4	160	18900
5	170	19300
6	175	17400
7	185	18800

Величина арендной платы оценена в 160 тыс. руб. Используя валовой рентный мультипликатор, выведенный из полученной информации, определите рыночную стоимость объекта.

Задача 4

Определите текущую стоимость облигации нарицательной стоимостью 200 000 руб., купонной ставкой 15% годовых и сроком погашения через 5 лет, если рыночная норма дохода 12%.

Порядок распределение вариантов осуществляется по начальной букве фамилии студента

Вариант 1	А, Е, М, Т, Ш,
Вариант 2	Б, Ж, Н, У, Ц,
Вариант 3	В, З, Л, П, Ф, Э,
Вариант 4	Г, И, Р, О, С, Ю,
Вариант 5	Д, К, Ц, Х, Ч, Я

1.2. Самостоятельная работа выполняется в рабочей тетради объемом 12 листов рукописным текстом или на листах формата А-4 объемом 10-12 страниц машинописного текста. Текст набирается в Microsoft Word, печатается на одной стороне листа формата А4 и содержит примерно 1800 печатных знаков на странице (считая пробелы между словами и знаки препинания): шрифт Times New Roman - обычный, размер – 14 пунктов, междустрочный интервал – полуторный, верхнее поле – 1,5 см, нижнее поле – 2,0 см, левое поле – 3,0 см и правое – 1,0 см; абзац должен быть равен – 1,25 см.

2. Общие требования к написанию самостоятельной работы

2.1. Одним из важнейших требований, предъявляемых к студентам, пишущим самостоятельные работы, является самостоятельное и творческое их выполнение. К сожалению, некоторые студенты вместо самостоятельной и добросовестной работы над избранной темой занимаются механическим списыванием текстов из опубликованных, часто устаревших статей, брошюр и книг. Разновидностью такого рода недостатка является злоупотребление цитатами, которые иногда соединяются отдельными фразами или союзами и образуют часто большую часть текста письменной работы.

Теоретически грамотно изложить материал в письменной форме - это новый важный этап в выполнении самостоятельной работы, следующая ступень формирования знаний, их систематизации и сознательного усвоения. Овладев приемами самостоятельного получения информации, студент должен организовать самоконтроль знаний - логически, последовательно, стройно в письменной форме раскрыть вопросы плана избранной темы. Самостоятельный, творческий характер изложения выражается в том, что студент каждый вопрос плана освещает по продуманной им схеме, правильно использует и комментирует цитаты, не перегружая ими текст, не допускает посторонних, отрывочных положений, логически между собой не связанных, приводит самостоятельно выбранный фактический материал для иллюстрации важнейших

положений темы, увязывает анализируемые теоретические положения с практической действительностью.

Самостоятельная работа должна быть написана хорошим литературным языком. Язык, стиль изложения, умение строить краткие предложения, выражать свои мнения в понятной, доступной форме, не допускающей разночтений, играют большую роль. Следует соблюдать единообразие в применении терминов, условных обозначений и сокращений слов, мер веса и длины. Другие сокращения не допускаются. Как показывает практика, часть самостоятельных работ оценивается неудовлетворительно, потому что в них оказываются серьезные литературные погрешности, которые нередко приводят к искажению содержания вопросов и смысловым ошибкам. Чтобы избежать стилистических и других ошибок, рекомендуется использовать современные издания словарей В. Даля, С. Ожегова, иностранные словари, политико-экономические и финансовые энциклопедии.

Практическая часть самостоятельной работы заключается в правильном решении задач, ход которого должен быть теоретически обоснован. Полученный результат подтверждается выводами

2.2. Самостоятельная работа должна быть соответствующим образом оформлена. К оформлению предъявляются следующие требования.

Титульный лист самостоятельной работы заполняется в соответствии с типовыми формами, выдаваемыми студентам Северо-Кавказского государственного технического университета. На титульном листе работы указывается, наименование учебного заведения, факультета, кафедры, а также фамилия и инициалы студента (Приложение А). На первой странице – номер самостоятельной работы, название темы и план, с указанием страниц соответствующих вопросов. В конце работы студент ставит свою подпись, указывает дату выполнения и оставляет 1-2 чистые страницы для рецензии.

2.2.1. Оформление таблиц, примечаний, иллюстраций

Таблицы. Цифровой материал оформляется, как правило, в виде таблиц. Название таблицы должно отражать ее содержание, быть точным и кратким. Название следует помещать над таблицей. При переносе части таблицы на ту или другую страницу название помещают только над первой частью таблицы. При оформлении таблицы, слово «таблица» пишется слева над таблицей, затем указывается ее номер и через дефис – название таблицы.

На все таблицы должны быть приведены ссылки в тексте пояснительной записки, при ссылке следует писать слово «таблица» с указанием ее номера. Таблицу, в зависимости от ее размера, помещают под текстом, в котором впервые дана ссылка на нее.

Иллюстрации. Иллюстрации обозначаются словом «Рисунок» и нумеруются последовательно арабскими цифрами сквозной нумерацией. При ссылках на иллюстрации следует писать «...в соответствии с рисунком 2» при сквозной нумерации, «...в соответствии с рисунком 1.2» при нумерации в пределах раздела. Иллюстрации при необходимости могут иметь наименования

и поясняющие данные (подрисуночный текст). Слово «Рисунок» и наименование помещают после пояснительных данных и располагают следующим образом:

Рисунок 1 – Географическая структура экспорта

Точку в конце не ставить.

2.2.2 Оформление цитат, сносок и ссылок

Правила цитирования. Цитата является дословной выдержкой из какого либо текста, включенного в собственный текст. Цитаты, как правило, приводятся только для подтверждения аргументов автора. При цитировании наибольшего внимания заслуживает современная литература и первоисточники. Вторичную литературу следует цитировать только при необходимости (например, для того, чтобы оспорить некоторые выводы автора). Общий подход к цитированию состоит в том, что цитаты могут быть в каждой главе и параграфе, за исключением тех мест, в которых автор развивает свою позицию или подытоживает результаты исследования. Самостоятельная работа не должна быть переполнена цитатами, которые плохо связаны между собой. Поэтому на одной странице текста обычно приводится не более трех цитат. Если же требуется большее их количество, то лучше давать цитаты в пересказе с указанием источника. При цитировании чужой текст заключается в кавычки и приводится в той грамматической форме, в которой дан в первоисточнике. Если цитата воспроизводит только часть предложения цитируемого текста, то, после открывающихся кавычек, ставят многоточие и начинают ее со строчной буквы. Например, С.И. Вавилов требовал «... всеми мерами избавлять человечество от чтения плохих, ненужных книг». Строчная буква ставится и в том случае, если цитата органически входит в состав предложения, независимо от того, как она начиналась в источнике. Например, М. Горький писал, что «в простоте слова – самая великая мудрость». После цитаты делается ссылка на издание, из которого она взята. Пропуск слов, предложений, абзацев при цитировании допускается лишь тогда, когда это не искажает смысл всего фрагмента, и обозначается многоточием в местах пропуска. Если из цитируемого отрывка не ясно, о чем идет речь, в круглых скобках приводится пояснение автора с пометкой своих инициалов.

Ссылка. Ссылка является указанием источника, на который ссылаются. Ссылка в тексте приводится в виде номера, заключенного в скобки, соответствующего литературному источнику или нормативному документу, приведенному в библиографическом списке. Ссылка на литературный источник в тексте самостоятельной работы делается с помощью прямых скобок. В них проставляется номер, под которым источник числится в списке литературы, например [12], [25] и т.д.. В случаях, если используются цитаты или заимствованные из публикаций цифровые и другие данные, дополнительно указывается также страница источника. В этом случае ссылки будут иметь следующий вид: [12. С.51], [25. С.32]. Подобная запись означает ссылку на 51 страницу источника под номером 12 и на 32 страницу источника под номером 25 из библиографического списка использованной литературы. Ссылки на

использованную литературу обязательны. В этом проявляется культура отношения к чужой мысли, чужому тексту.

Сноска. Сноска представляет собой дополнительный текст, помещенный отдельно от основного внизу страницы или в конце всего текста, либо в основном тексте в скобках. При оформлении сносок их помещают на той же странице под строками основного текста с отделением от него небольшой горизонтальной линией. Сноски к данным, расположенным в таблице, располагаются в конце таблицы над линией, обозначающей окончание таблицы. Знак сноски ставят непосредственно после того слова, числа, символа, предложения, к которому дается пояснение, и перед текстом пояснения. Знаки сноски выполняются арабскими цифрами со скобкой и помещаются на уровне верхнего обреза шрифта.

2.2.3 Оформление списка использованной литературы

Библиографическое описание документов, включенных в библиографический список, составляется в соответствии с требованиями ГОСТ 7.1-84 «Библиографическое описание документа. Общие требования и правила составления». Последовательность формирования библиографического списка определяет автор самостоятельной работы, исходя из цели и задач ее выполнения. Однако во всех случаях последовательность формирования библиографического списка должна осуществляться с учетом, во-первых, значимости документов (законодательные и нормативные акты, документальные источники, монографии, статьи, прочая литература), во-вторых, алфавитного расположения фамилий авторов или названий документов, в-третьих, хронологии издания документов.

Основные элементы библиографического описания приводятся в следующей последовательности: фамилия автора и его инициалы; название книги без кавычек; место издания; название издательства; год издания; количество страниц.

На все цитаты и цифровые данные, приводимые в тексте самостоятельной работы, указываются источники. Страницы самостоятельной работы должны быть пронумерованы. Каждый раздел работы принято начинать с новой страницы.

3. Рекомендации по организации работ над самостоятельной работой

Общие рекомендации по выполнению самостоятельной работы

Выполнение самостоятельной работы целесообразно разбить на несколько этапов: подбор и изучение литературы; составление плана работы; собрание и обработка фактического и статистического материала; написание самостоятельной работы; защита самостоятельной работы.

После выбора темы нужно самостоятельно по каталогу составить список необходимой литературы, подобрать ее и изучить. Начинать эту работу следует с исследования перечня литературы, рекомендованной в данных методических

указаниях. При составлении библиографического списка рекомендуется пользоваться библиографическими каталогами, тематическими библиографиями, перечнями статей, опубликованных в экономических журналах за год, в последнем номере того или иного журнала. При этом главная задача студента—из огромной массы российской и зарубежной экономической литературы отобрать только те книги, журналы и статьи, в которых освещаются вопросы, относящиеся к выбранной теме самостоятельной работы. Следует учитывать, что для написания самостоятельной работы студент должен использовать не менее восьми библиографических источников, в число которых в меньшей степени должны входить учебные пособия.

Библиографические каталоги имеются в каждой библиотеке. Они делятся на систематические, предметные и алфавитные. Рекомендуется больше пользоваться систематическими каталогами, так как в них карточки с названиями книг и статей расположены по отраслям знаний. Студент при отборе литературы должен найти в систематическом каталоге указанный раздел, а в нем — тему, соответствующую его самостоятельной работе, и выписать на карточки нужные ему книги и статьи.

Изучение периодической литературы следует начинать с работ, опубликованных в последние годы и наиболее полно раскрывающих вопросы самостоятельной работы, а затем уже переходить и к более ранним изданиям. Такая последовательность изучения литературы обусловлена не только глубоким реформированием всех сторон нашей жизни в последнее десятилетие, но и тем, что экономическая наука — наука творческая, она, как и любая другая наука, не может стоять на месте, постоянно развивается и обогащается новыми теоретическими положениями, выводами, концепциями.

При изучении литературы можно рекомендовать делать выписки из книг и статей основных положений, теоретических выводов, определений, доказательств, статистических данных и т. п. Записи лучше вести не в общей тетради, а на отдельных листках. Содержание записей на каждом листе должно относиться только к одному вопросу работы, из которой сделаны выписки. Листки записей следует сгруппировать по вопросам темы и расположить таким образом, чтобы получилось последовательное освещение изучаемых вопросов. Хорошо составленные выписки помогут студенту лучше усвоить содержание проблемы.

После подбора и изучения литературы студент должен составить тщательно продуманный план самостоятельной работы, который призван способствовать более полному раскрытию основных ее вопросов. План — это основа работы, и от того, как он составлен, будет зависеть уровень всей письменной работы. План работы тесно связан с ее структурой, которая состоит из введения, основного раздела и заключения. Задача студента состоит в том, чтобы определить 3-4 вопроса основной ее части, соблюдая их взаимосвязь и последовательность изложения.

Составленный план работы рекомендуется представить для согласования преподавателю экономической теории, который консультирует студента.

Для написания самостоятельной работы нужны как литературные источники, так и фактические материалы, на основе которых можно сделать обоснованные выводы о происходящих процессах и явлениях в экономической жизни общества, о закономерностях развития. К сбору фактического материала следует подходить внимательно. Выписывать нужно только те данные, которые имеют прямое отношение к теме, и не все, а наиболее важные, типичные и сопоставимые, помогающие раскрытию вопросов темы. Источниками получения статистических и фактических данных могут быть правительственные постановления и решения, Указы Президента РФ, статистические сборники и справочники, журналы и газеты, приложения к ним, различные информационные бюллетени по экономическим вопросам; книги, брошюры, статьи, отчетные данные предприятий и учреждений и др. При выполнении самостоятельных работ следует использовать статьи из следующих журналов: «Российский экономический журнал», «Вопросы экономики», «Российский оценщик». Конкретный фактический материал, цифровые данные можно выбирать из журналов «Экономист», «Деловые люди», газет «Экономика и жизнь», «Недвижимость», «Российская газета».

После того как подобрана и изучена литература, составлен план, подобран и соответствующим образом обработан конкретный (цифровой) материал, можно приступить к написанию самостоятельной работы. Это весьма трудоемкий и ответственный этап, так как здесь студент должен проявить умение самостоятельно мыслить, анализировать данные, делать обобщения, выводы и конкретные предложения для практики хозяйствования.

Следует, однако, помнить, что использование фактического материала в самостоятельной работе не должно приводить к наводнению ее большим количеством цифр. Необходимо стремиться к тому, чтобы данных было немного, но новейших, типичных, выразительных и убедительных.

После написания и оформления работы студент должен подписать ее, поставить дату и сдать на кафедру финансы и кредит. После проверки самостоятельной работы преподаватель ее рецензирует и принимает решение о допуске работы к защите.

4. Порядок защиты и ответственность студента за выполнение самостоятельной работы

Студенты, выполнившие самостоятельную работу в соответствии с требованиями, допускаются к защите. Во время защиты студент должен ответить на вопросы преподавателя, касающиеся содержания работы и на замечания, указанные в рецензии.

Если тема работы раскрыта глубоко, в соответствии с планом, с использованием достаточного количества рекомендованной литературы и отвечает всем требованиям, она может быть зачтена без защиты.

Не зачитываются и не допускаются к защите самостоятельные работы, которые:

- содержат неправильные положения и устаревшие материалы, не отражающие действительной картины рассматриваемой проблемы;
- написаны на базе одного учебного пособия;

- оформлены неряшливо и без учета предъявляемых требований.

Кроме того, если при проверке у нескольких студентов обнаруживаются совершенно одинаковые по содержанию работы, то они также не зачитываются и не допускаются к защите.

Вопросы к экзамену

1. Понятие и основные цели оценочной деятельности.
2. Виды стоимости объекта оценки.
3. Основные принципы оценки стоимости бизнеса (предприятия).
4. Основные этапы процедуры оценки.
5. Уровни и предмет регулирования оценочной деятельности в России.
6. Стандарты оценки.
7. Требования к саморегулируемым организациям оценщиков и их функции.
8. Надзор за деятельностью саморегулируемых организаций оценщиков
9. Обеспечение имущественной ответственности при осуществлении оценочной деятельности
10. Порядок проведения саморегулируемой организацией оценщиков контроля за осуществлением оценочной деятельности
11. Система информации по оценке стоимости бизнеса.
12. Финансовая отчетность. Основные методы ее анализа и корректировки.
13. Виды рисков в оценочной деятельности.
14. Определения стоимости и подходы к оценке стоимости бизнеса
15. Процедуры и методы оценки стоимости бизнеса
16. Условия применения подходов к оценке бизнеса.
17. Экономическое содержание доходного подхода.
18. Метод оценки стоимости бизнеса на основе дисконтирования будущих денежных потоков .
19. Определение ставки дисконта для дисконтирования бездолговых денежных потоков.
20. Метод оценки стоимости бизнеса на основе капитализации неопределенно длительного постоянного дохода
21. Метод оценки стоимости бизнеса на основе капитализации постоянного дохода, получаемого в течение ограниченного срока
22. Модели оценки стоимости бизнеса с помощью опционов.
23. Общая характеристика сравнительного (рыночного) подхода.
24. Методы оценки в рамках сравнительного (рыночного) подхода
25. Метод оценки рынка капитала (компаний аналогов).
26. Обоснование выбора типичного предприятия-аналога на основе многоцелевого подхода
27. Алгоритм и особенности метода оценки стоимости чистых активов.
28. Метод оценки ликвидационной стоимости.
29. Характеристики, классификации и способы описания всех видов имущества как объектов оценки.
30. Назначение оценки, направления и специализации оценочной деятельности, области применения результатов оценки.
31. Принципы полезности, замещения, ожидания, добавочной продуктивности земли, вклада, зависимости вклада от размера одного ресурса, баланса, экономического размера ресурса, разделения (объединения) элементов объекта и прав собственности на него

32. Оценка стоимости недвижимости затратным подходом. Определение накопленного износа, особенности оценки исправимого и неисправимого физического износа, функционального и внешнего устаревания.
33. Оценка стоимости недвижимости подходом сравнительного анализа продаж.
34. Оценка стоимости недвижимости доходным подходом
35. Рынок земли, структура, функции, объекты и субъекты, виды сделок с землей и сегментация рынка, основы рыночного ценообразования, факторы, определяющие спрос и предложение.
36. Земельная рента как форма дохода в оценке стоимости участка.
37. Рынок машин и оборудования, особенности его функционирования и регулирования. Классификация машин и оборудования.
38. Цели, принципы, подходы и методы в оценке машин и оборудования.
39. Особенности определения различных видов износа в оценке оборудования.
40. Классификация видов интеллектуальной собственности; промышленная собственность; авторские и смежные права; коммерческая тайна.
41. Понятие нематериальных активов. НА - составная часть имущественного комплекса.
42. Классификация нематериальных активов: интеллектуальная собственность, имущественные права, отложенные расходы, стоимость деловой репутации (“гудвилл”).
43. Основные принципы и подходы к оценке стоимости нематериальных активов и интеллектуальной собственности.
44. Ценные бумаги, как объект оценки. Понятие стоимости ценных бумаг и факторы ее определяющие.
45. Взаимосвязь внутренней стоимости и рыночной цены ценной бумаги. Нормативно-правовая база оценки ценных бумаг в России.
46. Оценка дебиторской задолженности.
47. Определение итогового значения стоимости бизнеса.
48. Требования к составлению отчета об оценке.
49. Требования к содержанию отчета об оценке.
50. Теорема Модильяни — Миллера в доходном подходе к оценке бизнеса.
51. Систематические и несистематические риски и их учет в ставке дисконтирования
52. Учет рисков в ставке дисконтирования (метод сценариев и метод аналогий)
53. Учет рисков в ставке дисконтирования (модель оценки капитальных активов)
54. Прочие методы определения ставки дисконта, учитывающей риски бизнеса
- 55.
56. Особенности оценки рыночной стоимости бизнеса для различных целей
57. Особенности оценки стоимости акций, а также паев, долей (вкладов) в уставных (складочных) капиталах.
58. Особенности оценки стоимости предприятия (бизнеса) в целях его реструктуризации.
59. Особенности оценки стоимости предприятия (бизнеса) в целях антикризисного управления.
60. Международные стандарты оценки стоимости финансовых инструментов.
61. Методы анализа рисков: метод чувствительности, метод сценариев, вероятностные методы.
62. Ставка капитализации как интегрированная норма дохода на капитал и возврата капитала, методы определения норм отдачи и ставок капитализации.
63. Методы фундаментального анализа. Место и значение технического анализа фондового рынка и рынков отдельных финансовых инструментов при оценке их стоимости

Типовые задачи к экзамену

Задача 1. Используя перечисленную ниже информацию, вычислите все возможные

виды мультипликаторов: цена/прибыль; цена/денежный поток. Расчет сделайте на одну акцию и по предприятию в целом.

Задача 2. Промышленное предприятие выпускает 2 вида продукции (имеет три бизнес-линии): продукцию А, продукцию Б. Необходимо, без учета рисков бизнеса, определить минимальную обоснованную рыночную стоимость предприятия как действующего в расчете на два года продолжения его работы.

Задача 3. Оценить рыночную стоимость предполагаемой для публичного обращения муниципальной облигации, номинальная стоимость которой $V_{ном}$ равна 1000 руб. До погашения облигации остается 3 года ($n = 3$). Номинальная ставка процента по облигации (используемая для расчета годового купонного дохода в процентах от ее номинальной стоимости) составляет 6% ($i_{ном}$). Доходность сопоставимых по рискам (также безрисковых для держания их до того же срока погашения) государственных облигаций - 8%.

Задание 4. В здании общей площадью ____, подлежащих аренде, из которых ____ свободны, а остальные сданы в аренду за ____ руб./м². Операционные расходы составляют ____ потенциального валового дохода. Определить потенциальный валовой доход, действительный валовой доход, чистый операционный доход и стоимость здания если коэффициент капитализации равен ____.

Задание 5. Определите текущую стоимость оцениваемого объекта при рыночной ставке дохода, если известен чистый операционный доход за период и стоимость продажи объекта спустя определенное время.

Задача 6. Используя валовой рентный мультипликатор, выведенный из полученной информации, определите рыночную стоимость объекта, если известна величина арендной платы.

Задача 7. Рассчитайте текущую стоимость предприятия в постпрогнозный период, используя модель Гордона, если известен денежный поток в постпрогнозный период, ожидаемые долгосрочные темпы роста и ставка дисконта.

Задача 8. Оценочная стоимость активов предприятия составляет ____ тыс. руб. Для его ликвидации потребуется два года. Затраты на ликвидацию составляют ____% стоимости активов. Определите текущую стоимость предприятия при ставке дисконта ____%.

Задача 9. Определите норму дисконта, учитывая соотношение собственного и заемного капитала.

Задача 10. Какую максимальную цену можно ожидать за предприятие в настоящий момент при рекомендуемой ставке дисконта, если в бизнес-плане указан период выхода денежного потока на определенный уровень, стабильный темп прироста. Бизнес предприятия является долгосрочным, указать время его окончания невозможно.

