

Б1.В.23

ОЦЕНОЧНЫЕ МАТЕРИАЛЫ (СРЕДСТВА)

Учебная дисциплина	Оценка и управление стоимостью предприятия
По направлению подготовки	38.03.01 «Экономика»
Профиль (программа бакалавриата)	«Экономика и финансы организаций»
Форма обучения	Очная

Оценочные материалы (средства) дисциплины рассмотрены (актуализированы) и утверждены на заседании кафедры экономики и финансов

Протокол заседания № 11 от «05» июня 2026 г.
Заведующий кафедрой Мизюн Владимир Анатольевич

Оглавление

1. ПЕРЕЧЕНЬ КОМПЕТЕНЦИЙ И ЭТАПЫ ИХ ФОРМИРОВАНИЯ В ПРОЦЕССЕ ОБУЧЕНИЯ ПО ДИСЦИПЛИНЕ	3
2. ОЦЕНОЧНЫЕ МАТЕРИАЛЫ (СРЕДСТВА) ДЛЯ ТЕКУЩЕГО КОНТРОЛЯ И ОЦЕНКИ ЗНАНИЙ, УМЕНИЙ, НАВЫКОВ, ОБЕСПЕЧИВАЮЩИХ ФОРМИРОВАНИЕ КОМПЕТЕНЦИЙ В ПРОЦЕССЕ ОБУЧЕНИЯ ПО ДИСЦИПЛИНЕ.....	6
3. ОЦЕНОЧНЫЕ МАТЕРИАЛЫ (СРЕДСТВА) ДЛЯ ПРОВЕДЕНИЯ ПРОМЕЖУТОЧНОЙ АТТЕСТАЦИИ ПО ДИСЦИПЛИНЕ	19
4. МЕТОДИЧЕСКИЕ МАТЕРИАЛЫ, ОПРЕДЕЛЯЮЩИЕ ПРОЦЕДУРЫ ОЦЕНИВАНИЯ ЗНАНИЙ, УМЕНИЙ, НАВЫКОВ, ХАРАКТЕРИЗУЮЩИХ ЭТАПЫ ФОРМИРОВАНИЯ КОМПЕТЕНЦИЙ.....	24
5. ДИАГНОСТИЧЕСКИЕ ЗАДАНИЯ ДЛЯ ОЦЕНКИ ЗНАНИЙ, УМЕНИЙ, НАВЫКОВ, ХАРАКТЕРИЗУЮЩИХ УРОВЕНЬ СФОРМИРОВАННОСТИ КОМПЕТЕНЦИЙ	29
6. ЛИСТ СОГЛАСОВАНИЯ	46

1. ПЕРЕЧЕНЬ КОМПЕТЕНЦИЙ И ЭТАПЫ ИХ ФОРМИРОВАНИЯ В ПРОЦЕССЕ ОБУЧЕНИЯ ПО ДИСЦИПЛИНЕ

Оценочные материалы (средства) по дисциплине «Оценка и управление стоимостью предприятия» сформированы в соответствии с ФГОС ВО по направлению подготовки «38.03.01 «Экономика»», утвержденного приказом Министерства науки и высшего образования Российской Федерации 12.08.2020 № 954 и учебного плана направления подготовки 38.03.01 «Экономика», профиль (программа бакалавриата) «Экономика и финансы организаций».

В соответствии с матрицей компетенций основной профессиональной образовательной программы бакалавриата, профиль «Экономика и финансы организаций», в процессе обучения по дисциплине «Оценка и управление стоимостью предприятия» происходит формирование закрепленных за дисциплиной компетенций обучающихся. Оценка сформированности компетенций на каждом этапе обучения происходит через оценку планируемых результатов обучения по дисциплине (знаний, умений, навыков).

