



Автономная некоммерческая образовательная организация
высшего образования
«Воронежский экономико-правовой институт»
(АНОО ВО «ВЭПИ»)



ФОНД ОЦЕНОЧНЫХ СРЕДСТВ ПО ДИСЦИПЛИНЕ (МОДУЛЮ)

Б1.В.12 Оценка стоимости бизнеса
(наименование дисциплины (модуля))

38.03.01 Экономика
(код и наименование направления подготовки)

Направленность (профиль) Финансы и кредит
(наименование направленности (профиля))

Квалификация выпускника Бакалавр
(наименование квалификации)

Форма обучения очная, заочная
(очная, очно-заочная, заочная)

Рекомендован к использованию Филиалами АНОО ВО «ВЭПИ»

Воронеж
2018

Фонд оценочных средств по дисциплине (модулю) рассмотрен и одобрен на заседании кафедры экономики.

Протокол от « 19 » января 20 18 г. № 6

Фонд оценочных средств по дисциплине (модулю) согласован со следующими представителями работодателей или их объединений, направление деятельности которых соответствует области профессиональной деятельности, к которой готовятся обучающиеся:

1. Заместитель директора филиала «Воронежский» ПАО КБ «Уральский Банк реконструкции и развития» Ретунская Е.Г.
(должность, наименование организации, фамилия, инициалы, подпись, дата, печать)



2. Директор ООО КФ «Оланд» Кудрявцева А.А.
(должность, наименование организации, фамилия, инициалы, подпись, дата, печать)



Заведующий кафедрой

А.Э. Ахмедов

Разработчики:

Доцент

И.В. Смольянинова

1. Перечень компетенций с указанием этапов их формирования в процессе освоения ОП ВО

Целью проведения дисциплины Б1.В.12 Оценка стоимости бизнеса является достижение следующих результатов обучения:

Код компетенции	Наименование компетенции
ОК-6	способностью использовать основы правовых знаний в различных сферах деятельности
ПК-1	способностью собирать и анализировать исходные данные, необходимые для расчета экономических и социально-экономических показателей, характеризующих деятельность хозяйствующих субъектов
ПК-11	способностью критически оценивать предлагаемые варианты управленческих решений, разрабатывать и обосновывать предложения по их совершенствованию с учетом

В формировании данных компетенций также участвуют следующие дисциплины (модули), практики и ГИА образовательной программы (по семестрам (курсам) их изучения):

- для очной формы обучения:

Наименование дисциплин (модулей), практик, ГИА	Этапы формирования компетенций по семестрам изучения							
	1 сем.	2 сем.	3 сем.	4 сем.	5 сем.	6 сем.	7 сем.	8 сем.
Право		ОК-6						
Бухгалтерский учет и анализ			ОК-6	ОК-6				
Эконометрика					ПК-1			
Деньги, кредит, банки				ОК-6	ОК-6			
Корпоративные финансы						ОК-6		
Мировая экономика и международные экономические отношения						ПК-1		
Информационные технологии в экономике					ОК-6	ОК-6		
Банковское дело				ОК-6, ПК-1	ОК-6, ПК-1			
Государственные и муниципальные финансы						ОК-6		
Страхование							ОК-6	
Международные финансы							ОК-6	ОК-6
Оценка стоимости бизнеса								ОК-6, ПК-1, ПК-11
Краткосрочная финансовая политика							ПК-11	
Долгосрочная финансовая политика							ПК-11	
Основы аудита						ОК-6		
Международные стандарты аудита						ОК-6		
Инвестиции						ПК-1		
Иностранные инвестиции						ПК-1		
Финансовый анализ							ПК-1	ПК-1
Учет и анализ банкротств							ПК-1	ПК-1
Инвестиционная стратегия								ПК-11
Инвестиционный анализ								ПК-11
Инновационный финансовый менеджмент							ПК-11	
Финансовая среда и предпринимательские риски							ПК-11	
Производственная практика (Практика по получению профессиональных умений и навыков профессиональной деятельности)						ПК-1		

Производственная практика (преддипломная практика)								ПК-11
Подготовка к сдаче и сдача государственного экзамена								ОК-6, ПК-1
Защита выпускной квалификационной работы, включая подготовку к процедуре защиты и процедуру защиты								ОК-6, ПК-11
Гражданское население в противодействии распространению идеологии терроризма						ПК-11		
Управление проектами				ПК-11				

- для заочной формы обучения:

Наименование дисциплин (модулей), практик, ГИА	Этапы формирования компетенций по курсам изучения				
	1 курс	2 курс	3 курс	4 курс	5 курс
Право	ОК-6				
Бухгалтерский учет и анализ		ОК-6			
Эконометрика			ПК-1		
Деньги, кредит, банки		ОК-6	ОК-6		
Корпоративные финансы			ОК-6		
Мировая экономика и международные экономические отношения				ПК-1	
Информационные технологии в экономике				ОК-6	
Банковское дело		ОК-6, ПК-1	ОК-6, ПК-1		
Государственные и муниципальные финансы				ОК-6	
Страхование					ОК-6
Международные финансы					ОК-6
Оценка стоимости бизнеса				ОК-6, ПК-1, ПК-11	
Краткосрочная финансовая политика				ПК-11	
Долгосрочная финансовая политика				ПК-11	
Основы аудита				ОК-6	
Международные стандарты аудита				ОК-6	
Инвестиции				ПК-1	
Иностранные инвестиции				ПК-1	
Финансовый анализ					ПК-1
Учет и анализ банкротств					ПК-1
Инвестиционная стратегия					ПК-11
Инвестиционный анализ					ПК-11
Инновационный финансовый менеджмент					ПК-11
Финансовая среда и					ПК-11

предпринимательские риски					
Производственная практика (Практика по получению профессиональных умений и опыта профессиональной деятельности)				ПК-1	
Производственная практика (преддипломная практика)					ПК-11
Подготовка к сдаче и сдача государственного экзамена					ОК-6, ПК-1
Защита выпускной квалификационной работы, включая подготовку к процедуре защиты и процедуру защиты					ОК-6, ПК-11
Гражданское население в противодействии распространению идеологии терроризма				ПК-11	
Управление проектами			ПК-11		

Этап дисциплины (модуля) Б1.В.12 Оценка стоимости бизнеса в формировании компетенций соответствует:

- для очной формы обучения – 8 семестру;
- для заочной формы обучения – 4 курсу.

2. Показатели и критерии оценивания компетенций на различных этапах их формирования, шкалы оценивания

Показателями оценивания компетенций являются следующие результаты обучения:

Код компетенции	Планируемые результаты обучения (показатели)
ОК-6	Знать: основные официальные нормативно-правовые, методические документы, регламентирующие оценочную деятельность и проведение оценочных работ в РФ. Уметь: использовать нормативно-правовые документы по оценке стоимости бизнеса в своей деятельности. Владеть: практической терминологией в сфере оценки стоимости бизнеса (предприятия), применения правовых знаний при оценке стоимости бизнеса.
ПК-1	Знать: конкретные приемы и методы оценки в рамках классических оценочных подходов: доходного, затратного и сравнительного Уметь: произвести сбор, проверку на достоверность и необходимые работы по корректировке финансовой и иной информации, необходимой для проведения оценочных работ Владеть: методикой оценки отдельных видов активов и обязательств организации.
ПК-11	Знать: существующие методики расчетов финансово-экономических рисков при определении стоимости бизнеса. Уметь: провести анализ и дать оценку существующих финансово-экономических

	<p>рисков, составить и обосновать прогноз динамики показателей при определении стоимости бизнеса.</p> <p>Владеть: методами оценки существующих финансовых рисков, обоснованием их динамики развития и влияния на стоимость бизнеса.</p>
--	---

Порядок оценки освоения обучающимися учебного материала определяется содержанием следующих разделов дисциплины (модуля):

№ п/п	Наименование раздела дисциплины (модуля)	Компетенции (части компетенций)	Критерии оценивания	Оценочные средства текущего контроля успеваемости	Шкала оценивания
1	Тема 1. Понятие, цели и организации оценки стоимости предприятия (бизнеса). Основные цели оценки.	ОК-6	Знать: - понятие и основные цели оценочной деятельности Уметь: - применять понятие оценочной деятельности Владеть: - характеристиками оценочной деятельности	Устный опрос, доклад, тесты, решение ситуационных задач	«Зачтено» «Не зачтено»
2	Тема 2. Виды стоимости. Основные принципы оценки стоимости предприятия (бизнеса)	ОК-6	Знать: - виды стоимости Уметь: - классифицировать виды стоимости Владеть: - определением виды стоимости	Устный опрос, доклад, тесты, решение ситуационных задач	«Зачтено» «Не зачтено»
3	Темы 3. Основные этапы процесса оценки.	ПК-1, ПК-11	Знать: - сбор и проверку информации Уметь: - проводить сбор и проверку информации Владеть: - анализом информации	Устный опрос, доклад, тесты, решение ситуационных задач	«Зачтено» «Не зачтено»
4	Темы 4. Правовое регулирование оценочной деятельности РФ. Базовые понятия, применяемые в оценке стоимости предприятия (бизнеса)	ПК-1, ПК-11	Знать: - регулирование оценочной деятельности в РФ Уметь: - выделять субъекты оценочной деятельности Владеть: - понятия объекта оценочной деятельности	Устный опрос, доклад, тесты, решение ситуационных задач	«Зачтено» «Не зачтено»
5	Темы 5. Подготовка информации, необходимой для оценки бизнеса (предприятия)	ПК-1, ПК-11	Знать: - систему необходимой информации Уметь: - классифицировать систему необходимой информации Владеть: - понятием внешняя	Устный опрос, доклад, тесты, решение ситуационных задач	«Зачтено» «Не зачтено»

			информации		
6	Тема 6. Риск и его виды.	ПК-1, ПК-11	Знать: - риск систематический и несистематический Уметь: - определять риск систематический и несистематический Владеть: - характеристикой риска систематического и несистематического	Устный опрос, доклад, тесты, решение ситуационных задач	«Зачтено» «Не зачтено»
7	Тема 7. Основные виды корректировок финансовых отчетов	ПК-1, ПК-11	Знать: - трансформация и нормализация финансовой отчетности Уметь: - вести трансформацию и нормализацию финансовой отчетности Владеть: - системой трансформации и нормализации финансовой отчетности	Устный опрос, доклад, тесты, решение ситуационных задач	«Зачтено» «Не зачтено»
8	Тема 8. Метод дисконтированных денежных потоков	ПК-1, ПК-11	Знать: - метод дисконтированных денежных потоков Уметь: - применять метод дисконтированных денежных потоков Владеть: - методикой денежных потоков	Устный опрос, доклад, тесты, решение ситуационных задач	«Зачтено» «Не зачтено»
9	Тема 9. Определение ставки дисконта. Метод капитализации доходов	ПК-1, ПК-11	Знать: - модель оценки капитальных активов Уметь: - применять модель оценки капитальных активов Владеть: - моделью кумулятивного построения.	Устный опрос, доклад, тесты, решение ситуационных задач	«Зачтено» «Не зачтено»
10	Тема 10. Сравнительный подход к оценке стоимости предприятия	ПК-1, ПК-11	Знать: - методы сравнительного подхода Уметь: - применять методы сравнительного подхода, Владеть: - необходимой информацией	Устный опрос, доклад, тесты, решение ситуационных задач	«Зачтено» «Не зачтено»
11	Тема 11. Финансовый анализ и сопоставление	ПК-1, ПК-11	Знать: - расчет и сравнительный анализ финансовых коэффициентов Уметь:	Устный опрос, доклад, тесты, решение ситуационных задач	«Зачтено» «Не зачтено»

			- вести расчет и сравнительный анализ финансовых коэффициентов Владеть: - методикой расчета и сравнительного анализа финансовых коэффициентов		
12	Тема 12. Метод стоимости чистых активов	ПК-1, ПК-11	Знать: - метод стоимости чистых активов Уметь: - применять метод стоимости чистых активов Владеть: - методом стоимости чистых активов	Устный опрос, доклад, тесты, решение ситуационных задач	«Зачтено» «Не зачтено»
13	Тема 13. Метод дисконтированных денежных потоков. Метод машин и оборудования предприятия	ПК-1, ПК-11	Знать: - прогнозирование денежных потоков Уметь: - вести прогнозирование денежных потоков Владеть: - методом прогнозирования денежных потоков	Устный опрос, доклад, тесты, решение ситуационных задач	«Зачтено» «Не зачтено»
14	Тема 14. Метод ликвидационной стоимости	ПК-1, ПК-11	Знать: - понятие ликвидационной стоимости Уметь: - рассчитывать ликвидационную стоимость Владеть: - методом ликвидационной стоимости	Устный опрос, доклад, тесты, решение ситуационных задач	«Зачтено» «Не зачтено»
15	Тема 15. Выбор итоговой величины стоимости предприятия	ПК-1, ПК-11	Знать: - элементы контроля Уметь: - выделять элементы контроля Владеть: - методом определения величины стоимости предприятия	Устный опрос, доклад, тесты, решение ситуационных задач	«Зачтено» «Не зачтено»
16	Тема 16. Отчет об оценке стоимости предприятия. Особенности оценки стоимости бизнеса для конкретных целей	ПК-1, ПК-11	Знать: - особенности оценки стоимости бизнеса для конкретных целей Уметь: - вести оценку Владеть: - формировать отчет	Устный опрос, доклад, тесты, решение ситуационных задач	«Зачтено» «Не зачтено»
ИТОГО			Форма контроля	Оценочные средства промежуточной аттестации	Шкала оценивания

	Зачет с оценкой	Письменный ответ на билет	«Отлично», «Хорошо», «Удовлетворительно», «Неудовлетворительно»
--	-----------------	------------------------------	--

Критерии оценивания результатов обучения для текущего контроля успеваемости и промежуточной аттестации по дисциплине (модулю)

1. Критерий оценивания устного ответа:

Зачтено – хорошее знание основных терминов и понятий курса, последовательное изложение материала курса, умение формулировать некоторые обобщения по теме вопросов, достаточно полные ответы на вопросы, умение использовать фундаментальные понятия из базовых дисциплин при ответе.

Не зачтено – не выполнены требования, соответствующие оценке «зачтено».

2. Критерии оценивания доклада:

Зачтено – содержание основано на глубоком и всестороннем знании темы, изученной литературы, изложено логично, аргументированно и в полном объеме, основные понятия, выводы и обобщения сформулированы убедительно и доказательно, возможны недостатки в систематизации или в обобщении материала, неточности в выводах, основные категории применяются для изложения материала.

Не зачтено – не выполнены требования, соответствующие оценке «зачтено».

3. Критерии оценивания тестирования:

Оценка «отлично» – 86 % – 100 % правильных ответов.

Оценка «хорошо» – 70 % – 85 % правильных ответов.

Оценка «удовлетворительно» – 51 % – 69 % правильных ответов.

Оценка «неудовлетворительно» – 50 % и менее правильных ответов.

4. Критерии оценивания решения ситуационных задач:

Зачтено – ответ на вопрос задачи дан правильный, объяснение хода её решения подробное, последовательное, грамотное, с теоретическими обоснованиями или решение подробное, но недостаточно логичное, с единичными ошибками в деталях, некоторыми затруднениями в теоретическом обосновании, или ответ на вопрос задачи дан правильный, объяснение хода её решения недостаточно полное, непоследовательное, с ошибками, слабым теоретическим обоснованием.

Не зачтено – не выполнены требования, соответствующие оценке «зачтено».

5. Критерии оценивания ответа на зачете с оценкой:

Оценка «отлично» выставляется обучающемуся, если он продемонстрировал знание основного теоретического содержания дисциплин учебного плана образовательной программы высшего образования, умение показать уровень сформированности практических профессиональных умений и навыков, способность четко и аргументированно отвечать на дополнительные вопросы.

Оценка «хорошо» выставляется обучающемуся, если он продемонстрировал недостаточно полное знание основного теоретического содержания дисциплин учебного плана образовательной программы высшего образования, проявил неявное умение продемонстрировать уровень сформированности практических профессиональных умений и навыков, давал не всегда четкие и логичные ответы на дополнительные вопросы.

Оценка «удовлетворительно» выставляется обучающемуся, если он продемонстрировал неглубокие знания основного теоретического содержания дисциплин учебного плана образовательной программы высшего образования, а также испытывал существенные затруднения при ответе на дополнительные вопросы.

Оценка «неудовлетворительно» выставляется обучающемуся, если он продемонстрировал отсутствие знаний основного теоретического содержания дисциплин учебного плана образовательной программы высшего образования при ответе на вопросы билета.

3. Типовые контрольные задания или иные материалы, необходимые для оценки знаний, умений, навыков и (или) опыта деятельности, характеризующих этапы формирования компетенций

3.1. «Вопросы для проведения опроса»:

1. Понятие и основные цели оценочной деятельности
2. История развития оценочной деятельности в России.
3. Необходимость оценки стоимости предприятия (бизнеса) в условиях рыночной экономики.
4. Основные принципы оценки собственности
5. Виды стоимости: рыночная, инвестиционная, восстановительная, ликвидационная.
6. Факторы, влияющие на оценку стоимости предприятия.
7. Принципы оценки стоимости бизнеса
8. Сбор и проверка информации.
9. Анализ информации.
10. Выбор методов оценки и их применение.
11. Регулирование оценочной деятельности в РФ.
12. Права и обязанности оценщика.
13. Внешняя информация: макроэкономические, отраслевые и региональные данные.
14. Внутренняя информация: баланс, отчет о прибылях и убытках,

дополнительные сведения, получаемые на оцениваемом объекте.

15. Риск систематический и несистематический.
16. Операционный и финансовый риск.
17. Трансформация и нормализация финансовой отчетности.
18. Корректировка стоимости основных фондов, товарно-материальных запасов, дебиторской задолженности, финансовых активов.
19. Экономическое содержание метода.
20. Рыночная стоимость предприятия.
21. Условия применения метода.
22. Финансовое прогнозирование.
23. Модель оценки капитальных активов.
24. Модель кумулятивного построения.
25. Модель средневзвешенной стоимости капитала.
26. Общая характеристика сравнительного подхода.
27. Методы сравнительного подхода, преимущества и недостатки, необходимые условия для применения.
28. Расчет и сравнительный анализ финансовых коэффициентов сопоставимых предприятий.
29. Особенности финансового анализа при использовании метода компании-аналога.
30. Выбор и вычисления ценовых мультипликаторов.
31. Характеристика важнейших ценовых мультипликаторов: Цена / Прибыль, Цена / Балансовая стоимость, Цена / Денежный поток, Цена / Дивидендные выплаты, Цена / Объем реализации.
31. Условия применения метода. Основные этапы.
32. Оценка недвижимости.
33. Прогнозирование потенциально валового дохода.
34. Определение операционных расходов и содержание недвижимости.
35. Определение чистого операционного дохода.
36. Коэффициент капитализации.
37. Прогнозирование денежных потоков. Определение величины ставки дисконтирования.
38. Затратный подход. Экономическое содержание затратного метода.
39. Метод сравнительного анализа продаж. Экономическое содержание метода.
40. Оценка нематериальных активов.
41. Оценка товарно-материальных запасов.
42. Оценка дебиторской задолженности. Дебиторская задолженность и ее классификация. Методы оценки.
43. Понятие ликвидационной стоимости.
44. Виды ликвидационной стоимости: плановая и внеплановая.
45. Условия применения метода.
46. Расчет ликвидационной стоимости.

47. Оценка контрольного и неконтрольного пакетов акций.
48. Премия за контроль, скидки на неконтрольный характер. Элементы контроля.
49. Преимущества и недостатки методов: капитализация доходов, дисконтирования денежных потоков, чистых активов, ликвидационной стоимости, рынка капитала, сделок.
50. Определение итоговой величины рыночной стоимости предприятия.
51. Отчет об оценке стоимости предприятия.
52. Особенности оценки предприятий в целях инвестирования.
53. Особенности оценки предприятия в целях налогообложения.
54. Особенности оценки финансово-кредитных институтов.
55. Использование, модели спреда, модели «прибыль на капитал» и декомпозиционного анализа.
56. Особенности оценки стоимости предприятия в целях реструктуризации.

3.2. «Примерный перечень тем докладов»:

1. Понятие и основные цели оценочной деятельности
2. Основные принципы оценки стоимости предприятия
3. Основные этапы процесса оценки. Заключение договора на оценку
4. Понятие денежного потока
5. Временная оценка денежного потока
6. Система необходимой информации, необходимой для оценки бизнеса
7. Риски и его виды
8. Основные виды корректировок финансовых отчетов
9. Экономическое содержание метода дисконтированных денежных потоков
10. Финансовое прогнозирование
11. Определение ставки дисконта
12. Расчет текущей стоимости денежных потоков в прогнозный и постпрогнозный период
13. Экономическое содержание метода капитализации дохода
14. Методы определения капитализируемого дохода
15. Ставка капитализации
16. Общая характеристика сравнительного подхода к оценке стоимости предприятия
17. Выбор сопоставимых предприятий
18. Финансовый анализ и сопоставление
19. Выбор и вычисление ценовых мультипликаторов
20. Определение стоимости оцениваемого предприятия
21. Экономическое содержание метода стоимости чистых активов

22. Оценка недвижимости
23. Метод дисконтированных денежных потоков
24. Затратный подход
25. Метод сравнительного анализа продаж
26. Оценка нематериальных активов
27. Оценка машин и оборудования предприятия
28. Оценка товарно-материальных запасов
29. Оценка дебиторской задолженности

Задания закрытого типа (Тестовые задания)

Номер вопроса и проверка сформированной компетенции

№ вопроса	Код компетенции	№ вопроса	Код компетенции
1	ПК-1, ПК-11	17	ПК-1, ПК-11
2	ПК-1, ПК-11	18	ПК-1, ПК-11
3	ПК-1, ПК-11	19	ПК-1, ПК-11
4	ПК-1, ПК-11	20	ПК-1, ПК-11
5	ПК-1, ПК-11	21	ПК-1, ПК-11
6	ПК-1, ПК-11	22	ПК-1, ПК-11
7	ПК-1, ПК-11	23	ПК-1, ПК-11
8	ПК-1, ПК-11	24	ПК-1, ПК-11
9	ПК-1, ПК-11	25	ПК-1, ПК-11
10	ПК-1, ПК-11	26	ПК-1, ПК-11
11	ПК-1, ПК-11	27	ПК-1, ПК-11
12	ПК-1, ПК-11	28	ПК-1, ПК-11
13	ПК-1, ПК-11	29	ПК-1, ПК-11
14	ПК-1, ПК-11	30	ПК-1, ПК-11
15	ПК-1, ПК-11	31	ПК-1, ПК-11
16	ПК-1, ПК-11	32	ПК-1, ПК-11

Ключ ответов

№ вопроса	Верный ответ	№ вопроса	Верный ответ	№ вопроса	Верный ответ	№ вопроса	Верный ответ
1	1, 3, 4	5	3	9	2	13	2
2	2	6	4	10	1, 2, 4	14	1, 2, 3, 4
3	3	7	1, 2, 3	11	2, 1, 4, 3	15	4
4	1, 2, 3, 4, 5, 6, 7, 8	8	3	12	1, 2, 3, 4, 5, 6, 8	16	2

Ключ ответов

№ вопроса	Верный ответ	№ вопроса	Верный ответ	№ вопроса	Верный ответ	№ вопроса	Верный ответ
17	4	21	1, 3, 4	25	1, 3, 4	29	3
18	1-Б; 2-А; 3-Г; 4-В	22	2	26	3	30	1
19	1-А, 2-Б, 3- В, 4-Г	23	1	27	2	31	2
20	1-Г, 2-В, 3- Б, 4-А	24	1	28	3	32	2, 3, 4

Примерные тестовые задания для проведения текущего контроля по темам дисциплины:

Тема 1.