Задача 1. Переоцененная рыночная стоимость материальных активов предприятия составляет ____ руб. Отношение чистой прибыли к собственному капиталу в отрасли, к которой принадлежит предприятие, равно ____%. Средняя годовая чистая прибыль предприятия за предыдущие пять лет в ценах года, когда производится оценка предприятия, составляет _____. Рекомендуемый коэффициент капитализации прибылей предприятия — ____%. Оценить стоимость гудвила предприятия и суммарную рыночную стоимость предприятия по методу накопления активов.

Задача 2. Оценить долгосрочный бизнес, способный приносить следующие денежные потоки. Оценку произвести с использованием модели Инвуда.

Задача 3. Определить норму дохода для инвестиций в покупку акций закрытой автосборочной компании, если известно, что: доходность государственных облигаций в реальном выражении индекс инфляции; среднерыночная доходность на фондовом рынке; дополнительная премия за страновой риск; дополнительная премия за закрытость компании; дополнительная премия за инвестиции в малый бизнес; колебание текущей доходности акций рассматриваемой компании относительно своей средней величины; колебание текущей среднерыночной доходности на фондовом рынке.

5.2 Перечень учебно-методического обеспечения самостоятельной работы обучающихся по дисциплине

1. _Оценка стоимости бизнеса : практикум : Направление подготовки 38.03.01 – Экономика. Профиль "Финансы и кредит" / авт.-сост.: А. А. Соколова, В. В. Гарибов ; Сев.-Кав. федер. ун-т. – Ставрополь : СКФУ, 2016. – 106 с.

5.3. Перечень ресурсов информационно-телекоммуникационной сети «Интернет», необходимых для освоения дисциплины

1. <http://catalog.ncstu.ru/catalog> – Официальный сайт библиотеки ФГАОУ ВПО СКФУ.
2. <http://www.consultant.ru> – официальный сайт Консультант плюс [электронный ресурс].
3. <http://www.gks.ru> – официальный сайт федеральной службы государственной статистики российской федерации [электронный ресурс].
4. <http://www.economy.gov.ru> - Официальный сайт Министерства экономического развития Российской Федерации [Электронный ресурс].
5. <http://srorgoo.ru> – официальный сайт Общероссийской общественной организации «Российское общество оценщиков»
6. <http://www.osenchik.ru> – информационный портал Оценщик.ру для потребителей услуг и специалистов оценки всех форм собственности

**МИНИСТЕРСТВО НАУКИ И ВЫСШЕГО ОБРАЗОВАНИЯ
РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ**
**Федеральное государственное автономное образовательное учреждение
высшего образования**
«Северо-Кавказский федеральный университет»

МЕТОДИЧЕСКИЕ УКАЗАНИЯ
по выполнению практических занятий
по дисциплине
«ОЦЕНКА СТОИМОСТИ БИЗНЕСА»
для студентов направления подготовки
38.03.01 «Экономика», направленность (профиль) «Финансы»

Ставрополь
2026

ОГЛАВЛЕНИЕ

Введение	4
Практическое занятие № 1. Тема 1. Предмет, метод, цели и задачи оценки стоимости бизнеса. Организация проведения оценочных работ.	7
Практическое занятие № 2. Тема 2. Регулирование оценочной деятельности.	11
Практическое занятие № 3. Тема 3. Подготовка информации для проведения работ по оценке стоимости бизнеса.	21
Практическое занятие № 4. Тема 4. Подходы к оценке стоимости бизнеса	28
Практическое занятие № 5. Тема 5. Риски и способы их учета в оценке стоимости бизнеса.	30
Практическое занятие № 6. Тема 6. Доходный подход к оценке стоимости предприятия: метод оценки стоимости бизнеса на основе дисконтирования будущих денежных потоков.	34
Практическое занятие № 7. Тема 6. Доходный подход к оценке стоимости предприятия. Ситуация (Кейс)	40
Практическое занятие № 8. Тема 6. Доходный подход к оценке стоимости предприятия: методы капитализации дохода.	53
Практическое занятие № 9. Тема 7. Сравнительный (рыночный) подход к оценке стоимости предприятия. Методы оценки: метод компании аналога; метод сделок; метод отраслевых коэффициентов.	57
Практическое занятие № 10. Тема 7. Сравнительный (рыночный) подход к оценке стоимости предприятия. Характеристика ценовых мультипликаторов. Классификация мультипликаторов.	63
Практическое занятие № 11. Тема 8. Затратный подход в оценке бизнеса.	67
Практическое занятие № 12. Тема 9. Оценка стоимости активов предприятия: недвижимости, машин и оборудование.	75
Практическое занятие № 13. Тема 9. Оценка стоимости активов предприятия: оценка дебиторской задолженности, оценка финансовых вложений	81
Практическое занятие № 14. Тема 10. Особенности оценки стоимости предприятий (бизнеса) для конкретных целей.	84
Практическое занятие № 15. Тема 11. Определение итогового значения стоимости бизнеса и подготовка отчета о проведении оценочных работ.	86
Практическое занятие № 16. Тема 11. Определение итогового значения стоимости бизнеса и подготовка отчета о проведении оценочных работ. Ситуация (Кейс)	91
Вопросы для самоконтроля	113
Список рекомендуемой литературы	116

ВВЕДЕНИЕ

Значение эффективной организации оценочной деятельности для экономики любого государства сложно переоценить. Спектр направлений, в которых востребована независимая оценка, очень широк. Достаточно отметить такие направления, как приватизация государственного и муниципального имущества, сделки купли-продажи различных объектов собственности, внесение имущества в уставный капитал хозяйственных товариществ и обществ, кредитование под различные виды обеспечения, банкротство предприятий, раздел имущества и другие.

В условиях рыночной экономики, когда все сделки совершаются «на страх и риск» их участников, и продавец, и покупатель (а все сделки, в конечном итоге, можно свести к купле-продаже) хотят знать заранее (до фактического свершения сделки), какова будет цена сделки. Поэтому, оценка стоимости бизнеса является одним из основных элементов на пути эффективного управления организацией, исходной базой для принятия оптимальных управленческих решений на всех уровнях.

Предметом курса «Оценка стоимости бизнеса» являются деятельность, направленная на получение прибыли и осуществляемая на основе функционирования имущественного комплекса предприятия, методология оценки стоимости бизнеса.

Преподавание дисциплины «Оценка стоимости бизнеса» осуществляется, исходя из требуемого уровня профессиональной подготовки бакалавров по направлению подготовки 38.03.01 «Экономика» профиль «Финансы и кредит».

Учебное пособие (практикум) и преподавание дисциплины «Оценка стоимости бизнеса» направлено на формирование следующих компетенций:

профессиональных (ПК)

ПК-1 Способность анализировать финансовую информацию

ПК-3 Способность осуществлять финансовое консультирование населения, предпринимателей и организаций

Основное назначение данного учебного пособия – представить задания к практическим занятиям по темам дисциплины «Оценка стоимости бизнеса» в полном соответствии с содержанием образовательного стандарта по направлению подготовки 38.03.01 «Экономика».

Целью преподавания дисциплины является формирование набора профессиональных (ПК-1, ПК-3) компетенций будущего бакалавра по направлению подготовки 38.03.01 «Экономика», направленность (профиль) «Финансы».

Задачи преподавания дисциплины заключаются в том, чтобы магистранты получили четкое и ясное представление:

- о предмете, целях и принципах оценки бизнеса;
- о нормативно-правовой базе, регулирующей оценку бизнеса;
- о сущности и особенностях отдельных видов стоимости бизнеса;
- о подходах и методах оценки бизнеса.

Изучение дисциплины обеспечивает реализацию требований Федерального государственного образовательного стандарта в вопросах: формирования представления об основах оценки стоимости бизнеса, о подходах и методах оценки бизнеса, об управлении стоимостью бизнеса на основе оценки. В рамках изучения дисциплины рассматриваются как законодательные, так и практические основы функционирования бизнеса.

Дисциплина «Оценка стоимости бизнеса» относится к вариативной части профессионального цикла. Ее освоение происходит в 7,8 семестрах.

Для успешного усвоения дисциплины «Оценка стоимости бизнеса» в рамках подготовки необходимы знания таких дисциплин, как «Финансовые вычисления», «Инвестиции», «Финансово-инвестиционный анализ», «Финансы организаций», «Финансовые рынки».

Успешное изучение дисциплины «Оценка стоимости бизнеса» обеспечивает своевременную и качественную подготовку к написанию выпускной квалификационной работы.

В целях подготовки к выполнению практической работы студент должен

изучить лекционный материал по теме, а также дополнительную литературу, предложенную преподавателем.

Выполнение всех практических работ позволит в достаточной степени разобраться в вопросах оценочной деятельности.

ПРАКТИЧЕСКОЕ ЗАНЯТИЕ 1

Тема 1. Предмет, метод, цели и задачи оценки стоимости бизнеса.

Организация проведения оценочных работ.

Цели занятия: формирование у студентов системы знаний и компетенций в области базовых понятий оценки стоимости бизнеса (предмет, цели, задачи, принципы), организации проведения оценочных работ.

В результате выполнения заданий обучающийся должен осуществлять поиск информации по полученному заданию, сбор, анализ данных необходимых для решения поставленных экономических задач.

Теоретическая часть

Цели оценки стоимости компании (бизнеса). Основные стандарты оценки стоимости компании и их соотношение. Принципы оценки. Факторы, учитываемые при построении алгоритма оценки стоимости компании (бизнеса): этап жизненного цикла, природа технологии, размер, природа инвестора, природа бизнеса. Предпосылки классического подхода построения алгоритма оценки стоимости компании. «Дерево методов» оценки стоимости компании.

Задания

Задание 1

Изучите нормативные акты, представленные в таблице 1.1, на предмет применения оценки стоимости предприятия (бизнеса) и заполните таблицу.

Таблица 1.1. Применения оценки стоимости предприятия (бизнеса)

Федеральный закон	Цель применения оценки
1	2
Федеральный закон от 8 февраля 1998 г. №14-ФЗ «Об обществах с ограниченной ответственностью»	
Федеральный закон от 26 декабря 1995 г. №208-ФЗ «Об акционерных обществах»	
Федеральный закон от 26 октября 2002 г. №127-ФЗ «О несостоятельности (банкротстве)»	
Федеральный закон от 21.12.2001 N 178-ФЗ «О приватизации государственного и муниципального имущества»	

Задание 2.

Тестовый опрос

1. Верно ли определение: оценка стоимости любого объекта собственности представляет собой упорядоченный, целенаправленный процесс определения в денежном выражении стоимости объекта с учетом потенциального и реального дохода, приносимого им в определенный момент времени в условиях конкретного рынка?

а) да;

б) нет.

2. Субъект оценки – это:

а) отдельные виды активов;

б) собственность;

в) оценщики;

г) предприятие.

3. Что является основными факторами, влияющими на процесс оценки?

а) уровень и модель конкуренции;

б) время и риск;

в) макро- и микроэкономическая среда обитания;

г) рыночная конъюнктура и рыночное реноме оцениваемого объекта.

4. Различные материально-вещественные формы инвестированного труда, приносящего доход – это:

а) внеоборотные активы;

б) оборотные активы;

в) основные средства;

г) капитал.

5. Когда должен существовать скрытый, или внебалансовый, капитал?

а) если балансовая оценка собственного капитала и его реальная (рыночная), или экономическая, ценность не совпадают;

б) если балансовая оценка собственного капитала и его реальная (рыночная), или экономическая ценность совпадают;

в) в любом случае.

6. Относятся ли личные качества, такие, как честность, объективность и независимость в суждениях к основным требованиям, предъявляемым к оценщикам?

- а) да;
- б) нет.

7. Поводится ли оценка стоимости развития имущества предприятия в случаях передачи недвижимости в аренду?

- а) да;
- б) нет.

8. Верно ли, что оценку бизнеса не проводят в целях страхования и налогообложения?

- а) да;
- б) нет.

9. Денежный эквивалент, который покупатель готов обменять на какой-либо предмет или объект – это:

- а) капитал;
- б) стоимость;
- в) ценные бумаги;
- г) цена.

10. По степени рыночности различают стоимость:

- а) восстановительную и ликвидационную;
- б) рыночную и балансовую;
- в) первоначальную и остаточную;
- г) рыночную и нормативно рассчитываемую.

11. Стоимость объекта собственности, создаваемой по той же планировке и из тех же материалов, что и оцениваемая, но по ныне действующим ценам – это:

- а) стоимость воспроизводства;
- б) стоимость замещения;
- в) утилизационная (скраповая) стоимость.

12. Что представляет собой восстановительная стоимость?

а) стоимость сформировавшегося предприятия как единого целого, а не какой-либо его составной части;

б) стоимость объекта собственности, создаваемой по той же планировке и из тех же материалов, что и оцениваемая, но по ныне действующим ценам;

в) стоимость воспроизводства ранее созданных основных средств в современных условиях; определяется в процессе переоценки основных фондов.

13. Денежная сумма, требуемая для создания или производства товара или услуги – это:

а) себестоимость;

б) стоимость;

в) цена.

14. Сколько групп взаимосвязанных принципов оценки выделяют?

а) две;

б) три;

в) четыре;

г) пять.

15. Какого подхода к оценке бизнеса не существует?

а) сравнительного;

б) доходного;

в) затратного;

г) расходного.

Вопросы:

1. Для каких целей проводят оценку стоимости бизнеса?
2. Назовите основные подходы к оценке стоимости бизнеса.
3. В рамках каких подходов предприятие оценивается как действующее.
4. Назовите группы принципов оценки стоимости бизнеса.
5. Назовите принципы, обусловленные действием рыночной среды.
6. Раскройте суть принципа остаточной продуктивности.

7. Назовите основные виды стоимости объекта оценки.
8. Для каких целей определяется кадастровая стоимость?
9. Назовите основные этапы оценки стоимости бизнеса.

Литература:

основная [1,2], дополнительная [1,4,9,10]

ПРАКТИЧЕСКОЕ ЗАНЯТИЕ 2

Тема 2. Регулирование оценочной деятельности.

Цели занятия: формирование у студентов системы знаний и компетенций в области нормативно-правового регулирования оценочной деятельности.

В результате выполнения заданий обучающийся должен осуществлять поиск информации по полученному заданию, сбор, анализ данных необходимых для сравнения российских и международных стандартов оценки; выявлять проблемы и определять перспективы применения российских и международных стандартов оценки стоимости бизнеса.

Теоретическая часть

Уровни регулирования оценочной деятельности в России. Стандарты оценки: международные и национальные. Деятельность саморегулируемых организаций оценщиков.

Задания

Задание 1

Рассмотрите определения понятий рыночной стоимости и других видов стоимости, отличных от рыночной стоимости (таблица 2.1 и таблица 2.2) в международных и российских стандартах оценки стоимости бизнеса (предприятия)

Таблица 2.1. Подходы к определению рыночной стоимости

Международные стандарты оценки (МСО 2003); Европейские стандарты оценки (ЕСО 2000)	Федеральный закон РФ от 29 июля 1998 г. №135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации»
<i>Рыночная стоимость (market value)</i> – это ...	<i>Рыночная стоимость объекта оценки</i> – это ...

Таблица 2.2. Виды стоимости, отличные от рыночной стоимости

Международные стандарты оценки. Шестое издание 2003 (МСО 2003)	Европейские стандарты оценки. Пятое издание 2000 (ЕСО 2000)	ФСО
1. Стоимость в использовании ...	1. Стоимость существующего использования 2. ...	1. Инвестиционная стоимость 2. ...

Задание 2.

Тестовый опрос.

1. Субъектами оценочной деятельности признаются:

а) физические лица и юридические лица, являющиеся членами одной из саморегулируемых организаций оценщиков или застраховавшие свою ответственность;

б) физические лица, являющиеся членами одной из саморегулируемых организаций оценщиков и застраховавшие свою ответственность;

в) оценщик, осуществлять оценочную деятельность самостоятельно, занимаясь частной практикой, на основании трудового договора между оценщиком и юридическим лицом.

2. Право на проведение оценки объекта оценки является:

а) условным

б) безусловным

в) зависит от установленного законодательством российской федерации порядка

3. Результаты проведения оценки объекта оценки могут быть использованы для корректировки данных бухгалтерского учета и отчетности:

а) да;

б) нет

4. В случае, обязательного проведения оценки какого-либо объекта оценки, либо в договоре об оценке объекта оценки (далее - договор) не определен конкретный вид стоимости объекта оценки, установлению подлежит стоимость:

- а) действительная;
- б) рыночная;
- в) балансовая;
- г) реальная;

5. Проведение оценки объектов оценки является обязательным в случае:

а) при возникновении спора о стоимости объекта оценки;

б) вовлечения в сделку объектов оценки, принадлежащих полностью или частично российской Федерации, субъектам российской Федерации либо муниципальным образованиям;

в) при продаже или ином отчуждении объектов оценки, принадлежащих коммерческим организациям

г) в случае распоряжения государственным или муниципальным имуществом при реорганизации государственных и муниципальных унитарных предприятий, государственных и муниципальных учреждений.

6. Отчет об оценке объекта оценки может содержать перечень документов, используемых им и устанавливающих количественные и качественные характеристики объекта оценки.

- а) да, на усмотрении оценщика;
- б) нет, в обязательном порядке

7. Рыночная стоимость, определенная в отчете, является рекомендуемой для целей совершения сделки в течение с даты составления отчета, за исключением случаев, предусмотренных законодательством Российской Федерации:

- а) 3 мес.
- б) 6 мес.
- в) 9 мес.

г) 12 мес.

8. Суд, арбитражный суд, третейский суд вправе обязать стороны совершить сделку по цене, определенной в ходе рассмотрения спора в судебном заседании:

а) да, в любых случаях;

б) нет, только в случаях обязательности совершения сделки.

9. Оценщик не имеет право:

а) применять самостоятельно методы проведения оценки объекта оценки;

б) требовать от заказчика при проведении «добровольной» оценки объекта оценки обеспечения доступа в полном объеме к документации, необходимой для осуществления этой оценки;

в) запрашивать в письменной или устной форме у третьих лиц информацию, необходимую для проведения оценки объекта оценки, являющейся государственной или коммерческой тайной;

г) привлекать по мере необходимости на договорной основе к участию в проведении оценки объекта оценки иных оценщиков либо других специалистов;

д) требовать возмещения расходов, связанных с проведением оценки объекта оценки, и денежного вознаграждения за проведение оценки объекта оценки по определению суда, арбитражного суда или третейского суда.

10. Оценщик обязан хранить копии подписанных им отчетов, а также копии документов и материалов, на основании которых проводилась оценка, на бумажных или электронных носителях либо в форме электронных документов в течение:

а) 12 месяцев с даты составления отчета;

б) трех лет с даты составления отчета;

в) срока действия договора о проведении оценки.

11. Юридическое лицо, которое намерено заключить с заказчиком договор на проведение оценки, обязано иметь в штате не менее ... , право осуществления оценочной деятельности которых не приостановлено

а) трех оценщиков;

б) двух оценщиков;

в) одного квалифицированного оценщика.

12. Размер оплаты оценщику за проведение оценки объекта оценки зависит от итоговой величины стоимости объекта оценки.

а) да;

б) нет.

13. Экспертом саморегулируемой организации оценщиков (СРОО) – признается член СРОО:

а) сдавший единый квалификационный экзамен;

б) имеющий трудовой стаж оценочной деятельности не менее трех лет;

в) назначенный уполномоченным органом правительства РФ;

г) избранный общим собранием членов СРОО.

14. Экспертиза отчета является безусловно обязательной.

а) да;

б) нет.

15. Государственное регулирование оценочной деятельности и деятельности саморегулируемых организаций оценщиков в части надзора и нормативно-правового регулирования осуществляется:

а) Министерством финансов РФ;

б) Министерством экономического развития РФ;

в) органами исполнительной власти субъектов РФ, уполномоченными Правительством Российской Федерации

16. Наличие квалификационного аттестата не может устанавливаться саморегулируемой организацией оценщиков в качестве дополнительного требования к вступлению в состав членов данной саморегулируемой организации или дополнительного требования к ее членам.

а) да;

б) нет.

17. Основанием для включения некоммерческой организации в единый государственный реестр саморегулируемых организаций оценщиков является объединение в составе этой организации в качестве ее членов:

а) триста физических лиц, отвечающих требованиям к субъектам оценочной деятельности;

б) не менее чем ста физических лиц, отвечающих требованиям к субъектам оценочной деятельности;

в) не менее чем триста физических лиц, отвечающих требованиям к субъектам оценочной деятельности;

18. Включение некоммерческой организации в единый государственный реестр саморегулируемых организаций оценщиков осуществляется на бесплатной основе.

а) да;

б) нет.

19. Исключение саморегулируемой организации оценщиков из единого государственного реестра саморегулируемых организаций оценщиков осуществляется уполномоченным федеральным органом, осуществляющим функции по надзору за деятельностью саморегулируемых организаций оценщиков, в случае:

а) если этой организацией подано заявление о ее исключении из указанного реестра,

б) ликвидации некоммерческой организации, имеющей статус саморегулируемой организации оценщиков;

в) (продолжить)

20. Оценщик одновременно может быть членом разных саморегулируемых организаций оценщиков, отвечающих требованиям Федерального закона:

а) да;

б) нет.

21. Обязательными условиями членства в саморегулируемой организации оценщиков являются (продолжить):

1) _____

2) _____

22. Контроль за соблюдением членами саморегулируемой организации оценщиков требований настоящего Федерального закона, федеральных стандартов оценки, иных нормативных правовых актов Российской Федерации в области оценочной деятельности, стандартов и правил оценочной деятельности, правил деловой и профессиональной этики проводится:

- а) уполномоченным федеральным органом, осуществляющим функции по надзору за деятельностью саморегулируемых организаций оценщиков;
- б) структурным подразделением саморегулируемой организации;
- в) Национальным Советом по оценочной деятельности.

23. План проведения проверок членов саморегулируемой организации оценщиков утверждается:

- а) ежегодно;
- б) ежеквартально;
- в) два раза в год.

24. Поступившая в саморегулируемую организацию оценщиков жалоба, содержащая доводы заявителя относительно того, как действия (бездействие) члена саморегулируемой организации оценщиков нарушают или могут нарушить права заявителя является основанием для проведения:

- а) плановой проверки;
- б) внеплановой проверки.

25. Продолжительность внеплановой проверки до даты составления акта проверки не должна превышать:

- а) пятнадцати дней;
- б) двух месяцев.
- в) тридцать дней;

26. Контроль за деятельностью саморегулируемой организации оценщиков проводится:

- а) уполномоченным федеральным органом, осуществляющим функции по надзору за деятельностью саморегулируемых организаций оценщиков;
- б) структурным подразделением саморегулируемой организации;

в) Национальным Советом по оценочной деятельности.