Результаты освоения образовательной программы (компетенции)	Индикаторы достижения компетенции	Планируемые результаты обучения по дисциплине	Этапы формирования компетенции (семестры, темы)	Оценочные средства
ПК-3. Способность разрабатывать варианты организационно-экономических решений при планировании хозяйственной деятельности предприятий и организаций, и оценивать их с учетом критериев социально-экономической эффективности, рисков и возможных социально-экономических и правовых последствий их реализации.	ПК-3.3. Проводит оценку стоимости бизнеса и разрабатывает стратегию управления стоимостью предприятия (организации) и его отдельных активов	Знать: - теоретико-экономические основы оценки бизнеса и управления стоимостью производственной организации; - стандарты и типовые методики оценки стоимости бизнеса; - методы и финансовые модели оценки стоимости бизнеса; - правовые основы регулирования оценочной деятельности в РФ, в том числе - механизм саморегулирования оценочной деятельности и основы функционирования негосударственных саморегулируемых организаций оценщиков; Уметь: - применять методы и инструменты оценки стоимости бизнеса и активов - предприятия; - анализировать информацию для применения ее в целях оценки стоимости объектов собственности; - оценивать влияние рисков на оценку бизнеса и управление повышения стоимости производственной организации; - разрабатывать управленческие решения, направленные на повышение стоимости производственной организации; Владеть: - методами расчета рыночной, инвестиционной	Семестр 8 Тема 1. Теоретические основы оценки бизнеса. Нормативно-правовое регулирование оценочной деятельности в РФ. Тема 2. Подходы к оценке стоимости бизнеса (доходный, затратный и сравнительный). Определение итоговой величины рыночной стоимости бизнеса. Тема 3. Оценка бизнеса при управлении стоимостью производственной организации. Особенности оценки стоимости недвижимого имущества, машин, оборудования и транспортных средств. Тема 4. Управление стоимостью предприятия. Современные модели	Устный опрос, проверка выполненных практических и тестовых заданий. Оценка устного ответа на вопрос и выполнения практического задания на экзамене.

		и др. видов стоимости бизнеса; - инструментарием анализа и прогнозирования показателей деятельности предприятия в целях оценки его стоимости; - методами оценки стоимости бизнеса на основе доходного, затратного, сравнительного подходов; - инструментами обработки экономической информации для оценки бизнеса.	стратегического менеджмента, ориентированные на управление стоимостью предприятия.	
--	--	---	---	--

2. ОЦЕНОЧНЫЕ МАТЕРИАЛЫ (СРЕДСТВА) ДЛЯ ТЕКУЩЕГО КОНТРОЛЯ И ОЦЕНКИ ЗНАНИЙ, УМЕНИЙ, НАВЫКОВ, ОБЕСПЕЧИВАЮЩИХ ФОРМИРОВАНИЕ КОМПЕТЕНЦИЙ В ПРОЦЕССЕ ОБУЧЕНИЯ ПО ДИСЦИПЛИНЕ

Для проверки и закрепления знаний обучающиеся на занятиях должны участвовать в обсуждении с преподавателем по каждой из тем после прослушивания лекционного материала, выполнении практических и тестовых заданий по данным темам.

Средство оценки результатов обучения – «устный опрос – участие в обсуждении»

Тема 1. Теоретические основы оценки бизнеса. Нормативно-правовое регулирование оценочной деятельности в РФ.

1. Сущность, необходимость и организация оценочной деятельности в рыночной экономике.
2. Объекты и субъекты стоимостной оценки.
3. Цели и принципы оценки стоимости бизнеса.
4. Основные характеристики бизнеса как объекта оценки.
5. Цели и задачи оценки бизнеса.
6. Проблемы и тенденции развития оценочной деятельности в международной практике.
7. Законодательная и нормативная база оценки бизнеса.
8. Понятие оценки рыночной стоимости и сфера ее применения в современной экономике.
9. Оценка компаний на растущих рынках капитала.
10. Необходимость и возможность стоимостной оценки в российских условиях.
11. Аутсайдерская и инсайдерская оценка стоимости.
12. Объекты и субъекты стоимостной оценки.
13. Имущественный комплекс предприятия и бизнес как объекты оценки.
14. Влияние специфических характеристик оцениваемого объекта на процесс оценки.
15. Жизненный цикл компании, его стадии и влияние на оценку бизнеса.
16. Виды стоимости, используемые в оценке.
17. Факторы, влияющие на стоимость предприятия и его имущества.
18. Единство и противоположность рыночной стоимости и рыночной цены.
19. Взаимосвязь целей оценки, видов стоимости, объектов оценки.
20. Подходы к оценке бизнеса: доходный, сравнительный и затратный.

Тема 2. Подходы и методы оценки стоимости бизнеса. Определение итоговой величины рыночной стоимости бизнеса.