«Понятие, цели и организации оценки стоимости предприятия (бизнеса). Основные цели оценки»

Задание № 1

Какой документ не является основанием для проведения оценки бизнеса?

1. лицензия;
2. договор;
3. акт;
4. сертификат.

Задание № 2

Потребителями результатов оценки могут являться:

1. только заказчик оценки;
2. любой участник оценочной деятельности;
3. органы исполнительной власти;
4. собственник оцениваемого имущества.

Тема 2.

Виды стоимости. Основные принципы оценки стоимости предприятия (бизнеса)

Задание № 3

Если расчет стоимости бизнеса производится с целью заключения сделки купли-продажи, то рассчитывается:

1. инвестиционная стоимость;
2. стоимость замещения объекта оценки;
3. рыночная стоимость;
4. ликвидационная стоимость.

Задание № 4

Общепринятой считается следующая последовательность проведения комплексного экономического анализа финансово-хозяйственной деятельности организации:

1. оценка состава и структуры источников средств и имущества организации;
2. анализ финансового состояния (финансовой устойчивости, ликвидности, платежеспособности и деловой активности организации);
3. анализ финансовых результатов (показателей прибыли и рентабельности);
4. анализ себестоимости (полной и производственной, окупаемости затрат);
5. анализ реализации (объем продаж, товарность и рынки сбыта, маркетинговая стратегия и тактика фирмы) и оценка выполнения производственной программы (ассортимента, качества и конкурентоспособности товара, ритмичности производства);
6. анализ обеспеченности и использования ресурсов организации (трудовых и материальных ресурсов, состояния и использования основных средств, уровня жизненного цикла технологических систем, эффективности инвестиционной и инновационной деятельности);
7. оценка уровня организации производства и управления предприятием;
8. анализ внешних условий функционирования организации.

Тема 3.

Основные этапы процесса оценки.

Задание № 5

«Чем больше предприятие способно удовлетворить потребность собственника, тем выше его стоимость» - это принцип:

1. ожидания;

2. предвидения;
3. полезности;
4. остаточной продуктивности.

Задание № 6

«Максимальная стоимость предприятия определяется наименьшей ценой, по которой может быть приобретен другой объект с эквивалентной полезностью» - это принцип:

1. предвидения;
2. полезности;
3. вклада;
4. замещения.

Тема 4.

Правовое регулирование оценочной деятельности РФ. Базовые понятия, применяемые в оценке стоимости предприятия (бизнеса)

Задание № 7

Какое из нижеперечисленных определений не является синонимом понятия «стоимость в обмене»:

1. ликвидационная стоимость;
2. стоимость для конкретного пользователя;
3. собственная стоимость;
4. рыночная стоимость.

Задание № 8

Какой подход к оценке недвижимости основан на экономическом принципе ожидания:

1. затратный;
2. сравнительный;
3. доходный;
4. прямого счета.

Тема 5.

Подготовка информации, необходимой для оценки бизнеса (предприятия)

Задание № 9

При балансовой или бухгалтерской оценке активы фирмы равны:

1. сумме неосязаемых активов, обязательств и собственного капитала;
2. сумме обязательств и величины чистого собственного капитала;

3. чистому собственному капиталу;
4. сумме стоимости: гарантий, лицензии и страховки.

Задание № 10

Основными этапами оценки бизнеса являются:

1. подготовительный;
2. сбора информации;
3. оценочный;
4. заключительный.

Тема 6.

Риск и его виды.

Задание № 11

Выберите правильную последовательность проведения подготовительного этапа оценки бизнеса:

1. подготовка информации для проведения оценки;
2. выбор стандарта стоимости и методов оценки;
3. оценка рисков компании;
4. оценка финансового положения компании.

Задание № 12

В большинстве случаев отчет об оценке содержит некоторые из следующих разделов:

1. Введение (общая информация);
2. Макроэкономическая информация;
3. Отраслевая информация;
4. Описание компании;
5. Описание источников информации;
6. Анализ финансово-экономического положения компании;
7. Информация о заработной плате сотрудников;
8. Подходы к оценке и заключение.

Тема 7.

Основные виды корректировок финансовых отчетов

Задание № 13

В настоящее время в России для осуществления оценочной деятельности необходимо иметь:

1. лицензию Министерства экономического развития;
2. свидетельство о членстве в СРОО оценщика;

3. лицензию Минимущества;
4. разрешение Министерства финансов.

Задание № 14

В договоре об оценке должны содержаться следующие условия:

1. основания заключения договора;
2. вид объекта оценки;
3. вид определяемой стоимости (стоимостей) объекта оценки;
4. сведения о страховании гражданской ответственности оценщика.

Тема 8.

Метод дисконтированных денежных потоков

Задание № 15

Правильной характеристикой понятия «стоимость в пользовании» является:

1. ликвидационная стоимость;
2. объективная стоимость;
3. стоимость для конкретного пользователя;
4. наиболее вероятная цена.

Задание № 16

Как называется цена, которая преобладает, на свободном, открытом, конкурентном рынке и определяется на основе равенства между реальными экономическими факторами?

1. стоимость действующего предприятия;
2. стоимость в обмене;
3. стоимость в пользовании;
4. инвестиционная стоимость.

Тема 9.

Определение ставки дисконта. Метод капитализации доходов

Задание № 17

Оценка недвижимости проводится на основе информации:

1. откорректированной оценщиком;
2. принятой статистическим управлением;
3. принятой налоговой инспекцией;
4. полученной от заказчика;
5. подтвержденной аудиторской проверкой.

Задание № 18

Принцип – это основополагающее утверждение, базовое положение какой-либо теории, на основе которого создают научные теории и законы, юридические документы, выбирают нормы поведения в обществе. Основными принципами комплексного экономического анализа для проведения последующей оценки бизнеса можно считать положения, приведенные в столбце 2 расположенной ниже таблицы. Расположите текст столбца 2 так, чтобы он соответствовал принципам, перечисленным в столбце 1 (таб.):

Столбец 1		Столбец 2	
1	Принцип научности	А	Требует учета взаимосвязи отдельных факторов при изучении, измерении и обобщении их влияния на формирование экономических показателей. Все стороны финансово-хозяйственной деятельности предприятия рассматриваются при этом не изолированно, а во взаимосвязи и динамике. Анализ проводится на всех уровнях управления
2	Системный подход (принцип системности)	Б	Раскрытие экономической сущности изучаемого явления и процесса, правильной их оценки, тенденций и темпов изменения. Методология экономического анализа опирается на достижения экономической науки и учитывает действие экономических законов
3	Принцип комплексности	В	Предполагает исследование реальных экономических явлений и процессов, их причинно-следственные взаимосвязи. Он отражен в законодательных актах, предусматривающих различную степень ответственности лиц, допустивших фальсификацию данных учета и отчетности о деятельности предприятия.
4	Принцип объективности	Г	Предполагает анализ всех сторон деятельности организации, а также всестороннее изучение причинных связей в экономике организации

Тема 10.

Сравнительный подход к оценке стоимости предприятия

Задание № 19

Соотнесите вид капитала, соответствующему классификационному признаку:

Столбец 1		Столбец 2	
Вид капитала		Характеристика	
1	Основной и оборотный	А	По объекту инвестирования
2	В денежной, материальной и нематериальной формах	Б	По формам инвестирования
3	Собственный и заемный	В	По принадлежности предприятию
4	Производственный и ссудный	Г	По целям использования

Задание № 20

Соотнесите коэффициенты деловой активности и их формулы:

Столбец 1		Столбец 2	
Показатели		Формула расчета	
1	Коэффициент оборачиваемости активов	А	Операционный цикл – Оборачиваемость дебиторской задолженности
2	Коэффициент оборачиваемости дебиторской задолженности	Б	Себестоимость / Материально-производственные запасы
3	Коэффициент оборачиваемости материально-производственных запасов	В	Выручка / Дебиторская задолженность
4	Финансовый цикл	Г	Выручка / Активы

Тема 11.

Финансовый анализ и сопоставление

Задание № 21

К какому подходу не относится метод капитализации доходов и метод дисконтированных денежных потоков?

1. затратному;
2. доходному;
3. сравнительному;
4. пооперационному.

Задание № 22

В основу какого подхода к оценке бизнеса положен принцип ожидания?

1. затратного;
2. доходного;
3. сравнительного;
4. пооперационного.

Тема 12.

Метод стоимости чистых активов**Задание № 23**

Применения относительных денежных поправок не требуют следующие элементы сравнения:

1. поправки, рассчитанные методами корреляционно-регрессионного анализа;
2. наличие или отсутствие косметического ремонта;
3. износ;
4. поправки, рассчитанные методом дисконтирования денежного потока.

Задание № 24

Как называется вероятность того, что доходы от инвестиций в оцениваемый бизнес окажутся больше или меньше прогнозируемых?

1. риск;
2. убыток;
3. прибыль;
4. дефицит.

Тема 13.**Метод дисконтированных денежных потоков. Метод машин и оборудования предприятия****Задание № 25**

Методы сравнительного подхода:

1. метод «компании-аналога», или рынка капитала;
2. метод чистых активов;
3. метод «сделок» или «продаж»;
4. метод отраслевых коэффициентов.

Задание № 26

К какому подходу относятся метод рынка капитала, метод сделок и метод отраслевых коэффициентов?

1. затратному;
2. доходному;
3. сравнительному;
4. балансовому.

Тема 14.**Метод ликвидационной стоимости**

Задание № 27

Какой из нижеперечисленных подходов к оценке недвижимости использует корректировку на коэффициент удобства пользования:

1. затратный;
2. сравнительный;
3. доходный;
4. балансовый.

Задание № 28

Зафиксированная в отчете об оценке итоговая величина стоимости недвижимости должна быть выражена:

1. диапазоном стоимостей и только в рублях;
2. одним числом и только в иностранной валюте;
3. одним числом и только в рублях;
4. одним числом и в рублях, и в иностранной валюте.

Тема 15.**Выбор итоговой величины стоимости предприятия****Задание № 29**

Какие разновидности имеет стоимость в обмене?

1. рыночная, ликвидационная, налоговая, страховая, арендная;
2. рыночная, балансовая, залоговая, страховая, арендная;
3. рыночная, ликвидационная, залоговая, страховая, арендная;
4. рыночная, инвестиционная, замещения, страховая, арендная.

Задание № 30

Совокупность оценочных принципов, показателей, критериев и методов оценки составляет ...

1. методологию оценки;
2. методику оценки;
3. технологию оценки;
4. систему оценки.

Задание № 31

Мультипликатор, который целесообразно применять при оценке холдинговых компаний, либо в тех случаях, когда необходимо за короткий срок продать:

1. значительную часть активов;
2. цена / стоимость активов;

3. цена / дивиденды;
4. цена / выручка от реализации.

Тема 16.

Отчет об оценке стоимости предприятия. Особенности оценки стоимости бизнеса для конкретных целей

Задание № 32

Расчетная величина, за которую предполагается переход имущества из рук в руки на дату оценки в результате сделки между продавцом и покупателем, не может называться:

1. рыночная стоимость;
2. инвестиционная стоимость;
3. ликвидационная стоимость;
4. кадастровая стоимость.

Задания открытого типа (типовые задания, ситуационные задачи)

Номер вопроса и проверка сформированной компетенции

№ вопроса	Код компетенции	№ вопроса	Код компетенции
1	ПК-1, ПК-11	21	ПК-1, ПК-11
2	ПК-1, ПК-11	22	ПК-1, ПК-11
3	ПК-1, ПК-11	23	ПК-1, ПК-11
4	ПК-1, ПК-11	24	ПК-1, ПК-11
5	ПК-1, ПК-11	25	ПК-1, ПК-11
6	ПК-1, ПК-11	26	ПК-1, ПК-11
7	ПК-1, ПК-11	27	ПК-1, ПК-11
8	ПК-1, ПК-11	28	ПК-1, ПК-11
9	ПК-1, ПК-11	29	ПК-1, ПК-11
10	ПК-1, ПК-11	30	ПК-1, ПК-11
11	ПК-1, ПК-11	31	ПК-1, ПК-11
12	ПК-1, ПК-11	32	ПК-1, ПК-11
13	ПК-1, ПК-11	33	ПК-1, ПК-11

14	ПК-1, ПК-11	34	ПК-1, ПК-11
15	ПК-1, ПК-11	35	ПК-1, ПК-11
16	ПК-1, ПК-11		
17	ПК-1, ПК-11		
18	ПК-1, ПК-11		
19	ПК-1, ПК-11		
20	ПК-1, ПК-11		

Ключ ответов к заданиям открытого типа

№ вопроса	Верный ответ
1	<p>Решение задачи:</p> <p>Расчетные затраты на строительство аналогичного нового здания составят (восстановительная стоимость): $350 \text{ дол./кв. м} \times 2000 \text{ кв. м} = 700000 \text{ дол.}$</p> <p>Остаточная восстановительная стоимость определяется мерой износа здания (остающейся частью общего срока жизненного цикла здания). При допущении линейной характеристики износа ОВС здания рассчитывается с помощью следующих соотношений: $\text{ОВС} = 700000 \times [(60 - 12) / 60] = 560000 \text{ дол.}$</p> <p>Ответ: ОВС здания составляет 560000 дол.</p>
2	<p>Решение задачи:</p> <p>Считая, что оснащение «замещающей» больницы оптоволоконными средствами связи не является функционально необходимым при сравнении с оцениваемым объектом, а также считая динамику его износа линейной, получим следующее значение оценки остаточной стоимости замещения: $\text{СЗО} = (4500000 \text{ дол.} - 300000 \text{ дол.}) \times [(80 - 20) / 80] = 3150000 \text{ дол.}$</p> <p>Ответ: СЗО больницы составляет 3150000 дол.</p>
3	<p>Решение задачи:</p> <p>Чистый годовой доход собственника производственно-технического центра будет складываться из поступлений арендной платы со всех занимаемых (90%) площадей за вычетом налоговых платежей и расходов на содержание, охрану и т.п.: $(20000 \text{ кв. м} \times 300 \text{ дол./кв. м} \times 90/100) - (600000 \text{ дол.} + 1200000 \text{ дол.}) = 3600000 \text{ дол.}$</p> <p>Капитализированная стоимость будет определяться делением полученной величины чистого годового дохода на показатель доходности (не забудем привести его значение к безразмерной величине, разделив 12% на 100): $3600000 \text{ дол.} / 12/100 = 30000000 \text{ дол.}$</p> <p>Ответ: оценка капитализированной стоимости составляет 30 млн. дол.</p>
4	<p>Решение задачи:</p> <p>Чистый годовой доход, не претерпев изменений, составит те же</p>

	<p>3600000 дол.</p> <p>Капитализированная стоимость в новых условиях задачи составит: $3600000 \text{ дол.} / 18/100 = 20000000 \text{ дол.}$</p> <p>Ответ: величина оцениваемой капитализированной стоимости составила 20 млн. дол., т.е., уменьшилась пропорционально, в 1,5 раза.</p>
5	<p>Решение задачи:</p> <p>Чистый годовой доход при новом значении ставки арендной платы составит: $(20000 \text{ кв. м} \times 200 \text{ дол./кв. м} \times 90/100) - (600000 \text{ дол.} + 1200000 \text{ дол.}) = 1800000 \text{ дол.}$</p> <p>Значение оценки капитализированной стоимости составит при этом: $1800000 \text{ дол.} / 12/100 = 15000000 \text{ дол.}$</p> <p>Ответ: величина оцениваемой капитализированной стоимости составила 15 млн. дол., т.е. уменьшилась в сравнении с исходным вариантом задачи в 2 раза.</p>
6	<p>Решение задачи:</p> <p>Оценка стоимости земельного участка: $2000 \text{ кв. м} \times 35 \text{ дол./кв. м} \times (1 + 10/100) = 77000 \text{ дол.}$</p> <p>Остаточная восстановительная стоимость сооружения: $100 \text{ дол./куб. м} \times 3000 \text{ куб. м} \times (50 - 10)/50 = 240000 \text{ дол.}$</p> <p>Тогда суммарная стоимость объекта (в соответствии с концепцией метода подрядчика) составит: $77000 \text{ дол.} + 240000 \text{ дол.} = 317000 \text{ дол.}$</p> <p>Ответ: оценка стоимости единого объекта составит 317000 дол.</p>
7	<p>Решение задачи:</p> <p>Капитализированная стоимость (при арендных договорах, обеспечивающих арендные платежи как чистый доход собственника, и, например, при 90%-й сдаче помещений в аренду) составляет: $КС = 200 \text{ дол./кв. м} \times 1000 \text{ кв. м} \times 0,9 / 0,2 = 900000 \text{ дол.}$</p> <p>Остаточная восстановительная стоимость (при линейной динамике износа): $ОВС = 750 \text{ дол./кв. м} \times 1000 \text{ кв. м} \times [(50 - 10)/50] = 600000 \text{ дол.}$</p> <p>Тогда остаточная стоимость земельного участка составит: $ОСЗ = КС - ОВС = 900000 \text{ дол.} - 600000 \text{ дол.} = 300000 \text{ дол.}$</p> <p>Ответ: $КС = 900000 \text{ дол.}$, $ОВС = 600000 \text{ дол.}$, $ОСЗ = 300000 \text{ дол.}$</p>
8	<p>Решение задачи:</p> <p>Вариант 1</p> <p>Согласно формуле сложного процента совокупные кредитные долги предпринимателя к концу договорного периода составят: $100000 \text{ дол.} \times (1 + 10/100) = 121000 \text{ дол.}$</p> <p>Как видно, эта расчетная сумма кредитного долга превышает ожидаемую выручку от продажи объекта на величину: $121000 \text{ дол.} - 120000 \text{ дол.} = 1000 \text{ дол.}$</p> <p>Таким образом, предприниматель не сумеет в полном объеме выполнить свои обязательства по возврату кредита и процентов за кредит; в результате его долг будет оцениваться в 1000 дол. То есть предполагаемая сделка в названных условиях нецелесообразна. Решение проблемы для предпринимателя (при жесткой позиции кредитодателя относительно процентной ставки за кредит) будет связано, например, с поиском путей экономии затрат на приобретение и развитие объекта (для снижения объема запрашиваемого кредита), а также с поиском путей повышения продажной цены объекта (в частности, за счет применения более совершенных</p>

	<p>маркетинговых средств).</p> <p>Вариант 2</p> <p>Проделайте самостоятельные расчеты, используя идеи дисконтирования известного по условиям задачи будущего дохода от продажи объекта, равного 120000 дол. Напомним, что для этого следует умножить значение этого ожидаемого дохода на коэффициент дисконта $[1/(1 + k)]$ во второй степени. То есть следует расчетным путем убедиться, что дисконтированная сумма дохода окажется меньше значения запрашиваемого кредита в 100000 дол. Это и будет означать, что предполагаемая сделка неэффективна, убыточна для предпринимателя.</p>
9	<p>Решение задачи:</p> <p>Для оценки эффективности предпринимаемого проекта составим баланс расходов и доходов предпринимателя, дисконтированный к текущему времени.</p> <p>Расходы производятся непосредственно в начальный период, поэтому они целиком включаются в состав отрицательной части составляемого баланса. Таким образом, затратная часть баланса составляет 1000000 дол.</p> <p>Дисконтированные доходы предпринимателя включают:</p> <p>1) доходы от арендного бизнеса (для определенности допустим, что они поступают в виде авансовых платежей в начале каждого года). Таким образом, арендные доходы составят следующую сумму: 200000 дол. (так как поступившие согласно условиям арендного договора в начале первого года платежи не дисконтируются) плюс дисконтированное значение арендной платы в начале второго года:</p> $200000 \text{ дол.} \times (1/(1 + 25/100)) = 160000 \text{ дол.}$ <p>То есть совокупный поток арендных доходов, дисконтированный к настоящему времени, составит:</p> $200000 \text{ дол.} + 160000 \text{ дол.} = 360000 \text{ дол.};$ <p>2) доходы от продажи объекта в конце запланированного периода. Ожидаемая через два года выручка в 1300000 дол., дисконтированная к текущему времени, составит:</p> $1300000 \text{ дол.} \times (1 / (1 + 0,25)(1 + 0,25)) = 832000 \text{ дол.}$ <p>В результате дисконтированный к начальному периоду времени доход предпринимателя составит:</p> $360000 \text{ дол.} + 832000 \text{ дол.} = 1192000 \text{ дол.}$ <p>Таким образом, оценка предпринимаемого проекта с изначальными затратами в 1000000 дол. показывает его эффективность $((1192000 \text{ дол.} - 1000000 \text{ дол.}) / 1000000 \text{ дол.})$, обеспечивающую рентабельность производимых затрат 19,2%.</p> <p>Заметим, что если бы условия арендных договоров носили бы иной характер, например с оплатой в конце каждого года, то рентабельность проекта снизилась бы до величины в 11,2%. Действительно, в изменившихся условиях дисконтированные арендные доходы составили бы величину $200000 \text{ дол.} / 1,25 + 200000 \text{ дол.} / 1,25 / 1,25 = 288000 \text{ дол.}$, а совокупный дисконтированный доход достиг бы только величины 1120000 дол.</p>
10	<p>Решение задачи:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Затраты на развитие: $B = 3000 \text{ кв. м} \times 500 \text{ дол. /кв. м} = 1500000 \text{ дол.}$ 2. Оценка стоимости завершенного развития — по аналогии: $A = 3000 \text{ кв. м} / 2700 \text{ кв. м} \times 1350000 \text{ дол.} = 1500000 \text{ дол.}$ 3. Оценка допустимых затрат D на приобретение права аренды земельного участка методом остатка:

	$D = A - B;$ $D = 1500000 \text{ дол.} - 1500000 \text{ дол.} = 0.$ Ответ: по условиям задачи застройщик не может выделить никаких средств ($D = 0$) на приобретение права аренды данного земельного участка.
11	Решение задачи: 1. Доход, приносимый от сдачи офисных помещений в аренду: $10000 \text{ кв. м} \times 600 \text{ дол./кв. м} = 6 \text{ млн. дол.}$ 2. Прибыль = доход от аренды минус совокупные затраты на содержание и земельный налог: $6 \text{ млн. дол.} - 2 \text{ млн. дол.} - 1000 \text{ дол.} \times 10000 \text{ дол./10} = 3 \text{ млн. дол.}$ Налогооблагаемая площадь земельного участка определяется из условия задачи как площадь здания в плане, т.е. $10000 \text{ кв. м} / 10 \text{ (этажей)} = 1000 \text{ кв. м.}$ 3. Оценка стоимости производится через алгоритм капитализации прибыли: $3 \text{ млн. дол.} / 0,1 \text{ (показатель доходности данного бизнеса)} = 30 \text{ млн. дол.}$ Ответ: ожидаемая стоимость здания составит 30 млн. дол.
12	Решение задачи: 1. Согласно рыночной информации об объекте-аналоге (площадью $16 \times 5 \text{ м}$) возможно рассчитывать на сдачу магазина в субаренду за следующую сумму: $(15 \times 6) / (16 \times 5) \times 32000 = 36000 \text{ дол.}$ Тогда прибыль арендатора V составит: $36000 \text{ дол.} - 25000 \text{ дол.} = 11000 \text{ дол.}$ 2. Капитализированная стоимость бизнеса составит (по результатам использования алгоритма капитализации прибыли): для собственника W : $A_w = 25000 \text{ дол.} / 0,1 = 250000 \text{ дол.}$ для арендатора V : $A_v = 11000 \text{ дол.} / 0,1 = 110000 \text{ дол.}$ Ответ: ожидаемая годовая прибыль арендатора K составит 11000 дол.; стоимость бизнеса A_w для собственника W составит 250000 дол., бизнеса A_v для собственника V — 110000 дол.
13	Решение задачи: Этап А. Рыночная стоимость существующего здания вычисляется по доходности объекта. Доход D составляет: $D = 1000 \text{ кв. м} \times 25 \text{ дол./кв. м} = 25000 \text{ дол.}$ Ставка доходности k : $k = 0,1 \text{ (при 10\%)}$. Рыночная стоимость, следуя алгоритму капитализации, составит: $RCC = D / k$ $RCC = 25000 \text{ дол.} / 0,1 = 250000 \text{ дол.}$ Некоторые оценщики добавляют к оценке рыночной стоимости RCC затраты на стоимость работы оценщика (как нормативную наценку) В ряде случаев эту информацию представляют отдельно. Этап Б. Необходимо распределить вычисленную оценку рыночной стоимости RCC между остаточной стоимостью земельного участка ($OCЗ$) и амортизируемой стоимостью здания (остаточной восстановительной стоимостью — $ОВС$). Поскольку информация о стоимости земельного участка отсутствует,

необходимо использовать метод остаточной стоимости.