27. Плановая проверка деятельности саморегулируемой организации оценщиков проводится в соответствии с планом:

- а) один раз в год;
- б) один раз в два года;
- в) один раз в три года

28. В целях обеспечения имущественной ответственности членов саморегулируемой организации оценщиков перед заключившими договор на проведение оценки заказчиком и (или) третьими лицами саморегулируемая организация оценщиков **обязана предъявлять** к своим членам требования об использовании следующих видов обеспечения такой ответственности (продолжить):

- 1) _____
- 2) _____

29. Основания для обращения взыскания на компенсационный фонд считается (продолжите):

- 1) _____
- 2) _____

30. Допускается осуществление выплат за счет компенсационного фонда, а именно возврат членам саморегулируемой организации оценщиков их взносов при их выходе (исключении):

- а) да;
- б) нет

31. Размер компенсационной выплаты за счет компенсационного фонда по требованию или требованиям заказчиков либо третьих лиц к одному оценщику по одному страховому случаю не может превышать:

- а) одного миллиона рублей;
- б) пяти миллионов рублей;
- в) трех миллионов рублей

32. Средства компенсационного фонда должны быть размещены в государственные ценные бумаги Российской Федерации

- а) не менее чем сорок процентов;
- б) не более чем сорок процентов;
- в) не менее пятидесяти процентов

33. Не допускается размещать средств компенсационного фонда в акции одного эмитента более чем ... процентов:

- а) пять;
- б) три;
- в) десять.

34. Размер страховой суммы по договору обязательного страхования ответственности оценщика при осуществлении оценочной деятельности составляет:

- а) триста тысяч рублей;
- б) не менее чем триста тысяч рублей;
- в) не менее чем пятьсот тысяч рублей

35. Срок договора обязательного страхования ответственности заключается членом саморегулируемой организации оценщиков на срок:

- а) не менее трех лет;
- б) членства в СРОО;
- в) не менее одного года.

36. Обязательный взнос каждым членом саморегулируемой организации оценщиков компенсационного фонда саморегулируемой организации оценщиков должен быть в размере :

- а) не более 50 тыс. руб.
- б) не менее 30 тыс. руб.
- в) не менее 30 тыс. руб.

37. Страховая сумма, в пределах которой страховщик обязуется произвести выплату страхового возмещения при наступлении каждого страхового случая в течение срока действия договора обязательного страхования ответственности

юридического лица, заключившего с заказчиком договор на проведение оценки, не может быть менее чем:

- а) пять миллионов рублей;
- б) один миллион рублей;
- в) пятьсот тысяч рублей.

Вопросы:

1. Какими нормативными актами регулируется оценочная деятельность.
2. Назовите уровни регулирования оценочной деятельности.
3. Какие организации осуществляют контроль за деятельностью оценщиков.
4. Какой организацией разрабатываются международные стандарты оценки.
5. Какие федеральные стандарты, регулирующие оценочную деятельность, действуют в настоящее время.
6. Дайте определение понятия «Саморегулирование».
7. Перечислите требования предъявляемые к саморегулируемой организации оценщиков.
8. Назовите функции саморегулируемой организации оценщиков.
9. В каких случаях кандидату может быть отказано в приеме в СРОО.
10. Как осуществляется контроль за деятельностью саморегулируемой организации оценщиков.

Литература:

основная [1,2], дополнительная [1,9,10]

ПРАКТИЧЕСКОЕ ЗАНЯТИЕ 3

Тема 3. Подготовка информации для проведения работ по оценке стоимости бизнеса.

Цели занятия: формирование у студентов системы знаний и компетенций (ПК-1, ПК-3) в области подготовки информации для проведения работ по оценке стоимости бизнеса.

В результате выполнения заданий обучающийся должен на основании знаний основных процедур сбора и требований к информации, необходимой для оценки стоимости предприятия и его бизнес-линий, необходимости и возможности проведения корректировок информации о деятельности предприятия подготовить информацию для проведения работ по оценке стоимости бизнеса

Теоретическая часть

Анализ финансового состояния объекта является предварительным этапом работ по оценке. На основании финансового анализа фиксируется вывод о текущем финансовом положении объекта и рассматривается целесообразность использования доходных методов оценки.

Основными документами для анализа финансовой отчетности предприятия в целях оценки являются балансовый отчет и отчет о финансовых результатах. Для целей оценки действующего предприятия желательно наличие этих документов за последние три года.

Задания

Задание 1

Дайте оценку финансовому состоянию оцениваемой организации по данным годовой финансовой отчетности. Результаты анализа представляются в форме таблицы 3.1.

Таблица 3.1. Анализ финансовых коэффициентов

Показатель	20_	20_	Изменение
1	2	3	4
Финансовая устойчивость			
Коэффициент финансовой независимости			
Коэффициент маневренности			
Индекс постоянного актива			
Коэффициент реальной стоимости имущества			
Коэффициент соотношения заемных и собственных средств			
Коэффициент долгосрочного привлечения заемных средств			

Продолжение таблицы 3.1

1	2	3	4
Уровень финансовой устойчивости			
Ликвидность			
Коэффициент абсолютной ликвидности			
Промежуточный коэффициент ликвидности			
Коэффициент текущей ликвидности			
Рентабельность			
Рентабельность активов (ROA),%			
Рентабельность собственного капитала (ROE),%			
Рентабельность продукции (продаж),			
Рентабельность оборотных активов, %			
Период окупаемости собственного капитала, раз			
Деловая активность			
Фондоотдача			
Оборачиваемость активов, раз			
Оборачиваемость собственного капитала, раз			
Оборачиваемость кредиторской задолженности, раз			
Оборачиваемость дебиторской задолженности, раз			
Оборачиваемость запасов, раз			

По результатам расчетов приводятся обоснованные выводы о финансовом состоянии оцениваемой организации.

Задание 2.

Тестовый опрос.

1. Информация, используемая в процессе оценки, должна отвечать требованиям:

- а) доступности
- б) оперативность;
- в) целостность
- г) достоверности.

2. Какой путь организации информации предусматривает последовательный переход от прошлого к будущему (или от будущего к прошлому).

- а) хронологический;
- б) журналистский;

в) логический.

3. Какой путь организации предполагает размещать материал от более важного к менее важному.

а) хронологический;

б) журналистский;

в) логический;

4. Какой порядок распределяет информацию от общего к частному или от частного к общему.

а) хронологический;

б) журналистский;

в) логический;

5. Что не является основными факторами макроэкономического риска:

а) уровень инфляции;

б) темпы экономического развития страны;

в) изменение ставок процента;

г) изменение обменного курса валют;

д) уровень политической стабильности.

е) Развитие макроэкономики;

6. Формулы Фишера имеет вид:

а)
$$R_r = \frac{R_n - 1}{1 + i},$$

б)
$$R_r = \frac{R_n + 1}{1 + i},$$

в)
$$R_r = \frac{R_n - \kappa}{1 + i},$$

г)
$$R_r = \frac{R_n - 1}{1 - i},$$

7. Верно ли, что цикличность рыночной экономики определяет необходимость учитывать при расчетах общее состояние экономического развития и ожидаемые темпы экономического роста на ближайшую перспективу.

- а) да;
- б) нет.

8. Основные источники информации по государственным долгосрочным ценным бумагам:

- а) программы правительства;
- б) российские агентства (ВЕДИ);
- в) информационные агентства АК&М, Финмаркет;
- г) аналитические обзоры информационных агентств (ВЕДИ, МИГ, АЛЬФА КАПИТАЛ и другие).

9. Маркетинговая стратегия предприятия не определяется:

- а) периодом жизненного цикла производимых товаров;
- б) внутренними факторами;
- в) внешними факторами;
- г) наличием производственных мощностей.

10. Целью анализа текущей и ретроспективной финансовой отчетности является:

- а) прогнозирование денежных потоков, расходов сырья и материалов, кредиторской и дебиторской задолженности;
- б) определение главных параметров финансовой деятельности предприятия за анализируемый период;
- в) определение реального финансового состояния предприятия на дату оценки, действительной величины чистой прибыли, финансового риска и рыночной стоимости материальных и нематериальных активов;
- г) определение реального финансового состояния предприятия на дату оценки, действительной величины чистой прибыли.

11. Универсальная формула пересчета статей баланса и финансовых отчетов в денежные единицы одинаковой покупательной силы имеет следующий вид:

$$\text{а) } B_n = \frac{B_{\sigma}}{\frac{i_1}{i_0}};$$

$$\text{б) } B_n = \frac{B_{\sigma}}{\frac{i_0}{i_1}};$$

$$\text{в) } B_n = \frac{B_{\sigma}}{i_1};$$

$$\text{г) } B_n = \frac{B_{\sigma}}{i_0};$$

12. Метод корректировки финансовых отчетов по изменению общего уровня цен:

а) позволяет абстрагироваться от материально-вещественной структуры активов предприятия и делать упор на общей оценке всего имущества с учетом покупательной способности денежной единицы и ее колебаний во времени, отражающих изменение среднего уровня цен;

б) повышает реалистичность анализа, позволяет достаточно точно установить размеры дополнительной прибыли или убытка, возникающих у предприятия в связи с изменением покупательной способности денег;

в) служит для определения доходов и расходов, характерных для нормально действующего бизнеса;

г) используется для приведения ретроспективной информации за прошедшие периоды к сопоставимому виду; учет инфляционного изменения цен при составлении прогнозов денежных потоков и ставок дисконта.

13. В соответствии с международными стандартами бухгалтерского учета себестоимость включает

а) только прямые и накладные производственные затраты;

б) только прямые затраты;

в) все затраты предприятия;

г) прямые, накладные и косвенные затраты;

14. Ретроспективная финансовая отчетность за последние 3-5 лет анализируется оценщиком с целью:

- а) определения корректировок при расчете будущей стоимости бизнеса;
- б) определения прошлых результатов работы предприятия;
- в) определения будущего потенциала бизнеса на основе его текущей и прошлой деятельности;
- г) определения текущей стоимости бизнеса;

15. При анализе отчета о финансовых результатах особое внимание уделяется:

- а) структуре кредиторской и дебиторской задолженности;
- б) выявлению тенденции в уровне доходов на предприятии;
- в) соотношению между собственными и заемными средствами;
- г) обеспеченности запасов и затрат собственными источниками.

Вопросы:

1. По каким критериям классифицируется оценочная информация.
2. Какие требования предъявляются к оценочной информации.
3. Какие этапы включает в себя процедура сбора оценочной информации.
4. Какие документы используются при проведении финансового анализа.
5. Какие группы показателей рассчитываются при проведении горизонтального и вертикального анализа.
6. Какие аспекты должна охватывать информация, используемая для оценки.
7. Что включает в себя оценка финансового положения компании.
8. Назовите подходы к трактовке элементов риска при проведении оценки.
9. На какие переменные корректируется стоимость оцениваемого предприятия.

Литература:

основная [1,2], дополнительная [1,4,9,10]

ПРАКТИЧЕСКОЕ ЗАНЯТИЕ 4

Тема 4. Подходы к оценке стоимости бизнеса.

Цели занятия: формирование у студентов системы знаний и компетенций (ПК-1, ПК-3) в области методологии оценки стоимости бизнеса.

В результате выполнения заданий обучающийся должен, базируясь на знаниях условий и требований к выбору подхода оценки, выявлять преимущества и недостатки доходного, затратного и сравнительного подходов.

Теоретическая часть

Грамотный подход к бизнесу однозначно требует, чтобы любая его оценка делалась в расчете на изначально указываемые определения стоимости предприятия, которых в принципе может быть два (с учетом промежуточных решений):

- 1) оценка предприятия как действующего (on-going-concern);
- 2) оценка ликвидационной стоимости предприятия (в расчете на его ликвидацию, подразумевающую прекращение бизнеса).

Существуют следующие подходы к оценке предприятия, в разной мере соответствующие тому или иному определению стоимости бизнеса: доходный; рыночный; имущественный (затратный).

В ФСО № 1 подход к оценке трактуется как совокупность методов оценки, объединенных общей методологией. Методом оценки является последовательность процедур, позволяющая на основе существенной для данного метода информации определить стоимость объекта оценки в рамках одного из подходов к оценке.

Задания

Задание 1

Проводя выбор необходимых методов для проведения процесса оценки бизнеса, представьте преимущества и недостатки, которые несет в себе каждый подход и метод в таблице 4.1.

Таблица 4.1. Преимущества и недостатки подходов оценки бизнеса

Преимущества	Подход		
	Доходный	Сравнительный	Затратный
Недостатки			

Вопросы:

1. Какие методы используются при оценке стоимости предприятия?
2. Дать определение метода оценки.
3. Что представляет собой доходный, сравнительный и затратный подходы?
4. Какой подход целесообразно применить при оценке предприятия как действующего?
5. Назвать методы оценки стоимости предприятия (бизнеса).
6. Определить преимущества и недостатки подходов оценки бизнеса.
7. Назвать условия оценки предприятия доходным подходом.
8. Назвать условия оценки предприятия сравнительным подходом.
9. Назвать условия оценки предприятия затратным подходом.

Литература:

основная [1,2], дополнительная [1,9,10]

ПРАКТИЧЕСКОЕ ЗАНЯТИЕ 5

Тема 5. Риски и способы их учета в оценке стоимости бизнеса

Цели занятия: формирование у студентов системы знаний и компетенций (ПК-1, ПК-3) в области учета рисков бизнеса в оценке стоимости бизнеса.

В результате выполнения заданий обучающийся должен осуществлять поиск информации по полученному заданию, сбор, анализ данных необходимых для решения поставленных экономических задач; проводить расчет ставки дисконта для бездолговых и долговых потоков.

Теоретическая часть

Систематический риск компании и особенности анализа затрат на собственный (акционерный) капитал. Использование модели средневзвешенной стоимости капитала (WACC), капитальных активов (CAPM). Способы анализа несистематического риска компании и внесения коррекций на несистематический риск при применении доходного подхода. Учет фактора инфляции в построении финансовых моделей методом дисконтируемого потока денежных средств.

Задания

Задание 1.

1. Определить ставку дисконта, используя модель оценки капитальных активов, если известны безрисковая ставка дохода (7%), коэффициент бета (1,5), общая доходность рынка (10%), премия для малых предприятий (3%), премия за риск для фирмы (4%), страновой риск (4%).

Задание 2.

Рассчитаем ставку дисконтирования методом средневзвешенной стоимости капитала

Таблица 5.1. Исходные данные для нахождения средневзвешенной стоимости капитала

Показатели	Расчет	Итоговое значение
Доля СК		
Доля ЗК		
Рентабельность СК		
Стоимость ЗК		
E_{wacc}		

Задание 3

По данным ЦБ РФ безрисковая ставка дохода на март 2015 года составляет 12,52%, коэффициент бета для оцениваемой организации по данным investing.com составляет 1,02, общая доходность рынка в целом по индексу ММВБ с 2009 по 2013 г.г. составляет 15,99%. Определите ставку дисконта, используя модель CAPM.

Задание 4. Тестовый опрос.

1. Методики определения ставки дисконта для денежного потока для всего инвестированного капитала:
 - а) модель оценки капитальных активов;
 - б) метод кумулятивного построения;
 - в) модель средневзвешенной стоимости капитала
2. Средневзвешенная стоимость капитала рассчитывается по следующей формуле:
 - а) $WACC = k_d \times (1-t) \times W_d + k_p \times W_p + k_s \times W_s$,
 - б) $WACC = k_d \times W_d + k_p \times W_p + k_s \times W_s$,
 - в) $WACC = k_d \times (1-t) + k_p \times W_p + k_s \times W_s$,
 - г) $WACC = k_d \times (1-t) \times W_d + k_s \times W_s$,
3. В качестве безрисковой ставки дохода в мировой практике используется:
 - а) ставка дохода по долгосрочным долговым обязательствам(акциям);
 - б) ставка дохода по краткосрочным государственным долговым обязательствам (облигациям или вексялям);
 - в) ставка дохода по долгосрочным государственным долговым обязательствам (облигациям или вексялям);

г) ставка дохода по ценным бумагам Центрального банка;

4. Общая доходность акции компании за период:

а) Рыночная цена акции на конец периода + Рыночная цена акции на начало периода + Выплаченные за период дивиденды;

б) $(\text{Рыночная цена акции на конец периода} - \text{Рыночная цена акции на начало периода} + \text{Выплаченные за период дивиденды}) / \text{Рыночная цена на начало периода} (\%)$

в) $(\text{Рыночная цена акции на конец периода} - \text{Рыночная цена акции на начало периода} + \text{Рыночная цена на начало периода} (\%)) / \text{Выплаченные за период дивиденды};$

г) $\text{Рыночная цена акции на конец периода} - \text{Рыночная цена акции на начало периода} + \text{Выплаченные за период дивиденды} - \text{Рыночная цена на начало периода} (\%).$

5. Стоимость собственного капитала компании 30%, стоимость долга – 15% (обе цифры в номинальном выражении), Debt/Equity (Заемный капитал/Собственный капитал) = 1, инфляция 15%. По какой ставке нужно дисконтировать FCFE (чистый денежный поток для собственников), рассчитанный в постоянных ценах, чтобы оценить стоимость компании методом DCF.

а) 5,21%

б) 7.5%

в) 21%

г) 6%

Приведите расчеты

6. Какая из ниже перечисленных ставок дисконта используется при анализе реального денежного потока для инвестированного капитала:

а) реальная ставка дисконта, рассчитанная по модели оценки капитальных активов (САРМ);

б) реальная ставка дисконта по модели кумулятивного построения;

в) реальная ставка дисконта по модели средневзвешенной стоимости капитала;

г) номинальная ставка дисконта по модели кумулятивного построения.

Вопросы:

1. Дайте определение понятия «Бизнес-риск».
2. Перечислите виды бизнес-рисков.
3. Какой способ учета рисков при оценке бизнеса является самым распространенным.
4. Какие модели расчета используются для определения ставки дисконтирования.
5. С использованием каких ставок дисконта дисконтируют денежные потоки для собственного капитала и бездолговые денежные потоки?
6. Как следует понимать безрисковую ставку доходности и доходность каких активов при определенных (каких?) условиях можно принять за эту ставку
7. Каким образом можно оценить безрисковую ставку доходности, если она на рынке капитала непосредственно не наблюдается; для чего и как при этом используется формула Фишера?
8. Как рассчитывается средневзвешенная стоимость используемого в бизнесе капитала, если ее применять как ставку дисконта для определения текущей стоимости будущих бездолговых денежных потоков?
9. Что доказывалось в теореме Модильяни—Миллера и какие практические следствия для оценки бизнеса она имеет; как относятся к заложенным в эту теорему аксиомам специалисты по оценке бизнеса и по каким причинам она пока не может в полной мере относиться к России?

Литература:

основная [1,2], дополнительная [1,4,9,10]

ПРАКТИЧЕСКОЕ ЗАНЯТИЕ 6

Тема 6. Доходный подход к оценке стоимости предприятия.

Метод оценки стоимости бизнеса на основе дисконтирования будущих денежных потоков.

Цели занятия: формирование у студентов системы знаний и компетенций (ПК-1, ПК-3) в области применения метод оценки стоимости бизнеса на основе дисконтирования будущих денежных потоков.

. В результате выполнения заданий обучающийся должен осуществлять поиск информации по полученному заданию, сбор, анализ данных необходимых для решения поставленных экономических задач; проводить расчет и прогноз денежного потока; оценивать стоимость бизнеса методом дисконтирования денежного потока с учетом концептуальных основ доходного подхода оценки стоимости бизнеса.

Теоретическая часть

Ведущие факторы стоимости капитала компании (value drivers) и их использование в построении модели потоков денежных средств. Классические методы определения величины завершающего (остаточного) потока денежных средств. Стоимость нефункционирующих активов: методы анализа и роль в определении итоговой величины стоимости собственного (акционерного) капитала. Определение величины стоимости собственного (акционерного) капитала в расчете на акцию и анализ условных требований к активам компании.

Методические аспекты построения моделей доходного подхода. Базовые модели метода дисконтируемого потока денежных средств и принципы их выбора: модель потока для всех инвесторов (FCFF), модель потока для акционеров (FCFE). Модель «поток для капитала» (capital cash flow, CCF). Специфика анализа потоков денежных средств и ставок дисконтирования.

Задания

Задание 1

Дайте оценку денежного потока для собственного капитала по данным бухгалтерского баланса коммерческой организации

Таблиц 6.1 Расчет денежного потока для собственного капитала

	20__	20__	20__
Чистая прибыль после уплаты налогов			
+ амортизационные отчисления			
+ (-) уменьшение (прирост) собственного оборотного капитала			
+ (-) прирост (уменьшение) долгосрочной задолженности			
Итого денежный поток			

Задание 2.

Оцениваемый бизнес будет приносить чистый операционный доход в 14 000 долл. ежегодно в течение 8 лет. Предположительно, что через 8 лет объект будет продан за 800 000 долл. Какова текущая стоимость оцениваемого объекта при рыночной ставке дохода 12%?

Задание 3.

Предполагается что бизнес будет приносить чистый операционный доход в 12 000 долл. в течение следующих 5 лет. Предположительно, что через 5 лет объект будет продан за 120 000 долл. Какова текущая стоимость объекта при рыночной ставке дохода 8%?

Задание 4.

Определить стоимость предприятия в постпрогнозный период, используя модель Гордона, если известны денежный поток в постпрогнозный период (540000 руб.), ставка дисконта (21%), и долгосрочные темпы роста денежного потока (3%).

Задание 5.

Рыночная стоимость ликвидной облигации на конкурентном рынке равна 90 руб. Ее номинальная стоимость — 100 руб., номинальная ставка годового купонного процента — 12%. Срок до погашения облигации — 2 года. Определите фактическую ставку дохода по этой облигации.

Задание 6.

Оценить долгосрочный бизнес, способный приносить следующие денежные потоки:

- в ближайшие 5 лет с надежностью (по месяцам, в денежных единицах): 100, 110, 90, 120, 125;

- 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) — 20% годовых.

Оценку произвести применительно к двум предположениям: 1) бизнес удастся вести 5 лет (например потому, что в течение этого времени он будет оставаться выгодным); 2) бизнес удастся осуществлять в течение неопределенно длительного периода времени (он будет оставаться выгодным неопределенно долго).

Задание 7.

Оценить долгосрочный бизнес, способный приносить следующие денежные потоки:

- в ближайшие 5 лет с надежностью (по месяцам, в денежных единицах): 100, 110, 90, 120, 125;

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

Безрисковая ставка дохода — 15 % годовых.