1. Основные подходы и методы оценки стоимости бизнеса.
2. Содержание понятий «собственный капитал», «акционерный капитал», «инвестированный капитал», «Enterprise value», «капитализация», используемых в процессе оценки бизнеса.
3. Понятие основной операционной деятельности, операционных и неоперационных (непрофильных, нефункциональных) активов.
4. Основные этапы оценки бизнеса.
5. Доходный подход к оценке бизнеса.
6. Сравнительный подход к оценке бизнеса.
7. Затратный подход к оценке бизнеса.
8. Итоговое заключение об оценке стоимости бизнеса.
9. Сущность и необходимость выведения итоговой величины стоимости бизнеса.
10. Этапы выведения итоговой величины стоимости бизнеса.
11. Требования к содержанию отчета.
12. Характеристика основных разделов отчёта.
13. Сущность согласования результатов оценки.
14. Метод определения весовых коэффициентов при согласовании оценки.
15. Требования к содержанию отчета. Характеристика основных разделов отчёта.
16. Сущность согласования результатов оценки.
17. Метод определения весовых коэффициентов при согласовании оценки.

Тема 3. Оценка бизнеса при управлении стоимостью производственной организации. Особенности оценки стоимости недвижимого имущества, машин, оборудования и транспортных средств.

1. Стоимость бизнеса как целевая функция управления.
2. Связь стоимости бизнеса с основными показателями деятельности предприятия.
3. Значение стоимости для акционеров.
4. Менеджер, ориентированный на стоимость.
5. Особенности оценки стоимости различных видов имущества бизнеса.
6. Оценка стоимости земельного участка. Оценка стоимости зданий и сооружений.
7. Оценка стоимости машин и оборудования.
8. Оценка стоимости нематериальных активов.
9. Оценка финансовых активов (облигаций, акций).

10. Оценка оборотных стоимости бизнеса как действующего субъекта бизнеса.
11. Оценка ликвидационной стоимости бизнеса.
12. Оценка стоимости бизнеса в целях инвестирования.
13. Оценка стоимости бизнеса в целях реструктуризации.

Тема 4. Управление стоимостью предприятия. Современные модели стратегического менеджмента, ориентированные на управление стоимостью предприятия.

1. Фундаментальные принципы управления стоимостью бизнеса.
2. Целевые установки и нормативы.
3. Управление корпоративным портфелем.
4. Изучение факторов создания стоимости и направлений повышения стоимости.
5. Создание и управление стоимостью бизнеса с учетом стратегии бизнеса.
6. Стратегическое управление компанией.
7. Понятие бизнес- и конкурентной стратегии.
8. История появления и развитие концепции управления стоимостью компании (VBM, Value Based Management).
9. Понятие стейкхолдеров.
10. Современные теории стратегического управления стоимостью предприятия.

Критерии оценивания устного ответа:

- выставляется оценка «зачтено», если видно, что обучающийся владеет информацией по заданной теме, чётко отвечает на вопросы, умеет делать необходимые выводы по имеющемуся материалу;
- выставляется оценка «не зачтено», если обучающийся не может чётко ответить на вопрос преподавателя, умеет делать выводы, но не может их доказать.

Средство оценки результатов обучения – практическое задание

Для проверки и закрепления знаний преподаватель даёт обучающимся выполнить практические задания (решить задачи) по темам 1-4 после прослушивания и обсуждения лекционного материала.

Задача 1. 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.

Задача 2. 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 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%.

Задача 3. 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?

Задача 4. 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%.

Задача 5. 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 платежах 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%.

Задача 6. 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 х 6 м. Подобный, рядом расположенный магазин, площадью 16 х 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%.

Критерии оценивания практических заданий:

- Оценка «зачтено» выставляется обучающемуся, если: он правильно, исчерпывающе, и логически стройно обосновывает варианты решения практических заданий, тесно увязывает теорию с практикой, свободно справляется с задачами и вопросами, не испытывает трудности с ответами при видоизменении заданий, владеет разносторонними навыками и приемами выполнения практических задач.
- оценка ««не зачтено»» ставится, если: обучающийся не в полной мере владеет необходимыми умениями и навыками при выполнении практических заданий, выполнил работу не полностью, работа не выполнена и не сдана или объем выполненной части работы не позволяет сделать правильных выводов

Средство оценки результатов обучения – тест

Перечень типовых заданий для подготовки к тестированию (темы 1-4):

Тема 1. «Теоретические основы оценки бизнеса».

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

- a) стоимостью действующего предприятия;
- b) инвестиционной стоимостью;
- c) обоснованной рыночной стоимостью;
- d) балансовой стоимостью.