Последовательность расчетов включает следующие действия:

1) расчет прямых затрат на строительство.

$V = [1000 \text{ кв. м} + 10\% \text{ (норматив для учета увеличения площади строящегося здания, например за счет сложного профиля)}] \times \times [\text{удельные затраты на 1 кв. м} = 250 \text{ дол.}]$:

$$V = 1100 \text{ кв. м} \times 250 \text{ дол./кв. м.} = 275000 \text{ дол.};$$

2) предположим, что амортизация начисляется по линейному принципу. Тогда для получения значения остаточной восстановительной стоимости (ОВС) полученное значение стоимости по строительным затратам $V = 275000$ дол. уменьшается пропорционально доле оставшихся лет жизненного цикла (т.е. в следующей пропорции:

$$50 \text{ лет} — 15 \text{ лет}/50 \text{ лет.}$$

В результате:

$$\text{ОВС} = 35 / 50 \times 275000 \text{ дол.} = 192500 \text{ дол.};$$

3) Остаточная стоимость земельного участка (ОЗС) равна:

$$\text{ОЗС} = \text{РСС} - \text{ОВС.}$$

$$\text{ОЗС} = 250000 \text{ дол.} - 192500 \text{ дол.} = 57500 \text{ дол.}$$

Эти цифры $\text{ОВС} = 192500$ дол. и $\text{ОЗС} = 57500$ дол. должны быть включены в финансовую отчетность по оценке после согласования результатов между клиентом и оценщиком.

Этап В: Должна также рассчитываться и оценка объекта с учетом возможностей его альтернативного развития.

Последовательность расчетов включает следующие действия: 1) производится оценка рыночной стоимости объекта по данным о доходности альтернативного развития здания Оценка проводится методом капитализации:

$$D = 2000 \text{ кв. м} \times 40 \text{ дол./кв. м} = 80000 \text{ дол.}$$

При ставке $k = 0,1$ (доходность 10%) оценка рыночной стоимости после развития составит:

$$\text{РСР} = \text{ДМ},$$

$$\text{РСР} = 80000 \text{ дол.}/0,1 = 800000 \text{ дол.}$$

2) вычитаются суммарные затраты на данное развитие (СЗР), включая: затраты на снос (например 10000 дол.)

+ затраты на новое строительство (с учетом 10%-й добавки строительных объемов): $2200 \text{ кв. м} \times 250 \text{ дол./кв. м} = 550000 \text{ дол.}$

+ оплата услуг оценщика и др. (как правило, до 3% от РСР, т.е. $800000 \text{ дол.} \times 0,03 = 24000 \text{ дол.}$

+ доход застройщика (например 10% от РСР или $800000 \text{ дол.} \times 0,1 = 80000 \text{ дол.}$).

Таким образом:

$$\text{СЗР} = 10000 \text{ дол.} + 550000 \text{ дол.} + 24000 \text{ дол.} + 80000 \text{ дол.} = 664000 \text{ дол.}$$

Тогда остаток (ОСТ) составит:

$$\text{ОСТ} = \text{РСР} - \text{СЗР},$$

$$800000 \text{ дол.} - 664000 \text{ дол.} = 136000 \text{ дол.};$$

3) вычитаются затраты на приобретение (типа нормативных оценок затрат на оформление договоров и т.п., например, в размере 4% от величины ОСТ, а также стоимость оплаты кредита при приобретении участка (например до 12% от величины ОСТ).

Таким образом, в итоге мы получаем оценочную стоимость земли (ОСЗ), определенную методом остатка и учитывающую затраты на приобретение:

$$\text{ОСЗ} = \text{ОСТ} \times (100\% - (4\% + 12\%)) / 100\% = 114240 \text{ дол.}$$

	<p>Эта оценка стоимости земельного участка, исчисленная с учетом альтернативных путей использования (т.е. ОСЗ = 114240 дол.), и оценка рыночной стоимости завершеного развитием самого объекта (т.е. РСР — 800000 дол.) также должны быть включены в отчетный доклад оценщика.</p> <p>Ответ: РСС = 250000 дол., ОВС = 192500 дол., ОЗС = 57500 дол., РСР = 800000 дол., ОСЗ = 114240 дол.</p>
14	<p>Решение задачи:</p> <p>Необходимо оценить стоимость бизнеса по покупке и держанию облигации. Доходы с этого бизнеса прогнозируются как фиксированные:</p> <p>(а) по завершении каждого года t - купонный доход в процентах от номинальной стоимости облигации ($A_t = V_{ном} \times i_{ном}$);</p> <p>(б) по истечении срока облигации - погашение ее по номинальной стоимости ($A_t = V_{ном} \times i_{ном} + V_{ном}$)</p> <p>В качестве ставки дисконта может быть взята сопоставимая по рискам ставка дохода по государственным облигациям (также безрисковая; муниципальные облигации гарантированы местными налогами, государственные облигации - федеральными налогами): $R = 0,18$.</p> <p>На конкурентных рынках стоимость Π бизнеса (здесь - муниципальной облигации) стремится к остаточной текущей стоимости ожидаемых с него доходов. Следовательно:</p> $\Pi = PV_{ост} = \frac{\sum A_t}{(1+R)^T} = \frac{100 \cdot 0,2}{(1+0,18)} + \frac{(100 \cdot 0,2 + 100)}{(1+0,18)^2} = 103,13 \text{ (руб.)}$ <p>Ответ: рыночная стоимость предполагаемой для публичного обращения муниципальной облигации составляет 103, 13 руб.</p>
15	<p>Решение задачи:</p> <p>На конкурентном рынке рыночная стоимость любого бизнеса - в том числе по держанию облигации - стремится к текущей стоимости ожидаемых с него доходов. С учетом фиксированных по облигации доходов ($A_1 = 100 \times 0,15$; $A_2 = 100 \times 0,15 + 100$), следовательно:</p> $93 = \sum_{t=1}^{n=2} \frac{A_t}{(1+R)^t} = \frac{100 \cdot 0,15}{(1+i)} + \frac{(100 \cdot 0,15 + 100)}{(1+i)^2}$ <p>При том, что чистая текущая стоимость инвестиции по покупке облигации на конкурентном рынке также стремится к нулю, фактическая ставка дохода с этого приобретаемого бизнеса стремится к минимально требуемой с него доходности, т.е. оказывается равной ставке дисконта i, которая должна была бы применяться для расчета текущей стоимости ожидаемых с бизнеса доходов, одновременно равняющейся в данной ситуации наблюдаемой рыночной стоимости облигации.</p> <p>Таким образом, решение приведенной задачи сводится к вычислению из сформулированного выше уравнения неизвестной величины i.</p> <p>$i = 0,199$ (19,9%) вычислено из уравнения $i^2 + 1,86i + 0,24 = 0$ (уравнение получено из исходного приведенного выше равенства).</p> <p>Ответ: фактическая ставка дохода по этой облигации составляет 19,9 %.</p>
16	<p>Решение задачи:</p> <p>Норма дохода (ставка дисконта), судя по приведенным исходным данным, должна определяться согласно модели оценки капитальных активов. Номинальная без рисковая ставка дохода R при этом может быть вычислена по формуле Фишера:</p>

	$R = r + s + r \times s = 0,03 + 0,10 + 0,03 \cdot 0,10 = 0,133.$ <p>Коэффициент «бета» - исходя из его экономического смысла как меры относительного размера колеблемости дохода с рубля, вложенного в оцениваемый бизнес по сравнению с колеблемостью дохода с рубля вложений в любой бизнес на фондовом рынке в целом - может быть здесь определен (на основе ограниченной, как и в реальной жизни, информации) отношением амплитуды колебаний за прошедший период доходности с акций компании к амплитуде колебаний среднерыночной доходности на всем фондовом рынке, т. е.: $(3 \text{ == } 5\% / 2\% = 2,5$. В итоге искомая норма дохода согласно модели оценки капитальных активов оказывается равной:</p> $i = R + \beta (R_m - R) + \Omega_1 + \Omega_2 + \Omega_3 =$ $= 0,133 + 2,5(0,20 - 0,133) + (5/6) \cdot 0,133 = 0,411 (41,1\%).$ <p>Из дополнительных премий Ω выше задействована только поправка на закрытый характер оцениваемой компании (так как рассматриваемое предприятие, согласно условиям задачи, действительно является закрытым). Дополнительная премия за инвестирование в малый бизнес не сделана, так как численность занятых в фирме превышает предельное для малого бизнеса количество занятых (200). Страновой риск для отечественного резидента уже косвенно учтен в размере рыночной премии за риск $(R_m - R)$ и в уровне самой «безрисковой ставки дохода» R.</p> <p>Ответ: норма дохода для инвестиций составляет 41,1 %.</p>
17	<p>Решение задачи:</p> <p>Норма дохода, предъявляемая к доходам от того же (и с той же мерой риска) бизнеса, который предприятие уже «умеет делать», может быть принята на уровне среднего дохода с ранее инвестированного в данный бизнес капитала. При этом достигнутый показатель «Доход на инвестированный капитал» желательно рассчитывать применительно к средствам, действительно потраченным на приобретение нужного для оцениваемого бизнеса имущества. Эти средства отражаются фактической стоимостью покупки соответствующего имущества, по которой имущество ставится на баланс предприятия.</p> <p>Таким образом, норма дохода в данном случае может быть рассчитана как:</p> $i = 380\,000 / 2\,300\,000 - 0,165 (16,5\%).$ <p>Ответ: можно применить ставку 16,5%.</p>
18	<p>Решение задачи:</p> <p>1. Согласно модели Гордона, прогнозная остаточная стоимость предприятия на конец четвертого года равна (на основе величины денежного потока, планируемого на пятый год, который явится первым годом, когда все заработанные предприятием средства могут быть с него изъяты новым владельцем, покупающим предприятие по цене C_1 в течение четвертого года):</p> $C_1 = 100\,000 \times (1 + 0,03) / (0,25 - 0,03) = 468\,181,8 \text{ (руб.)}$ <p>2. Текущий эквивалент этой величины (текущая стоимость данного дохода, возможного от перепродажи предприятия через четыре года), который и является максимально допустимой ценой C_0 за предприятие в настоящее время для инвестора, собирающегося его перепродать через четыре года, представляет собой результат дисконтирования вероятной цены C_1 на четыре года «назад» во времени:</p> $C_0 = 468\,181,8 / (1 + 0,25)^4 = 192\,667,0 \text{ (руб.)}$

	<p>Ответ: 192 667,0 (руб.).</p>
19	<p>Решение задачи:</p> <p>Интерпретация исходных данных в принятых выше в тексте обозначениях и терминах.</p> <p>Мультипликатор «Цена/Прибыль» взят здесь с фондового рынка применительно к прибыли после налогообложения. Поэтому адекватной ему базой в показателях анализируемого предприятия должна служить ожидаемая балансовая прибыль, уменьшенная на планируемые процентные выплаты и платежи по налогу на прибыль:</p> <p>Планируемая прибыль после налогообложения = Балансовая прибыль (за вычетом налога на имущество и других обязательных платежей и сборов, взимаемых с прибыли) - Процентные платежи - Налог на прибыль (равен планируемой после процентных платежей прибыли, помноженной на ожидаемую ставку налога с прибыли) = $(20 - 5) - (20 - 5) * 0,34 = 9,9$ (млн. руб.).</p> <p>Мультипликатор «Цена/Балансовая стоимость» на фондовом рынке принято исчислять по чистой (за вычетом долгосрочной задолженности) балансовой стоимости аналогичных предприятий. Следовательно, использовать его к рассматриваемому предприятию следует также применительно к его планируемой чистой балансовой стоимости:</p> <p>Ожидаемая чистая балансовая стоимость = Планируемая балансовая стоимость - Ожидаемая [непогашенная] задолженность = $110 - 15 = 95$ (млн. руб.).</p> <p>Весовые коэффициенты для расчета средневзвешенной (из оценок по мультипликаторам «Цена/Прибыль» и «Цена/Балансовая стоимость») ожидаемой стоимости предприятия: $k_{ц/п} = 0,85$; $k_{ц/б} = 0,15$; требуется оценить наиболее вероятную будущую стоимость создаваемого предприятия (V); (комментарий: придание соотношению «Цена/Балансовая стоимость», если оно будет переноситься с одной компании на другую, гораздо меньшего коэффициента доверия, является обычно вполне закономерным, так как на практике очень трудно проверить, по всем ли наиболее дорогостоящим видам сходных активов компания-аналог применяет те же методы амортизации, что и оцениваемое предприятие).</p> <p>Расчет:</p> <p>$V = \text{«Планируемая прибыль после налогообложения»} * \text{«Мультипликатор «Цена/Прибыль»} * k_{ц/п} + \text{«Ожидаемая чистая балансовая стоимость»} * \text{«Мультипликатор «Цена/Балансовая стоимость»} * k_{ц/б} = 9,9 * 0,85 + 95,0 * 2,2 * 0,15 = 74,267$ (млн. руб.).</p> <p>Ответ: 74,267 млн. руб.</p>
20	<p>Решение задачи:</p> <p>1. При упрощенном применении метода накопления активов следует сравнить увеличение рыночной стоимости активов предприятия после взятия им кредита с увеличением задолженности предприятия. Рыночная стоимость приобретенного по рыночной цене на 8 млн. руб. оборудования сразу после его покупки, когда не успевает сказаться ни один из видов износа оборудования, равняется тоже 8 млн. руб. Оставшиеся от кредита 2 млн. руб. на момент оценки являются «живыми деньгами», и их рыночная стоимость тоже равняется 2 млн. руб. В итоге рыночная стоимость активов в данном случае возросла на 10 млн. руб. На эту же сумму увеличилась и задолженность предприятия. Следовательно, упрощенный вариант метода накопления активов приводит к выводу: стоимость предприятия сразу после взятия кредита не изменилась и по-прежнему составляет 100 млн. руб.</p>

2. С учетом корректировки кредиторской задолженности при перерасчете ее номинальной суммы на текущую стоимость платежей по обслуживанию кредита и его погашения увеличение рыночной стоимости кредиторской задолженности, которая уменьшает стоимость предприятия, может быть оценено следующим образом.

Конечно, было бы разумно попытаться прямо рассчитать текущую стоимость указанных выше платежей. Однако для этого в задаче не хватает исходных данных, касающихся ставки дисконта, по которой следует дисконтировать процентные платежи и погашение кредита.

В этой ситуации допустимо предположить, что если предприятие брало кредит на конкурентном рынке банковских кредитов, то, как это бывает на конкурентных рынках, чистая текущая стоимость инвестиционного проекта продавца то-вара (проекта по поставке товара - в данном случае заемных средств) стремится к нулю ($NPV_{\text{кред}} \rightarrow 0$). Это означает, что денежные потоки кредитора выглядят так, что его инвестиция в 10 млн. руб. уравнивается такой же по величине текущей стоимостью поступлений по обслуживанию и погашению кредита:

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

т. е. $PV(\text{поступления по кредиту}) = 10 \text{ млн руб.}$

Но нетрудно заметить, что численно поступления кредитора по обслуживанию и погашению кредита равны тем же платежам заемщика. Следовательно, в этой ситуации текущая стоимость указанных платежей равна также 10 млн. руб. Иначе говоря, - применительно к конкурентным кредитным рынкам (если предприятия, например, находятся в Москве или Петербурге, где конкуренция среди многочисленных банков за право заработать на предоставлении кредитов действительно сильна) - увеличение рыночной стоимости активов оцениваемого предприятия в момент, когда оно еще не успело как-либо явно неэффективно или особенно эффективно использовать полученные кредитные ресурсы, уравнивается увеличением текущей стоимости будущих платежей по обслуживанию и погашению его возросшей кредиторской задолженности. Таким образом, правильный ответ в задаче предполагает, что рыночная стоимость предприятия не изменилась и осталась на уровне 100 млн. руб.

Ответ: рыночная стоимость предприятия не изменилась и осталась на уровне 100 млн. руб.

21

Решение задачи:

1. Оценка совокупности нематериальных активов («гудвил») предприятия (НМА*) может быть осуществлена согласно алгоритму:

Алгоритм оценки совокупности нематериальных активов:

$$k_{\text{отр}} = \frac{\Pi}{\text{ЧМА}} = \frac{\Pi}{\text{СК}_{\text{мат}}} = 0,15$$

↓

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

↓

$$\Pi_{\text{изб}} = \text{ПК}_{\text{ок}} - \Pi_{\text{ож}} = 35 - 30 = 5 \text{ (млн руб.)}$$

↓

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

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

Ответ: стоимость «гудвила» составляет 20 млн. руб., суммарная рыночная стоимость предприятия равна 220 млн. руб.

22	<p style="text-align: center;">Решение задачи:</p> <p>1) Фактор S_5 фонда возмещения единицы погашения кредита через 5 лет при ставке депозита в 15% (см. функцию 3 из таблицы шести функций сложного процента для ставки процента в 15%) составляет 0,148;</p> <p>2) взнос xg на фонд возмещения 200 ден. ед. задолженности через пять лет при ставке депозита в 15% тогда равен $0,148 \times 200 = 29,6$ ден. ед.;</p> <p>3) в первый год остаточного периода бизнеса потребный вспомогательный кредит (на 5 лет), следовательно, будет необходим в размере 100 ден. ед. (чтобы компенсировать равный этой величине отрицательный вклад бизнеса в остаток средств на счете предприятия) плюс 29,6 ден. ед. (чтобы изыскать средства на сохранение взноса xg), т. е. задолженность в 200 ден. ед., подлежащая погашению через пять лет, увеличится на $100 + 29,6 = 129,6$ ден. ед. (z_1);</p> <p>4) тогда общий взнос u_1 на фонд возмещения этой увеличенной задолженности окажется равным величине xg, т. е. 29,6 ден. ед.;</p> <p>5) во второй год остаточного периода бизнеса потребный вспомогательный кредит (на пять лет) будет необходим в размере 150 ден. ед. (чтобы компенсировать равный этой величине отрицательный вклад бизнеса в остаток средств на счете предприятия) плюс $S_5-1 \times z_1 = 0,200 \times 129,6 = 25,9$ ден. ед. (чтобы изыскать средства на накопление суммы, которая позволит погасить через пять лет уже увеличившуюся за первый год задолженность) плюс сумма процентного платежа по ранее взятому вспомогательному кредиту $129,6 \times 0,21 = 27,2$ ден. ед.; иначе говоря, общий размер дополнительного вспомогательного кредита z_2 оказывается равным $150 + 25,9 + 27,2 = 203,1$ ден. ед., т. е. задолженность, подлежащая погашению через пять лет, увеличится еще на 203,1 ден. ед.;</p> <p>6) в таком случае общий взнос u_2 на фонд возмещения всей увеличившейся задолженности окажется равным сумме $(xg + S_5-1 \times z_1) = 29,6 + 0,200 \times 129,6 = 55,5$ ден. ед.;</p> <p>7) общий взнос u_3 в следующем, третьем году бизнеса (тогда уже не нужно будет брать дополнительной вспомогательный кредит, так как в этом году ожидаемый денежный поток по бизнесу положителен) может быть рассчитан так:</p> $(xg + S_5-1 \times z_1 + S_5-2 \times z_2) = 29,6 + 0,200 \times 129,6 + 0,288 \times 203,1 = 114,4 \text{ ден. ед.};$ <p>8) с учетом необходимости платить проценты по кредиту ($z_1 = 129,6$) начиная со второго года и по кредиту ($z_2 = 203,1$) взнос u_2 увеличивается на $129,6 \times 0,21 = 27,2$ ден. ед., а взносы u_t во все последующие периоды увеличиваются с уровня u_2 еще на $203,1 \times 0,21 = 42,7$ ден. ед.; тогда: $u_2 = 82,7$; $u_3 = u_4 = u_5 = 125,4$; взнос u_2 уже заложен в сумме дополнительно привлекаемого кредита z_2; взносы же в периоды начиная с третьего года следует вычитать из денежных потоков оцениваемого бизнеса.</p> <p>Обеспечение финансовой автономности рассматриваемого бизнеса, таким образом, можно представить на следующей схеме.</p>
----	--

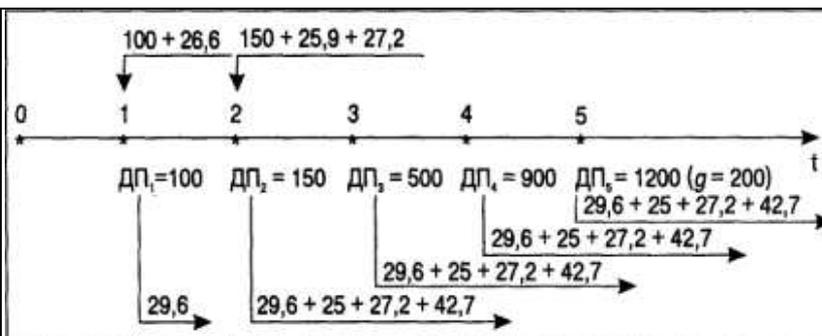


Схема. Обеспечение финансовой автономности бизнеса методом увеличивающегося отвлечения средств на банковский депозит

Откорректированная оценка бизнеса с учетом его рассмотренного финансового обеспечения тогда может быть выражена следующим образом:

$$\begin{aligned}
 (PV_{\text{ост}})_{\text{фин. авт}} &= 0 \left(\frac{1}{1+0,21} \right) + 0 \left[\frac{1}{(1+0,21)} \right]^2 + \\
 &+ (500 - 125,4) \left[\frac{1}{(1+0,21)} \right]^3 + (900 - 125,4) \left[\frac{1}{(1+0,21)} \right]^4 + (1000 + \\
 &+ 200 - 125,4) \left[\frac{1}{(1+0,21)} \right]^5 = 0 + 0 + 211,3 + 361,0 + 413,7 = 986,0 \text{ (ден. ед.)}.
 \end{aligned}$$

Ответ: стоимость бизнеса составила 986,0 ден.ед.