Оценку произвести применительно к предположениям: бизнес удастся осуществлять в течение неопределенно длительного периода времени (он будет оставаться выгодным неопределенно долго).

Задание 8.

Тестовый опрос.

1. Какой метод основан на предположении о том, что потенциальный инвестор не заплатит за данный бизнес сумму, большую, чем текущая стоимость будущих доходов от этого бизнеса. Собственник не продаст свой бизнес по цене ниже текущей стоимости прогнозируемых будущих доходов?
 - а) метод дисконтированных денежных потоков;
 - б) метод капитализации прибыли;
 - в) метод определения рыночной цены;
 - г) метод наименьшего остатка;
2. Какой этап оценки предприятия методом дисконтированных денежных потоков является начальным:
 - а) Определение длительности прогнозного периода;
 - б) Определение ставки дисконта;
 - в) Выбор модели денежного потока;
 - г) Расчет текущих стоимостей будущих денежных потоков и стоимости в постпрогнозный период;
3. При оценке бизнеса мы можем применять одну из двух моделей денежного потока:
 - а) ДП для собственного и заемного капитала;
 - б) ДП для заемного капитала или ДП для всего инвестированного капитала;
 - в) ДП для привлеченного капитала или ДП для всего инвестированного капитала;
 - г) ДП для собственного капитала или ДП для всего инвестированного капитала
4. Согласно методу ДДП стоимость предприятия основывается на прошлых, а не на будущих денежных потоках.
 - а) Нет;
 - б) Да;

5. Анализ валовой выручки и ее прогноз требуют детального рассмотрения и учета целого ряда факторов, среди которых:

- а) объемы производства и цены на продукцию;
- б) перспективы и возможные последствия капитальных вложений;
- в) ситуация в конкретной отрасли с учетом существующего уровня конкуренции;
- г) долгосрочные темпы роста в послепрогнозный период;
- д) номенклатура выпускаемой продукции;
- е) планы менеджеров данного предприятия.
- ж) Все ответы верны

6. Темпы инфляции измеряются с помощью индексов цен, определяемых с помощью формулы:

$$а) I_p = \frac{\sum P_0 \times G_1}{\sum P_1 \times G_1},$$

$$б) I_p = \frac{\sum P_1 \times G_1}{\sum P_0 \times G_1},$$

$$в) I_p = \frac{\sum P_1 \times G_0}{\sum P_0 \times G_1},$$

$$г) I_p = \frac{\sum P_0 \times G_0}{\sum P_0 \times G_1},$$

7. К недостатку метода дисконтированных денежных потоков относится:

- а) игнорирование перспектив развития бизнеса;
- б) трудности при разработке прогнозов доходов;
- в) трудности с получением данных о продажах сопоставимых предприятий;
- г) трудности, обусловленные сложностью расчета и внесения поправок;

8. Какие показатели из ниже перечисленных вычитаются из величины денежного потока, рассчитанного для собственного капитала?

- а) чистая прибыль;
- б) уменьшение товарно-материальных запасов;

- в) увеличение дебиторской задолженности;
- г) увеличение кредиторской задолженности;
- д) все ответы неверны.

Вопросы:

1. В чем заключается методология доходного подхода к оценке бизнеса?
2. Что такое текущая стоимость будущего дохода?
3. Как определяется текущая остаточная стоимость бизнеса; почему она может рассматриваться как максимально приемлемая для инвестора цена за бизнес?
4. Какова финансовая природа показателя чистой текущей стоимости инвестиционного проекта (вновь начинаемого бизнеса, по которому есть конкурентные преимущества) и как он рассчитывается; как связаны между собой остаточная текущая стоимость бизнеса и чистая текущая стоимость инвестиционных проектов фирмы?
5. В чем заключается принципиальная разница между применением доходного подхода к оценке бизнеса, когда он основывается на прогнозе прибылей по бизнесу, и методом дисконтированного денежного потока?
6. Что такое денежные потоки и какого типа они бывают?
7. Почему анализ с использованием денежного потока намного более точен, чем оценка бизнеса на базе прогнозируемых прибылей?

Литература:

основная [1,2], дополнительная [1,4,9,10]

ПРАКТИЧЕСКОЕ ЗАНЯТИЕ 7

Тема 6. Доходный подход к оценке стоимости предприятия.

Ситуация (Кейс)

Цель: формирование у студентов системы знаний и компетенций (ПК-1, ПК-3) и закрепления учебного материала по использованию метода

дисконтированных денежных потоков, метода DCF, Discounted Cash Flow Method) .

В результате выполнения заданий обучающийся должен осуществлять поиск информации по полученному заданию, сбор, анализ данных необходимых для решения поставленных экономических задач; проводить расчет и прогноз денежного потока; оценивать стоимость бизнеса методом дисконтирования денежного потока.

Описание деловой ситуации

Имущественный комплекс публичного акционерного общества (ПАО) «Металлинвест» представляет собой небольшой металлообрабатывающий завод с физически изношенным и морально устаревшим оборудованием, на котором выпускают два вида продукции:

- продукт А – совковые лопаты (без комплектации их черенком) и
- продукт В – штыковые (тоже без комплектации их черенком).

Оба продукта реализуются по простейшей схеме – они продаются по весьма низким отпускным ценам дилером, который осуществляет дальнейшие операции по доведению продукции до потребителей (сбывает в сеть дистрибуции, а также предприятиям, которые осуществляют комплектацию лопат черенками и реализуют).

ПАО «Металлинвест» у предприятий, имеющих специальное литейное оборудование, закупает по среднерыночной цене полуфабрикаты для своей продукции:

- для продукта А совковые лопаты) – прокат, имеющие форму стального листа;
- для продукта В (штыковые лопаты) – выполненные с большей точностью штампованные заготовки (также нуждаются в дополнительной обточке).

Эти полуфабрикаты являются для ПАО «Металлинвест» единственным видом покупных материалов (сырья, компонентов), что резко упрощает логистику закупок.

Помимо затрат на покупные полуфабрикаты еще одним видом прямых материальных расходов (также составляющим часть переменных издержек) выступают затраты на технологический расход электроэнергии, необходимый для энергопитания технологического оборудования.

Технологическое оборудование, используемое ПАО «Металлинвест», представляет собой:

- фрезерные станки (используются для обработки плоских металлических поверхностей);
- расточные станки (используются для расточки отверстий, необходимых для насаживания лопат на черенки);
- шлифовальные станки (применяются для окончательной шлифовки рабочих поверхностей лопат; шлифовка штыковых лопат – более тонкая);
- точильные станки (используются для заточки только штыковых лопат).

Большая часть станков ПАО «Металлинвест» имеют срок службы, превышающий 50 лет.

Большинство из них полностью самортизированы. Станки трудоемки в обслуживании, не обеспечивают задаваемых режимов металлообработки, часто ломаются.

Затраты на технологическую оснастку (приспособления, инструменты, не дорогостоящие контрольно-измерительные приборы), необходимую при использовании указанных станков, также повышены (включаются в накладные расходы или постоянные издержки).

Использование изношенного и устаревшего оборудования обуславливает высокий процент брака и, следовательно, резко повышенные удельные (на единицу готовой, не бракованной продукции) расходы покупных полуфабрикатов и технологической электроэнергии.

Производственные мощности ПАО «Металлинвест» загружены на 90 %.

У ПАО «Металлинвест» также имеются неиспользуемые избыточные активы в виде специального технологического оборудования (специальный полуавтомат выпуска 1958 года) для производства в настоящее время не применяемых в строительстве клипсов (для крепежа бетонных панелей). Остаточная балансовая стоимость этого оборудования составляет 250 000 рублей, годовые амортизационные отчисления по нему равны 50 тыс. руб. Его планируется списать с баланса, но складировать на территории предприятия.

Стоимость утилизации (резки, извлечения неметаллических компонентов и пр.) указанного специального технологического оборудования превышает вероятную выручку от сдачи его в металлолом на 19 тыс. руб. Стоимость вывоза этого оборудования на платную свалку составляет 28 тыс. руб.

Для обработки соответствующих покупных полуфабрикатов требуется труд следующих категорий основного производственного персонала, чья оплата включается в прямые затраты (переменные издержки):

- по продукту А (совковые лопаты): фрезеровщики 3-го разряда, расточники 3-го разряда, шлифовальщики 3-го разряда;
- по продукту В (штыковые лопаты): фрезеровщики 4-го разряда, расточники 3-го разряда, шлифовальщики 4-го разряда; точильщики 3-го разряда

С учетом объема и сложности необходимых производственных операций рассчитывается вытекающая отсюда удельная (на единицу готовой не бракованной продукции) средневзвешенная на размер часовых ставок оплаты труда разных категорий необходимых работников трудоемкость данных видов продукции.

Точно так же, с учетом взвешивания на удельную трудоемкость (на единицу готовой не бракованной продукции) продуктов А и В по разным категориям перечисленных выше категорий рабочих, вычисляется средняя часовая ставка оплаты труда этих рабочих при выпуске обоих рассматриваемых видов продукции.

При этом часовые ставки оплаты труда включают в себя все выплаты независимо от системы организации оплаты труда и понимаются как тот уровень оплаты труда, который обеспечивает удержание подобранного и обученного персонала от перехода на работу к конкурентам.

ПАО «Металлинвест» для выпуска и продаж своей продукции использует краткосрочные заимствования (краткосрочный банковский кредит для финансирования закупки полуфабрикатов, оплаты электроэнергии и труда основного производственного персонала). Они погашаются за счет выручки от продаж продукции.

В то же время ценой этого ресурса служит процентная ставка по краткосрочным кредитам и с учетом периодичности заимствования, представляет собой составную часть прямых затрат (переменных издержек) предприятия.

Никаких нематериальных активов на балансе ПАО «Металлинвест» также не отражено.

У компании ПАО «Металлинвест» имеется на 15 млн. руб. ликвидных ценных бумаг и средств на банковских депозитах.

В варианте бизнес-плана предприятия, откуда взяты приводимые ниже в таблице 1 данные (в том, что касается прогнозов цен на продукцию и на покупные ресурсы, при составлении бизнес-плана использовалась информация, полученная от независимых маркетинговых фирм, которым размещались заказы на соответствующие маркетинговые исследования), предусматривается инвестирование в замену устаревшего технологического оборудования ПАО «Металлинвест» на новое.

Это позволит, как планируется (Таблица 7.1):

- существенно снизить производственный брак и, следовательно, сократить удельный (на единицу готовой, не бракованной продукции) расход всех покупных ресурсов (полуфабрикатов, труда основного производственного персонала, энергии) по обоим выпускаемым видам продукции;

- уменьшить, кроме того, и удельную трудоемкость продукции вследствие большей степени механизации работ на новом оборудовании, и удельную энергоемкость продукции (благодаря использованию в новом оборудовании энергосберегающих технологий).

Для финансирования потребных инвестиций в приобретение нового технологического оборудования, его монтаж и наладку, а также в частичное переобучение основного производственного персонала планируется взять инвестиционный кредит. Его сумма (и прочие условия кредита, отраженные в таблице 7.1; первый год кредита – льготный, когда еще не нужно начинать погашать основную часть долга, процентная ставка – 15 %) определяется финансовым состоянием ПАО «База» и возможностью заложить приобретаемое оборудование в обеспечение кредита (коль скоро приобретаемое оборудование является универсальным – новые фрезерные, расточные, шлифовальные и точильные станки, которые могут использоваться для выпуска самых разных видов продукции – оно является достаточно ликвидным, то есть качественным залогом под кредит).

Как это следует из таблицы 7.1, ПАО «Металлинвест» в текущем году (до его завершения остается один целый квартал и соответствующие цифры по текущему году взяты из плановых квартальных отчета о прибылях и убытках, а также из планового баланса компании на остающийся целый квартал):

- завершает обслуживание ранее взятого долгосрочного долга (уплачивает его оставшуюся сумму и проценты с нее по ставке 20 % годовых);
- планирует небольшой объем производства и продаж, так как на предприятии уже планируется демонтаж старого сменяемого оборудования и соответствующее сокращение его производственной мощности.

Информация из таблицы 7.1 позволяет вычислить подлежащий, согласно рассматриваемому варианту бизнес-плана предприятия, абсолютный размер платежей по налогу на прибыль, а также всех прочих чистых (за вычетом

возврата переплачиваемого налога на добавленную стоимость) налоговых платежей.

При этом можно считать, что предприятие к настоящему моменту уже сумело выбрать такую легальную индивидуальную систему учета, которая позволяет для него минимизировать налоговое бремя. Поэтому приводимый в таблице 7.1 коэффициент относительного налогового бремени (сумма всех, за исключением налога на прибыль, чистых налогов к годовому объему продаж) распространяется на будущее (при условии продолжения выпуска той же продукции).

Вариант бизнес-плана предприятия, которому соответствуют данные таблица 7.1, кроме того, предусматривает:

- постепенное небольшое дальнейшее снижение коэффициентов удельного расхода всех покупных ресурсов в результате освоения нового оборудования и накопления опыта в его использовании;

- стабилизацию финансовых результатов хозяйственной деятельности спустя три года, что выражается, в частности, в стабилизации ожидаемых свободных («бездолговых») денежных потоков компании, начиная с четвертого целого календарного года, отчитывая время от настоящего момента, на уровне предшествующего целого календарного года.

Таблица 7.1. Исходные данные для плана-прогноза денежных потоков предприятия, взятые из существующего на предприятии варианта бизнес-плана его развития

Показатели	Текущий год	1-й год	2-й год	3-й год	В среднем
1	2	3	4	5	6
Рыночная цена продукта А (руб.)	280	295	310	320	330
Рыночная цена продукта В (руб.)	170	175	200	205	220
Прогноз продаж продукта А (шт.)	740	20 000	22 000	25 000	25 000
Прогноз продаж продукта В (шт.)	1 050	35 000	38 000	40 000	40 000
Удельный расход покупного полуфабриката для продукта А (шт./шт.)	1,44	1,15	1,12	1,09	1,09
Цена за 1 шт. полуфабриката для продукта А, руб.	125	129	133	137	137

Продолжение таблицы 7.1

1	2	3	4	5	6
---	---	---	---	---	---

Удельный расход покупного полуфабриката для продукта В (шт./шт.)	1,76	1,20	1,15	1,12	1,09
Цена за 1 шт. полуфабриката для продукта В, руб.	120	123	126	129	129
Удельная трудоемкость продукта А (чел-час/шт)	0,5	0,35	0,30	0,25	0,23
Часовая ставка оплаты труда, руб.	150	162	174	180	185
Удельная трудоемкость продукта В (чел-час/шт.)	0,7	0,35	0,32	0,29	0,26
Часовая ставка оплаты труда, руб.	155	168	181	195	200
Удельная энергоемкость продукта А (квт.час/шт.)	2,1	1,3	1,2	1,1	1,1
Удельная энергоемкость продукта В (квт.час/шт.)	2,6	1,5	1,3	1,2	1,2
Цена за 1 квт-час. энергии, руб.	3,0	3,6	4,5	4,7	4,7
Объем кредитной линии для краткосрочных заимствований по финансированию оборота (тыс. руб.)*	10,4***	135,0	135,0	160,0	170,0
Процентная ставка по краткосрочным кредитам (траншам) в пределах выделенной предприятию кредитной линии (% годовых)**	12,0	11,5	10,5	8,5	6,0
Возможная дополнительная кредитная линия для краткосрочных заимствований по финансированию оборота (тыс. руб.)	15,0***	10,0	10,0	60,0	80,0
Плановые постоянные издержки (включая амортизацию), тыс. руб.	64,6	820,0	945,0	900,0	900,0
Амортизационные отчисления, тыс. руб.	27,0	400,0	500,0	500,0	500,0
Плановая операционная прибыль, тыс. руб.	155,6	550,0	590,0	610,0	610,0
Процентные платежи по долгоср. кредиту, тыс. руб.	50,0	135,0	135,0	67,5	Нет данных
Увеличение долг. задолженности, тыс. руб.	0,0	900,0	0,0	0,0	Нет данных
Уменьшение долг. задолженности, тыс. руб.	250,0	0,0	450,0	450,0	Нет данных
Инвестиции в основной и оборотный капитал, тыс. руб.	0,0	30 000	0,0	100,0	100,0
Относительное налоговое бремя (без учета налога на прибыль), %	10	10	10	10	10
Свободный денежный поток (руб.) по истечении трех лет реализации бизнес-плана	На уровне 3-его года				

Примечания:

*/ Кредитная линия используется полностью.

**/ Процентная ставка фиксирована и не индексируется ни на какой иной макроэкономический параметр (типа изменяющейся ставки рефинансирования Центрального банка России).

***/ Относится только к остатку текущего года

Вариант бизнес-плана, которому соответствуют цифры из таблицы 7.1, по-видимому, не должен считаться единственно возможным и наилучшим (что находится в соответствии со стандартом оценки, обычно именуемом «справедливой рыночной стоимостью»).

Более того, он может оказаться недопустимым, так его следует проверить на недопустимость планирования дефицита платежных средств (иначе говоря, планирования неплатежеспособности, в результате проявления которой способно начаться процедура банкротства компании).

По этому поводу (для нужд усовершенствования бизнес-плана) имеется следующая информация:

- ПАО «Металлинвест», закладывая приобретаемое универсальное ликвидное оборудование как залог по получаемому инвестиционному кредиту, было бы способно привлечь на тех же условиях кредит не в сумме 900 тыс. руб., а кредит в размере, как минимум, на 100 тыс. руб. больше;

- компания, кроме того, используя поручительства третьих заинтересованных и кредитоспособных лиц, способна брать годовые кредиты по среднерыночной ставке в 11,5 %;

- компании будут доступны и полугодовые генеральные кредиты по среднерыночной процентной ставке 10 % годовых.

В том, что касается двух последних пунктов, в любом из предусмотренных ими случаев плановый коэффициент текущей ликвидности ПАО «Металлинвест» сохранится на уровне меньше 2,0, а коэффициент обеспеченности собственными [оборотными] средствами – на уровне больше 0,1.

И вообще, для компании или для ее главного акционера есть возможность приобрести (в порядке вертикальной интеграции «вверх») за 5 млн. руб. контрольный пакет акций той трейдерской компании, которой ПАО «Металлинвест» сбывает свою продукцию по весьма низким отпускным ценам. Тогда ПАО «Металлинвест» сможет реализовывать и продукт А, и

продукт В по ценам на 20 % выше, чем это возможно делать, не получив контроля над упомянутой трейдерской компанией.

Кроме того, необходимо иметь в виду следующие еще не отмечавшиеся обстоятельства:

1. Из всей суммы инвестиций, планируемых для приобретения и установки (включая монтаж, наладку и пуск) нового технологического оборудования, только 15 % приходится на новые точильные станки.

2. Производственная мощность технологического оборудования, используемого для выпуска и продукта А, и продукта В, между этими продуктами распределяется равномерно – пропорционально количеству выпуска этих видов продукции.

3. Удельный (на рубль продаж) расход краткосрочных заемных средств по продуктам А и В одинаков.

4. По продуктам А и В с единственными контрагентами (поставщиком полуфабрикатов и трейдерской компанией) заключены долгосрочные сбытовые и закупочные контракты, согласно которым на каждый будущий год закупочные и сбытовые цены уточняются, согласно прогнозу соответствующих среднерыночных, в дополнительных протоколах.

5. Возможна продажа отдельно взятых бизнес-линий (бизнесов по выпуску и продажам определенной продукции) – однако без того, чтобы переносить на покупателя бизнеса приходящуюся на бизнес задолженность.

Эту и иную приведенную выше информацию тоже следует иметь в виду, потому что, очевидно, не нужно рассматривать тот вариант бизнес-плана предприятия, цифры по которому отражены в Таблице 1, как единственно возможный и наилучший.

Задание

1) Стремясь к обеспечению наилучшего варианта бизнес-плана рассматриваемого предприятия, спланируйте (спрогнозируйте) денежные потоки ПАО «Металлинвест» (денежные потоки для собственного капитала, Cash Flows to Equity Holders, “Flows to Equity”, по годам «прогнозного

периода», explicit forecasting period, и среднегодовой свободный денежный поток для лет в «пост-прогнозном» периоде)

При этом:

- обращайтесь внимание на реалистичность плана-прогноза денежных потоков предприятия, рассматриваемую как с точки зрения реалистичности используемых исходных данных, так и с точки зрения сохранения компанией платежеспособности, - подумайте, стоит ли, опираясь на общепринятые рекомендации по допустимому уровню коэффициента текущей ликвидности, увеличить размер используемых заемных оборотных средств, стремясь к использованию финансового рычага по краткосрочным заимствованиям (если он наличествует, судя по сравнению рентабельности продукции с доступной ставкой процента по краткосрочным заимствованиям)

Рассчитайте при этом, если необходимо, до какой величины - без ущерба для платежеспособности предприятия – можно было бы увеличить размер годовой кредитной линии по краткосрочным заимствованиям, улучшая при этом, если таковое возможно, показатели планируемых денежных потоков (операционных денежных потоков, свободных денежных потоков и денежных потоков для собственного капитала).

Сделайте это отдельно по годам рассматриваемого горизонта времени. Принимайте во внимание ожидаемые изменения оборота предприятия и стоимости доступного для него краткосрочного кредита.

Последняя составляет 15,0 % годовых на сегодня при прогнозе ее уменьшения на 0,4 % в год на ближайшие три года и ее стабилизации в дальнейшем.

Коэффициент текущей ликвидности по ПАО «Металлинвест» на сегодня равен 2,3 и в рассматриваемом варианте бизнес-плана на все будущие годы планируется на уровне 2,2.

2) На основе полученного наилучшего и реалистичного плана-прогноза денежных потоков ПАО «Металлинвест» оцените – без учета рисков бизнеса

– справедливую рыночную стоимость ста процентов акций этого акционерного общества.

Для этого используйте информацию, содержащуюся в таблице 6.2, а также дополнительную к этой таблице информацию.