2. Что из нижеперечисленного не соответствует определению ликвидационной стоимости:

- a) стоимость, рассчитанная на основе реализации активов предприятия по отдельности;
- b) стоимость, рассчитанная по конкретному факту;

- с) стоимость, учитывающая индивидуальные требования конкретного инвестора;
- д) стоимость, рассчитанная для предприятия, которое находится в состоянии банкротства;
- е) разность между выручкой от продажи активов предприятия по отдельности.

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

- а) замещения;
- б) соответствия;
- с) прогресса и регрессии;
- д) полезности.

4. Какой принцип лежит в основе затратного подхода:
иерархии;

- а) равновесия;
- б) конкуренции;
- с) замещения.

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

- а) обоснованная рыночная стоимость;
- б) остаточная ликвидационная стоимость;
- с) полная стоимость замещения;
- д) стоимость при упорядоченной ликвидации.

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

- а) полная стоимость замещения;
- б) обоснованная рыночная стоимость;
- с) ликвидационная стоимость;
- д) полная стоимость воспроизводства.

7. Что из нижеперечисленного не входит в определение инвестиционной стоимости:
стоимость для конкретного использования;

- а) субъектная стоимость;
- б) наиболее вероятная цена;
- с) стоимость при определенных целях инвестирования.

8. Дата оценки имущества – это:

- a) дата, по состоянию на которую произведена оценка имущества;
- b) дата заключения контракта на услуги по оценке;
- c) дата сдачи отчета об оценке;
- d) дата, на которую запланирована продажа объекта оценки.

9. Фактором, влияющим на стоимость бизнеса, не является:

- a) риск;
- b) диверсификация;
- c) мотивация.

10. Если расчет стоимости бизнеса проводится с целью заключения сделки купли - продажи, то рассчитывается:

- a) инвестиционная стоимость;
- b) стоимость замещения объекта оценки;
- c) рыночная стоимость;
- d) ликвидационная стоимость.

11. Какой документ является основанием для проведения оценки:

лицензия;

- a) договор;
- b) акт;
- c) сертификат;
- d) распоряжение.

12. В настоящее время для ведения оценочной деятельности в России необходимо иметь:

- a) диплом специалиста по оценочной деятельности;
- b) лицензию Министерства экономического развития и торговли;
- c) лицензию Федерального агентства по управлению федеральным имуществом;
- d) разрешение Министерства финансов.

Тема 2. Подходы к оценке стоимости бизнеса (доходный, затратный и сравнительный)....

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

- a) оценки основных активов;
- b) оценки всех активов предприятия;
- c) оценки всех активов предприятия за вычетом всех его обязательств;
- d) ничего из вышеперечисленного.

2. Что является результатом суммирования чистого операционного дохода и предлагаемых:

- a) операционных расходов:

- b) действительный валовый доход;
- c) платежи по обслуживанию долга;
- d) потенциальный валовый доход.

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

- a) безрисковая ставка;
- b) премия за низкую ликвидность;
- c) премия за риск;
- d) премия за управление недвижимостью;
- e) все является.

4. Какой из подходов к оценке требует отдельной оценки стоимости земельного участка:

- a) рыночный;
- b) доходный;
- c) затратный;
- d) все.

5. Если бизнес приносит нестабильно изменяющийся поток доходов, то для оценки целесообразнее всего использовать метод:

- a) избыточных прибылей;
- b) капитализации дохода;
- c) чистых активов;
- d) дисконтирования денежных потоков.

6. На каком из этапов оценщик должен рассмотреть темпы инфляции и долю предприятия на рынке:

- a) определение ставки дисконта;
- b) ретроспективный анализ и прогноз валовой выручки от реализации;
- c) расчет величины стоимости в постпрогнозный период;
- d) выбор модели денежного потока.

7. На каком этапе оценщик должен определить амортизационные отчисления, исходя из нынешнего наличия активов и из будущего их прироста и выбытия:

- a) анализ и прогноз расходов;
- b) анализ и прогноз кредиторской задолженности;
- c) определение длительности прогнозного периода;
- d) внесение итоговых поправок.

8. Как называется делитель, который применяется для преобразования величины прибыли или денежного потока за один период времени в показатель стоимости?

- a) ставка капитализации;
- b) ставка дисконтирования;
- c) норма возврата капитала.