23

Решение задачи:

Во-первых, опираться в расчете надо на возможную выручку при быстрой распродаже складского запаса, т. е. на сумму в 6000 руб. Во-вторых, к оценке вероятной выручки от распродажи внутрипроизводственные расчеты себестоимости никакого отношения не имеют. В то же время то обстоятельство, что на складе фактически находится 4% скрытого брака, означает невозможность его продать либо необходимость возвращать деньги при возврате бракованных изделий.

Следовательно, в суммарно ликвидационной стоимости предприятия нужно будет учитывать лишь величину, составляющую $6000 \times (1 - 0,04) = 5760$ (руб.).

Ответ: в суммарно ликвидационной стоимости предприятия нужно будет учитывать величину, составляющую $6000 \times (1 - 0,04) = 5760$ руб.

24

Решение задачи:

1. До выявления на фондовом рынке непосредственно наблюдаемой рыночной цены компании, которая учитывала бы широко объявленные финансово-вые результаты, можно попытаться оценить ее вероятную величину Ц согласно модели Гордона; для этого необходимо рассчитать (применительно к прибылям 2008 г. как начального года в остаточном периоде бизнеса; прибыли здесь будут использоваться вместо денежных потоков как более грубый измеритель чистых доходов предприятия):

$$Ц = П_d / (i - d), \text{ где:}$$

П_d - денежный поток в постпрогнозный период;

d - долгосрочные (стабилизированные) темпы роста денежного потока;

i - ставка дисконта.

Из сравнения прибылей за 2007 и 2008 годы темп роста равен:

	$d = (79\,000\,000 - 77\,000\,000) / 77\,000\,000 = 0,026$ $Ц (\text{вероятная}) = 79\,000\,000 / (0,15 - 0,026) = 637\,096\,774 \text{ руб.}$ <p>2. Коэффициент «Цена/Прибыль» на рассматриваемый момент времени и рассчитываемый по текущей (в данном случае пока оценочной) цене 100% акций компании, соотнесенной с прибылью за последний заверченный финансовый период, оказывается равен:</p> $\text{Коэффициент} = \text{Цена (вероятная)} / \text{Прибыль компании за 2022 год}$ $\text{Коэффициент} = 637\,096\,774 / 77\,000\,000 = 8,27$ <p>Ответ: ожидаемый коэффициент Цена/Прибыль для открытой компании «Икс» составит 8,27.</p>
25	<p style="text-align: center;">Решение задачи:</p> <p>В соответствии с моделью капитальных активов (CAPM) ставка дисконтирования находится по формуле:</p> $R = R_f + \beta \times (R_m - R_f) + S_1 + S_2, \text{ где:}$ <p>R — ставка дисконта; R_f — безрисковая ставка; β — коэффициент «бета»; R_m — общая доходность рынка в целом; S₁ — премия для малых компаний; S₂ — премия за риск инвестиций в конкретную компанию;</p> $R = 0,1 + 1,2 \times (0,18 - 0,1) + 0,03 + 0,02 = 0,246 \text{ или } 24,6\%$ <p>Ответ: ставка дисконта, определенная по модели оценки капитальных активов составила 24,6%.</p>
26	<p style="text-align: center;">Решение задачи:</p> <p>В соответствии с моделью Гордона стоимость предприятия в постпрогнозный год определяется по формуле:</p> $V_{\text{ост}} = D_{\text{пост}} / (R - g), \text{ где:}$ <p>V_{ост} — стоимость компании в постпрогнозный период; D_{пост} — денежный поток в первый год постпрогнозного периода; g — долгосрочные темпы роста денежного потока; R — ставка дисконтирования.</p> $V_{\text{ост}} = 3750 / (0,28 - 0,03) = 15\,000 \text{ тыс. руб.}$ <p>Ответ: таким образом, стоимость предприятия в постпрогнозный период составляет 15 000 тыс. рублей.</p>
27	<p style="text-align: center;">Решение задачи:</p> <p>Стоимость привилегированной акции определим по формуле:</p> $PV = D / R, \text{ где:}$ <p>PV — текущая стоимость привилегированной акции; D — объявленный уровень дивидендов; R — требуемая норма прибыли.</p> $PV = 150 / 0,18 = 833,3 \text{ руб.}$ <p>Следовательно, стоимость пакета привилегированных акций составит: 833,3 руб./шт. * 75 шт. = 62 497,5 руб.</p> <p>Ответ: таким образом, стоимость пакета привилегированных акций составила 62 497,5 рублей.</p>
28	<p style="text-align: center;">Решение задачи:</p> <p>При упрощенном применении метода накопления активов следует сравнить увеличение рыночной стоимости активов предприятия после взятия им кредита с увеличением задолженности предприятия. Рыночная стоимость приобретенного по рыночной цене на 8 млн. руб. оборудования сразу после его покупки, когда не успевает сказаться ни один из видов износа оборудования, равняется тоже 8 млн. руб. Оставшиеся от кредита 2 млн. руб.</p>

	<p>на момент оценки являются «живыми деньгами», и их рыночная стоимость тоже равняется 2 млн. руб. В итоге рыночная стоимость активов в данном случае возросла на 10 млн. руб. На эту же сумму увеличилась и задолженность предприятия. Следовательно, упрощенный вариант метода накопления активов приводит к выводу: стоимость предприятия сразу после взятия кредита не изменилась и по-прежнему составляет 200 млн. руб.</p> <p>С учетом корректировки кредиторской задолженности при перерасчете ее номинальной суммы на текущую стоимость платежей по обслуживанию кредита и его погашения увеличение рыночной стоимости кредиторской задолженности, которая уменьшает стоимость предприятия, может быть оценено следующим образом.</p> <p>Конечно, было бы разумно попытаться прямо рассчитать текущую стоимость указанных выше платежей. Однако для этого в задаче не хватает исходных данных, касающихся ставки дисконта, по которой следует дисконтировать процентные платежи и погашение кредита. В этой ситуации допустимо предположить, что если предприятие брало кредит на конкурентном рынке банковских кредитов, то, как это бывает на конкурентных рынках, чистая текущая стоимость инвестиционного проекта продавца товара (проекта по поставке товара - в данном случае заемных средств) стремится к нулю. Это означает, что денежные потоки кредитора выглядят так, что его инвестиция в 10 млн. руб. уравнивается такой же по величине текущей стоимостью поступлений по обслуживанию и погашению кредита.</p> <p>Но нетрудно заметить, что численно поступления кредитора по обслуживанию и погашению кредита равны тем же платежам заемщика. Следовательно, в этой ситуации текущая стоимость указанных платежей равна также 10 млн. руб.</p> <p>Иначе говоря, - применительно к конкурентным кредитным рынкам (если предприятия, например, находятся в Москве или Петербурге, где конкуренция среди многочисленных банков за право заработать на предоставлении кредитов действительно сильна) - увеличение рыночной стоимости активов оцениваемого предприятия в момент, когда оно еще не успело как-либо явно неэффективно или особенно эффективно использовать полученные кредитные ресурсы, уравнивается увеличением текущей стоимости будущих платежей по обслуживанию и погашению его возросшей кредиторской задолженности.</p> <p>Таким образом, правильный ответ в задаче предполагает, что рыночная стоимость предприятия не изменилась и осталась на уровне 200 млн. руб.</p> <p>Ответ: рыночная стоимость предприятия не изменилась и осталась на уровне 200 млн. руб.</p>
29	<p style="text-align: center;">Решение задачи:</p> <p>Норма дохода, предъявляемая к доходам от того же (и с той же мерой риска) бизнеса, который предприятие уже занимается, может быть принята на уровне среднего дохода с ранее инвестированного в данный бизнес капитала. При этом достигнутый показатель «доход на инвестированный капитал» желательно рассчитывать применительно к средствам, действительно потраченным на приобретение нужного для оцениваемого бизнеса имущества. Эти средства отражаются фактической стоимостью покупки соответствующего имущества, по которой имущество ставится на баланс предприятия.</p> <p>Таким образом, норма дохода в данном случае рассчитывается как:</p> $i = 380\,000 / 2\,300\,000 = 0,165 \text{ (16,5\%)}$

	<p>Ответ: ставка дисконта равна 16,5%.</p>
30	<p>Решение задачи:</p> <p>1. Согласно модели Гордона, прогнозная остаточная стоимость предприятия на конец четвертого года равна (на основе величины денежного потока, планируемого на пятый год, который явится первым годом, когда все заработанные предприятием средства могут быть с него изъяты новым владельцем, покупающим предприятие по цене (Ц) в течение четвертого года): $Ц = 100\,000 \cdot (1+0,03)/(0,25 - 0,03) = 468\,181,8 \text{ руб.}$</p> <p>2. Текущий эквивалент этой величины (текущая стоимость данного дохода, возможного от перепродажи предприятия через четыре года), который и является максимально допустимой ценой Ц0 за предприятие в настоящее время для инвестора, собирающегося его перепродать через четыре года, представляет собой результат дисконтирования вероятной цены (Ц) на четыре года «назад» во времени: $Ц_0 = 468\,181,8/(1+0,25)^4 = 192\,667,0 \text{ руб.}$ Ответ: 192 667,0 руб.</p>
31	<p>Решение задачи:</p> <p>Рассчитаем среднюю стоимость капитала. Среднее арифметическое: $(10\% + 20\%)/2 = 15\%$ Средневзвешенное (WACC): $(0.1 * 10\% + 0.9*20\%) = 19\%$ Ответ: среднее арифметическое значение составляет 15%, средневзвешенное равно 19%.</p>
32	<p>Решение задачи:</p> <p>Рыночная стоимость активов = $500000 \times 1,1 + 40000 \times 0,3 \times 0,6 + 40000 \times 0,7 + 30000 \times (1-0,2) + 20000 \times (1-0,4) + 10000 = 631200 \text{ руб.}$ Рыночная стоимость предприятия = $631200 - 80000 = 551200 \text{ руб.}$ Ответ: рыночная стоимость предприятия 551200 рублей.</p>
33	<p>Решение задачи:</p> <p>Основные средства = $300\,000 * 1,3 = 390\,000 \text{ руб.}$ $390\,000 * 1/(1+0,02)^{12} = 390\,000 * 0,78849 = 307\,511,1 \text{ руб.}$ Запасы = $50\,000 * 0,4 * 0,5 + 50\,000 * 0,6 = 40\,000 \text{ руб.}$ $4\,000 * 1/(1+0,02)^2 = 40\,000 * 0,96117 = 38\,446,8 \text{ руб.}$ Дебиторская задолженность = $40\,000 * 0,4 = 16\,000 \text{ руб.}$ $16\,000 * 1/(1+0,02)^4 = 16\,000 * 0,92385 = 14\,781,6 \text{ руб.}$ Кредиторская задолженность = $70\,000 * 1/(1+0,02)^6 = 70\,000 * 0,88797 = 62\,157,9 \text{ руб.}$ Рыночная стоимость активов = $307\,511,1 + 38\,446,8 + 14\,781,6 + 30\,000 = 390\,739,5 \text{ руб.}$ Ликвидационная стоимость предприятия = $390\,739,5 - 80\,000 - 62\,157,9 = 248\,581,6 \text{ руб.}$ Ответ: ликвидационная стоимость предприятия равна 248 581,6 рублей.</p>
34	<p>Решение задачи:</p> <p>Чистый денежный поток рассчитывается как сумма чистой прибыли (ЧП) и амортизации (А): $ЧДП = ЧП + А$.</p> <p>Чистая прибыль – это разница между налогооблагаемой прибылью (П) и налогом на прибыль (Нпр): $ЧП = П - Нпр$.</p> <p>Налогооблагаемая прибыль – это разница между выручкой (В) и расходами (Р): $П = В - Р$.</p> <p>Налог на прибыль составляет 20% от налогооблагаемой прибыли.</p> <p>Используя эти формулы, рассчитываем величину чистого денежного потока: $П = 30 - 26 = 4 \text{ млн. руб.}$</p>

	$N_{пр} = 4 * 20 / 100 = 0,8$ млн. руб. $ЧП = 4 - 0,8 = 3,2$ млн. руб. $ЧДП = 3,2 + 3,2 = 6,4$ млн. руб. Ответ: чистый денежный поток за квартал составляет 6,4 млн. руб.
35	Решение задачи: $R_{реал.} = (0,22 - 0,15) / (1 + 0,15) = 0,06$. $САРМ = 0,06 + 1,1 * (0,18 - 0,06) = 0,19$. Ответ: ставка дисконтирования для оцениваемой компании в реальном выражении равна 0,19.

Тема 1.

«Понятие, цели и организации оценки стоимости предприятия (бизнеса). Основные цели оценки»

Задание № 1

Определить остаточную восстановительную стоимость офисного здания (ОВС), имеющего следующие характеристики. Площадь здания составляет 2000 кв. м; здание построено 12 лет назад и предполагаемый общий срок его жизни — 60 лет. Из нормативной практики строительных организаций следует, что удельные затраты на строительство точно такого же нового здания составляют 350 дол./кв. м.

Задание № 2

Определить остаточную стоимость замещения (СЗО) для здания больницы, построенной 20 лет назад, используя следующую информацию: известные проектные затраты на сооружение современного аналога такой же (по масштабам и профилю) больницы составили 4500000 дол. в проект новой больницы, наряду с применением современных нормативов (экологических, строительных, здравоохранения и т. д.), было дополнительно (в сравнении с оцениваемой больницей) включено ее оснащение комплексом средств оптоволоконной связи сметной стоимостью в 300000 дол.; экспертами, с учетом произведенных в течение прошедших 20 лет работ по нормативному содержанию объекта, установлена общая длительность жизненного цикла оцениваемой больницы — 80 лет.

Задание № 3

Оценить капитализированную стоимость предназначенного для аренды производственно-технического центра площадью 20 тыс. кв. м при годовой арендной плате в 300 дол./кв. м, среднегодовом проценте заполняемости производственно-технических модулей арендаторами в 90%, налоговых платежах собственника за землю под центром в 600 тыс. дол. в год и расходах на содержание, охрану центра и все прочее в 1,2 млн. дол. в год. Считать, что показатель доходности подобного арендного бизнеса составляет 12%.

Тема 2.**«Виды стоимости. Основные принципы оценки стоимости предприятия (бизнеса)»****Задание № 4**

Капитализированная стоимость предназначенного для аренды производственно-технического центра площадью 20 тыс. кв. м при годовой арендной плате в 300 дол./кв. м, среднегодовом проценте заполняемости производственно-технических модулей арендаторами в 90%, налоговых платежах собственника за землю под центром в 600 тыс. дол. в год и расходах на содержание, охрану центра и все прочее в 1,2 млн. дол. в год составляет 30 млн. дол. Оценить величину капитализированной стоимости объекта при увеличении показателя доходности в 1,5 раза — до 18%.

Задание № 5

Капитализированная стоимость предназначенного для аренды производственно-технического центра площадью 20 тыс. кв. м при годовой арендной плате в 300 дол./кв. м, среднегодовом проценте заполняемости производственно-технических модулей арендаторами в 90%, налоговых платежах собственника за землю под центром в 600 тыс. дол. в год и расходах на содержание, охрану центра и все прочее в 1,2 млн. дол. в год составляет 30 млн. дол. определить, как изменится величина оценки капитализированной стоимости производственно-технического центра при уменьшении ставки арендной платы до 200 дол./кв. м (в 1,5 раза).

Задание № 6

Определить, используя метод подрядчика, стоимость объекта недвижимости, включающего землеотвод размером в 2000 кв. м и здание склада объемом в 3000 куб. м, построенное 10 лет назад. При расчетах использовать следующую информацию:

- в статистиках земельных рынков удельные оценки подобных земельных участков составляют 35 дол./кв. м; совокупность положительных и отрицательных факторов, влияющих на оценку данного земельного участка, позволяет считать, что его оценка может быть увеличена на 10%;

- удельные затраты на строительство нового подобного сооружения составляют 100 дол./куб. м, а длительность жизненного цикла здания оценивается в 50 лет.

Задание № 7

Одноэтажное офисное здание находится в долгосрочной аренде. Площадь здания 1000 кв. м; здание построено 10 лет назад и предполагаемый общий срок его жизни 50 лет. Из сравнения с аналогичными зданиями следует, что: ставка аренды составляет 200 дол./кв. м, показатель доходности

арендного бизнеса $k = 0,2$ (20%), удельные затраты на строительство подобного нового здания 750 дол./кв.м.

Для включения в отчетный доклад оценщика надо рассчитать следующие оценки: капитализированную стоимость (КС) действующего арендного здания, его остаточную восстановительную стоимость (ОВС) и остаточную стоимость земельного участка (ОСЗ), на котором расположено здание.

Тема 3.

Основные этапы процесса оценки.

Задание № 8

Оценить будущую финансовую ситуацию для предпринимателя, намеривающегося взять кредит в 100000 дол. на два года (с условием единовременного возвращения кредита и процентов по нему в конце договорного периода) для развития объекта недвижимости и рассчитывающего продать его через эти два года за 120000 дол. Принять в расчет, что по имеющейся рыночной информации плата за пользование капиталом составляет 10% в год.

Задание № 9

Предприниматель намерен оценить целесообразность следующего бизнеса

Он собирался приобрести приносящее арендный доход офисное здание за 1000000 дол., имея в виду, что ожидаемый чистый доход (с учетом всех операционных и прочих расходов, степени заполняемости арендных помещений и т.д.) составит 200000 дол. в год.

Через два года предприниматель собирается продать объект не менее чем за 1300000 дол. (исходя из имеющейся у него рыночной информации и прогнозных оценок развития офисного рынка недвижимости и из того, что известная ему банковская ставка среднесрочных депозитов составляет порядка 10%; и он намерен в своем бизнесе, по крайней мере, превзойти этот показатель, иначе ему было бы целесообразнее вложить свои средства не в офисный бизнес, а в банк).

В то же время консалтинговые фирмы оценивают значение показателя дисконтирования в этой области бизнеса с учетом различных рисков в 25%.

Тема 4.

Правовое регулирование оценочной деятельности РФ. Базовые понятия, применяемые в оценке стоимости предприятия (бизнеса)

Задание № 10

Решается методом остатка совместно с методом аналогий в определении затрат на приобретение прав на землю

Определить максимально допустимые для застройщика затраты на приобретение права аренды земельного участка под строительство жилого здания со следующими параметрами:

- площадь возводимого здания составляет 3000 кв. м;
- удельные затраты на строительство (с учетом всех видов затрат, включая: подготовку и осуществление строительства, оплату процентов за взятый кредит, консалтинг, обеспечение доходов застройщика и т.д.) составляют 500 дол. за 1 кв. м.

Иметь в виду, что аналогичное жилое здание (с равноценным земельным участком), но площадью 2700 кв. м было недавно продано на рынке жилых объектов за 1,35 млн. дол.

Задание № 11

Определить ожидаемую стоимость предназначенного для аренды 10-этажного офисного здания-башни площадью 10000 кв. м при годовой арендной плате за сдаваемые в аренду офисные помещения в 600 дол. за 1 кв. м, налоговых платежей за землю под зданием в 1000 дол./кв. м в год (здание не имеет земельного участка, кроме как под самим собой) и совокупных расходах на содержание здания и др. в размере 2 млн. дол. в год. Считать, что доходность аналогичного бизнеса (т.е. доходность многопользовательских офисных зданий, предназначенных для аренды) составляет 10%.

Тема 5.

Подготовка информации, необходимой для оценки бизнеса (предприятия)

Задание № 12

Владелец W сдает помещение для магазина арендатору V (на условиях полной ответственности арендатора V за ремонт и страхование; таким образом, арендная плата является чистой прибылью собственника W). Арендная плата фиксирована и составляет 25000 дол. за помещение в год.

Арендатор V хочет сдать помещение в субаренду. Площадь помещения: 15 x 6 м. Подобный, рядом расположенный магазин, площадью 16 x 5 м был недавно сдан в аренду (аналогично — на условиях полной ответственности арендатора за ремонт и страхование) за 32000 дол. в год.

1. Определить ожидаемую годовую прибыль арендатора V после сдачи магазина в субаренду.

2. Определить стоимость бизнеса A_w для собственника W и стоимость бизнеса A_v для арендатора V при условии, что известен показатель доходности от сдачи торговых помещений в аренду — 10%.

Задание № 13

Одноэтажное здание находится в долгосрочной аренде. Площадь здания составляет 1000 кв. м; здание построено 15 лет назад и предполагаемый срок его жизни — 50 лет с момента постройки. Из

сравнения с аналогичными зданиями следует, что ставка арендной платы может быть установлена на уровне в 25 дол./кв. м. После модернизации и расширения объекта до 2000 кв. м ставка арендной платы может быть доведена до 40 дол./кв. м. Преобразование здания займет порядка одного года, и удельные затраты составят около 250 дол./кв. м.

Для включения в отчетный доклад оценщика рассчитать следующие оценки: рыночную стоимость существующего здания, его остаточную восстановительную стоимость и остаточную стоимость земельного участка, а также стоимости земельного участка и здания соответственно после намечаемого альтернативного развития.