Справка:

Актуальная информация, содержащаяся в таблице 7.2, может быть взята просто из газеты «Коммерсант» (точнее – из регулярно появляющейся в ней вклейки, озаглавленной «Рынки»)

Таблица 7.2. Доходность к погашению ликвидных выпусков рублевых долгосрочных государственных облигаций (выпущенных Министерством финансов Российской Федерации «облигаций федерального займа», ОФЗ)

Отдельные выпуски ОФЗ УТМ*	
Выпуск с погашением в 1-ом году	0,0421
Выпуск с погашением во 2-ом году	0,0506
Выпуск с погашением в 3-ем году	0,0622
Выпуск с погашением в 4-ом году	0,0697
Выпуск с погашением в 5-ом году	0,0724
Выпуск с максимально длительным оставшимся сроком до погашения (погашение в 2025 г.)	0,1213

Примечание:

*/ УТМ (yield to maturity) – доходность к погашению; это обозначение обычно используется в справочных базах данных (см., например, вклейку «Рынки» к газете «Коммерсант»)

Стоит заметить, что приведенная в таблице 7.2 информация является первичной, регулярно обсчитываемой и публикуемой. Информация же о средневзвешенной (взвешенной на рублевой объем разных ликвидных выпусков долгосрочных государственных облигаций) доходности долгосрочных государственных рублевых облигаций не является первичной и может быть найдена (и то это будет наверняка несколько устаревшая информация) лишь во время от времени помещаемых в Интернет аналитических докладах, для чего нужно знать, в каких базах данных такие доклады можно найти – например, в базах данных компаний «АК&М», «Рейтерс-Россия», «Тройка-Диалог», журналов «Эксперт», «Деньги» и пр.).

Пусть, в результате соответствующего поиска все же стало известно, что средневзвешенная доходность российских долгосрочных государственных

рублевых облигаций (выпущенных Министерством финансов РФ) по состоянию на два месяца ранее оценивалась в 6,6 %.

Дополнительная информация: долгосрочная средневзвешенная кредитная ставка оценивается как 10 % годовых. Ставка налога на прибыль – 20 %

3) Оцените рыночную стоимость 100а процентов акций той же компании, но с учетом рисков бизнеса.

Информация для решения:

В отрасли (выделенной согласно классификатору SIC – отрасль «простейшие металлоизделия» имеются две открытые компании (в России). По акциям одной из них коэффициент β составляет на сегодня 1,342, но в прошлом сильно колебался. По акциям другой открытой компании коэффициент β на сегодня равен 1,215, в прошлом был относительно стабилен и в среднем в прошлом составлял 1,206 (при среднем стандартном отклонении, равном 0,17).

Кроме того, имеется взятая из базы данных “Moody’s-Companies” информация, согласно которой средний коэффициент β , отслеживаемый по тридцати открытым компаниям той же отрасли из разных стран мира, на настоящее время составляет 1,187.

Отношение коэффициента вариации индекса Российской Торговой Системы (РТС) за прошлые три года к коэффициенту вариации индекса Доу-Джонс за те же три года равно 1,39.

Среднерыночная доходность на Нью-Йоркской фондовой бирже по состоянию на сегодня равна 11,9 %. Среднерыночная доходность на бирже составляет 13,6 %.

4. При оценке компании исходите из наилучшего варианта бизнес-плана развития предприятия, изменяя его в части использования разных вариантов привлечения вспомогательных кредитов, а также имея в виду, что: инвестиции в приобретение необходимой степени контроля над поставщиком (поставщиками) покупных полуфабрикатов:

- возможны уже в следующем целом календарном году;

- в принципе, могут осуществляться одновременно с инвестированием в приобретение и установку нового технологического оборудования.

Таким образом, сутью данного задания является задача получить (и обосновать это наилучшим вариантом бизнес-плана) наибольшую (однако, корректную с точки зрения применяемых методов и ставок дисконтирования планируемых денежных потоков) оценку рыночной стоимости собственного (акционерного) капитала ПАО «Металлинвест».

Такая оценка окажется наилучшим приближением к тому, что называется “справедливой” рыночной стоимостью (fair market value), потому что она осуществляется на основе того близкого к оптимальному бизнес-плану, составление которого могло бы быть заказано наиболее «знающему» и престижному бизнес-консультанту.

Литература:

основная [1,2], дополнительная [1,4,9,10]

ПРАКТИЧЕСКОЕ ЗАНЯТИЕ 8

Тема 6. Доходный подход к оценке стоимости предприятия.

Методы капитализации дохода.

Цели занятия: формирование у студентов системы знаний и компетенций (ПК-1, ПК-3) в области применения метода капитализации дохода в оценке стоимости бизнеса.

В результате выполнения заданий обучающийся должен осуществлять поиск информации по полученному заданию, сбор, анализ данных необходимых для решения поставленных экономических задач; проводить расчет ставки капитализации, прогноз прибыли; оценивать стоимость бизнеса методом капитализации дохода;

Теоретическая часть

Прибыль компании как объект капитализации. Метод капитализации нормальной бухгалтерской прибыли, его отличия от метода дисконтируемого потока денежных средств. Способы определения средней нормализованной прибыли. Способы определения ставки капитализации. Границы применения метода капитализации нормальной бухгалтерской прибыли. Метод мультипликатора прибыли (multiple of discretionary earnings), его особенности и границы применения в доходном подходе.

Капитализации избыточной прибыли как особый метод доходного подхода. Анализ нормальной ставки доходности на основе кумулятивного построения ставки доходности, его отличия от метода кумулятивного построения ставки доходности собственного капитала. Понятие избыточной прибыли и ее анализ. Способы определения ставки капитализации избыточной прибыли. Модели капитализации избыточной прибыли. Границы применения метода избыточной прибыли для оценки компании (бизнеса). Модель мультипликатора прибыли.

Модели оценки стоимости на основе экономической прибыли (residual income) и их отличия от капитализации бухгалтерской прибыли.

Задания

Задание 1.

В здании общей площадью 10000 м², подлежащих аренде, из которых 300 м² свободны, а остальные сданы в аренду за 13 ден. ед/м². Операционные расходы составляют 45% потенциального валового дохода. Определить потенциальный валовой доход, действительный валовой доход, чистый операционный доход и стоимость здания если коэффициент капитализации равен 17%.

Задание 2

Собственник небольшого бизнеса пожелал продать свой объект и предоставил следующую информацию: ежемесячный потенциальный валовой доход равен 8500 ден. ед.; потери при сборе 300 ден. ед; текущие операционные

расходы составляют 20% от действительного валового дохода; налогообложение и выплата основной части долга составляет 1/5 часть действительного валового дохода.

Определить оценочную стоимость магазина, если коэффициент капитализации составляет 13%.

Задание 3.

Тестовый опрос.

1. Сущность метода капитализации прибыли выражается формулой:

$$а) \quad \text{оценочная стоимость} = \frac{\text{чистая прибыль}}{\text{ставка капитализации}}$$

$$б) \quad \text{чистая прибыль} = \frac{\text{ставка капитализации}}{\text{оценочная стоимость}}$$

$$в) \quad \text{оценочная стоимость} = \frac{\text{чистая прибыль}}{\text{норма прибыли}}$$

$$г) \quad \text{чистая прибыль} = \frac{\text{ставка дисконта}}{\text{ставка капитализации}}$$

2. Метод капитализации прибыли в наибольшей степени подходит для ситуаций:

- а) стабильной рыночной экономики;
- б) постоянного темпа роста затрат;
- в) постепенно снижающегося уровня прибыли;
- г) постоянного темпа роста прибыли.

3. Какой этап при применении метода капитализации прибыли является заключительным:

- а) проведение поправок на контрольный или неконтрольный характер оцениваемой доли, а также на недостаток ликвидности;
- б) проведение поправок на наличие нефункционирующих активов;
- в) расчет адекватной ставки капитализации;

г) выбор величины прибыли, которая будет капитализирована.

4. При анализе финансовых отчетов предприятия, при применении метода капитализации прибыли, оценщик должен в обязательном порядке провести их

- а) капитализацию;
- б) нормализацию;
- в) оценку;
- г) анализ.

5. При известной ставке дисконта ставка капитализации определяется в общем виде по следующей формуле:

- а) ставка капитализации – ставка дисконта;
- б) ставка дисконта – долгосрочные темпы роста;
- в) ставка капитализации + норма прибыли.

Вопросы:

64. Метод оценки стоимости бизнеса на основе капитализации неопределенно длительного постоянного дохода

65. Метод оценки стоимости бизнеса на основе капитализации постоянного дохода, получаемого в течение ограниченного срока.

66. Какие требования к норме возврата капитала выставляет модель Ринга?

67. Какие требования к норме возврата капитала выставляет модель Хоскальда?

68. Какие требования к норме возврата капитала выставляет модель Инвуда?

69. Особенности модели оценки стоимости бизнеса с помощью опционов.

Литература:

основная [1,2], дополнительная [1,4.9,10]

ПРАКТИЧЕСКОЕ ЗАНЯТИЕ 9

Тема 7. Сравнительный (рыночный) подход к оценке стоимости предприятия.

Методы оценки: метод компании аналога; метод сделок; метод отраслевых коэффициентов.

Цели занятия: формирование у студентов системы знаний и компетенций (ПК-1, ПК-3) в области сравнительного (рыночного) подхода к оценке стоимости бизнеса.

В результате выполнения заданий студент должен обосновывать использование стандартов оценки, подходов и методов ее проведения, принятые при проведении оценки допущения, проводить необходимые расчеты, определять итоговую величину стоимости объекта оценки, а также ограничения и пределы применения полученного результата.

Теоретическая часть

Особенностью сравнительного подхода к оценке собственности является ориентация итоговой величины стоимости, с одной стороны, на рыночные цены купли-продажи акций, принадлежащих сходным компаниям; с другой стороны, на фактически достигнутые финансовые результаты. В настоящей главе особое внимание уделяется:

- теоретическому обоснованию сравнительного подхода, сфере его применения, особенностям конкретных методов;
- критериям отбора сходных предприятий;
- характеристике важнейших ценовых мультипликаторов;
- основным этапам формирования итоговой величины стоимости;
- выбору величин мультипликаторов, взвешиванию промежуточных результатов, внесению поправок.

Базовый алгоритм метода рыночных сравнений. Требования к информации о компании для применения метода рыночных сравнений. Критерии выделения компании-аналога.

Задания

Задание 1

Оцените предприятие "Селена", годовая выручка от реализации которого составляет 750 000 руб.

Пассив баланса предприятия "Селена", руб.:

1. Собственный капитал	4 000 000
2. Долгосрочные обязательства	500 000
3. Краткосрочные обязательства	1 500 000

Аналогом является предприятие "Мир", рыночная цена одной акции которого составляет 20 руб., число акций в обращении - 800 000. Годовая выручка от реализации - 8 000 000 руб.

Пассив баланса предприятия «Мир», руб.:

1. Собственный капитал	8 000 000
2. Долгосрочные обязательства	2 000 000
3. Краткосрочные обязательства	4 000 000

Задание 2

Рассчитайте итоговую величину стоимости собственного капитала предприятия «Профиль». Информация:

1. Выручка от реализации, тыс. руб.	20 000
2. Затраты, тыс. руб.	15 000
3. В том числе амортизация	3 000
4. Сумма уплаченных процентов, тыс. руб.	1 800
5. Ставка налога на прибыль, %	25
6. Балансовая стоимость чистых активов, тыс. руб.	22 000
7. Мультипликаторы:	
а) цена/чистая прибыль	15
б) цена/денежный поток до уплаты налогов	8
в) цена/выручка от реализации	1,9
г) цена/балансовая стоимость актива	2

Предприятие «Профиль» является крупнейшим в данном секторе услуг,

его доля на рынке достигает 20%. Фирма не имеет льгот по налогообложению. Доля оборудования в активах предприятия составляет 60%. «Профиль» не имеет дочерних предприятий, в то время как аналоги имеют родственную сеть дочерних компаний. Доля активов-аналогов, представленная контрольными пакетами акций дочерних фирм, колеблется в диапазоне 15 - 30%. «Профиль» нуждается в срочной реконструкции складского помещения. Затраты на реконструкцию составляют 350 тыс. руб. На дату оценки выявлен недостаток собственного оборотного капитала 1300 тыс. руб. «Профиль» принадлежит спортивный комплекс, рыночная стоимость которого равна 8500 тыс. руб.

Задание 3. Тестовый опрос.

1. Какой из перечисленных методов основан на использовании цен, сформированных открытым фондовым рынком; базой для сравнения служит цена на единичную акцию акционерных обществ открытого типа.

- а) метод компании-аналога;
- б) метод сделок;
- в) метод отраслевых коэффициентов.

2. Какой из перечисленных методов ориентирован на цены приобретения предприятия в целом либо контрольного пакета акций.

- а) метод отраслевых коэффициентов;
- б) метод компании-аналога;
- в) метод сделок.

3. Какой из перечисленных методов, основан на использовании рекомендуемых соотношений между ценой и определенными финансовыми параметрами. Отраслевые коэффициенты рассчитаны на основе длительных статистических наблюдений специальными исследовательскими институтами за ценой продажи предприятия и его важнейшими производственно-финансовыми характеристиками.

- а) метод компании-аналога;
- б) метод отраслевых коэффициентов;

в) метод сделок.

4. ... информация представляет собой данные о фактических ценах купли-продажи акций, аналогичных с акциями оцениваемой компании

а) рыночная;

б) финансовая;

в) брокерская.

5. К интервальным мультипликаторам относятся:

а) цена/прибыль;

б) цена/балансовая стоимость активов;

в) цена/ чистая стоимость активов.

6. К моментным мультипликаторам относятся

а) цена/денежный поток;

б) цена/ дивидендные выплаты;

в) цена/ чистая стоимость активов.

7. Верно ли утверждение, что базой расчета мультипликатора цена/денежный поток служит любой показатель прибыли, увеличенный на сумму начисленной амортизации.

а) да;

б) нет.

8. Процесс формирования итоговой величины стоимости состоит этапов: (1)выбора величины мультипликатора; (2) взвешивания промежуточных результатов; (3) внесения итоговых корректировок.

а) 1,2,3;

б) 1,2;

в) 2,3.

9. Сравнительный подход в зависимости от целей, объекта оценки и источников информации включает три метода: метод рынка капитала (компания-аналоги); метод сделок; метод отраслевых коэффициентов.

а) да;

б) нет.

10. Расчет стоимости капитала предприятия основан на использовании ценовых мультипликаторов:

- а) цена / прибыль;
- б) дивиденды / денежный поток;
- в) выручка / цена
- г) цена / выручка;
- д) прибыль / балансовая стоимость.

11. Какими способами производится оценка финансового риска:

- а) оценивается рентабельность;
- б) сравнивается структура капитала;
- в) анализируется баланс фирмы.

12. Для расчета мультипликатора необходимо:

- а) определить цену акции по всем компаниям, выбранным в качестве аналога; это даст значение числителя в формуле;
- б) вычислить финансовую базу (прибыль, выручку от реализации, стоимость чистых активов и т.д.) либо за определенный период, либо по состоянию на дату оценки; это даст величину знаменателя.

13.мультипликатор – это коэффициент, показывающий соотношение между рыночной ценой предприятия или акции и финансовой базой.

- а) финансовый;
- б) рыночный;
- в) ценовой.

14. При расчете мультипликатора цена акции берется

- а) на последнюю дату, предшествующую дате оценки;
- б) на дату, предыдущую дате оценки;
- в) как среднее значение за год.

15. Верно ли утверждение, что в качестве финансовой базы должен выступать показатель финансовых результатов либо за последний отчетный год, либо за последние 12 месяцев, либо средняя величина за несколько лет,

предшествующих дате оценки.

а) да;

б) нет.

в)

Вопросы:

1. Общая характеристика сравнительного (рыночного) подхода.
2. Методы оценки в рамках сравнительного (рыночного) подхода
3. Метод оценки рынка капитала (компаний аналогов).
4. Обоснование выбора типичного предприятия-аналога на основе многоцелевого подхода
5. Алгоритм и особенности метода оценки стоимости чистых активов.
6. Метод оценки ликвидационной стоимости.

Литература:

основная [1,2], дополнительная [1,4,9,10]

ПРАКТИЧЕСКОЕ ЗАНЯТИЕ 10

Тема 7. Сравнительный (рыночный) подход к оценке стоимости предприятия.

Характеристика ценовых мультипликаторов. Классификация мультипликаторов.

Цели занятия: формирование у студентов системы знаний и компетенций (ПК-1, ПК-3) в области расчета и использования ценовых мультипликаторов.

В результате выполнения заданий студент должен обосновывать выбор рыночных мультипликаторов, согласовывать результаты расчетов

Теоретическая часть

Основные рыночные мультипликаторы: PER, P/CE, P/S, P/FCF, P/BV. Мультипликаторы, рассчитываемые по производственным характеристикам компании (отраслевые мультипликаторы). Факторы, влияющие на

мультипликаторы. Анализ взаимосвязи рыночных мультипликаторов с темпами роста компании. Относительные мультипликаторы и специфика их использования в оценке стоимости компании. Принципы выбора рыночных мультипликаторов. Особенности применения балансовых мультипликаторов в оценке методом рыночных сравнений. Особые ситуации в применении метода рыночных сравнений. Ограничения метода рыночных сравнений.

Задания

Задание 1.

1. Используя перечисленную ниже информацию, вычислите все возможные виды мультипликаторов: цена/прибыль; цена/денежный поток. Расчет сделайте на одну акцию и по предприятию в целом.

ПАО «Вектор» имеет в обращении 30 000 акций, рыночная цена одной акции 110 руб.

Отчет о финансовых результатах (выписка)

1. Выручка от реализации, руб.	500000
2. Затраты, руб.	400000
3. В том числе амортизация	120000
4. Сумма уплаченных процентов, руб.	30000
5. Ставка налога на прибыль, %	25

Задание 2.

Следующая информация была получена после проведения достаточного объема исследований.

Таблица 10.1 Сведения об объектах продажи

Объект продажи	Месячная арендная плата, тыс. руб.	Цена продажи, тыс. руб.
1	130	15000
2	140	16700
3	150	17500
4	160	18900
5	170	19300
6	175	17400
7	185	18800

Величина арендной платы оценена в 160 ден. ед. Используя валовой рентный мультипликатор, выведенный из полученной информации, определите рыночную стоимость объекта.

Задание 3.

Определите стоимость одной акции предприятия «Капитал»

Информация для расчета, тыс. руб.

1. Чистая прибыль	450
2. Чистая прибыль, приходящаяся на одну акцию	4,5
3. Балансовая стоимость чистых активов компании	8 000
4. Мультипликатор цена/балансовая стоимость	2,8

Имеются следующие данные о деятельности предприятия.

Таблица 10.2 Балансовые данные

№	Наименование показателя	Балансовые данные, тыс. руб.
1	Выручка от реализации продукции	5000
2	Прибыль до налогообложения	2000
3	Чистая прибыль	500
4	Расходы на выплату процентов	100
5	Долгосрочная задолженность	3000
6	Собственный капитал	6000
7	Амортизация	700
8	Рыночная цена акций	150
9	Число акций	2000

Рассчитать мультипликаторы для оценки предприятия: цена /чистая прибыль, цена/денежный поток, инвестиционный капитал /чистая прибыль, цена/денежный поток до налогообложения, инвестиционный капитал / прибыль до выплаты налогов и процентов по кредитам, цена/ выручка.

Задание 4.

Тестовый опрос.

- От какого из параметров показатель (цена/чистая прибыль компании) P/E не зависит напрямую
 - темп роста прибыли
 - структура себестоимости
 - доля реинвестируемой прибыли

г) доходность акционерного капитала

2. Какой из показателей сконструирован заведомо неверно?

- а) P/E;
- б) EV/EBITDA;
- в) EV/Capacity;
- г) P/EBIT.

3. Для устранения различий в налогообложении при расчете мультипликатора целесообразно использовать показатель:

- а) Выручка;
- б) EBITDA;
- в) EBIT;
- г) Прибыль до налогообложения;
- д) Чистая прибыль.

4. Предположим, что мы будем оценивать компанию на основе мультипликатора P/E (цена/прибыль), рассчитанного как число, обратное норме дисконта, и применимого к прибыли оцениваемой компании за текущий год. Какую оценку – завышенную или заниженную – если сравнивать ее с дисконтированием чистой прибыли, мы получим в следующих случаях:

- а) компания будет продолжать свою деятельность только 10 лет; остаточная стоимость равна 0;
- б) отрасль цикличная и в текущем году был спад
- в) прибыль компании будет расти на 5% в год вплоть до бесконечности;
- г) прибыль компании будет расти на 5% в год в три последующих года, а затем будет оставаться неизменной

Аргументируйте свой ответ

Вопросы:

1. Особенности расчета и условия использования мультипликатора «Цена/выручка» (Price/Sales, P / S).

2. Особенности расчета и условия использования мультипликатора «Цена/Чистая Прибыль» (Price/Earnings, P/E).
3. Особенности расчета и условия использования мультипликатора «Цена/Денежный поток».
4. Особенности расчета и условия использования мультипликатора «Цена/Дивиденды» (Price/Dividends, P/DIV).
5. Особенности расчета и условия использования мультипликатора «Цена / Стоимость чистых активов» (Price / Book value of equity, P / BVE).

Литература:

основная [1,2], дополнительная [1,4,9,10]

ПРАКТИЧЕСКОЕ ЗАНЯТИЕ 11.

Тема 8. Затратный подход в оценке бизнеса.

Цели занятия: формирование у студентов системы знаний и компетенций (ПК-1, ПК-3) в области затратного подхода к оценке стоимости бизнеса.

В результате выполнения заданий студент должен обосновывать использование затратных подходов и методов ее проведения, принятые при проведении оценки допущения, проводить необходимые расчеты проводить оценку по установлению рыночной или иной стоимости с помощью затратного подхода

Теоретическая часть

Алгоритм и особенности метода чистых активов. Основные этапы. Подготовка финансовой отчетности компании для оценки затратным подходом. Принципы коррекции активов и обязательств в методе чистых активов. Метод ликвидационной стоимости. Построение алгоритма метода ликвидационной стоимости в зависимости от вида ликвидации: в условиях плановой и в условиях ускоренной ликвидации. Коррекция активной части баланса. Определение затрат, связанных с ликвидацией компании.

Корректировка величины обязательств компании. Расчет ликвидационной стоимости

Задания

Задание 1.

Оценить рыночную стоимость предприятия по следующим данным баланса:

Таблица 11.1 Исходные данные

Показатели	Сумма, тыс. руб.	Корректировка, %
АКТИВ		
Основные средства	8000	+15
Запасы	340	-10
Дебиторская задолженность	80	-5
Денежные средства	25	
Всего активов	8845	
ПАССИВ		
Собственный капитал	5200	
Долгосрочная задолженность	1100	
Краткосрочная задолженность	2545	
Всего пассивов	8845	

Задание 2.

Провести оценку ликвидационной стоимости предприятия “ЗАКАЗЧИК”.