Тема 6.

Риск и его виды.

Задание № 14

Оценить рыночную стоимость предполагаемой для публичного обращения муниципальной облигации, номинальная стоимость которой (Мном) равна 100 руб. До погашения облигации остается 2 года (п). Номинальная ставка процента по облигации (используемая для расчета годового купонного дохода в процентах от ее номинальной стоимости) - 20 % (iном). Доходность сопоставимых по рискам (также безрисковых для держания их до того же срока погашения) государственных облигаций - 18 %.

Задание № 15

Рыночная стоимость ликвидной облигации на конкурентном рынке равна 93 руб. Ее номинальная стоимость - 100 руб., номинальная ставка годового купонного процента - 15%. Срок до погашения облигации - 2 года. Какова фактическая ставка дохода по этой облигации?

Тема 7.

Основные виды корректировок финансовых отчетов

Задание № 16

Определите норму дохода для инвестиций отечественного резидента в покупку акций закрытой автосборочной компании «Омега» с численностью занятых 300 человек, если известно, что: доходность государственных облигаций в реальном выражении равна 3% (r), индекс инфляции - 10% (s); среднерыночная доходность на фондовом рынке - 20% (Rm);, дополнительная премия за становой риск - 8% (Ω_3); дополнительная премия за закрытость компании (Ω_2) - на уровне международной принятой аналогичной премии; дополнительная премия за инвестиции в малый бизнес - 8% (Ω_1); текущая доходность акций рассматриваемой компании за прошлый год в среднем колебалась относительно своей средней величины на 5%; текущая среднерыночная доходность на фондовом рынке в прошлом

году колебалась относительно своей средней величины на 2 % (округление в промежуточных расчетах делать до одной десятой процента).

Задание № 17

Средняя чистая прибыль предприятия, намеревающегося сделать инвестиции в расширение производства ранее освоенной продукции, составила в год в реальном выражении 380 000 руб. Остаточная балансовая стоимость активов фирмы равняется 1 530 000 руб. Первоначальная балансовая стоимость активов предприятия составила 2 300 000 руб. Какую учитывающую риски бизнеса ставку дисконта можно применить для дисконтирования доходов, ожидаемых от расширения производства?

Тема 8.

Метод дисконтированных денежных потоков

Задание № 18

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

Задание № 19

В бизнес-плане предприятия, создаваемого для освоения коммерчески перспективного нового продукта, значится, что его ожидаемые балансовая прибыль (за вычетом налога на имущество и других обязательных платежей и сборов, взимаемых с балансовой прибыли) и балансовая стоимость активов через год составят соответственно 20 и 110 млн. руб. В этом же документе указано, что предприятие через год будет иметь непогашенные долги на сумму 15 млн. руб. и за год из не облагаемой налогом части прибыли выплатит процентов по кредитам на сумму 5 млн. руб. Ставка налога на прибыль, закладываемая в бизнес-план, равна 34%. Из опубликованного финансового отчета аналогичного предприятия (полностью специализирующегося на выпуске технически близкого продукта, который удовлетворяет те же потребности, и являющегося открытым акционерным обществом с ликвидными акциями) следует, что за несколько прошедших лет отношение котируемой на фондовой бирже стоимости одной акции этого предприятия к его приходящейся на одну акцию годовой прибыли после налогообложения оказалось равным в среднем 5,1. Мультипликатор «Цена/Балансовая стоимость» по этому предприятию составил за ряд прошедших лет 2,2. Как должен будет оценить инвестор будущую рыночную стоимость создаваемого предприятия по состоянию на год вперед после

начала его деятельности, если инвестор доверяет статистике и сопоставимости сравниваемых фирм по мультипликатору «Цена/Прибыль» на 85% (субъективная оценка), а по мультипликатору «Цена/Балансовая стоимость» - на 15% (имея в виду, что в сумме данному методу оценки он доверяет на 100%)?

Тема 9.

Определение ставки дисконта. Метод капитализации доходов

Задание № 20

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

Задание № 21

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

Тема 10.

Сравнительный подход к оценке стоимости предприятия

Задание № 22

Оценить бизнес, в остаточный период которого денежные потоки для собственного капитала (уже учитывающие процентные платежи и погашение задолженности по бизнесу) составляют по годам (в ден. ед.): -100; -150; 500; 900; 1000. Вспомогательные кредиты предназначены для компенсации отрицательных денежных потоков и обеспечения взносов на амортизацию задолженности в последнем году бизнеса, равной 200 ден. ед. Они берутся в первые два года. Рекомендуемая ставка дисконта (она же - процентная ставка по вспомогательным кредитам) - 21%. Ставка банковского депозита - 15%. Вспомогательные кредиты имеют срок до года номер 5 (включительно). Денежные потоки для собственного капитала по оцениваемому бизнесу (очищенные от процентных платежей по задолженности в 200 ден. ед. и от погашения самой этой задолженности), когда его финансовая автономность еще не обеспечена, отражены в таблице.

Таблица 1

**Денежные потоки по оцениваемому бизнесу до обеспечения его
финансовой автономности**

Годы	1	2	3	4	5
Денежные потоки	-100	-150	500	900	1000

Задание № 23

Какую из приводимых ниже оценок складского запаса готовой продукции необходимо включить в суммарную ликвидационную (в расчете на короткий срок ликвидации) стоимость предприятия:

- а) рыночную стоимость, равную 10 000 руб., полученную без учета коэффициента скрытого брака на складе, который составляет 4%, если указанный коэффициент уже учтен при расчете себестоимости продукции;
- б) ту же рыночную стоимость, уменьшенную на 4%;
- в) ликвидационную стоимость, равную 6 000 руб., полученную без учета коэффициента скрытого брака на складе, который составляет 4%, если указанный коэффициент уже учтен при расчете себестоимости продукции;
- г) ту же ликвидационную стоимость, уменьшенную на 4%?

Тема 11.

Финансовый анализ и сопоставление

Задание № 24

Оцените ожидаемый коэффициент Цена/Прибыль для открытой компании «Икс» на момент до широкой публикации ее финансовых результатов за отчетный (2022) год, если известно, что прибыль за 2022 год – 77 000 000 рублей; прогнозируемая на 2023 год прибыль – 79 000 000 рублей; ставка дисконта для компании «Икс», рассчитанная по модели оценки капитальных активов – 15%. Темп роста прибылей компании стабилизирован. Остаточный срок жизни бизнеса компании – неопределенно длительный (указанное может допускаться для получения предварительной оценки).

Задание № 25

Определите ставку дисконта, используя модель оценки капитальных активов, если известны следующие данные:

Безрисковая ставка дохода – 10 %

Коэффициент бета - 1,2

Средняя доходность на сегменте рынка – 18 %

Премия для малых предприятий – 3 %

Премия за риск для конкретной фирмы – 2%

Тема 12. Метод стоимости чистых активов

Задание № 26

Определите стоимость предприятия (бизнеса) в пост прогнозный период, используя модель Гордона, если известны следующие исходные данные:

- Денежный поток в первый год пост прогнозного периода – 3750 тыс. руб.
- Ставка дисконта – 28 %
- Долгосрочные темпы роста денежного потока – 3%

Задание № 27

Оцените стоимость пакета привилегированных акций предприятия по следующим исходным данным:

Количество акций в пакете – 75 шт.

Объявленный уровень дивидендов на 1 акцию – 150 руб.

Требуемая ставка доходности – 18%.

Тема 13. Метод дисконтированных денежных потоков. Метод машин и оборудования предприятия

Задание № 28

Предприятие оценено методом накопления активов. Его обоснованная рыночная стоимость - 200 млн. руб. На следующий день после получения этой оценки предприятие взяло кредит в 10 млн. руб. На 8 млн. руб. из средств кредита предприятие приобрело оборудования. Ставка процента по кредиту - 20% годовых. Уплата процентов - в конце каждого года. Погашение кредита - через 2 года. Как должна измениться оценка рыночной стоимости предприятия?

Задание № 29

Средняя чистая прибыль предприятия, намеревающегося сделать инвестиции в расширение производства ранее освоенной продукции, составила в год в реальном выражении 380 000 руб. Остаточная балансовая стоимость активов предприятия равняется 1 530 000 руб. Первоначальная балансовая стоимость активов предприятия составила 2 300 000 руб. Какую учитывающую риски бизнеса ставку дисконта можно применить для дисконтирования доходов, ожидаемых от расширения производства?

Тема 14.

Метод ликвидационной стоимости

Задание № 30

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

Задание № 31

Общая сумма инвестиций 1 000 000 руб. Из них: первая часть, 100 000 руб., получена на условиях 10% годовых, вторая часть, 900 000 руб., получена на условиях 20% годовых. Рассчитать среднюю стоимость капитала.

Тема 15.

Выбор итоговой величины стоимости предприятия

Задание № 32

Оценивается предприятие со следующими данными по балансу:

- основные средства – 500000 руб.;
- запасы сырья и материалов – 40000 руб.;
- нематериальные активы – 30000 руб.;
- дебиторская задолженность – 20000 руб.;
- денежные средства – 10000 руб.;
- долговые обязательства – 80000 руб.

Согласно заключению оценщика основные средства стоят на 10% дороже; 30% запасов устарело и может быть продано за 60% балансовой стоимости; нематериальные активы стоят на 20% дешевле; 40% дебиторской задолженности не будет собрано. По денежным средствам и долговым обязательствам корректировка не проводится.

Определить стоимость предприятия по методу чистых активов.

Задание № 33

Определить ликвидационную стоимость предприятия на основе следующих данных бухгалтерского баланса:

- Основные средства – 300 000 руб.
- Запасы сырья и материалов – 50 000 руб.
- Дебиторская задолженность – 40 000 руб.
- Денежные средства – 30 000 руб.
- Долгосрочная кредиторская задолженность – 70 000 руб.

Согласно заключению оценщика основные средства стоят на 30% дороже, 40% запасов сырья и материалов устарело и может быть продано за

50% их балансовой стоимости; 60% дебиторской задолженности не будет собрано.

В целом, ликвидация предприятия и погашение её задолженностей займёт 12 месяцев, при этом запасы сырья и материалов будут ликвидированы через 2 месяца, оставшаяся после переоценки дебиторская задолженность будет получена через 4 месяца.

Долгосрочная задолженность предприятия будет погашена через 6 месяцев.

Выходные пособия и затраты на ликвидацию (не дисконтируются) составят – 80000 руб.

Ставка дисконтирования 24% при ежемесячном начислении.

Тема 16.

Отчет об оценке стоимости предприятия. Особенности оценки стоимости бизнеса для конкретных целей

Задание № 34

Имеются следующие данные для оценки денежного потока предприятия в предстоящем квартале. Выручка от продаж – 30 млн. руб.; расходы составят 26 млн. руб., в том числе амортизация – 3,2 млн. руб., налог на прибыль – 20%. Определите чистый денежный поток.

Задание № 35

Номинальная ставка дохода государственным облигациям составляет 22%. Среднерыночная доходность на фондовом рынке 18% в реальном выражении. Коэффициент β для оцениваемой компании составляет 1,1; темпы инфляции 15% в год. Рассчитать ставку дисконтирования для оцениваемой компании в реальном выражении.

2 ЭТАП – Промежуточная аттестация по итогам освоения дисциплины

3.3. «Вопросы для проведения зачета с оценкой»:

1. Сущность и принципы оценки стоимости предприятия.
2. Российские стандарты стоимости.
3. Информационное обеспечение процесса оценки (виды, классификационные направления, пути организации).
4. Факторы, определяющие стоимость объектов оценки.
5. Подготовка финансовой отчетности к осуществлению оценки.
6. Основные виды корректировок для внесения поправок в предварительную стоимость предприятия (бизнеса).
8. Сущность доходного подхода к оценке бизнеса (предприятия).
9. Виды денежного потока (номинальный, реальный, для собственного и инвестируемого видов капитала).

10. Расчет ставки дисконта для собственного капитала (модель оценки капитальных активов и кумулятивного построения)

11. Расчет ставки дисконта для инвестируемого капитала (модель средневзвешенной стоимости капитала).

13. Подходы к прогнозированию доходов и денежного потока (поэлементный, целостной, метод фиксации показателя на определенном уровне, метод экстраполяции с элементами планирования).

14. Ставка капитализации и методы ее расчет (с учетом методов рекапитализации).

15. Реализация метода капитализации дохода.

17. Реализация метода дисконтированного денежного дохода.

18. Расчет величины стоимости в постпрогнозный период по модели Гордона.

19. Метод Ринга.

20. Метод Инвуда.

21. Метод Хоскольда.

22. Особенности реализации сравнительного подхода (преимущества и недостатки, виды используемой информации).

23. Основные принципы отбора предприятий-аналогов.

24. Ценовые мультипликаторы (интервальные и моментные). Основные правила их применения.

25. Реализация метода рынка капитала.

26. Реализация методов сравнительного анализа продаж и отраслевых коэффициентов.

27. Особенности при формировании итоговой величины стоимости предприятия (бизнеса) сравнительным подходом (выбор мультипликаторов, взвешивание промежуточных результатов, внесение итоговых корректировок).

28. Особенности реализации затратного подхода.

29. Реализация методов балансовой стоимости и чистых активов.

30. Сущность ликвидационной стоимости и способы ликвидации предприятия.

26. Оценка нематериальных активов

27. Оценка машин и оборудования предприятия

28. Оценка товарно-материальных запасов

29. Оценка дебиторской задолженности

30. Оценка финансовых активов

31. Оценка обязательств

32. Экономическое содержание метода ликвидационной стоимости

33. Основные этапы

34. Оценка контрольного и неконтрольного пакетов акций

35. Согласование результатов оценки

36. Отчет об оценке стоимости предприятия

37. Особенности оценки предприятий в целях инвестирования

38. Особенности оценки предприятий в целях налогообложения

39. Особенности оценки финансово-кредитных институтов
40. Особенности оценки стоимости предприятия в целях реструктуризации.
41. Методы затратного подхода при оценке бизнеса.
42. Особенности финансового анализа в процессе оценки бизнеса.
43. Место инвестиционной стоимости в оценке бизнеса.
44. Особенности оценки бизнеса при реструктуризации предприятия.
45. Современные методы оценки рыночной стоимости пакетов акций российских компаний.
46. Влияние системы рисков на величину рыночной стоимости предприятия.
47. Метод ликвидационной стоимости: экономическое содержание и специфика применения в отечественной практике.
48. Расчет стоимости в постпрогнозном периоде: специфика прогнозирования темпов роста для различных предприятий.
49. Сравнительная характеристика российских и международных стандартов оценки.
50. Экономическое содержание и методики расчета скидки на недостаток ликвидности.

Задания закрытого типа (Тестовые задания)

Общие критерии оценивания

№ п/п	Процент правильных ответов	Оценка
1	86 % – 100 %	5 («отлично»)
2	70 % – 85 %	4 («хорошо»)
3	51 % – 69 %	3 (удовлетворительно)
4	50 % и менее	2 (неудовлетворительно)

Номер вопроса и проверка сформированной компетенции

№ вопроса	Код компетенции	№ вопроса	Код компетенции
1	ПК-1, ПК-11	11	ПК-1, ПК-11
2	ПК-1, ПК-11	12	ПК-1, ПК-11
3	ПК-1, ПК-11	13	ПК-1, ПК-11
4	ПК-1, ПК-11	14	ПК-1, ПК-11
5	ПК-1, ПК-11	15	ПК-1, ПК-11
6	ПК-1, ПК-11	16	ПК-1, ПК-11
7	ПК-1, ПК-11	17	ПК-1, ПК-11

8	ПК-1, ПК-11	18	ПК-1, ПК-11
9	ПК-1, ПК-11	19	ПК-1, ПК-11
10	ПК-1, ПК-11	20	ПК-1, ПК-11

Ключ ответов

№ вопроса	Верный ответ	№ вопроса	Верный ответ
1	2, 1, 4, 3	11	1, 3, 4
2	1, 2, 3, 4, 5, 6, 8	12	2
3	2	13	1
4	1, 2, 3, 4	14	1
5	4	15	1, 3, 4
6	2	16	3
7	4	17	2
8	1–Б; 2–А; 3–Г; 4–В	18	3
9	1-А, 2-Б, 3-В, 4-Г	19	3
10	1-Г, 2-В, 3-Б, 4-А	20	1

Задание № 1

Выберите правильную последовательность проведения подготовительного этапа оценки бизнеса:

1. подготовка информации для проведения оценки;
2. выбор стандарта стоимости и методов оценки;
3. оценка рисков компании;
4. оценка финансового положения компании.

Задание № 2

В большинстве случаев отчет об оценке содержит некоторые из следующих разделов:

1. Введение (общая информация);
2. Макроэкономическая информация;
3. Отраслевая информация;
4. Описание компании;
5. Описание источников информации;
6. Анализ финансово-экономического положения компании;
7. Информация о заработной плате сотрудников;
8. Подходы к оценке и заключение.

Задание № 3

В настоящее время в России для осуществления оценочной деятельности необходимо иметь:

1. лицензию Министерства экономического развития;
2. свидетельство о членстве в СРОО оценщика;
3. лицензию Минимущества;
4. разрешение Министерства финансов.

Задание № 4

В договоре об оценке должны содержаться следующие условия:

1. основания заключения договора;
2. вид объекта оценки;
3. вид определяемой стоимости (стоимостей) объекта оценки;
4. сведения о страховании гражданской ответственности оценщика.

Задание № 5

Правильной характеристикой понятия «стоимость в пользовании» является:

1. ликвидационная стоимость;
2. объективная стоимость;
3. стоимость для конкретного пользователя;
4. наиболее вероятная цена.

Задание № 6

Как называется цена, которая преобладает, на свободном, открытом, конкурентном рынке и определяется на основе равенства между реальными экономическими факторами?

1. стоимость действующего предприятия;
2. стоимость в обмене;
3. стоимость в пользовании;
4. инвестиционная стоимость.

Задание № 7

Оценка недвижимости проводится не основе информации:

1. откорректированной оценщиком;
2. принятой статистическим управлением;
3. принятой налоговой инспекцией;
4. полученной от заказчика;
5. подтвержденной аудиторской проверкой.

Задание № 8

Принцип – это основополагающее утверждение, базовое положение какой-либо теории, на основе которого создают научные теории и законы, юридические документы, выбирают нормы поведения в обществе.

Основными принципами комплексного экономического анализа для проведения последующей оценки бизнеса можно считать положения, приведенные в столбце 2 расположенной ниже таблицы. Расположите текст столбца 2 так, чтобы он соответствовал принципам, перечисленным в столбце 1 (табл.):

Столбец 1		Столбец 2	
1	Принцип научности	А	Требует учета взаимосвязи отдельных факторов при изучении, измерении и обобщении их влияния на формирование экономических показателей. Все стороны финансово-хозяйственной деятельности предприятия рассматриваются при этом не изолированно, а во взаимосвязи и динамике. Анализ проводится на всех уровнях управления
2	Системный подход (принцип системности)	Б	Раскрытие экономической сущности изучаемого явления и процесса, правильной их оценки, тенденций и темпов изменения. Методология экономического анализа опирается на достижения экономической науки и учитывает действие экономических законов
3	Принцип комплексности	В	Предполагает исследование реальных экономических явлений и процессов, их причинно-следственные взаимосвязи. Он отражен в законодательных актах, предусматривающих различную степень ответственности лиц, допустивших фальсификацию данных учета и отчетности о деятельности предприятия.
4	Принцип объективности	Г	Предполагает анализ всех сторон деятельности организации, а также всестороннее изучение причинных связей в экономике организации

Задание № 9

Соотнесите вид капитала, соответствующему классификационному признаку:

Столбец 1		Столбец 2	
Вид капитала		Характеристика	
1	Основной и оборотный	А	По объекту инвестирования
2	В денежной, материальной и нематериальной формах	Б	По формам инвестирования
3	Собственный и заемный	В	По принадлежности предприятию
4	Производственный и ссудный	Г	По целям использования

Задание № 10

Соотнесите коэффициенты деловой активности и их формулы:

Столбец 1		Столбец 2	
Показатели		Формула расчета	
1	Коэффициент оборачиваемости	А	Операционный цикл –

	активов		Оборачиваемость дебиторской задолженности
2	Коэффициент оборачиваемости дебиторской задолженности	Б	Себестоимость / Материально-производственные запасы
3	Коэффициент оборачиваемости материально-производственных запасов	В	Выручка / Дебиторская задолженность
4	Финансовый цикл	Г	Выручка / Активы

Задание № 11

К какому подходу не относится метод капитализации доходов и метод дисконтированных денежных потоков?

1. затратному;
2. доходному;
3. сравнительному;
4. пооперационному.

Задание № 12

В основу какого подхода к оценке бизнеса положен принцип ожидания?

1. затратного;
2. доходного;
3. сравнительного;
4. пооперационного.

Задание № 13

Применения относительных денежных поправок не требуют следующие элементы сравнения:

1. поправки, рассчитанные методами корреляционно-регрессионного анализа;
2. наличие или отсутствие косметического ремонта;
3. износ;
4. поправки, рассчитанные методом дисконтирования денежного потока.

Задание № 14

Как называется вероятность того, что доходы от инвестиций в оцениваемый бизнес окажутся больше или меньше прогнозируемых?

1. риск;
2. убыток;
3. прибыль;
4. дефицит.

Задание № 15

Методы сравнительного подхода:

1. метод «компаний-аналога», или рынка капитала;
2. метод чистых активов;
3. метод «сделок» или «продаж»;
4. метод отраслевых коэффициентов.

Задание № 16

К какому подходу относятся метод рынка капитала, метод сделок и метод отраслевых коэффициентов?

1. затратному;
2. доходному;
3. сравнительному;
4. балансовому.

Задание № 17

Какой из нижеперечисленных подходов к оценке недвижимости использует корректировку на коэффициент удобства пользования:

1. затратный;
2. сравнительный;
3. доходный;
4. балансовый.

Задание № 18

Зафиксированная в отчете об оценке итоговая величина стоимости недвижимости должна быть выражена:

1. диапазоном стоимостей и только в рублях;
2. одним числом и только в иностранной валюте;
3. одним числом и только в рублях;
4. одним числом и в рублях, и в иностранной валюте.

Задание № 19

Какие разновидности имеет стоимость в обмене?

1. рыночная, ликвидационная, налоговая, страховая, арендная;
2. рыночная, балансовая, залоговая, страховая, арендная;
3. рыночная, ликвидационная, залоговая, страховая, арендная;
4. рыночная, инвестиционная, замещения, страховая, арендная.

Задание № 20

Совокупность оценочных принципов, показателей,
критериев и методов оценки составляет ...

1. методологию оценки;
2. методику оценки;
3. технологию оценки;
4. систему оценки.

Задания открытого типа (типовые задания, ситуационные задачи)

Общие критерии оценивания

№ п/п	Процент правильных ответов	Оценка
1	86 % – 100 %	5 («отлично»)
2	70 % – 85 %	4 («хорошо»)
3	51 % – 69 %	3 (удовлетворительно)
4	50 % и менее	2 (неудовлетворительно)

Номер вопроса и проверка сформированной компетенции

№ вопроса	Код компетенции	№ вопроса	Код компетенции
1	ПК-1, ПК-11	21	ПК-1, ПК-11
2	ПК-1, ПК-11	22	ПК-1, ПК-11
3	ПК-1, ПК-11	23	ПК-1, ПК-11
4	ПК-1, ПК-11	24	ПК-1, ПК-11
5	ПК-1, ПК-11	25	ПК-1, ПК-11
6	ПК-1, ПК-11	26	ПК-1, ПК-11
7	ПК-1, ПК-11	27	ПК-1, ПК-11
8	ПК-1, ПК-11	28	ПК-1, ПК-11
9	ПК-1, ПК-11	29	ПК-1, ПК-11
10	ПК-1, ПК-11	30	ПК-1, ПК-11
11	ПК-1, ПК-11	31	ПК-1, ПК-11
12	ПК-1, ПК-11	32	ПК-1, ПК-11
13	ПК-1, ПК-11	33	ПК-1, ПК-11
14	ПК-1,	34	ПК-1,

	ПК-11		ПК-11
15	ПК-1, ПК-11	35	ПК-1, ПК-11
16	ПК-1, ПК-11		
17	ПК-1, ПК-11		
18	ПК-1, ПК-11		
19	ПК-1, ПК-11		
20	ПК-1, ПК-11		

Ключ ответов к заданиям открытого типа

№ вопроса	Верный ответ
1	<p>Решение задачи:</p> <p>Расчетные затраты на строительство аналогичного нового здания составят (восстановительная стоимость): $350 \text{ дол./кв. м} \times 2000 \text{ кв. м} = 700000 \text{ дол.}$ Остаточная восстановительная стоимость определяется мерой износа здания (остающейся частью общего срока жизненного цикла здания). При допущении линейной характеристики износа ОВС здания рассчитывается с помощью следующих соотношений: $\text{ОВС} = 700000 \times [(60 - 12) / 60] = 560000 \text{ дол.}$ Ответ: ОВС здания составляет 560000 дол.</p>
2	<p>Решение задачи:</p> <p>Считая, что оснащение «замещающей» больницы оптоволоконными средствами связи не является функционально необходимым при сравнении с оцениваемым объектом, а также считая динамику его износа линейной, получим следующее значение оценки остаточной стоимости замещения: $\text{СЗО} = (4500000 \text{ дол.} - 300000 \text{ дол.}) \times [(80 - 20) / 80] = 3150000 \text{ дол.}$ Ответ: СЗО больницы составляет 3150000 дол.</p>
3	<p>Решение задачи:</p> <p>Чистый годовой доход собственника производственно-технического центра будет складываться из поступлений арендной платы со всех занимаемых (90%) площадей за вычетом налоговых платежей и расходов на содержание, охрану и т.п.: $(20000 \text{ кв. м} \times 300 \text{ дол./кв. м} \times 90/100) - (600000 \text{ дол.} + 1200000 \text{ дол.}) = 3600000 \text{ дол.}$ Капитализированная стоимость будет определяться делением полученной величины чистого годового дохода на показатель доходности (не забудем привести его значение к безразмерной величине, разделив 12% на 100): $3600000 \text{ дол.} / 12/100 = 30000000 \text{ дол.}$ Ответ: оценка капитализированной стоимости составляет 30 млн. дол.</p>
4	<p>Решение задачи:</p> <p>Чистый годовой доход, не претерпев изменений, составит те же 3600000 дол. Капитализированная стоимость в новых условиях задачи составит:</p>

	<p>$3600000 \text{ дол.} / 18/100 = 20000000 \text{ дол.}$ Ответ: величина оцениваемой капитализированной стоимости составила 20 млн. дол., т.е., уменьшилась пропорционально, в 1,5 раза.</p>
5	<p>Решение задачи: Чистый годовой доход при новом значении ставки арендной платы составит: $(20000 \text{ кв. м} \times 200 \text{ дол./кв. м} \times 90/100) - (600000 \text{ дол.} + 1200000 \text{ дол.}) = 1800000 \text{ дол.}$ Значение оценки капитализированной стоимости составит при этом: $1800000 \text{ дол.} / 12/100 = 15000000 \text{ дол.}$ Ответ: величина оцениваемой капитализированной стоимости составила 15 млн. дол., т.е. уменьшилась в сравнении с исходным вариантом задачи в 2 раза.</p>
6	<p>Решение задачи: Оценка стоимости земельного участка: $2000 \text{ кв. м} \times 35 \text{ дол./кв. м} \times (1 + 10/100) = 77000 \text{ дол.}$ Остаточная восстановительная стоимость сооружения: $100 \text{ дол./куб. м} \times 3000 \text{ куб. м} \times (50 - 10)/50 = 240000 \text{ дол.}$ Тогда суммарная стоимость объекта (в соответствии с концепцией метода подрядчика) составит: $77000 \text{ дол.} + 240000 \text{ дол.} = 317000 \text{ дол.}$ Ответ: оценка стоимости единого объекта составит 317000 дол.</p>
7	<p>Решение задачи: Капитализированная стоимость (при арендных договорах, обеспечивающих арендные платежи как чистый доход собственника, и, например, при 90%-й сдаче помещений в аренду) составляет: $КС = 200 \text{ дол./кв. м} \times 1000 \text{ кв. м} \times 0,9 / 0,2 = 900000 \text{ дол.}$ Остаточная восстановительная стоимость (при линейной динамике износа): $ОВС = 750 \text{ дол./кв. м} \times 1000 \text{ кв. м} \times [(50 - 10)/50] = 600000 \text{ дол.}$ Тогда остаточная стоимость земельного участка составит: $ОСЗ = КС - ОВС = 900000 \text{ дол.} - 600000 \text{ дол.} = 300000 \text{ дол.}$ Ответ: $КС = 900000 \text{ дол.}$, $ОВС = 600000 \text{ дол.}$, $ОСЗ = 300000 \text{ дол.}$</p>
8	<p>Решение задачи: Вариант 1 Согласно формуле сложного процента совокупные кредитные долги предпринимателя к концу договорного периода составят: $100000 \text{ дол.} \times (1 + 10/100) = 121000 \text{ дол.}$ Как видно, эта расчетная сумма кредитного долга превышает ожидаемую выручку от продажи объекта на величину: $121000 \text{ дол.} - 120000 \text{ дол.} = 1000 \text{ дол.}$ Таким образом, предприниматель не сумеет в полном объеме выполнить свои обязательства по возврату кредита и процентов за кредит; в результате его долг будет оцениваться в 1000 дол. То есть предполагаемая сделка в названных условиях нецелесообразна. Решение проблемы для предпринимателя (при жесткой позиции кредитодателя относительно процентной ставки за кредит) будет связано, например, с поиском путей экономии затрат на приобретение и развитие объекта (для снижения объема запрашиваемого кредита), а также с поиском путей повышения продажной цены объекта (в частности, за счет применения более совершенных маркетинговых средств). Вариант 2</p>

	<p>Прodelайте самостоятельные расчеты, используя идеи дисконтирования известного по условиям задачи будущего дохода от продажи объекта, равного 120000 дол. Напомним, что для этого следует умножить значение этого ожидаемого дохода на коэффициент дисконта $[1/(1 + k)]$ во второй степени. То есть следует расчетным путем убедиться, что дисконтированная сумма дохода окажется меньше значения запрашиваемого кредита в 100000 дол. Это и будет означать, что предполагаемая сделка неэффективна, убыточна для предпринимателя.</p>
9	<p>Решение задачи:</p> <p>Для оценки эффективности предпринимаемого проекта составим баланс расходов и доходов предпринимателя, дисконтированный к текущему времени.</p> <p>Расходы производятся непосредственно в начальный период, поэтому они целиком включаются в состав отрицательной части составляемого баланса. Таким образом, затратная часть баланса составляет 1000000 дол.</p> <p>Дисконтированные доходы предпринимателя включают:</p> <p>1) доходы от арендного бизнеса (для определенности допустим, что они поступают в виде авансовых платежей в начале каждого года). Таким образом, арендные доходы составят следующую сумму: 200000 дол. (так как поступившие согласно условиям арендного договора в начале первого года платежи не дисконтируются) плюс дисконтированное значение арендной платы в начале второго года:</p> $200000 \text{ дол.} \times (1/(1 + 25/100)) = 160000 \text{ дол.}$ <p>То есть совокупный поток арендных доходов, дисконтированный к настоящему времени, составит:</p> $200000 \text{ дол.} + 160000 \text{ дол.} = 360000 \text{ дол.};$ <p>2) доходы от продажи объекта в конце запланированного периода. Ожидаемая через два года выручка в 1300000 дол., дисконтированная к текущему времени, составит:</p> $1300000 \text{ дол.} \times (1 / (1 + 0,25)(1 + 0,25)) = 832000 \text{ дол.}$ <p>В результате дисконтированный к начальному периоду времени доход предпринимателя составит:</p> $360000 \text{ дол.} + 832000 \text{ дол.} = 1192000 \text{ дол.}$ <p>Таким образом, оценка предпринимаемого проекта с изначальными затратами в 1000000 дол. показывает его эффективность $((1192000 \text{ дол.} - 1000000 \text{ дол.}) / 1000000 \text{ дол.})$, обеспечивающую рентабельность производимых затрат 19,2%.</p> <p>Заметим, что если бы условия арендных договоров носили бы иной характер, например с оплатой в конце каждого года, то рентабельность проекта снизилась бы до величины в 11,2%. Действительно, в изменившихся условиях дисконтированные арендные доходы составили бы величину $200000 \text{ дол.} / 1,25 + 200000 \text{ дол.} / 1,25 / 1,25 = 288000 \text{ дол.}$, а совокупный дисконтированный доход достиг бы только величины 1120000 дол.</p>
10	<p>Решение задачи:</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Затраты на развитие: $B = 3000 \text{ кв. м} \times 500 \text{ дол. /кв. м} = 1500000 \text{ дол.}$ 2. Оценка стоимости завершеного развития — по аналогии: $A = 3000 \text{ кв. м} / 2700 \text{ кв. м} \times 1350000 \text{ дол.} = 1500000 \text{ дол.}$ 3. Оценка допустимых затрат D на приобретение права аренды земельного участка методом остатка: $D = A - B;$ $D = 1500000 \text{ дол.} - 1500000 \text{ дол.} = 0.$

	<p>Ответ: по условиям задачи застройщик не может выделить никаких средств ($D = 0$) на приобретение права аренды данного земельного участка.</p>
11	<p>Решение задачи:</p> <p>1. Доход, приносимый от сдачи офисных помещений в аренду: $10000 \text{ кв. м} \times 600 \text{ дол./кв. м} = 6 \text{ млн. дол.}$</p> <p>2. Прибыль = доход от аренды минус совокупные затраты на содержание и земельный налог: $6 \text{ млн. дол.} - 2 \text{ млн. дол.} - 1000 \text{ дол.} \times 10000 \text{ дол./10} = 3 \text{ млн. дол.}$ Налогооблагаемая площадь земельного участка определяется из условия задачи как площадь здания в плане, т.е. $10000 \text{ кв. м} / 10 \text{ (этажей)} = 1000 \text{ кв. м.}$</p> <p>3. Оценка стоимости производится через алгоритм капитализации прибыли: $3 \text{ млн. дол.} / 0,1 \text{ (показатель доходности данного бизнеса)} = 30 \text{ млн. дол.}$</p> <p>Ответ: ожидаемая стоимость здания составит 30 млн. дол.</p>
12	<p>Решение задачи:</p> <p>1. Согласно рыночной информации об объекте-аналоге (площадью $16 \times 5 \text{ м}$) возможно рассчитывать на сдачу магазина в субаренду за следующую сумму: $(15 \times 6) / (16 \times 5) \times 32000 = 36000 \text{ дол.}$ Тогда прибыль арендатора V составит: $36000 \text{ дол.} - 25000 \text{ дол.} = 11000 \text{ дол.}$</p> <p>2. Капитализированная стоимость бизнеса составит (по результатам использования алгоритма капитализации прибыли): для собственника W: $A_w = 25000 \text{ дол.} / 0,1 = 250000 \text{ дол.}$ для арендатора V: $A_v = 11000 \text{ дол.} / 0,1 = 110000 \text{ дол.}$</p> <p>Ответ: ожидаемая годовая прибыль арендатора K составит 11000 дол.; стоимость бизнеса A_w для собственника W составит 250000 дол., бизнеса A_v для собственника V — 110000 дол.</p>
13	<p>Решение задачи:</p> <p>Этап А. Рыночная стоимость существующего здания вычисляется по доходности объекта. Доход D составляет: $D = 1000 \text{ кв. м} \times 25 \text{ дол./кв. м} = 25000 \text{ дол.}$ Ставка доходности k: $k = 0,1 \text{ (при 10\%)}$. Рыночная стоимость, следуя алгоритму капитализации, составит: $RCC = D / k$ $RCC = 25000 \text{ дол.} / 0,1 = 250000 \text{ дол.}$ Некоторые оценщики добавляют к оценке рыночной стоимости RCC затраты на стоимость работы оценщика (как нормативную наценку) В ряде случаев эту информацию представляют отдельно.</p> <p>Этап Б. Необходимо распределить вычисленную оценку рыночной стоимости RCC между остаточной стоимостью земельного участка (ОСЗ) и амортизируемой стоимостью здания (остаточной восстановительной стоимостью — ОВС).</p> <p>Поскольку информация о стоимости земельного участка отсутствует, необходимо использовать метод остаточной стоимости.</p> <p>Последовательность расчетов включает следующие действия:</p>

	<p>1) расчет прямых затрат на строительство. $V = [1000 \text{ кв. м} + 10\% \text{ (норматив для учета увеличения площади строящегося здания, например за счет сложного профиля)}] \times \times [\text{удельные затраты на 1 кв. м} = 250 \text{ дол.}]$:</p> <p>$V = 1100 \text{ кв. м} \times 250 \text{ дол./кв. м.} = 275000 \text{ дол.}$;</p> <p>2) предположим, что амортизация начисляется по линейному принципу. Тогда для получения значения остаточной восстановительной стоимости (ОВС) полученное значение стоимости по строительным затратам $V = 275000 \text{ дол.}$ уменьшается пропорционально доле оставшихся лет жизненного цикла (т.е. в следующей пропорции: $50 \text{ лет} \text{ — } 15 \text{ лет}/50 \text{ лет.}$ В результате: $ОВС = 35 / 50 \times 275000 \text{ дол.} = 192500 \text{ дол.}$;</p> <p>3) Остаточная стоимость земельного участка (ОЗС) равна: $ОЗС = РСС - ОВС.$ $ОЗС = 250000 \text{ дол.} - 192500 \text{ дол.} = 57500 \text{ дол.}$ Эти цифры $ОВС = 192500 \text{ дол.}$ и $ОЗС = 57500 \text{ дол.}$ должны быть включены в финансовую отчетность по оценке после согласования результатов между клиентом и оценщиком.</p> <p>Этап В: Должна также рассчитываться и оценка объекта с учетом возможностей его альтернативного развития. Последовательность расчетов включает следующие действия:</p> <p>1) производится оценка рыночной стоимости объекта по данным о доходности альтернативного развития здания Оценка проводится методом капитализации: $Д = 2000 \text{ кв. м} \times 40 \text{ дол./кв. м} = 80000 \text{ дол.}$ При ставке $k = 0,1$ (доходность 10%) оценка рыночной стоимости после развития составит: $РСР = ДМ,$ $РСР = 80000 \text{ дол.}/0,1 = 800000 \text{ дол.}$</p> <p>2) вычитаются суммарные затраты на данное развитие (СЗР), включая: затраты на снос (например 10000 дол.) + затраты на новое строительство (с учетом 10%-й добавки строительных объемов): $2200 \text{ кв. м} \times 250 \text{ дол./кв. м} = 550000 \text{ дол.}$ + оплата услуг оценщика и др. (как правило, до 3% от РСР, т.е. $800000 \text{ дол.} \times 0,03 = 24000 \text{ дол.}$ + доход застройщика (например 10% от РСР или $800000 \text{ дол.} \times 0,1 = 80000 \text{ дол.}$).</p> <p>Таким образом: $СЗР = 10000 \text{ дол.} + 550000 \text{ дол.} + 24000 \text{ дол.} + 80000 \text{ дол.} = 664000 \text{ дол.}$ Тогда остаток (ОСТ) составит: $ОСТ = РСР - СЗР,$ $800000 \text{ дол.} - 664000 \text{ дол.} = 136000 \text{ дол.}$;</p> <p>3) вычитаются затраты на приобретение (типа нормативных оценок затрат на оформление договоров и т.п., например, в размере 4% от величины ОСТ, а также стоимость оплаты кредита при приобретении участка (например до 12% от величины ОСТ).</p> <p>Таким образом, в итоге мы получаем оценочную стоимость земли (ОСЗ), определенную методом остатка и учитывающую затраты на приобретение: $ОСЗ = ОСТ \times (100\% - (4\% + 12\%)) / 100\% = 114240 \text{ дол.}$ Эта оценка стоимости земельного участка, исчисленная с учетом</p>
--	---

	<p>альтернативных путей использования (т.е. ОСЗ = 114240 дол.), и оценка рыночной стоимости завершеного развитием самого объекта (т.е. РСР — 800000 дол.) также должны быть включены в отчетный доклад оценщика.</p> <p>Ответ: РСС = 250000 дол., ОВС = 192500 дол., ОЗС = 57500 дол., РСР = 800000 дол., ОСЗ = 114240 дол.</p>
14	<p>Решение задачи:</p> <p>Необходимо оценить стоимость бизнеса по покупке и держанию облигации. Доходы с этого бизнеса прогнозируются как фиксированные:</p> <p>(а) по завершении каждого года t - купонный доход в процентах от номинальной стоимости облигации ($A_t = V_{ном} \times i_{ном}$);</p> <p>(б) по истечении срока облигации - погашение ее по номинальной стоимости ($A_t = V_{ном} \times i_{ном} + V_{ном}$)</p> <p>В качестве ставки дисконта может быть взята сопоставимая по рискам ставка дохода по государственным облигациям (также безрисковая; муниципальные облигации гарантированы местными налогами, государственные облигации - федеральными налогами): $R = 0,18$.</p> <p>На конкурентных рынках стоимость Π бизнеса (здесь - муниципальной облигации) стремится к остаточной текущей стоимости ожидаемых с него доходов. Следовательно:</p> $\Pi = PV_{ост} = \frac{\sum A_t}{(1+R)^t} = \frac{100 \cdot 0,2}{(1+0,18)} + \frac{(100 \cdot 0,2 + 100)}{(1+0,18)^2} = 103,13 \text{ (руб.)}$ <p>Ответ: рыночная стоимость предполагаемой для публичного обращения муниципальной облигации составляет 103, 13 руб.</p>
15	<p>Решение задачи:</p> <p>На конкурентном рынке рыночная стоимость любого бизнеса - в том числе по держанию облигации - стремится к текущей стоимости ожидаемых с него доходов. С учетом фиксированных по облигации доходов ($A_1 = 100 \times 0,15$; $A_2 = 100 \times 0,15 + 100$), следовательно:</p> $93 = \sum_{t=1}^{n=2} \frac{A_t}{(1+R)^t} = \frac{100 \cdot 0,15}{(1+i)} + \frac{(100 \cdot 0,15 + 100)}{(1+i)^2}$ <p>При том, что чистая текущая стоимость инвестиции по покупке облигации на конкурентном рынке также стремится к нулю, фактическая ставка дохода с этого приобретаемого бизнеса стремится к минимально требуемой с него доходности, т.е. оказывается равной ставке дисконта i, которая должна была бы применяться для расчета текущей стоимости ожидаемых с бизнеса доходов, одновременно равняющейся в данной ситуации наблюдаемой рыночной стоимости облигации.</p> <p>Таким образом, решение приведенной задачи сводится к вычислению из сформулированного выше уравнения неизвестной величины i.</p> <p>$i = 0,199$ (19,9%) вычислено из уравнения $i^2 + 1,86i + 0,24 = 0$ (уравнение получено из исходного приведенного выше равенства).</p> <p>Ответ: фактическая ставка дохода по этой облигации составляет 19,9 %.</p>
16	<p>Решение задачи:</p> <p>Норма дохода (ставка дисконта), судя по приведенным исходным данным, должна определяться согласно модели оценки капитальных активов. Номинальная без рисковая ставка дохода R при этом может быть вычислена по формуле Фишера:</p>

	$R = r + s + r \times s = 0,03 + 0,10 + 0,03 \cdot 0,10 = 0,133.$ <p>Коэффициент «бета» - исходя из его экономического смысла как меры относительного размера колеблемости дохода с рубля, вложенного в оцениваемый бизнес по сравнению с колеблемостью дохода с рубля вложений в любой бизнес на фондовом рынке в целом - может быть здесь определен (на основе ограниченной, как и в реальной жизни, информации) отношением амплитуды колебаний за прошедший период доходности с акций компании к амплитуде колебаний среднерыночной доходности на всем фондовом рынке, т. е.: $(3 \text{ == } 5\% / 2\% = 2,5$. В итоге искомая норма дохода согласно модели оценки капитальных активов оказывается равной:</p> $i = R + \beta (R_m - R) + \Omega_1 + \Omega_2 + \Omega_3 =$ $= 0,133 + 2,5(0,20 - 0,133) + (5/6) \cdot 0,133 = 0,411 (41,1\%).$ <p>Из дополнительных премий Ω выше задействована только поправка на закрытый характер оцениваемой компании (так как рассматриваемое предприятие, согласно условиям задачи, действительно является закрытым). Дополнительная премия за инвестирование в малый бизнес не сделана, так как численность занятых в фирме превышает предельное для малого бизнеса количество занятых (200). Страновой риск для отечественного резидента уже косвенно учтен в размере рыночной премии за риск $(R_m - R)$ и в уровне самой «безрисковой ставки дохода» R.</p> <p>Ответ: норма дохода для инвестиций составляет 41,1 %.</p>
17	<p>Решение задачи:</p> <p>Норма дохода, предъявляемая к доходам от того же (и с той же мерой риска) бизнеса, который предприятие уже «умеет делать», может быть принята на уровне среднего дохода с ранее инвестированного в данный бизнес капитала. При этом достигнутый показатель «Доход на инвестированный капитал» желательно рассчитывать применительно к средствам, действительно потраченным на приобретение нужного для оцениваемого бизнеса имущества. Эти средства отражаются фактической стоимостью покупки соответствующего имущества, по которой имущество ставится на баланс предприятия.</p> <p>Таким образом, норма дохода в данном случае может быть рассчитана как:</p> $i = 380\,000 / 2\,300\,000 - 0,165 (16,5\%).$ <p>Ответ: можно применить ставку 16,5%.</p>
18	<p>Решение задачи:</p> <p>1. Согласно модели Гордона, прогнозная остаточная стоимость предприятия на конец четвертого года равна (на основе величины денежного потока, планируемого на пятый год, который явится первым годом, когда все заработанные предприятием средства могут быть с него изъяты новым владельцем, покупающим предприятие по цене C_1 в течение четвертого года):</p> $C_1 = 100\,000 \times (1 + 0,03) / (0,25 - 0,03) = 468\,181,8 \text{ (руб.)}$ <p>2. Текущий эквивалент этой величины (текущая стоимость данного дохода, возможного от перепродажи предприятия через четыре года), который и является максимально допустимой ценой C_0 за предприятие в настоящее время для инвестора, собирающегося его перепродать через четыре года, представляет собой результат дисконтирования вероятной цены C_1 на четыре года «назад» во времени:</p> $C_0 = 468\,181,8 / (1 + 0,25)^4 = 192\,667,0 \text{ (руб.)}$