Исходные данные для оценки:

Таблица 11.2. Балансовая стоимость активов

№	Вид активов	Балансовая стоимость, тыс. руб.	
		полная	остаточная
1.	Производственное здание	250000	150000
2.	Автомобиль КАМАЗ-55111	450	250
3.	Автомобиль ЗИЛ-131	860	200
4.	Лицензии	60	40
5.	Производственные запасы	3550	3550
	из них подлежат списанию	200	200

Производственное здание представляет собой склад с железобетонными перекрытиями объемом 6500 м³ площадью 2050 м². Год ввода в эксплуатацию - 1980.

У предприятия в длительной аренде находится земельный участок площадью 1,2 га с базовой арендной платой 1590 тыс.руб./га. Коэффициент

перехода от базовой арендной платы к фактической продажной цене составляет для аналогичных земельных участков 35.

Дебиторская задолженность предприятию составляет 2350 тыс.руб., из них 40 тыс.руб. - безнадежный долг.

Кредиторская задолженность составляет 6500 тыс. руб. и должна быть выплачена при ликвидации предприятия.

Календарный график ликвидации активов предприятия «ЗАКАЗЧИК» и проценты корректировки стоимости заданы в таблице 11.3.

Таблица 11.3. Корректировка активов

Вид активов	% корректировки	Срок ликвидации (мес.)	Ставка дисконтирования
Здание с земельным участком	-25	9	35
Автотранспорт	-15	3	30
Нематериальные активы	-40	9	20
Производственные запасы	-20	6	25
Дебиторская задолженность		3	25

Затраты на ликвидацию предприятия представлены в таблице:

Таблица 11.4 Затраты на ликвидацию

№ Вид затрат п/п	Затраты в месяц (тыс.руб)	Период затрат (мес)	Ставка дисконтирования
1. Охрана здания	1500	9	24%
2 Охрана машин	1500	3	24%
3. Охрана запасов	1500	6	24%
4. Управленческие расходы	3000	9	24%
5. Выходные пособия и выплаты работникам	9000	6	-

Задание 3.

Тестовый опрос.

1. Как еще называется затратный подход к оценке бизнеса:

- а) стоимостной;
- б) имущественный;
- в) доходный.

2. Результат затратного подхода показывает:

- а) оценочную стоимость собственного капитала предприятия;
- б) все издержки, понесенные предприятием;
- в) доходы, полученные предприятием;
- г) все выше перечисленное.

3. Для оценки недвижимости возможно использование подходов:

- а) трех;
- б) одного;
- в) невозможно использовать какие-либо подходы.

4. Верно ли, что затратный (имущественный) подход в оценке бизнеса рассматривает стоимость предприятия с точки зрения понесенных издержек:

- а) да;
- б) нет.

5. Какие методы входят в затратный подход:

- а) метод капитализации и дисконтированных денежных потоков;
- б) метод стоимости чистых активов и метод ликвидационной стоимости;
- в) другие методы.

6. Базовой формулой в имущественном подходе является:

- а) сумма всех кредитов и займов;
- б) $\text{Заемный капитал} = \text{Собственный капитал} - \text{Денежные средства}$;
- в) $\text{Собственный капитал} = \text{Активы} - \text{Обязательства}$.

7. При расчете методом стоимости чистых активов оценивается ли дебиторская задолженность и расходы будущих периодов:

- а) да;
- б) нет.

8. При методе стоимости чистых активов обязательства предприятия переводятся в стоимость:

- а) ликвидационную;
- б) остаточную;
- в) рыночную;

г) текущую.

9. Доходный подход при оценке объектов недвижимости включает два метода, так ли это:

а) да;

б) нет.

10. Какие методы при оценке объектов недвижимости включает доходный подход:

а) метод капитализации и дисконтированных денежных потоков;

б) другие методы;

в) метод стоимости чистых активов и метод ликвидационной стоимости;

11. Метод капитализации доходов используется при оценке недвижимости, приносящей владельцу ...:

а) доход;

б) убыток;

в) стоимость объекта недвижимости.

12. Действительный валовой доход (ДВД) – это:

а) стоимость имущества;

б) потери, увеличенные на ПВД;

в) потенциальный валовой доход (ПВД), уменьшенный на величину потерь.

13. Условно-постоянные, условно-переменные, расходы на замещение – это составляющие расходов:

а) операционных;

б) бухгалтерских;

в) экономических;

г) статистических.

14. Расходы, размер которых не зависит от уровня эксплуатационной загруженности объекта и уровня предоставляемых услуг – это:

а) условно-переменные;

б) условно-постоянные;

г) операционные.

15. Коэффициент капитализации в оценке недвижимости состоит из:

- а) ставки дохода на инвестиции и нормы возврата капитала;
- б) ставки процента и уровня заемных средств.

16. К методам определения коэффициента капитализации относятся:

- а) аналитический метод;
- б) метод стоимости чистых активов и метод ликвидационной стоимости;
- в) метод кумулятивного построения.

17. Метод прямой капитализации относится к расчету коэффициента капитализации:

- а) да;
- б) нет.

18. Погашение суммы первоначальных вложений - это:

- а) норма возврата капитал;
- б) ставка дохода на инвестиции.

19. Сколько способов возмещения инвестированного капитала существует:

- а) три;
- б) один;
- в) пять.

20. Прямолинейный возврат капитала (метод Ринга) – это:

- а) способ возмещения инвестированного капитала;
- б) способ определения оценочной стоимости;
- в) способ оценки капитала предприятия.

21. Метод, применяемый, когда ожидается, что в течение всего прогнозного периода будут получены постоянные, равновеликие доходы:

- а) метод Хоскольда;
- б) метод Инвуда;
- в) метод Ринга.

22. Сравнительный (рыночный) подход представлен:

- а) методом сравнения продаж и методом валового рентного мультипликатора;
- б) аналитическим методом;

в) методом прямого счета.

23. Сегментирование рынка - процесс разбиения рынка на сегменты (секторы), аналогичные по определенным параметрам:

а) да;

б) нет.

24. Объектом корректировки является:

а) рыночная цена;

б) цена покупки сопоставимого объекта недвижимости;

в) цена продажи сопоставимого объекта недвижимости.

25. Метод, связанный с анализом парных продаж, метод прямого анализа характеристик и экспертный метод расчета – это:

а) методы дисконтированных платежей;

б) метода прямого счета;

в) методы расчета поправок

26. Определение полной стоимости строительства включает расчет:

а) прямых издержек, косвенных издержек и предпринимательского дохода;

б) прямых и косвенных издержек;

в) предпринимательского дохода.

27. Сумму, которую инвестор планирует получить сверх затрат на осуществление проекта с учетом риска и доходности по сопоставимым объектам – это:

а) банковский доход;

б) предпринимательский доход;

в) убытки предприятия.

28. Какое существует устаревание зданий и сооружений:

а) физическое, функциональное, технологическое и экономическое;

б) физическое и моральное;

в) экономическое и технологическое.

29. Верно ли, что износ считается устранимым, если затраты на устранение дефекта являются меньшими по величине, чем добавляемая при этом стоимость:

- а) да;
- б) нет.

30. Какие активы не входят в состав нематериальных:

- а) денежные средства в кассе;
- б) интеллектуальная собственность (ИС);
- в) имущественные права;
- г) цена фирмы (гудвилл).

31. Какую из компаний хуже всего оценивать по балансовой стоимости

ЧИСТЫХ АКТИВОВ

- а) мобильного оператора;
- б) компанию производителя рекламных роликов;
- в) авиакомпанию;
- г) крупного дистрибьютора.

32. Применение метода компании-аналога (метод рынка капитала)

первоначально приводит к получению:

- а) уровня стоимости при обладании контрольным пакетом;
- б) уровня стоимости при обладании неконтрольным пакетом;
- в) либо а), либо б) в зависимости от обстоятельств.

33. Компания имеет два типа затрат – переменные, меняющиеся пропорционально количеству проданной продукции, и постоянные. В 2009 году переменные затраты составили 50% от выручки, а постоянные – 30%. Во сколько раз вырастет операционная прибыль компании в 2010 г. по сравнению с 2009, если ее выручка увеличилась в 2 раза (инфляции нет).

- а) в 2 раза
- б) в 2.5 раза
- в) в 3 раза
- г) в 3.5 раза

Приведите расчеты

Вопросы:

1. Назвать принцип, лежащий в основе затратного подхода.
2. Перечислите основные источники информации, используемыми в рамках затратного подхода являются?
3. Какие методы применяются при использовании затратного подхода?
4. В каком случае целесообразно использовать метод чистых активов?
5. Что необходимо учесть при определении ликвидационной стоимости активов?
6. Что относится к числу затрат, связанных с ликвидацией предприятия?
7. Чьи интересы удовлетворяются в первую очередь при ликвидации предприятия?

Литература:

основная [1,2], дополнительная [1,2,4,5,7,9,10]

ПРАКТИЧЕСКОЕ ЗАНЯТИЕ 12

Тема 9. Оценка стоимости активов предприятия: недвижимости, машин и оборудования.

Цели занятия: формирование у студентов системы знаний и компетенций (ПК-1, ПК-3) в области оценки недвижимости предприятия, машин и оборудования.

В результате выполнения заданий студент должен использовать и обосновывать подходы и методы для оценки стоимости недвижимости предприятия, машин и оборудования.

Теоретическая часть

Все активы (все имущество предприятия) предприятия делятся на материальные и нематериальные активы.

Материальные активы фирмы в свою очередь подразделяются на реальные и финансовые активы.

Реальные активы — это: недвижимость (земля, здания, помещения, сооружения); оборудование (и оснастка, т.е. инструменты, приспособления и контрольно-измерительные приборы); оборотные фонды, состоящие из:

- складского запаса покупных сырья, материалов, полуфабрикатов и комплектующих изделий;

- незавершенного производства;

- запаса готовой, но не реализованной продукции;

- денег на текущих (расчетных) счетах.

Определение рыночной стоимости реальных активов предприятия должно проводиться с учетом их износа: физического; экономического; - технологического; функционального.

Указанные виды износа учитываются при определении рыночной стоимости в первую очередь реальных активов длительного пользования. Они могут также называться инвестиционными товарами.

При проведении оценки зданий, сооружений, передаточных устройств используются: затратный подход, доходный подход, сравнительный подход.

Задания

Задание 1.

Дайте оценку рыночной стоимости земельного участка. Характеристика земельного участка и связанных с ним улучшений (таблица 12.1).

Таблица 12.1 Физические характеристики земельного участка

Л* П/П	Характеристики	
1.	Общая площадь	3000 м ²
2.	Целевое назначение	Эксплуатация существующего административного здания
3.	Рельеф участка	Ровный
4.	Улучшения земельного участка	Соответствуют наиболее эффективному использованию земельного участка - пятиэтажное капитальное здание
Информации по Улучшениям		
5.	Локальные особенности расположения – транспорт доступность - удаленность от центра города	Хорошая Находится в центре города
6.	Общая площадь	2400 м ²
7.	Структура улучшения	Первый этаж - 490,2 м ² Второй этаж - 420,2 м ² Третий этаж - 480,7 м ² Четвертый этаж - 420,1 м ² Мятый этаж - 580,6 м ²
8.	Назначение	Административное
9.	Строительный материал	Кирпич
10.	Санитарные, электротехнические устройства, -отопление,	Есть Есть Есть

	-водопровод, -канализация, -горячее водоснабжение, -электричество, -газовые плиты	Есть Есть Есть
П.	Состояние	Удовлетворительное - помещение и отделка находятся в рабочем состоянии, требует небольшой косметический ремонт под конкретного арендатора.
12.	Имущественный вклад	В собственности

На дату оценки установлено состояние рынков:

- *земельных участков* - рынок купли-продажи аналогичных земельных участков и имущественных прав на них находится в стадии формирования;
- *аренды земельных участков* - основным арендодателем земельных участков выступает муниципалитет в лице Комитета поземельным ресурсам. Ставку арендной платы устанавливают административно, исходя из базовой ставки и поправочных коэффициентов к ней, дифференцированных по местоположению;
- *нежилых здании* - рынок купли-продажи нежилых зданий пассивен, сделки малозначительны, информация о ценах закрыта;
- *аренды нежилых зданий* - оценки: рынок аренды нежилых помещений активен ввиду того, что основным пользователям нежилых зданий их приобретение в собственность недоступно из-за ограниченности финансовых средств, а аренда зданий не требует крупных единовременных затрат.

1 этап

Определение величины чистого операционного дохода представьте в таблице 12.2

Таблица 12.2. Расчет чистого операционного дохода

№	Элементы анализа	
п/п		
1.	Площадь, потенциально сдаваемая и аренду, м ²	2400
2.	Рыночная ставка арендной платы, руб./м ² /год	24000
3.	Потенциальный валовой доход, тыс. руб. /год	
4.	Потери от недоиспользования и неполучения платежей, % от потенциального	10

	валового доход	
5.	Действительный валовой доход, тыс. руб./год	
6.	Операционные расходы, % от действительного дохода	20
7.	Чистый операционный доход в год, тыс. руб.	

*** По аналогичным объектам недвижимости обычно площади подсетью загружены. Тем не менее, следует предусмотреть 10% потерь, которые могут возникнуть при смене арендаторов и недополучении арендной платы.

**** Операционные расходы на данном сегменте рынка недвижимости составляют 10 - 30% от действительного валового дохода и включают налоги на имущество и на землю, периодические отчисления на капитальный ремонт здания и другие условно-постоянные расходы.

2 этап Определение стоимости воспроизводства улучшений

Стоимость воспроизводства улучшений определяют в 2 этапа: на первом - сумму затрат на создание улучшений (стоимость строительства), на втором - величину накопленного износа.

Расчет стоимости воспроизводства улучшений приведен в таблице 12.3.

Таблица 12.3 Расчет стоимости воспроизводства улучшений

№	Элементы анализа	Улучшения земельного участка
1	Стоимость строительства м2, тыс. руб.	42,5
2	Площадь строительства, м2	2400
3	Стоимость строительства, тыс.руб.	
4	Физический износ, тыс. руб. в том числе	
	- устранимый, %	
	- неустранимый, %	15
5	Функциональный износ, тыс.руб. в том числе	15
	- устранимый, %	
	- неустранимый, %	0
6	Экономический износ, руб.	0
7	Стоимость, тыс. руб.	0

3 этап Установление величины коэффициента капитализации для улучшения

За основу установления величины коэффициента капитализации для улучшения используют значение коэффициента капитализации для единых объектов недвижимости, определенное методом рыночной экстракции. Данный метод основан на исследовании связи между рыночной ценой и величиной чистого операционного дохода от аналогичных объектов недвижимости. Для применения метода необходимо иметь достоверную информацию по данному сегменту рынка.

Формула определения величины коэффициента капитализации (R) методом рыночной экстракции имеет следующий вид:

$$R = \text{NOI} / V \quad (12.1)$$

где NOI - чистый операционный доход от объекта недвижимости, тыс. руб.;

V - рыночная стоимость единого объекта недвижимости, тыс. руб.

На дату оценки выявлены следующие предложения по продажам и сдаче в аренду единых объектов недвижимости, аналогичных оцениваемых объектов (таблица 12.4).

Таблица 12.4. Коэффициент капитализации

№	Объект оценки	Коэффициент капитализации
1.	A	0,40
2.	B	0,30
3.	C	0,48
4.	D	0,28
5.	F	0,25
6.	G	0,40
7.	H	0,40
8.	I	0,38
9.	J	0,84

Как видно из приведенных данных, коэффициент капитализации колеблется от 0,25 до 0,84. В связи с этим проводят статистическую обработку исходной информации путем расчета среднеквадратического отклонения коэффициентов капитализации от среднего значения.

4 этап Расчет рыночной стоимости земельного участка (таблица 12.5).

Таблица 12.5 Расчет рыночной стоимости земельного участка

№ н/п	Элемент анализа	Значение
1.	Чистый операционный доход, тыс. руб.	
2.	Стоимость улучшений, тыс. руб.	
3.	Коэффициент капитализации для улучшений	0,37
4.	Чистый операционный доход, относящийся к улучшениям, тыс. руб.	
5.	Земельная рента, тыс. руб. (1-4)	
6.	Коэффициент капитализации для земли	0,34
7.	Рыночная стоимость земельного участка, тыс. руб.	

Вопросы:

1. Что такое реальные активы?
2. Какие виды износа учитываются при определении рыночной стоимости реальных активов длительного предприятия?
3. В чем заключается функциональный износ?
4. В чем заключается технологический износ?
5. В чем заключается физический износ?
6. В чем заключается экономический износ?
7. На чем основывается затратный подход при оценки недвижимости, машины и оборудования?
8. На чем основывается доходный подход недвижимости, машины и оборудования?
9. На чем основывается сравнительный подход недвижимости, машины и оборудования?
10. Оценка недвижимости.
11. Оценка земельных участков.
12. Оценка машин и оборудования.
13. Виды износа и их учет при определении рыночной стоимости реальных активов длительного пользования.

Литература:

основная [1,2], дополнительная [1,2,4,5,7,9,10]

ПРАКТИЧЕСКОЕ ЗАНЯТИЕ 13**Тема 9. Оценка стоимости активов предприятия: оценка дебиторской задолженности, оценка финансовых вложений**

Цели занятия: формирование у студентов системы знаний и компетенций (ПК-1, ПК-3) в области оценки стоимости дебиторской задолженности и финансовых вложений предприятия.

В результате выполнения заданий студент должен использовать и обосновывать подходы и методы для оценки стоимости дебиторской задолженности и финансовых вложений предприятия.

Теоретическая часть

Определение рыночной стоимости финансовых активов предприятия производится следующим образом:

- по ценным бумагам, которые размещены на фондовом рынке и достаточно ликвидны, просто берут их рыночную (среднюю по фактическим сделкам или среднюю по регулярным и множественным котировкам) цену;

- для оценки недостаточно ликвидных ценных бумаг с фиксированными (легко прогнозируемыми) доходами, а также определения рыночной ценности банковских депозитов (их вклада в повышение рыночной стоимости предприятия) применяют метод дисконтированного денежного потока, опираясь на прогноз доходов, которые будут обеспечивать эти финансовые инструменты. Степень неопределенности или рискованность подобных доходов учитывается в используемой ставке дисконта;

- для оценки пакетов акций, которые предприятие может иметь в других предприятиях (например, ранее выделенных дочерних, контролируемых холдингом, приобретенных в порядке слияния или поглощения, купленных в порядке портфельных инвестиций и пр.), любым адекватным методом оценки бизнеса устанавливают рыночную стоимость всех 100% обыкновенных акций фирм — объектов капиталовложения и, с учетом соответствующих скидок и премий (в связи с размером пакета, степенью ликвидности и размещенности акций), затем пропорционально доле пакета в 100% акций этих фирм уменьшают полученную величину.

Оценка рыночной стоимости ценных бумаг с фиксированным доходом сводится к вычислению текущей стоимости серии очищенных от налогов денежных поступлений, ожидаемых с ценной бумаги в будущие периоды для ее держателя.

Задания

Задание 1

В конце каждого из последующих четырех лет фирма предполагает выплачивать дивиденды в размере: 2 долл., 1,5 долл., 2,5 долл., 3,5 долл. Какую цену вы готовы заплатить за акцию данной фирмы, если ожидается, что в дальнейшем дивиденды будут расти на 5% в год, а требуемая ставка дохода составляет 19%?

Задание 2

Переоцененная рыночная стоимость материальных активов предприятия составляет 200 млн руб. Отношение чистой прибыли к собственному капиталу в отрасли, к которой принадлежит предприятие, равно 15%. Средняя годовая чистая прибыль предприятия за предыдущие пять лет в ценах года, когда производится оценка предприятия, составляет 35 млн руб. Рекомендуемый коэффициент капитализации прибылей предприятия — 25%. Оценить стоимость гудвила предприятия и суммарную рыночную стоимость предприятия по методу накопления активов.

Задание 3

Определить текущую стоимость 100 привилегированных акций, если объявленный уровень дивидендов на 1 акцию составляет 150 руб. и требуемая ставка доходности 15%.

Задание 4

Определить текущую стоимость 300 облигаций без срока погашения, каждая из которых приносит 20% ежегодного дохода при требуемой норме 15%. Номинал облигации - 100 руб.

Вопросы:

1. Методы оценки стоимости нематериальных активов и объектов интеллектуальной собственности.

2. Оценка дебиторской задолженности.
3. Оценка финансовых вложений.
4. Из чего сводится алгоритм метода «избыточных прибылей»?
5. В чем отражаются финансовые активы предприятия?
6. Каким образом производится определение рыночной стоимости финансовых активов предприятия?
7. Как вычисляется оценочная рыночная стоимость облигации V_{obl} ?
8. Как вычисляется оценочная рыночная стоимость неликвидной привилегированной акции ($V_{прив}$)?

Литература:

основная [1,2], дополнительная [1,2,5,7,9,10]

ПРАКТИЧЕСКОЕ ЗАНЯТИЕ 14

Тема 10. Особенности оценки стоимости предприятий (бизнеса) для конкретных целей.

Цели занятия: формирование у студентов системы знаний и компетенций (ПК-1, ПК-3) в области оценки стоимости бизнеса для конкретных целей.

В результате выполнения заданий студент должен использовать и обосновывать подходы и методы для оценки стоимости предприятия при реструктуризации и в целях антикризисного управления.

Теоретическая часть

Особенности оценки рыночной стоимости бизнеса для различных целей. Особенности оценки стоимости акций, а также паев, долей (вкладов) в уставных (складочных) капиталах. Особенности оценки бизнеса в целях его реструктуризации. Особенности оценки стоимости предприятия (бизнеса) в целях антикризисного управления

Вопросы:

1. Что является базой оценки рыночной стоимости бизнеса для различных целей?
2. Определить основные особенности оценки рыночной стоимости пакетов акций?
3. Каковы особенности оценки стоимости паев, долей (вкладов) в уставных (складочных) капиталах товариществ и обществ с ограниченной ответственностью?
4. Назовите основные виды реструктуризации.
5. В чем заключается реструктуризация долга?
6. Что предполагает под собой реструктуризация активов?
7. В каких юридических формах осуществляется «вывод» избыточного имущества?
8. К чему сводится реструктуризация акционерного капитала?

9. Определите цели проведения реструктуризации предприятия, как стратегического мероприятия.

10. Каковы основные функции оценки бизнеса, проводимой при антикризисном управлении?

11. Какие виды стоимости используются при антикризисном (арбитражном) управлении, особенности их использования?

12. Каковы соотношения между премией за контроль и скидкой за неконтрольность?

13. От каких факторов зависит корректировка рыночной стоимости конкретного пакета акций?

14. Верно ли утверждение, что чем ниже доля привилегированных ценных бумаг в составе 100% стоимости предприятия, тем выше разница между доходностью акции из контрольного и неконтрольного пакетов?