19	<p>Ответ: 192 667,0 (руб.).</p> <p>Решение задачи:</p> <p>Интерпретация исходных данных в принятых выше в тексте обозначениях и терминах.</p> <p>Мультипликатор «Цена/Прибыль» взят здесь с фондового рынка применительно к прибыли после налогообложения. Поэтому адекватной ему базой в показателях анализируемого предприятия должна служить ожидаемая балансовая прибыль, уменьшенная на планируемые процентные выплаты и платежи по налогу на прибыль:</p> <p>Планируемая прибыль после налогообложения = Балансовая прибыль (за вычетом налога на имущество и других обязательных платежей и сборов, взимаемых с прибыли) - Процентные платежи - Налог на прибыль (равен планируемой после процентных платежей прибыли, помноженной на ожидаемую ставку налога с прибыли) = $(20 - 5) - (20 - 5) * 0,34 = 9,9$ (млн. руб.).</p> <p>Мультипликатор «Цена/Балансовая стоимость» на фондовом рынке принято исчислять по чистой (за вычетом долгосрочной задолженности) балансовой стоимости аналогичных предприятий. Следовательно, использовать его к рассматриваемому предприятию следует также применительно к его планируемой чистой балансовой стоимости:</p> <p>Ожидаемая чистая балансовая стоимость = Планируемая балансовая стоимость - Ожидаемая [непогашенная] задолженность = $110 - 15 = 95$ (млн. руб.).</p> <p>Весовые коэффициенты для расчета средневзвешенной (из оценок по мультипликаторам «Цена/Прибыль» и «Цена/Балансовая стоимость») ожидаемой стоимости предприятия: $k_{ц/п} = 0,85$; $k_{ц/б} = 0,15$; требуется оценить наиболее вероятную будущую стоимость создаваемого предприятия (V); (комментарий: придание соотношению «Цена/Балансовая стоимость», если оно будет переноситься с одной компании на другую, гораздо меньшего коэффициента доверия, является обычно вполне закономерным, так как на практике очень трудно проверить, по всем ли наиболее дорогостоящим видам сходных активов компания-аналог применяет те же методы амортизации, что и оцениваемое предприятие).</p> <p>Расчет:</p> <p>$V = \text{«Планируемая прибыль после налогообложения»} * \text{«Мультипликатор «Цена/Прибыль»} * k_{ц/п} + \text{«Ожидаемая чистая балансовая стоимость»} * \text{«Мультипликатор «Цена/Балансовая стоимость»} * k_{ц/б} = 9,9 * 0,85 + 95,0 * 0,15 = 74,267$ (млн. руб.).</p> <p>Ответ: 74,267 млн. руб.</p>
20	<p>Решение задачи:</p> <p>1. При упрощенном применении метода накопления активов следует сравнить увеличение рыночной стоимости активов предприятия после взятия им кредита с увеличением задолженности предприятия. Рыночная стоимость приобретенного по рыночной цене на 8 млн. руб. оборудования сразу после его покупки, когда не успевают сказаться ни один из видов износа оборудования, равняется тоже 8 млн. руб. Оставшиеся от кредита 2 млн. руб. на момент оценки являются «живыми деньгами», и их рыночная стоимость тоже равняется 2 млн. руб. В итоге рыночная стоимость активов в данном случае возросла на 10 млн. руб. На эту же сумму увеличилась и задолженность предприятия. Следовательно, упрощенный вариант метода накопления активов приводит к выводу: стоимость предприятия сразу после взятия кредита не изменилась и по-прежнему составляет 100 млн. руб.</p>

2. С учетом корректировки кредиторской задолженности при перерасчете ее номинальной суммы на текущую стоимость платежей по обслуживанию кредита и его погашения увеличение рыночной стоимости кредиторской задолженности, которая уменьшает стоимость предприятия, может быть оценено следующим образом.

Конечно, было бы разумно попытаться прямо рассчитать текущую стоимость указанных выше платежей. Однако для этого в задаче не хватает исходных данных, касающихся ставки дисконта, по которой следует дисконтировать процентные платежи и погашение кредита.

В этой ситуации допустимо предположить, что если предприятие брало кредит на конкурентном рынке банковских кредитов, то, как это бывает на конкурентных рынках, чистая текущая стоимость инвестиционного проекта продавца то-вара (проекта по поставке товара - в данном случае заемных средств) стремится к нулю ($NPV_{\text{кред}} \rightarrow 0$). Это означает, что денежные потоки кредитора выглядят так, что его инвестиция в 10 млн. руб. уравнивается такой же по величине текущей стоимостью поступлений по обслуживанию и погашению кредита:

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

Но нетрудно заметить, что численно поступления кредитора по обслуживанию и погашению кредита равны тем же платежам заемщика. Следовательно, в этой ситуации текущая стоимость указанных платежей равна также 10 млн. руб. Иначе говоря, - применительно к конкурентным кредитным рынкам (если предприятия, например, находятся в Москве или Петербурге, где конкуренция среди многочисленных банков за право заработать на предоставлении кредитов действительно сильна) - увеличение рыночной стоимости активов оцениваемого предприятия в момент, когда оно еще не успело как-либо явно неэффективно или особенно эффективно использовать полученные кредитные ресурсы, уравнивается увеличением текущей стоимости будущих платежей по обслуживанию и погашению его возросшей кредиторской задолженности. Таким образом, правильный ответ в задаче предполагает, что рыночная стоимость предприятия не изменилась и осталась на уровне 100 млн. руб.

Ответ: рыночная стоимость предприятия не изменилась и осталась на уровне 100 млн. руб.

21

Решение задачи:

1. Оценка совокупности нематериальных активов («гудвил») предприятия (НМА*) может быть осуществлена согласно алгоритму:

Алгоритм оценки совокупности нематериальных активов:

$$k_{\text{отр}} = \frac{\Pi}{\text{ЧМА}} = \frac{\Pi}{\text{СК}_{\text{мат}}} = 0,15$$

↓

$$\Pi_{\text{ож}} = \text{ЧМА}_{\text{ок}}^* \cdot k_{\text{отр}} = 200 \cdot 0,15 = 30 \text{ (млн руб.)}$$

↓

$$\Pi_{\text{изб}} = \text{ПК}_{\text{ок}} - \Pi_{\text{ож}} = 35 - 30 = 5 \text{ (млн руб.)}$$

↓

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

2. Общая оценочная стоимость предприятия, представленная как сумма рыночной стоимости его материальных и всех нематериальных активов, тогда

	<p>оказывается равной: $200 + 20 = 220$ (млн. руб.).</p> <p>Ответ: стоимость «гудвила» составляет 20 млн. руб., суммарная рыночная стоимость предприятия равна 220 млн. руб.</p>
22	<p>Решение задачи:</p> <p>1) Фактор S_5 фонда возмещения единицы погашения кредита через 5 лет при ставке депозита в 15% (см. функцию 3 из таблицы шести функций сложного процента для ставки процента в 15%) составляет 0,148;</p> <p>2) взнос xg на фонд возмещения 200 ден. ед. задолженности через пять лет при ставке депозита в 15% тогда равен $0,148 \times 200 = 29,6$ ден. ед.;</p> <p>3) в первый год остаточного периода бизнеса потребный вспомогательный кредит (на 5 лет), следовательно, будет необходим в размере 100 ден. ед. (чтобы компенсировать равный этой величине отрицательный вклад бизнеса в остаток средств на счете предприятия) плюс 29,6 ден. ед. (чтобы изыскать средства на сохранение взноса xg), т. е. задолженность в 200 ден. ед., подлежащая погашению через пять лет, увеличится на $100 + 29,6 = 129,6$ ден. ед. (z_1);</p> <p>4) тогда общий взнос u_1 на фонд возмещения этой увеличенной задолженности окажется равным величине xg, т. е. 29,6 ден. ед.;</p> <p>5) во второй год остаточного периода бизнеса потребный вспомогательный кредит (на пять лет) будет необходим в размере 150 ден. ед. (чтобы компенсировать равный этой величине отрицательный вклад бизнеса в остаток средств на счете предприятия) плюс $S_5-1 \times z_1 = 0,200 \times 129,6 = 25,9$ ден. ед. (чтобы изыскать средства на накопление суммы, которая позволит погасить через пять лет уже увеличившуюся за первый год задолженность) плюс сумма процентного платежа по ранее взятому вспомогательному кредиту $129,6 \times 0,21 = 27,2$ ден. ед.; иначе говоря, общий размер дополнительного вспомогательного кредита z_2 оказывается равным $150 + 25,9 + 27,2 = 203,1$ ден. ед., т. е. задолженность, подлежащая погашению через пять лет, увеличится еще на 203,1 ден. ед.;</p> <p>6) в таком случае общий взнос u_2 на фонд возмещения всей увеличившейся задолженности окажется равным сумме $(xg + S_5-1 \times z_1) = 29,6 + 0,200 \times 129,6 = 55,5$ ден. ед.;</p> <p>7) общий взнос u_3 в следующем, третьем году бизнеса (тогда уже не нужно будет брать дополнительной вспомогательный кредит, так как в этом году ожидаемый денежный поток по бизнесу положителен) может быть рассчитан так:</p> $(xg + S_5-1 \times z_1 + S_5-2 \times z_2) = 29,6 + 0,200 \times 129,6 + 0,288 \times 203,1 = 114,4 \text{ ден. ед.};$ <p>8) с учетом необходимости платить проценты по кредиту ($z_1 = 129,6$) начиная со второго года и по кредиту ($z_2 = 203,1$) взнос u_2 увеличивается на $129,6 \times 0,21 = 27,2$ ден. ед., а взносы u_t во все последующие периоды увеличиваются с уровня u_2 еще на $203,1 \times 0,21 = 42,7$ ден. ед.; тогда: $u_2 = 82,7$; $u_3 = u_4 = u_5 = 125,4$; взнос u_2 уже заложен в сумме дополнительно привлекаемого кредита z_2; взносы же в периоды начиная с третьего года следует вычитать из денежных потоков оцениваемого бизнеса.</p> <p>Обеспечение финансовой автономности рассматриваемого бизнеса, таким образом, можно представить на следующей схеме.</p>

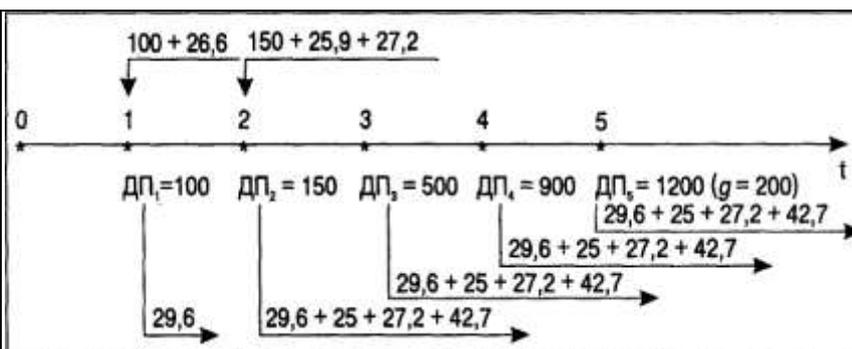


Схема. Обеспечение финансовой автономности бизнеса методом увеличивающегося отвлечения средств на банковский депозит

Откорректированная оценка бизнеса с учетом его рассмотренного финансового обеспечения тогда может быть выражена следующим образом:

$$\begin{aligned}
 (PV_{\text{ост}})_{\text{фин. авт}} &= 0 \left(\frac{1}{1+0,21} \right) + 0 \left[\frac{1}{(1+0,21)} \right]^2 + \\
 &+ (500 - 125,4) \left[\frac{1}{(1+0,21)} \right]^3 + (900 - 125,4) \left[\frac{1}{(1+0,21)} \right]^4 + (1000 + \\
 &+ 200 - 125,4) \left[\frac{1}{(1+0,21)} \right]^5 = 0 + 0 + 211,3 + 361,0 + 413,7 = 986,0 \text{ (ден. ед.)}.
 \end{aligned}$$

Ответ: стоимость бизнеса составила 986,0 ден.ед.

23

Решение задачи:

Во-первых, опираться в расчете надо на возможную выручку при быстрой распродаже складского запаса, т. е. на сумму в 6000 руб. Во-вторых, к оценке вероятной выручки от распродажи внутрипроизводственные расчеты себестоимости никакого отношения не имеют. В то же время то обстоятельство, что на складе фактически находится 4% скрытого брака, означает невозможность его продать либо необходимость возвращать деньги при возврате бракованных изделий.

Следовательно, в суммарно ликвидационной стоимости предприятия нужно будет учитывать лишь величину, составляющую $6000 \times (1 - 0,04) = 5760$ (руб.).

Ответ: в суммарно ликвидационной стоимости предприятия нужно будет учитывать величину, составляющую $6000 \times (1 - 0,04) = 5760$ руб.

24

Решение задачи:

1. До выявления на фондовом рынке непосредственно наблюдаемой рыночной цены компании, которая учитывала бы широко объявленные финансово-вые результаты, можно попытаться оценить ее вероятную величину Ц согласно модели Гордона; для этого необходимо рассчитать (применительно к прибылям 2008 г. как начального года в остаточном периоде бизнеса; прибыли здесь будут использоваться вместо денежных потоков как более грубый измеритель чистых доходов предприятия):

$C = Pd / (i - d)$, где:

Pd - денежный поток в постпрогнозный период;

d - долгосрочные (стабилизированные) темпы роста денежного потока;

i - ставка дисконта.

Из сравнения прибылей за 2007 и 2008 годы темп роста равен:

	$d = (79\,000\,000 - 77\,000\,000) / 77\,000\,000 = 0,026$ $Ц (\text{вероятная}) = 79\,000\,000 / (0,15 - 0,026) = 637\,096\,774 \text{ руб.}$ <p>2. Коэффициент «Цена/Прибыль» на рассматриваемый момент времени и рассчитываемый по текущей (в данном случае пока оценочной) цене 100% акций компании, соотнесенной с прибылью за последний заверченный финансовый период, оказывается равен:</p> $\text{Коэффициент} = \text{Цена (вероятная)} / \text{Прибыль компании за 2022 год}$ $\text{Коэффициент} = 637\,096\,774 / 77\,000\,000 = 8,27$ <p>Ответ: ожидаемый коэффициент Цена/Прибыль для открытой компании «Икс» составит 8,27.</p>
25	<p>Решение задачи:</p> <p>В соответствии с моделью капитальных активов (CAPM) ставка дисконтирования находится по формуле:</p> $R = R_f + \beta \times (R_m - R_f) + S_1 + S_2, \text{ где:}$ <p>R — ставка дисконта; R_f — безрисковая ставка; β — коэффициент «бета»; R_m — общая доходность рынка в целом; S₁ — премия для малых компаний; S₂ — премия за риск инвестиций в конкретную компанию;</p> $R = 0,1 + 1,2 \times (0,18 - 0,1) + 0,03 + 0,02 = 0,246 \text{ или } 24,6\%$ <p>Ответ: ставка дисконта, определенная по модели оценки капитальных активов составила 24,6%.</p>
26	<p>Решение задачи:</p> <p>В соответствии с моделью Гордона стоимость предприятия в постпрогнозный год определяется по формуле:</p> $\text{Vост} = \text{Дпост} / (R - g), \text{ где:}$ <p>Vост — стоимость компании в постпрогнозный период; Дпост — денежный поток в первый год постпрогнозного периода; g — долгосрочные темпы роста денежного потока; R — ставка дисконтирования.</p> $\text{Vост} = 3750 / (0,28 - 0,03) = 15\,000 \text{ тыс. руб.}$ <p>Ответ: таким образом, стоимость предприятия в постпрогнозный период составляет 15 000 тыс. рублей.</p>
27	<p>Решение задачи:</p> <p>Стоимость привилегированной акции определим по формуле:</p> $PV = D / R, \text{ где:}$ <p>PV — текущая стоимость привилегированной акции; D — объявленный уровень дивидендов; R — требуемая норма прибыли.</p> $PV = 150 / 0,18 = 833,3 \text{ руб.}$ <p>Следовательно, стоимость пакета привилегированных акций составит: 833,3 руб./шт. * 75 шт. = 62 497,5 руб.</p> <p>Ответ: таким образом, стоимость пакета привилегированных акций составила 62 497,5 рублей.</p>
28	<p>Решение задачи:</p> <p>При упрощенном применении метода накопления активов следует сравнить увеличение рыночной стоимости активов предприятия после взятия им кредита с увеличением задолженности предприятия. Рыночная стоимость приобретенного по рыночной цене на 8 млн. руб. оборудования сразу после его покупки, когда не успевает сказаться ни один из видов износа оборудования, равняется тоже 8 млн. руб. Оставшиеся от кредита 2 млн. руб.</p>

	<p>на момент оценки являются «живыми деньгами», и их рыночная стоимость тоже равняется 2 млн. руб. В итоге рыночная стоимость активов в данном случае возросла на 10 млн. руб. На эту же сумму увеличилась и задолженность предприятия. Следовательно, упрощенный вариант метода накопления активов приводит к выводу: стоимость предприятия сразу после взятия кредита не изменилась и по-прежнему составляет 200 млн. руб.</p> <p>С учетом корректировки кредиторской задолженности при перерасчете ее номинальной суммы на текущую стоимость платежей по обслуживанию кредита и его погашения увеличение рыночной стоимости кредиторской задолженности, которая уменьшает стоимость предприятия, может быть оценено следующим образом.</p> <p>Конечно, было бы разумно попытаться прямо рассчитать текущую стоимость указанных выше платежей. Однако для этого в задаче не хватает исходных данных, касающихся ставки дисконта, по которой следует дисконтировать процентные платежи и погашение кредита. В этой ситуации допустимо предположить, что если предприятие брало кредит на конкурентном рынке банковских кредитов, то, как это бывает на конкурентных рынках, чистая текущая стоимость инвестиционного проекта продавца товара (проекта по поставке товара - в данном случае заемных средств) стремится к нулю. Это означает, что денежные потоки кредитора выглядят так, что его инвестиция в 10 млн. руб. уравнивается такой же по величине текущей стоимостью поступлений по обслуживанию и погашению кредита.</p> <p>Но нетрудно заметить, что численно поступления кредитора по обслуживанию и погашению кредита равны тем же платежам заемщика. Следовательно, в этой ситуации текущая стоимость указанных платежей равна также 10 млн. руб.</p> <p>Иначе говоря, - применительно к конкурентным кредитным рынкам (если предприятия, например, находятся в Москве или Петербурге, где конкуренция среди многочисленных банков за право заработать на предоставлении кредитов действительно сильна) - увеличение рыночной стоимости активов оцениваемого предприятия в момент, когда оно еще не успело как-либо явно неэффективно или особенно эффективно использовать полученные кредитные ресурсы, уравнивается увеличением текущей стоимости будущих платежей по обслуживанию и погашению его возросшей кредиторской задолженности.</p> <p>Таким образом, правильный ответ в задаче предполагает, что рыночная стоимость предприятия не изменилась и осталась на уровне 200 млн. руб.</p> <p>Ответ: рыночная стоимость предприятия не изменилась и осталась на уровне 200 млн. руб.</p>
29	<p style="text-align: center;">Решение задачи:</p> <p>Норма дохода, предъявляемая к доходам от того же (и с той же мерой риска) бизнеса, который предприятие уже занимается, может быть принята на уровне среднего дохода с ранее инвестированного в данный бизнес капитала. При этом достигнутый показатель «доход на инвестированный капитал» желательно рассчитывать применительно к средствам, действительно потраченным на приобретение нужного для оцениваемого бизнеса имущества. Эти средства отражаются фактической стоимостью покупки соответствующего имущества, по которой имущество ставится на баланс предприятия.</p> <p>Таким образом, норма дохода в данном случае рассчитывается как:</p> $i = 380\,000 / 2\,300\,000 = 0,165 \text{ (16,5\%)}$

	<p>Ответ: ставка дисконта равна 16,5%.</p>
30	<p>Решение задачи:</p> <p>1. Согласно модели Гордона, прогнозная остаточная стоимость предприятия на конец четвертого года равна (на основе величины денежного потока, планируемого на пятый год, который явится первым годом, когда все заработанные предприятием средства могут быть с него изъяты новым владельцем, покупающим предприятие по цене (Ц) в течение четвертого года): $Ц = 100\ 000 \cdot (1+0,03)/(0,25 - 0,03) = 468\ 181,8 \text{ руб.}$</p> <p>2. Текущий эквивалент этой величины (текущая стоимость данного дохода, возможного от перепродажи предприятия через четыре года), который и является максимально допустимой ценой Ц0 за предприятие в настоящее время для инвестора, собирающегося его перепродать через четыре года, представляет собой результат дисконтирования вероятной цены (Ц) на четыре года «назад» во времени: $Ц_0 = 468\ 181,8/(1+0,25)^4 = 192\ 667,0 \text{ руб.}$ Ответ: 192 667,0 руб.</p>
31	<p>Решение задачи:</p> <p>Рассчитаем среднюю стоимость капитала. Среднее арифметическое: $(10\% + 20\%)/2 = 15\%$ Средневзвешенное (WACC): $(0,1 \cdot 10\% + 0,9 \cdot 20\%) = 19\%$ Ответ: среднее арифметическое значение составляет 15%, средневзвешенное равно 19%.</p>
32	<p>Решение задачи:</p> <p>Рыночная стоимость активов = $500\ 000 \times 1,1 + 40\ 000 \times 0,3 \times 0,6 + 40\ 000 \times 0,7 + 30\ 000 \times (1-0,2) + 20\ 000 \times (1-0,4) + 10\ 000 = 631\ 200 \text{ руб.}$ Рыночная стоимость предприятия = $631\ 200 - 80\ 000 = 551\ 200 \text{ руб.}$ Ответ: рыночная стоимость предприятия 551200 рублей.</p>
33	<p>Решение задачи:</p> <p>Основные средства = $300\ 000 \cdot 1,3 = 390\ 000 \text{ руб.}$ $390\ 000 \cdot 1/(1+0,02)^{12} = 390\ 000 \cdot 0,78849 = 307\ 511,1 \text{ руб.}$ Запасы = $50\ 000 \cdot 0,4 \cdot 0,5 + 50\ 000 \cdot 0,6 = 40\ 000 \text{ руб.}$ $4\ 000 \cdot 1/(1+0,02)^2 = 40\ 000 \cdot 0,96117 = 38\ 446,8 \text{ руб.}$ Дебиторская задолженность = $40\ 000 \cdot 0,4 = 16\ 000 \text{ руб.}$ $16\ 000 \cdot 1/(1+0,02)^4 = 16\ 000 \cdot 0,92385 = 14\ 781,6 \text{ руб.}$ Кредиторская задолженность = $70\ 000 \cdot 1/(1+0,02)^6 = 70\ 000 \cdot 0,88797 = 62\ 157,9 \text{ руб.}$ Рыночная стоимость активов = $307\ 511,1 + 38\ 446,8 + 14\ 781,6 + 30\ 000 = 390\ 739,5 \text{ руб.}$ Ликвидационная стоимость предприятия = $390\ 739,5 - 80\ 000 - 62\ 157,9 = 248\ 581,6 \text{ руб.}$ Ответ: ликвидационная стоимость предприятия равна 248 581,6 рублей.</p>
34	<p>Решение задачи:</p> <p>Чистый денежный поток рассчитывается как сумма чистой прибыли (ЧП) и амортизации (А): $ЧДП = ЧП + А$.</p> <p>Чистая прибыль – это разница между налогооблагаемой прибылью (П) и налогом на прибыль (Нпр): $ЧП = П - Нпр$.</p> <p>Налогооблагаемая прибыль – это разница между выручкой (В) и расходами (Р): $П = В - Р$.</p> <p>Налог на прибыль составляет 20% от налогооблагаемой прибыли.</p> <p>Используя эти формулы, рассчитываем величину чистого денежного потока: $П = 30 - 26 = 4 \text{ млн. руб.}$</p>

	$N_{пр} = 4 * 20 / 100 = 0,8$ млн. руб. $ЧП = 4 - 0,8 = 3,2$ млн. руб. $ЧДП = 3,2 + 3,2 = 6,4$ млн. руб. Ответ: чистый денежный поток за квартал составляет 6,4 млн. руб.
35	Решение задачи: $R_{реал.} = (0,22 - 0,15) / (1 + 0,15) = 0,06$. $САРМ = 0,06 + 1,1 * (0,18 - 0,06) = 0,19$. Ответ: ставка дисконтирования для оцениваемой компании в реальном выражении равна 0,19.

Задание № 1

Определить остаточную восстановительную стоимость офисного здания (ОВС), имеющего следующие характеристики. Площадь здания составляет 2000 кв. м; здание построено 12 лет назад и предполагаемый общий срок его жизни — 60 лет. Из нормативной практики строительных организаций следует, что удельные затраты на строительство точно такого же нового здания составляют 350 дол./кв. м.

Задание № 2

Определить остаточную стоимость замещения (СЗО) для здания больницы, построенной 20 лет назад, используя следующую информацию: известные проектные затраты на сооружение современного аналога такой же (по масштабам и профилю) больницы составили 4500000 дол. в проект новой больницы, наряду с применением современных нормативов (экологических, строительных, здравоохранения и т. д.), было дополнительно (в сравнении с оцениваемой больницей) включено ее оснащение комплексом средств оптоволоконной связи сметной стоимостью в 300000 дол.; экспертами, с учетом произведенных в течение прошедших 20 лет работ по нормативному содержанию объекта, установлена общая длительность жизненного цикла оцениваемой больницы — 80 лет.

Задание № 3

Оценить капитализированную стоимость предназначенного для аренды производственно-технического центра площадью 20 тыс. кв. м при годовой арендной плате в 300 дол./кв. м, среднегодовом проценте заполняемости производственно-технических модулей арендаторами в 90%, налоговых платежах собственника за землю под центром в 600 тыс. дол. в год и расходах на содержание, охрану центра и все прочее в 1,2 млн. дол. в год. Считать, что показатель доходности подобного арендного бизнеса составляет 12%.

Задание № 4

Капитализированная стоимость предназначенного для аренды производственно-технического центра площадью 20 тыс. кв. м при годовой

арендной плате в 300 дол./кв. м, среднегодовом проценте заполняемости производственно-технических модулей арендаторами в 90%, налоговых платежах собственника за землю под центром в 600 тыс. дол. в год и расходах на содержание, охрану центра и все прочее в 1,2 млн. дол. в год составляет 30 млн. дол. Оценить величину капитализированной стоимости объекта при увеличении показателя доходности в 1,5 раза — до 18%.

Задание № 5

Капитализированная стоимость предназначенного для аренды производственно-технического центра площадью 20 тыс. кв. м при годовой арендной плате в 300 дол./кв. м, среднегодовом проценте заполняемости производственно-технических модулей арендаторами в 90%, налоговых платежах собственника за землю под центром в 600 тыс. дол. в год и расходах на содержание, охрану центра и все прочее в 1,2 млн. дол. в год составляет 30 млн. дол. определить, как изменится величина оценки капитализированной стоимости производственно-технического центра при уменьшении ставки арендной платы до 200 дол./кв. м (в 1,5 раза).

Задание № 6

Определить, используя метод подрядчика, стоимость объекта недвижимости, включающего землеотвод размером в 2000 кв. м и здание склада объемом в 3000 куб. м, построенное 10 лет назад. При расчетах использовать следующую информацию:

- в статистиках земельных рынков удельные оценки подобных земельных участков составляют 35 дол./кв. м; совокупность положительных и отрицательных факторов, влияющих на оценку данного земельного участка, позволяет считать, что его оценка может быть увеличена на 10%;

- удельные затраты на строительство нового подобного сооружения составляют 100 дол./куб. м, а длительность жизненного цикла здания оценивается в 50 лет.

Задание № 7

Одноэтажное офисное здание находится в долгосрочной аренде. Площадь здания 1000 кв. м; здание построено 10 лет назад и предполагаемый общий срок его жизни 50 лет. Из сравнения с аналогичными зданиями следует, что: ставка аренды составляет 200 дол./кв. м, показатель доходности арендного бизнеса $k = 0,2$ (20%), удельные затраты на строительство подобного нового здания 750 дол./кв.м.

Для включения в отчетный доклад оценщика надо рассчитать следующие оценки: капитализированную стоимость (КС) действующего арендного здания, его остаточную восстановительную стоимость (ОВС) и остаточную стоимость земельного участка (ОСЗ), на котором расположено здание.

Задание № 8

Оценить будущую финансовую ситуацию для предпринимателя, намеривающегося взять кредит в 100000 дол. на два года (с условием единовременного возвращения кредита и процентов по нему в конце договорного периода) для развития объекта недвижимости и рассчитывающегося продать его через эти два года за 120000 дол. Принять в расчет, что по имеющейся рыночной информации плата за пользование капиталом составляет 10% в год.

Задание № 9

Предприниматель намерен оценить целесообразность следующего бизнеса

Он собирался приобрести приносящее арендный доход офисное здание за 1000000 дол., имея в виду, что ожидаемый чистый доход (с учетом всех операционных и прочих расходов, степени заполняемости арендных помещений и т.д.) составит 200000 дол. в год.

Через два года предприниматель собирается продать объект не менее чем за 1300000 дол. (исходя из имеющейся у него рыночной информации и прогнозных оценок развития офисного рынка недвижимости и из того, что известная ему банковская ставка среднесрочных депозитов составляет порядка 10%; и он намерен в своем бизнесе, по крайней мере, превзойти этот показатель, иначе ему было бы целесообразнее вложить свои средства не в офисный бизнес, а в банк).

В то же время консалтинговые фирмы оценивают значение показателя дисконтирования в этой области бизнеса с учетом различных рисков в 25%.

Задание № 10

Решается методом остатка совместно с методом аналогий в определении затрат на приобретение прав на землю

Определить максимально допустимые для застройщика затраты на приобретение права аренды земельного участка под строительство жилого здания со следующими параметрами:

- площадь возводимого здания составляет 3000 кв. м;
- удельные затраты на строительство (с учетом всех видов затрат, включая: подготовку и осуществление строительства, оплату процентов за взятый кредит, консалтинг, обеспечение доходов застройщика и т.д.) составляют 500 дол. за 1 кв. м.

Иметь в виду, что аналогичное жилое здание (с равноценным земельным участком), но площадью 2700 кв. м было недавно продано на рынке жилых объектов за 1,35 млн. дол.

Задание № 11

Определить ожидаемую стоимость предназначенного для аренды 10-этажного офисного здания-башни площадью 10000 кв. м при годовой арендной плате за сдаваемые в аренду офисные помещения в 600 дол. за 1 кв. м, налоговых платежей за землю под зданием в 1000 дол./кв. м в год (здание не имеет земельного участка, кроме как под самим собой) и совокупных расходах на содержание здания и др. в размере 2 млн. дол. в год. Считать, что доходность аналогичного бизнеса (т.е. доходность многопользовательских офисных зданий, предназначенных для аренды) составляет 10%.

Задание № 12

Владелец W сдает помещение для магазина арендатору V (на условиях полной ответственности арендатора V за ремонт и страхование; таким образом, арендная плата является чистой прибылью собственника W). Арендная плата фиксирована и составляет 25000 дол. за помещение в год.

Арендатор V хочет сдать помещение в субаренду. Площадь помещения: 15 x 6 м. Подобный, рядом расположенный магазин, площадью 16 x 5 м был недавно сдан в аренду (аналогично — на условиях полной ответственности арендатора за ремонт и страхование) за 32000 дол. в год.

1. Определить ожидаемую годовую прибыль арендатора V после сдачи магазина в субаренду.

2. Определить стоимость бизнеса A_W для собственника W и стоимость бизнеса A_V для арендатора V при условии, что известен показатель доходности от сдачи торговых помещений в аренду — 10%.

Задание № 13

Одноэтажное здание находится в долгосрочной аренде. Площадь здания составляет 1000 кв. м; здание построено 15 лет назад и предполагаемый срок его жизни — 50 лет с момента постройки. Из сравнения с аналогичными зданиями следует, что ставка арендной платы может быть установлена на уровне в 25 дол./кв. м. После модернизации и расширения объекта до 2000 кв. м ставка арендной платы может быть доведена до 40 дол./кв. м. Преобразование здания займет порядка одного года, и удельные затраты составят около 250 дол./кв. м.

Для включения в отчетный доклад оценщика рассчитать следующие оценки: рыночную стоимость существующего здания, его остаточную восстановительную стоимость и остаточную стоимость земельного участка, а также стоимости земельного участка и здания соответственно после намечаемого альтернативного развития.

Задание № 14

Оценить рыночную стоимость предполагаемой для публичного обращения муниципальной облигации, номинальная стоимость которой

(Мном) равна 100 руб. До погашения облигации остается 2 года (п). Номинальная ставка процента по облигации (используемая для расчета годового купонного дохода в процентах от ее номинальной стоимости) - 20 % (іном). Доходность сопоставимых по рискам (также безрисковых для держания их до того же срока погашения) государственных облигаций - 18 %.

Задание № 15

Рыночная стоимость ликвидной облигации на конкурентном рынке равна 93 руб. Ее номинальная стоимость - 100 руб., номинальная ставка годового купонного процента - 15%. Срок до погашения облигации - 2 года. Какова фактическая ставка дохода по этой облигации?

Задание № 16

Определите норму дохода для инвестиций отечественного резидента в покупку акций закрытой автосборочной компании «Омега» с численностью занятых 300 человек, если известно, что: доходность государственных облигаций в реальном выражении равна 3% (r), индекс инфляции - 10% (s); среднерыночная доходность на фондовом рынке - 20% (R_m);, дополнительная премия за становой риск - 8% (Ω_3); дополнительная премия за закрытость компании (Ω_2) - на уровне международной принятой аналогичной премии; дополнительная премия за инвестиции в малый бизнес - 8% (Ω_1); текущая доходность акций рассматриваемой компании за прошлый год в среднем колебалась относительно своей средней величины на 5%; текущая среднерыночная доходность на фондовом рынке в прошлом году колебалась относительно своей средней величины на 2 % (округление в промежуточных расчетах делать до одной десятой процента).

Задание № 17

Средняя чистая прибыль предприятия, намеревающегося сделать инвестиции в расширение производства ранее освоенной продукции, составила в год в реальном выражении 380 000 руб. Остаточная балансовая стоимость активов фирмы равняется 1 530 000 руб. Первоначальная балансовая стоимость активов предприятия составила 2 300 000 руб. Какую учитывающую риски бизнеса ставку дисконта можно применить для дисконтирования доходов, ожидаемых от расширения производства?

Задание № 18

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

Задание № 19

В бизнес-плане предприятия, создаваемого для освоения коммерчески перспективного нового продукта, значится, что его ожидаемые балансовая прибыль (за вычетом налога на имущество и других обязательных платежей и сборов, взимаемых с балансовой прибыли) и балансовая стоимость активов через год составят соответственно 20 и 110 млн. руб. В этом же документе указано, что предприятие через год будет иметь непогашенные долги на сумму 15 млн. руб. и за год из не облагаемой налогом части прибыли выплатит процентов по кредитам на сумму 5 млн. руб. Ставка налога на прибыль, закладываемая в бизнес-план, равна 34%. Из опубликованного финансового отчета аналогичного предприятия (полностью специализирующегося на выпуске технически близкого продукта, который удовлетворяет те же потребности, и являющегося открытым акционерным обществом с ликвидными акциями) следует, что за несколько прошедших лет отношение котируемой на фондовой бирже стоимости одной акции этого предприятия к его приходящейся на одну акцию годовой прибыли после налогообложения оказалось равным в среднем 5,1. Мультипликатор «Цена/Балансовая стоимость» по этому предприятию составил за ряд прошедших лет 2,2. Как должен будет оценить инвестор будущую рыночную стоимость создаваемого предприятия по состоянию на год вперед после начала его деятельности, если инвестор доверяет статистике и сопоставимости сравниваемых фирм по мультипликатору «Цена/Прибыль» на 85% (субъективная оценка), а по мультипликатору «Цена/Балансовая стоимость» - на 15% (имея в виду, что в сумме данному методу оценки он доверяет на 100%)?

Задание № 20

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

Задание № 21

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

Задание № 22

Оценить бизнес, в остаточный период которого денежные потоки для собственного капитала (уже учитывающие процентные платежи и погашение задолженности по бизнесу) составляют по годам (в ден. ед.): -100; -150; 500; 900; 1000. Вспомогательные кредиты предназначены для компенсации отрицательных денежных потоков и обеспечения взносов на амортизацию задолженности в последнем году бизнеса, равной 200 ден. ед. Они берутся в первые два года. Рекомендуемая ставка дисконта (она же - процентная ставка по вспомогательным кредитам) - 21%. Ставка банковского депозита - 15%. Вспомогательные кредиты имеют срок до года номер 5 (включительно). Денежные потоки для собственного капитала по оцениваемому бизнесу (очищенные от процентных платежей по задолженности в 200 ден. ед. и от погашения самой этой задолженности), когда его финансовая автономность еще не обеспечена, отражены в таблице.

Таблица 1

Денежные потоки по оцениваемому бизнесу до обеспечения его финансовой автономности

Годы	1	2	3	4	5
Денежные потоки	-100	-150	500	900	1000

Задание № 23

Какую из приводимых ниже оценок складского запаса готовой продукции необходимо включить в суммарную ликвидационную (в расчете на короткий срок ликвидации) стоимость предприятия:

- а) рыночную стоимость, равную 10 000 руб., полученную без учета коэффициента скрытого брака на складе, который составляет 4%, если указанный коэффициент уже учтен при расчете себестоимости продукции;
- б) ту же рыночную стоимость, уменьшенную на 4%;
- в) ликвидационную стоимость, равную 6 000 руб., полученную без учета коэффициента скрытого брака на складе, который составляет 4%, если указанный коэффициент уже учтен при расчете себестоимости продукции;
- в) ту же ликвидационную стоимость, уменьшенную на 4%?

Задание № 24

Оцените ожидаемый коэффициент Цена/Прибыль для открытой компании «Икс» на момент до широкой публикации ее финансовых результатов за отчетный (2022) год, если известно, что прибыль за 2022 год – 77 000 000 рублей; прогнозируемая на 2023 год прибыль – 79 000 000 рублей; ставка дисконта для компании «Икс», рассчитанная по модели оценки капитальных активов – 15%. Темп роста прибылей компании стабилизирован. Остаточный срок жизни бизнеса компании – неопределенно

длительный (указанное может допускаться для получения предварительной оценки).

Задание № 25

Определите ставку дисконта, используя модель оценки капитальных активов, если известны следующие данные:

Безрисковая ставка дохода – 10 %

Коэффициент бета - 1,2

Средняя доходность на сегменте рынка – 18 %

Премия для малых предприятий – 3 %

Премия за риск для конкретной фирмы – 2%

Задание № 26

Определите стоимость предприятия (бизнеса) в пост прогнозный период, используя модель Гордона, если известны следующие исходные данные:

- Денежный поток в первый год пост прогнозного периода – 3750 тыс. руб.
- Ставка дисконта – 28 %
- Долгосрочные темпы роста денежного потока – 3%

Задание № 27

Оцените стоимость пакета привилегированных акций предприятия по следующим исходным данным:

Количество акций в пакете – 75 шт.

Объявленный уровень дивидендов на 1 акцию – 150 руб.

Требуемая ставка доходности – 18%.

Задание № 28

Предприятие оценено методом накопления активов. Его обоснованная рыночная стоимость - 200 млн. руб. На следующий день после получения этой оценки предприятие взяло кредит в 10 млн. руб. На 8 млн. руб. из средств кредита предприятие приобрело оборудования. Ставка процента по кредиту - 20% годовых. Уплата процентов - в конце каждого года. Погашение кредита - через 2 года. Как должна измениться оценка рыночной стоимости предприятия?

Задание № 29

Средняя чистая прибыль предприятия, намеревающегося сделать инвестиции в расширение производства ранее освоенной продукции, составила в год в реальном выражении 380 000 руб. Остаточная балансовая стоимость активов предприятия равняется 1 530 000 руб. Первоначальная балансовая стоимость активов предприятия составила 2 300 000 руб. Какую

учитывающую риски бизнеса ставку дисконта можно применить для дисконтирования доходов, ожидаемых от расширения производства?

Задание № 30

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

Задание № 31

Общая сумма инвестиций 1 000 000 руб. Из них: первая часть, 100 000 руб., получена на условиях 10% годовых, вторая часть, 900 000 руб., получена на условиях 20% годовых. Рассчитать среднюю стоимость капитала.

Задание № 32

Оценивается предприятие со следующими данными по балансу:

- основные средства – 500000 руб.;
- запасы сырья и материалов – 40000 руб.;
- нематериальные активы – 30000 руб.;
- дебиторская задолженность – 20000 руб.;
- денежные средства – 10000 руб.;
- долговые обязательства – 80000 руб.

Согласно заключению оценщика основные средства стоят на 10% дороже; 30% запасов устарело и может быть продано за 60% балансовой стоимости; нематериальные активы стоят на 20% дешевле; 40% дебиторской задолженности не будет собрано. По денежным средствам и долговым обязательствам корректировка не проводится.

Определить стоимость предприятия по методу чистых активов.

Задание № 33

Определить ликвидационную стоимость предприятия на основе следующих данных бухгалтерского баланса:

- Основные средства – 300 000 руб.
- Запасы сырья и материалов – 50 000 руб.
- Дебиторская задолженность – 40 000 руб.
- Денежные средства – 30 000 руб.
- Долгосрочная кредиторская задолженность – 70 000 руб.

Согласно заключению оценщика основные средства стоят на 30% дороже, 40% запасов сырья и материалов устарело и может быть продано за

50% их балансовой стоимости; 60% дебиторской задолженности не будет собрано.

В целом, ликвидация предприятия и погашение её задолженностей займёт 12 месяцев, при этом запасы сырья и материалов будут ликвидированы через 2 месяца, оставшаяся после переоценки дебиторская задолженность будет получена через 4 месяца.

Долгосрочная задолженность предприятия будет погашена через 6 месяцев.

Выходные пособия и затраты на ликвидацию (не дисконтируются) составят – 80000 руб.

Ставка дисконтирования 24% при ежемесячном начислении.

Задание № 34

Имеются следующие данные для оценки денежного потока предприятия в предстоящем квартале. Выручка от продаж – 30 млн. руб.; расходы составят 26 млн. руб., в том числе амортизация – 3,2 млн. руб., налог на прибыль – 20%. Определите чистый денежный поток.

Задание № 35

Номинальная ставка дохода государственным облигациям составляет 22%. Среднерыночная доходность на фондовом рынке 18% в реальном выражении. Коэффициент b для оцениваемой компании составляет 1,1; темпы инфляции 15% в год. Рассчитать ставку дисконтирования для оцениваемой компании в реальном выражении.

4. Методические материалы, определяющие процедуры оценивания знаний, умений, навыков и (или) опыта деятельности, характеризующих этапы формирования компетенций

Зачет с оценкой является заключительным этапом процесса формирования компетенций обучающегося при изучении дисциплины и имеет целью проверку и оценку знаний обучающегося по теории и применению полученных знаний, умений и навыков при решении практических задач.

Зачет с оценкой проводится по расписанию, сформированному учебно-методическим управлением, в сроки, предусмотренные календарным учебным графиком.

Зачет с оценкой принимается преподавателем, ведущим лекционные занятия.

Зачет с оценкой проводится только при предъявлении обучающимся зачетной книжки и при условии выполнения всех контрольных мероприятий, предусмотренных учебным планом и рабочей программой дисциплины.

Обучающимся на зачет с оценкой представляется право выбрать один из билетов. Время подготовки к ответу составляет 30 минут. По истечении установленного времени обучающийся должен ответить на вопросы экзаменационного билета.

Результаты зачета с оценкой оцениваются по пятибалльной системе и заносятся в зачетно-экзаменационную ведомость и зачетную книжку. В зачетную книжку заносятся только положительные оценки. Подписанный преподавателем экземпляр ведомости сдаётся не позднее следующего дня в деканат.

В случае неявки обучающегося на зачет с оценкой в зачетно-экзаменационную ведомость делается отметка «не явка».

Обучающиеся, не прошедшие промежуточную аттестацию по дисциплине, должны ликвидировать академическую задолженность в установленном локальными нормативными актами Института порядке.