Литература:

основная [1,2], дополнительная [1,3,4,6,9,10]

ПРАКТИЧЕСКОЕ ЗАНЯТИЕ 15

Тема 11. Определение итогового значения стоимости бизнеса и подготовка отчета о проведении оценочных работ.

Цели занятия: формирование у студентов системы знаний и компетенций (ПК-1, ПК-3) в области определения итогового значения стоимости бизнеса и подготовки отчета о проведении оценочных работ.

В результате выполнения заданий студент должен составлять в письменной форме и своевременно передавать заказчику отчет об оценке объекта оценки в соответствии с установленными в стандартах требованиями к его форме и содержанию; отражать в отчете исходные данные и содержание использованных методов для полного и недвусмысленного толкования результатов проведения оценки объекта.

Теоретическая часть

Завершающим этапом работы по оценке стоимости предприятия является определение рейтинга или степени важности каждого из рассматриваемых методов оценки. Рейтинг подходов будем определять исходя из двух характеристик: уровень износа основных средств, уровень рентабельности реализованной продукции.

Ориентировочные значения рейтингов применяемых подходов представлены в таблице 15.1.

Таблица 15.1 Значение рейтингов затратного, доходного и сравнительного подходов

№	Уровень износа основных фондов и рентабельности продукции	Значение рейтинга		
		Затратный подход	Доходный подход	Сравнительный подход
1	Средний уровень износа основных фондов (от 40 до 60%) и высокий уровень рентабельности продукции (более 15%)	0,2	0,4	0,4

2	Средний уровень износа основных фондов и средний уровень рентабельности продукции (от 10 до 15%)	0,3	0,3	0,4
3	Незначительный уровень износа основных фондов и средний уровень рентабельности продукции (более 15%)	0,25	0,35	0,4
4	Незначительный уровень износа основных фондов и невысокий уровень рентабельности продукции (менее 10%)	0,35	0,25	0,4
5	Высокий уровень износа основных фондов (более 60%) и достаточно высокий уровень рентабельности продукции (15 и более 60%)	0,15	0,45	0,4
6	Высокий уровень износа основных фондов и относительно низкий уровень рентабельности продукции (менее 10%)	0,3	0,3	0,4
7	Высокий уровень износа основных фондов и средний уровень рентабельности продукции	0,1	0,5	0,4

Задание 1.

Тестовый опрос

1. Структура отчета об оценке бизнеса предприятия независимо от целей оценки единообразна: она основана на принципе ...

- а) «от общего к частному»;
- б) «от частного к общему»

2. Верно ли, что в общеэкономическом разделе должны приводиться лишь те данные по ситуации в стране или регионе, которые непосредственно влияют на развитие предприятия?

- а) да;
- б) нет.

3. В каком разделе излагается суть задания (оценки) и перечисляются используемые источники информации; дается краткое описание предприятия и его капитала; уточняется вид стоимости, который следует определить в процессе оценки; приводятся методы оценки, примененные в данном отчете, и вывод?

- а) общее заключение об оценке;
- б) методы оценки;
- в) введение;
- г) анализ финансового состояния.

4. В каком разделе анализируются бухгалтерские балансы и отчеты о финансовых результатах деятельности предприятия за ряд предшествующих лет, рассчитываются важнейшие финансовые показатели?

- а) анализ финансового состояния;
- б) методы оценки;
- в) общее заключение об оценке;
- г) краткая характеристика фирмы.

5. Какой раздел должен познакомить потребителя отчета с особенностями отрасли, ее положением в настоящее время и в будущем?

- а) методы оценки;
- б) краткая характеристика отрасли;
- в) общее заключение об оценке;
- г) анализ финансового состояния.

6. При написании отчета об оценке бизнеса перед оценщиком стоят следующие основные задачи:

а) изложить логику, зафиксировать все важные моменты оценки, подготовить отчет так, чтобы его потребитель мог при желании повторить анализ и пришел бы к заключению, которое сделал оценщик;

б) изучить отрасль и финансовую деятельность предприятия;

в) изучить кредитоспособность, ликвидность, финансовую независимость, платежеспособность предприятия.

7. Верно ли, что содержание отчета должно иметь: описание оцениваемого объекта, его название и точный адрес; перечень юридических прав и ограничений, связанных с данной собственностью; описание физического состояния объекта и его стоимостных характеристик?

- а) да;
- б) нет.

8. Кто должен проводить оценку?

- а) независимый оценщик;
- б) аудиторская фирма;

- в) специально обученный работник;
- г) налоговые органы.

9. В каком разделе желательно написать, что производит предприятие?

- а) во введении;
- б) в методах оценки;
- в) в общем заключении об оценке;
- г) в анализе финансового состояния.

10. Главной целью раздела, посвященного характеристике предприятия является ...

- а) выявить условия сбыта;
- б) изучить предысторию предприятия;
- в) выявление особенностей предприятия и их влияния на рыночную стоимость;
- г) изучить прошлые сделки с акциями предприятия.

11. Верно ли, что отчет об оценке бизнеса его содержание, объем и стиль изложения во многом зависят от цели оценки, характера оцениваемого объекта и от потребностей заказчиков отчета?

- а) да;
- б) нет.

12. Если читателями отчета будут лица, не знакомые с предприятием, то обязательно ...

- а) обосновать выбор тех или иных методов оценки;
- б) сформулировать цель;
- в) подробное описание предприятия.

13. Что целесообразно разместить после описания задания?

- а) обобщенный список источников информации;
- б) список оценщиков;
- в) список методов оценки.

14. Какой раздел полезен для прогнозирования перспектив развития предприятия?

- а) раздел методов оценки;
- б) раздел, анализирующий ситуацию в отрасли;
- в) раздел общего заключения об оценке;
- г) раздел анализа финансового состояния.

15. Верно ли, что профессиональные организации оценщиков являются многопрофильными организациями, поэтому в отчете отражается конкретная дисциплина, по которой оценщик сертифицирован?

- а) да;
- б) нет.

Вопросы:

1. Требования к составлению отчета об оценке.
2. На чем основывается и от чего зависит итоговая величина стоимости объекта?
3. Назовите основные факторы при выборе удельного веса каждого оценочного метода.
4. Что представляет собой отчет об оценке? На основе какого стандарта он составляется?
5. Какая информация содержится в приложении к отчету?
6. Назовите наиболее распространенные недостатки отчета об оценке.
7. Какими принципами должен руководствоваться оценщик при составлении отчета об оценке?
8. Назовите разделы в рамках отчета об оценке?
9. Какие сведения о заказчике оценки и об оценщике должны быть приведены в отчете об оценке?
10. Какая информация об объекте оценки должна быть приведена в отчете?
11. Каковы особенности ссылок на информацию, используемую в отчете об оценке?
12. Итоговая величина стоимости оценки должна быть представлена в округленной форме или в виде средней величины?

Литература:

основная [1,2], дополнительная [1,4,9,10]

ПРАКТИЧЕСКОЕ ЗАНЯТИЕ 16**Тема 11. Определение итогового значения стоимости бизнеса и подготовка отчета о проведении оценочных работ.**

Цели занятия: формирование у студентов системы знаний и компетенций (ПК-1, ПК-3) в области определения итогового значения стоимости бизнеса и подготовки отчета о проведении оценочных работ.

В результате выполнения заданий студент должен определять итоговую величину стоимости и подготовить отчет по оценке стоимости бизнеса.

Ситуационная задача (Кейс)**Оценка стоимости торгового центра**

Суть ситуации: В экспертный совет саморегулируемой организации оценщиков «Оценщик» обратился заказчик с просьбой провести экспертизу отчета об оценке складского помещения, подготовленного с целью продажи.

Заказчик просит проверить достоверность обоснованной в отчете величины рыночной стоимости, особое сомнение вызывает анализ наилучшего и наиболее эффективного использования, а также применение доходного и затратного подхода.

Основная задача: Провести экспертизу отчета об оценке и подготовить ответ заказчику.

Информация для решения кейса: Информация, включенная в отчет, Федеральный закон от 29.07.1998г. № 135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации», Стандарты оценки, обязательные к применению субъектами оценочной деятельности, утвержденные Приказом от 20 июля 2007 года Министерством экономического развития России (ФСО №1, ФСО №2, ФСО №3):

Федеральный стандарт оценки №1 «Общие понятия оценки, подходы к

оценке и требования к проведению оценки»; Федеральный стандарт оценки №2 «Цель оценки и виды стоимости»; Федеральный стандарт оценки №3 «Требования к отчету об оценке». Федеральный стандарт оценки «О порядке экспертизы отчетов об оценке» (ФСО 5).

Объект оценки: складское помещение, общей площадью 700 кв. м, расположенного на земельном участке площадью 6 га в промзоне города, по адресу ул. 2-й Южный проезд, 10

Цель оценки: определение рыночной стоимости объекта для отчуждения

1. Общие сведения

Объект оценки: складское помещение, общей площадью 700 кв. м, расположенного на земельном участке площадью 6 га в промзоне города, по адресу ул. 2-й Южный проезд, 10.

Имущественные права на Объект оценки: Право собственности

Цель оценки: Определение рыночной стоимости в целях отчуждения

Предполагаемое использование результатов оценки и связанные с этим ограничения: Продажа объекта оценки

Вид определяемой стоимости: Рыночная

Дата оценки: 30 июня 201X г.

Срок проведения оценки: 30 (тридцать) дней.

Допущения и ограничения, на которых должна основываться оценка:

Обоснование используемых стандартов оценки:

В соответствии с назначением оценки, рыночная стоимость Объектов оценки определялась на основе Федерального закона № 135-ФЗ «Об оценочной деятельности в РФ» от 29.07.98 г., «Стандартов оценки, обязательных к применению субъектами оценочной деятельности», утвержденных Постановлением Правительства РФ № 519 от 06 июля 2001 г., Международных Стандартов Оценки МСО 1-4, СТО РОО 20-02-96 «Рыночная стоимость как база оценки» и СТО РОО 20-03-96 «Базы оценки, отличные от рыночной стоимости».

Применение «Стандартов оценки, обязательных к применению

субъектами оценочной деятельности», утвержденных Постановлением Правительства РФ № 519 от 06 июля 2001 г. обусловлено тем, что Объекты оценки находятся на территории Российской Федерации, а также тем, что Оценщик осуществляет свою деятельность на территории РФ. Указанные стандарты использовались при определении подходов к оценке, порядка проведения работ, при составлении Отчета об оценке.

В Отчете также использовалась терминология, указанная и в других стандартах.

Применение Стандартов Российского Общества Оценщиков (РОО) обусловлено тем, что Оценщик является аккредитованной организацией при РОО и обязан соблюдать стандарты этой организации. Стандарты оценки РОО наиболее полно описывают термины, определения, понятия и методы оценки, применяемые при проведении работ по оценке различных видов имущества.

Применение МСО 1-4 связано с тем, что данные стандарты определяют основополагающие принципы оценки, применяемые при проведении работ по оценке.

Процесс оценки:

В процессе работы по оценке рыночной стоимости Оценщиком была собрана необходимая информация и проведен анализ, имеющихся данных.

Процедура оценки включала в себя следующие этапы:

- 1) Заключение с Заказчиком договора об оценке.
- 2) Осмотр Объектов оценки, установление количественных и качественных характеристик Объектов, изучение их фактического технического состояния.
- 3) Интервью с руководителями, техническими работниками и другими представителями компании.
- 4) Анализ рынка, к которому относятся объекты оценки.
- 5) Выбор методов оценки в рамках трёх классических подходов к оценке: затратного, доходного, сравнительного, и осуществление необходимых расчётов.

б) Обобщение результатов, полученных различными подходами к оценке, и вывод итоговой величины стоимости Объектов оценки.

7) Составление и передача Заказчику Отчета об оценке.

Условия, допущения и ограничения.

Работа выполняется при следующих допущениях, ограничениях и условиях, которые являются неотъемлемой частью Отчета:

1) Исходя из целей оценки и назначения Отчета об оценке, в данной работе оценивается рыночная стоимость Объектов оценки. Отчет об оценке достоверен в полном объеме лишь для указанных в нем целей.

2) Информация, предоставленная сторонними организациями и специалистами, представляется Оценщику надёжной. Тем не менее, Оценщик не предоставляет гарантии или иные формы подтверждения ее полной достоверности. Все использованные Оценщиком в Отчете данные, снабженные ссылками на источники информации, не могут рассматриваться как его собственные утверждения.

3) При проведении оценочных работ и составлении Отчета Оценщик исходил из того, что вся информация об Объектах оценки, представленная Заказчиком, является достоверной и не требует дальнейшей проверки. Тем не менее, Оценщик не несет ответственность за достоверность такой информации.

4) Оценщик исходит из предположения, что объекты, предъявленные к оценке, не обременены залогом и другими обязательствами (данные Заказчика).

5) Оценщик не несет ответственности за оценку тех частей объектов, которые невозможно изучить визуальным осмотром или путём изучения предоставленных Оценщику планов, спецификаций исполнения и прочей технической или финансовой документации.

6) От Оценщика не требуется появляться в суде или свидетельствовать иным способом по поводу произведенной оценки, иначе как по официальному вызову суда.

7) Ни Заказчик, ни Оценщик не могут разглашать содержание настоящего

Отчета без предварительного письменного согласования, если это не связано для Заказчика с целями проведенной оценки.

8) Оценочная стоимость признается действительной на дату оценки:

30.06.201X г. В соответствии со «Стандартами оценки, обязательными к применению субъектами оценочной деятельности» итоговая величина стоимости Объекта оценки, указанная в Отчете об оценке, может быть рекомендуемой для целей совершения сделки с Объектом оценки, если с даты составления Отчета об оценке до даты совершения сделки с Объектом оценки или даты представления публичной оферты прошло не более 6 месяцев.

Описание объекта оценки.

Общие сведения об Объекте оценки.

Объектом оценки является право собственности на складское помещение общей площадью 700 кв. м, расположенного на земельном участке площадью 6 га в промзоне города, по адресу ул. 2-й Южный проезд, 10.

Общие сведения об оцениваемом помещении представлены в таблице 16.1.

Таблица 16.1. Общие сведения об оцениваемом объекте

Наименование	Характеристика
Собственник объекта	ООО «Логистик ЛТД»
Правоудостоверяющий документ	Свидетельство о Государственной регистрации права Серия 1X 07 № ABCD от 07.09.201X г
Кадастровый (условный) номер объекта	12345
Ограничение права	отсутствует
Текущее использование	Сдача в аренду складских помещений

Источник: данные Заказчика

Местоположение Объекта оценки.

Объект оценки расположен на территории промзоны города, по адресу ул. 2-й Южный проезд, 10.

На прилегающей территории имеется парковка, находящаяся на праве собственности, для еврофур (3 машиноместа). Площадь прилегающей территории составляет 500 кв. м.

Промзона расположена в южной части города 15-20 минутах езды на общественном транспорте и в 10 минутах ходьбы от автостанции.

Количественные и качественные характеристики Объекта оценки.

Общая площадь складских помещений 700 м². Помещения расположены как в бывших производственных и складских заводских зданиях, так и в специально построенных новых корпусах, имеют полезную высоту от 3-х до 9-ти метров и шаг колонн от 6 до 24 метров. Отапливаются, обеспечены санитарно-бытовыми условиями, электроэнергией, телефонией, доступом в интернет.

Предусмотрен въезд автомобилей типа «Еврофура» внутрь помещений. Полы ровные с покрытием из асфальта и промышленной керамической плитки.

Данный объект расположен на охраняемой, огороженной территории.

На участке имеются водопроводные, канализационные сети, внешнее освещение и энергообеспечение.

На территории предприятия расположены площадки для открытого хранения грузов общей площадью более 1500 м².

Территория комплекса имеет асфальтовое покрытие, благоустроена, освещена, ежедневно убирается.

Территория имеет круговой проезд и возможность разворота большегрузных автомобилей в том числе и автопоездов. Предусмотрено достаточное количество мест для парковки и стоянки автотранспорта.

Территория огорожена по всему периметру, имеет контрольно-пропускные пункты и круглосуточно патрулируется ЧОП.

Выводы из анализа характеристик Объекта оценки:

Местоположение Объекта оценки характеризуется хорошей транспортной и пешеходной доступностью, является привлекательным для размещения объектов складского назначения и не снижает его стоимость по сравнению с аналогичными объектами.

Основные преимущества Объекта оценки:

- близость к транспортной сети города;
- хорошая транспортная доступность автомобильным транспортом;

- расположение в непосредственной близости транспортных магистралей;

- развитая инфраструктура района.

Основные недостатки Объекта оценки.

1. В районе расположения Объекта оценки в часы пик нередки заторы и пробки.

2. Аналитическая информация

Основные показатели развития российской экономики

По сведениям Министерства экономического развития РФ (далее — Минэкономразвития России), имеются следующие фактические данные по основным макроэкономическим показателям за трехлетний предыдущий период и первое полугодие 202X г.

Таблица 16.2. Макроэкономические показатели, % к соответствующему периоду предыдущего года

Показатели	202А	202В	202С	202D	1-е полугодие 202X ¹
ВВП	106,8	108,1	105,6	92,1	104,2 ²
Индекс потребительских цен (за период)	109,0	111,9	113,3	108,8	104,4
Индекс промышленного производства	103,9	106,3	102,1	89,2	110,2 ³
Индекс производства продукции сельского хозяйства (нарастающим итогом с начала года)	103,6	103,3	110,8	101,2	102,9
Инвестиции в основной капитал (за период)	113,7	121,1	109,8	83,0	101,3 ⁴
Реальные располагаемые денежные доходы населения (за период)	113,3	110,4	101,9	101,9	104,8
Реальная заработная плата (за период)	113,3	116,2	111,5	97,2	104,4
Оборот розничной торговли (за период)	113,9	115,2	113,5	94,5	103,4
Экспорт товаров (за период), млрд. долл. США	124,7	116,5	140,2	64,3	188,2 ⁵
Импорт товаров (за период), млрд. долл. США	131,3	136,8	134,9	66,0	104,2

Источник: данные Минэкономразвития России

1 К июню 201D г.

2 Данные за январь — июнь 201X г. в процентах к соответствующему периоду прошлого года.

3 По видам деятельности «Добыча полезных ископаемых», «Обрабатывающие производства», «Производство и

распределение электроэнергии, газа и вод», с учетом поправки на неформальную деятельность.

4 По оценке Федеральной службы государственной статистики.

5 Данные рассчитаны Банком России в соответствии с методологией платежного баланса в ценах франко-граница страны экспортера (ФОБ).

Основной характеристикой состояния российской экономики в первой половине 201X г. является переход от спада к восстановительному росту. После январского замедления и снижения экономической активности в феврале 201X г. во II квартале ускорение роста наблюдалось уже по большинству макроэкономических показателей, и в настоящее время в российской экономике преобладают положительные тенденции.

Основными факторами роста в первом полугодии стали: повышение доходов экспортеров, замедление темпов инфляции и оживление потребительского спроса. Во II квартале 201X г., по оценке Минэкономразвития России, выросли инвестиции в запасы, что также поддержало рост промышленности.

Динамика ВВП.

Экономическое развитие России в анализируемом периоде происходило под влиянием мирового финансового кризиса и не было равномерным. Резкое ухудшение внешнеэкономических условий, падение экспорта, отток капитала и приостановка банковского кредита привели к значительному сокращению инвестиционной активности и спаду в промышленности в первой половине года.

Экономический спад в России приостановился, и с июня по декабрь наблюдался последовательный рост российской экономики. В целом за анализируемый период ВВП снизился, по оценке Росстата, на 7,9%.

Во II квартале 201X г. рост ВВП оценивается в 5,4%. Все три месяца этого квартала наблюдался рост ВВП с исключенной сезонностью (в апреле — на 0,7%, в мае — на 0,4%, в июне — на 0,3% к предыдущему месяцу). Более высокая динамика по сравнению с I кварталом (2,9%) связана с высокой динамикой роста обрабатывающих отраслей, транспорта, торговли и чистых налогов. Определяющее влияние на динамику экономического роста в начале

201X г. оказывало падение производства в строительстве, но размер этого падения постоянно сокращался, а с июня 201X г. динамика строительства перешла в область положительных значений. Рост ВВП за первое полугодие 201X г. в целом оценивается в 4,2%. (по данным Минэкономразвития)

Инвестиционная активность.

Инвестиционный спрос остается слабым. В июне 201X г. инвестиции в основной капитал с исключением сезонности уменьшились по отношению к маю на 0,3%. По отношению к соответствующему периоду 2009 г. в июне прирост инвестиций составил 7,4%.

По предварительным данным Росстата, по итогам первого полугодия 201X г. инвестиции в основной капитал составили в российской экономике 3 174,3 млрд. руб., прирост физического объема инвестиций к соответствующему предыдущему периоду — 1,3%.

Увеличиваются инвестиции как за счет собственных средств предприятий (прибыль предприятий по итогам января — мая 2015 г. составила 2403,2 млрд. руб., 186,5% к соответствующему предыдущему периоду), так и за счет кредитных ресурсов (кредиторская задолженность предприятий на конец мая возросла до 15639,8 млрд. руб., 118,5% к соответствующему предыдущему периоду).

К факторам улучшения инвестиционного климата в России можно отнести внимание мировых компаний-инвесторов к проекту создания инновационного центра. О своем желании участвовать в проекте заявили крупные отечественные и зарубежные компании. Последняя компания намерена развивать инфраструктуру центра, исследовательскую сферу, а также заняться продвижением проекта на мировом рынке.

Классификация складских помещений.

При решении различных задач, возникающих в ходе бизнес-операций на рынке коммерческой недвижимости, в том числе при анализе рынка, объекты недвижимости необходимо структурировать, т. е. выделять те или иные однородные группы. Для этого вся совокупность объектов рынка должна быть

разделена на группы (типы, классы) по качеству, размеру, местоположению, а иногда и по другим типологическим признакам (например, для новостроек – по степени готовности в момент продажи), т. е. должна быть проведена классификация объектов.

Целью классификации является выделение групп однородных объектов – как по характеристикам (близких по физическим признакам, либо по размерам, либо по местоположению), так и по цене (имеющим как можно меньшие различия по цене, арендным ставкам).

Единой, всеми признанной классификации складских помещений нет, но наиболее популярной среди специалистов и самой подходящей для нынешней российской действительности можно признать следующую классификацию, предложенную агентством Swiss Realty Group.

Согласно этой классификации выделяется 7 классов складских помещений.

1. Класс А — современные помещения, построенные с учетом будущей складской деятельности. Их расположение, отделка и оборудование отвечают таким принципам современной складской логистики, как близость основных транспортных артерий, возможность адаптации под любые виды товаров, высокая скорость грузооборота и гарантии сохранности.

Основные требования к складским помещениям класса А:

1) Расположение на основных транспортных магистралях. Прямой доступ на территорию склада непосредственно с трассы или по удобным дорогам-сателлитам.

2) Одноэтажное/однообъемное здание с высокими потолками, позволяющее установить любое стеллажное (конвейерное и т. д.) оборудование, в том числе многоэтажные (мезонинные) стеллажные системы.

3) Плоские бетонные полы с антипылевым покрытием, обеспечивающие высокую скорость и безопасность движения погрузочной техники.

4) Высокая проектная нагрузка на поверхность пола, дающая возможность применять тяжелую погрузочную технику (высотные штабелеры),

максимально используя высоту стеллажей.

7) Редкая сетка колонн, позволяющая варьировать размещение рядов стеллажей и оптимизировать организацию движения механизмов и складских работников.

8) Одни и более погрузочно-разгрузочные ворота на каждую 1000 кв. м. склада и обособленная зона погрузки-разгрузки и комплектации заказов, обеспечивающие максимально быструю разгрузку и загрузку грузового транспорта.

9) Система пожарной сигнализации и автоматическая система пожаротушения (или возможность ее установки).

10) Отопление.

11) Автономные системы тепло- и водоснабжения.

12) Погрузочно-разгрузочные ворота, оборудованные гидравлическими аппаратами и док-шелтерами (или позволяющие их устанавливать).

13) Прилегающая территория (хозяйственные постройки, внутренние дороги, парковки, зоны разворота и озеленения), составляющая не менее 40% от площади складского комплекса.

14) Привлекательный внешний вид (отделка современными фасадными системами, современное остекление).

Следующие классы присваиваются складским помещениям с учётом отсутствия определенных параметров, присущих классу А.

2. Класс А-минус включает в себя полностью реконструированные помещения, построенные 20-30 лет назад. По характеристикам они сходны с площадями класса А; единственное отличие — это местоположение: часто они находятся в черте города, в промышленных зонах.

3. Класс В-плюс — это помещения, построенные в 90-х годах, по ряду причин (например, недостаточное количество ворот, неудобные подъездные пути и т. д.) не соответствующие двум-трем ключевым параметрам, необходимым для площадей класса А. На рынке их довольно много, что связано с хаотичным ростом инвестиционной активности в сфере строительства

складов.

4. Класс В — это склады, возведенные в 70-80-х годах в соответствии с канонами логистики, свойственными плановой экономике. Они часто требуют некоторых капиталовложений и изменений для оптимизации складской деятельности, например, смены полового покрытия, установки современных охранных систем и т. д.

5. Класс С — это бывшие производственные помещения, таксомоторные парки и автобазы, изначально не приспособленные под складскую обработку.

Такие помещения требуют значительных строительных и технических изменений (врезание дополнительных ворот, создание рамп, пандусов, замена остекления, витражей капитальными стенами, модернизация покрытия пола, систем отопления и пожаротушения).

6. Класс С-минус — это старые, построенные еще в 30-60-е годы, ветхие помещения (большинство овощехранилищ и продуктовых оптовых баз).

Обычно они не соответствуют современным требованиям по нормам пожарной безопасности и возможностям грузооборота, нуждаются в значительных вложениях в капремонт и модернизацию.

7. Класс D — это неприспособленные под складские нужды помещения, которые с финансовой точки зрения было бы выгоднее снести, построив на их территории склады более высокого класса.

Общая ситуация.

Начало 201X года на рынке складской недвижимости ознаменовалось повышением активности со стороны арендаторов и небольшим ростом ставок аренды. В 1 квартале 201X года был заключен ряд крупных сделок по аренде складских площадей, отмечен интерес к покупке складских объектов. Во 2 квартале 201X года арендаторы были менее активны, однако объем складских сделок почти в 2 раза превысил аналогичный показатель прошлого года.

Темпы нового строительства остаются низкими: из заявленных изначально на первое полугодие 201X года 360 тыс. кв.м фактически было введено лишь 15%, что в совокупности с ростом активности арендаторов

привело к снижению уровня вакантных площадей. На сегодняшний день строительство большинства проектов, приостановленных вследствие кризиса, не возобновлено. Резкий спад спроса, ставший следствием кризиса, заставил большинство девелоперов отказаться от спекулятивных проектов. Лишь немногие крупные компании в настоящее время вводят новые очереди складских комплексов. Остальные девелоперы рассматривают только варианты строительства под конкретного арендатора/покупателя.

Наибольший объем сделок был заключен по объектам, расположенным на южном направлении. Среди наиболее значительных - сделки двух крупнейших ритейлеров: компания X5 Retail Group арендовала свыше 67 000 кв.м в складском комплексе ABC Групп; Магнит заключил сделку по аренде 21 800 кв.м складских и офисных площадей в складском комплексе StoreHouse Park. Знаковыми событиями на рынке стали 2 крупные сделки, заключенные логистическими операторами, свидетельствующие об оживлении рынка логистических услуг: компания «Меркурий» арендовала 21 700 кв.м складских и офисных площадей в ПТБ «Северное», а ООО «ЛогистикГрупп» заключила договор аренды на 25 780 кв. м в логистическом парке.

Крупные сделки по аренде площадей заключались в 1 полугодии не только в регионе. Заметный интерес проявляют к крупным городам России арендаторы и девелоперы складских площадей. Крупные сделки аренды были заключены в Ростове-на-Дону, Краснодаре, Майкопе, Тихорецке, Воронеже и т.д.

В целом, несмотря на оживление, восстановление складского сегмента идет наиболее медленными темпами по сравнению с другими секторами коммерческой недвижимости

Предложение.

Общее предложение качественных складских площадей по состоянию на конец июня составляет около 4,3 млн. кв.м. Из заявленных в конце предыдущего года к вводу в эксплуатацию в первом полугодии 201X года 360 тыс. кв.м качественных складских площадей было введено всего 53 000 кв.м, или 15% от

заявленного объема. Реализация ряда проектов была приостановлена на неопределенное время, остальные объекты достраиваются более медленными темпами, чем предполагалось. Основная доля площадей, запланированных к вводу в 201X году, будет построена в 3-4 кварталах 201X года. Всего по итогам 201X года ожидается ввод в эксплуатацию порядка 250 - 300 тыс. кв.м. складских площадей, тогда как в конце предыдущего года было анонсировано о строительстве в 201X году 400-450 тыс.кв.м.

Среди наиболее крупных объектов, ожидаемых к вводу в эксплуатацию в 201X году, - складской комплекс «VVV Апаринки» (общая площадь 85 000 кв.м) и здание в логистическом парке (общая площадь 38 000 кв.м). Кроме того, активными темпами ведется строительство 5 очереди логистического парка «Астра» (площадь 5 очереди – 19 284 кв.м). (по данным Praedium ONCOR International).

В настоящее время в замороженном состоянии находятся порядка 800000 кв.м складских площадей. Примерно столько же складов было построено в предыдущем году (объем нового строительства составил около 750 000 кв.м). В текущей ситуации начало строительства нового объекта свидетельствует о том, что собственник достиг определенных договоренностей с потенциальным арендатором или покупателем хотя бы на часть площадей будущего склада.

Решение о строительстве очередной фазы складского комплекса, как правило, принимается девелопером после того, как найдены арендаторы/покупатели на уже построенные площади комплекса.

Доля вакантных площадей в складском сегменте в первом полугодии продолжила снижаться и на конец 1 полугодия достигла отметки 10%.

На фоне низких темпов строительства и стабильного спроса на качественные складские помещения доля вакантных площадей продолжит сокращаться, и в конце 201X года может составить 5-8%.

Спрос.

Объем складских сделок в 1 квартале 201X года составил порядка 195 тыс.

кв. м качественных складских площадей, что почти в 3 раза больше, чем аналогичный показатель 1 квартала предыдущего года, но в то же время это на 20% меньше, чем объем сделок, заключенных в 4 квартале предыдущего года. Объем складских сделок, заключенных в Московском регионе во втором квартале 201X года оказался 2% меньше, чем аналогичный показатель 1 квартала, и составил примерно 190 тыс. кв.м. Однако в целом по итогам 1 полугодия 201X года объем сделок составил 385 тыс. кв.м складских площадей, что в 1,8 раза превышает аналогичный показатель годичной давности, когда объем сделок по итогам полугодия составил около 215 тыс. кв.м.

Преобладают заявки от ритейлеров, торговых сетей и дистрибьюторских компаний. Возрождается спрос на качественные склады со стороны логистических компаний, их доля в общем объеме спроса на складские площади заметно возросла по сравнению с предыдущим годом.

Южное и юго-западное направления на протяжении нескольких лет не теряют привлекательности для арендаторов складских объектов. Это связано, с одной стороны, с невысокой загруженностью трасс, с другой – с привязкой транспортных потоков большинства компаний к этим направлениям. Не снижается спрос и на северное направление, несмотря на загруженность дорог, поскольку транспортные потоки многих предприятий привязаны к регионам, расположенные севернее. При этом юго-восток рассматривается клиентами с учетом транспортных проблем на данном направлении.

По сравнению с докризисным периодом средний срок договора аренды складских помещений сократился с 5-7 лет до 3-5 лет. Краткосрочные договоры (на 11 мес.) заключаются преимущественно при аренде небольших помещений, в то же время договоры аренды 3000-4000 кв.м и более площадей заключаются обычно на срок от 3 лет.

В первом полугодии 201X года отмечено повышение интереса к приобретению складов в собственность. Пока количество заявок на покупку склада очень ограничено, запросы потенциальных покупателей индивидуальны, а сделки по приобретению складских объектов в

собственность носят единичный характер. Большинство компаний, рассматривающих на сегодняшний день приобретение складских объектов, отдают предпочтение уже готовым проектам, предусматривающим возможность быстрого выхода на площадку и начала строительства. Проекты built-to-suit интересны в меньшей степени из-за более длительного цикла реализации, который в среднем может занять 2-3 года.

Финансовые условия.

На волне роста активности арендаторов ставки аренды на качественные складские помещения продемонстрировали 5-процентный рост в начале 201X года. Во втором квартале ставки аренды стабилизировались на отметке \$55-65/кв.м в год (triple-net) для помещений класса А и \$40-50/кв.м в год (triple-net) - для помещений класса В.

Стоимость услуг по эксплуатации сохранилась на уровне \$18-20/кв.м в год, коммунальные платежи составляют \$5-7/кв.м в год.

Прогноз.

Несмотря на большое количество складских площадей, готовящихся к вводу в эксплуатацию, эксперты не ожидают насыщения рынка складской недвижимости. Если благоприятная экономическая ситуация сохранится, то спрос на современные логистические комплексы продолжит свой рост, поэтому все строящиеся и заявленные проекты будут востребованы рынком. Традиционные задержки строительства будут способствовать сохранению дефицита. Уровень вакантных помещений в ближайший год сохранится на низком уровне. При этом эксперты рынка не ожидают серьезного роста стабилизировавшихся арендных ставок, отмечая при этом, что они могут возрастать с увеличением стоимости строительства складских объектов. Рост интереса инвесторов к России будет способствовать дальнейшему притоку капиталов и, как следствие, дальнейшему снижению ставок капитализации.

3. Процедуры оценки

Анализ наилучшего и наиболее эффективного использования

Анализ наилучшего и наиболее эффективного использования позволяет

определить преимущественное доходное и конкурентное использование объекта недвижимости, а, именно, то использование, которому соответствует максимальная стоимость объекта. Он выполняется путём проверки соответствия рассматриваемых вариантов использования следующим критериям:

1. Физическая осуществимость: физически реальные в данной местности способы использования.

2. Законодательная разрешённость: способы использования, которые разрешены распоряжениями о зонообразовании, ограничениями на частную инициативу, положениями об исторических зонах и т.д.

3. Финансовая целесообразность: рассмотрение того, какое физически осуществимое и разрешённое законом использование будет давать приемлемый доход владельцу участка.

4. Максимальная эффективность: рассмотрение того, какое из финансово целесообразных видов использования будет приносить максимальный доход.

Использование подходов и методов оценки

Основные принципы, заложенные в подходах к оценке рыночной стоимости недвижимости, основаны на ожиданиях пользователя, влиянии рыночной среды, наилучшем и наиболее эффективном использовании имущества. Важнейшими из них являются принципы полезности, замещения, ожидания будущих доходов, сбалансированности затрат и ожидаемых доходов, конкуренции, предложения и спроса и наилучшего и наиболее эффективного использования.

Классическими подходами к оценке стоимости недвижимости являются:

- затратный подход;
- сравнительный подход;
- доходный подход.

Затратный подход

Затратный подход основывается на том факте, что покупатель не заплатит за объект недвижимости большую сумму, чем та, в которую ему обойдется

возведение аналогичного по назначению и качеству объекта на дату оценки без существенных дополнительных издержек.

Принимается во внимание достоверность данных о затратах на строительство зданий, приобретение и монтаж технологического оборудования с учетом накопленного износа. Этим подходом оценивается стоимость воспроизводства и стоимость замещения (в терминах «Стандартов оценки, обязательных к применению субъектами оценочной деятельности»).

К полученной величине прибавляется рыночная стоимость земельного участка.

Сравнительный подход

Сравнительный подход основан на принципе, согласно которому осведомленный покупатель не заплатит за собственность больше, чем цена приобретения другой собственности, имеющей равную полезность.

Данный подход служит для оценки рыночной стоимости объекта, исходя из данных о совершаемых на рынке сделках. При этом рассматриваются сопоставимые объекты собственности, которые были проданы или, по крайней мере, предложены в продажу. Затем делаются поправки на различия, так называемые корректировки, которые существуют между оцениваемым и сопоставимыми объектами. Откорректированная цена позволяет определить наиболее вероятную цену оцениваемого объекта на рынке, как если бы он предлагался в продажу на открытом и конкурентном рынке.

Доходный подход

Доходный подход

подразумевает, что стоимость объекта оценки на дату оценки есть текущая стоимость чистых доходов, которые могут быть получены владельцем в течение будущих лет от использования или размещения на его территории доходного бизнеса.

Характер использования оцениваемого объекта выбирается исходя из анализа наилучшего и наиболее эффективного использования.

Таблица 16.3 Описание сравниваемых объектов

Наименование показателя	Значение				
	1	2	3	4	5
Назначение	Склад	Склад	Производственно-офисное здание	Производственно-складской комплекс	Производственно-складской комплекс
Передаваемое право на помещение	Право собственности	Право собственности	Право собственности	Право собственности	Право собственности
Цена предложение с НДС, руб	850000	4800000	20287500	20000000	10992000
Класс склада	С	В	неизвестно	В	С
Площадь, кв.м.	850	2400	13525	30000	16000 Офисная-650
Тип здания	ОСЗ	ОСЗ	ОСЗ, В.Пр.Пом	Нет данных	Нет данных
Цена за 1 кв.м. без НДС, руб.	847,457	1694,915	1271,1864	565	582,2
Дата предложения	X 10.08.201	X 04.03.201	30.06.201X	10.02.201X	13.01.201X
Местоположение	Ставрополь, Юго-западный район	Ставрополь, Юго-западный район	Ставрополь, Юго-западный район	Ставрополь, Юго-западный район	Ставрополь, Юго-западный район
Удаленность от магистралей, км	18	16	20	14	15
Удобство подъездных путей	Подъезд затруднен	Свободный подъезд, парковка	Свободный подъезд, отсутствие парковки	Свободный подъезд, отсутствие парковки	Подъезд, парковка
Конструктивное исполнение	Металлоконструкции, одноэтажное	Блочное, одноэтажное	Кирпичное, блочное, одноэтажное	блочные	Кирпич, металлоконструкции
Высота потолка, м	6,8	6	7	От 3 до 12	10

Таблица 16.4. Описание объектов-аналогов

Наименование показателя	Значение				
	1	2	3	4	5
Коммуникации	Пол-антипыль Отопление-неотапливаемый Телефония, интернет, система вентиляции	Отопление-отапливаемый, телефония, интернет, система вентиляции	Электричество Отопление, телефония, интернет	Электричество, подъезд еврофуры, площадка, ж/д ветка	Пол-бетон, отопление-отапливаемый, Энергоснабжение 850 кВт Телефония, интернет
Износ, %	20	10	15	20	25
Источник информации	«БизнесКонсалт»	«БизнесКонсалт»	«БизнесКонсалт»	«БизнесКонсалт»	«БизнесКонсалт»
Дополнительная информация	Состояние рабочее	Огороженная территория		Собственная котельная	Охраняемая территория, возможность подъезда большегрузного транспорта, площадка
Земельный участок			5000 м ² – площадь офисного назначения 8000 м ² – производственного назначения Асфальтированная площадка для парковки 7000 м ² . Высокий трафик. Удобные подъездные	Земельный участок общей площадью 4.3 Га. Аренда на 49 лет до 2058 года. В собственности задания и сооружения площадью 30000 м ² . Подъезд большегрузного	Производственно-складской комплекс. Продаже складских помещений площадью 16000 м ² . Охраняемая, огороженная территория. Подъезд большегрузный автомашин. Договор аренды до 2053 г. капитальный ремонт

			пути.	транспорта, ж/д ветка. Собственная новая котельная. Энергоснабжение 1000кВт. Высота потолков от 3до 12 м.	здания 2009 год.
--	--	--	-------	--	------------------

Основное преимущество доходного подхода по сравнению с подходом сравнительного анализа продаж и затратным заключается в том, что он в большей степени отражает представление инвестора или собственника о недвижимости как источнике дохода. Основным недостатком доходного подхода является то, что он основан на прогнозных данных (Описание сравниваемых объектов представлены в таблице 16.3 и 16.4).

Правовой статус одинаков по всем сравнимым объектам и соответствует оцениваемому объекту, что не требует введения корректировки на переданные права на объект. В связи с отсутствием данных о ценах реальных сделок, в расчетах были использованы цены предложения, поэтому корректировок на время продажи, условия продажи и финансирования сделки также не требуется.

Литература:

основная [1,2], дополнительная [1,4,9,10]

Вопросы для самоконтроля

Базовый уровень

1. Понятие и основные цели оценочной деятельности.
2. Виды стоимости объекта оценки.
3. Основные принципы оценки стоимости бизнеса (предприятия).
4. Основные этапы процедуры оценки.
5. Уровни и предмет регулирования оценочной деятельности в России.
6. Стандарты оценки.
7. Требования к саморегулируемым организациям оценщиков и их функции.
8. Надзор за деятельностью саморегулируемых организаций оценщиков
9. Обеспечение имущественной ответственности при осуществлении оценочной деятельности
10. Порядок проведения саморегулируемой организацией оценщиков контроля за осуществлением оценочной деятельности
11. Система информации по оценке стоимости бизнеса.
12. Финансовая отчетность. Основные методы ее анализа и корректировки.
13. Виды рисков в оценочной деятельности.
14. Определения стоимости и подходы к оценке стоимости бизнеса
15. Процедуры и методы оценки стоимости бизнеса
16. Условия применения походов к оценке бизнеса.
17. Экономическое содержание доходного подхода.
18. Метод оценки стоимости бизнеса на основе дисконтирования будущих денежных потоков .
19. Определение ставки дисконта для дисконтирования бездолговых денежных потоков.
20. Метод оценки стоимости бизнеса на основе капитализации неопределенно длительного постоянного дохода

21. Метод оценки стоимости бизнеса на основе капитализации постоянного дохода, получаемого в течение ограниченного срока
22. Модели оценки стоимости бизнеса с помощью опционов.
23. Общая характеристика сравнительного (рыночного) подхода.
24. Методы оценки в рамках сравнительного (рыночного) подхода
25. Метод оценки рынка капитала (компаний аналогов).
26. Обоснование выбора типичного предприятия-аналога на основе многоцелевого подхода
27. Алгоритм и особенности метода оценки стоимости чистых активов.
28. Метод оценки ликвидационной стоимости.
29. Оценка дебиторской задолженности.
30. Определение итогового значения стоимости бизнеса
31. Требования к составлению отчета об оценке
32. Требования к содержанию отчета об оценке

Повышенный уровень

33. Теорема Модильяни — Миллера в доходном подходе к оценке бизнеса.
34. Систематические и несистематические риски и их учет в ставке дисконтирования
35. Учет рисков в ставке дисконтирования (метод сценариев и метод аналогий)
36. Учет рисков в ставке дисконтирования (модель оценки капитальных активов)
37. Прочие методы определения ставки дисконта, учитывающей риски бизнеса
38. Оценка недвижимости.
39. Оценка земельных участков.
40. Оценка машин и оборудования.
41. Методы оценки стоимости нематериальных активов и объектов интеллектуальной собственности.

42. Оценка финансовых вложений.

43. Особенности оценки рыночной стоимости бизнеса для различных целей

44. Особенности оценки стоимости акций, а также паев, долей (вкладов) в уставных (складочных) капиталах.

45. Особенности оценки стоимости предприятия (бизнеса) в целях его реструктуризации.

46. Особенности оценки стоимости предприятия (бизнеса) в целях антикризисного управления.

10. Рутгайзер, В. М. Подходы, методы и модели оценки стоимости бизнеса / В.М. Рутгайзер. - Москва : Лаборатория книги, 2010. - 56 с. - <http://biblioclub.ru/>. - ISBN 978-5-903271-88-7
11. Рутгайзер, В. М. Предмет оценки и показатели стоимости бизнеса / В.М. Рутгайзер. - Москва : Лаборатория книги, 2010. - 57 с. - <http://biblioclub.ru/>. - ISBN 978-5-903271-89-4
12. Рутгайзер, В. М. Премии и скидки в оценке стоимости бизнеса / В.М. Рутгайзер. - Москва : Лаборатория книги, 2010. - 55 с. - <http://biblioclub.ru/>. - ISBN 978-5-903271-90-0

Интернет-ресурсы:

1. <http://catalog.ncstu.ru/catalog> – Официальный сайт библиотеки ФГАОУ ВПО СКФУ.
2. <http://www.consultant.ru> – официальный сайт Консультант плюс [электронный ресурс].
3. <http://www.gks.ru> – официальный сайт федеральной службы государственной статистики российской федерации [электронный ресурс].
4. <http://www.economy.gov.ru> - Официальный сайт Министерства экономического развития Российской Федерации [Электронный ресурс].
5. <http://srgoo.ru> – официальный сайт Общероссийской общественной организации «Российское общество оценщиков»
6. <http://www.ocenchik.ru> – информационный портал Оценщик.ру для потребителей услуг и специалистов оценки всех форм собственности