9. Как называется процентная ставка, используемая для пересчета будущих (то есть отстоящих от нас во времени на разные сроки) потоков доходов, которых может быть несколько, в единую величину текущей (сегодняшней) стоимости, являющуюся базой для определения рыночной стоимости бизнеса:

- a) ставка капитализации;
- b) ставка дисконтирования;

Что из нижеследующего не является компонентом метода кумулятивного построения при выведении общей ставки капитализации в оценке недвижимости?

- a) безрисковая ставка;
- b) премия за низкую ликвидность;
- c) премия за риск;
- d) премия за управление недвижимостью.

20. Какой из подходов к оценке недвижимости требует отдельной оценки стоимости земли?

- a) сравнительный;
- b) затратный;
- c) доходный;
- d) все перечисленные.

21. Существуют следующие виды износа (необходимо выбрать правильный ответ):

- a) физическое устаревание, функциональное устаревание, ускоренный износ;
- b) физическое устаревание, функциональное устаревание, устаревание по местоположению, внешнее воздействие;
- c) устаревание окружающей среды, неустранимое устаревание, физическое устаревание, долгосрочный износ.

22. Определение стоимости гудвилла исчисляется на основе:

- a) оценки избыточных прибылей;
- b) оценки нематериальных активов;
- c) оценки стоимости предприятия как действующего;
- d) всего перечисленного;
- e) только a) и б).

23. Что из нижеследующего не является корректировками, применяемыми при оценке объекта методом сравнительного анализа продаж?

- a) корректировка экономического коэффициента;

- b) процентная корректировка;
- c) корректировка по единицам сравнения;
- d) долларовая корректировка.

24. Как рассчитывается валовой рентный мультипликатор?

- a) делением цены продаж на потенциальный или действительный валовой доход;
- b) делением чистого операционного дохода на цену продажи;
- c) делением потенциального валового дохода на действительный валовой доход;
- d) делением действительного валового дохода на цену продаж.

25. В какую из статей обычно не вносятся поправки при корректировке баланса в целях определения стоимости чистых активов?

- a) основные средства;
- b) дебиторская задолженность;
- c) запасы;
- d) денежные средства.

26. Сумма затрат в рыночных ценах, существующих на дату оценки, необходимых для создания объекта идентичного объекту оценки, является:

- a) нормативной стоимостью;
- b) рыночной стоимостью;
- c) стоимостью воспроизводства;
- d) инвестиционной стоимостью.

27. Выберите наиболее важные критерии отбора компаний-аналогов в рамках сравнительного подхода:

- a) одинаковое количество акций в обращении у оцениваемой компании и у компании-аналога;
- b) сходные методики бухгалтерского учета, используемые оцениваемой компанией и аналогами;
- c) ведение бизнеса оцениваемой компанией и аналогами в одной отрасли;
- d) совпадение организационно-правовых форм (открытое/закрытое акционерное общество) оцениваемой компании и аналогов.

28. Выберите основное отличие метода сделок от метода рынка капитала:

- a) метод сделок основывается на информации о реально заключенных сделках, а метод рынка капитала основан на информации о ценах публичных предложений;
- b) метод сделок основывается на информации о сделках с крупными пакетами акций, а метод рынка капитала основывается на информации о сделках с миноритарными

пакетами;

с) метод сделок основывается на информации о сделках с активами компании, а метод рынка капитала основывается на информации о сделках с долгосрочными обязательствами компании.

29. Расположите в нужном порядке этапы оценки стоимости бизнеса в рамках сравнительного подхода:

- а) выбор показателей финансово-хозяйственной деятельности компаний для сравнения;
- б) расчет мультипликаторов;
- с) поиск компаний - аналогов.

30. Какой способ определения величины стоимости в рамках сравнительного подхода наиболее предпочтительный, если в оценке использовались значения мультипликаторов за ряд лет?

- а) как среднее арифметическое простое;
- б) как среднее арифметическое взвешенное;
- с) как медианное значение мультипликатора.

31. Какой основной недостаток мультипликатора «Цена / Стоимость чистых активов»?

- а) стоимость чистых активов - один из наиболее нестабильных показателей деятельности компании;
- б) значение стоимости чистых активов относится к коммерческой тайне и недоступно внешним аналитикам.
- с) стоимость (балансовая) активов в значительной степени зависит от особенностей бухгалтерского учета, анализ этих особенностей оценщиком затруднен.

32. О чем может говорить высокое значение мультипликатора «Цена / Чистая прибыль»?

- а) компания имеет высокую чистую прибыль;
- б) компания имеет низкую чистую прибыль, но ее акции высоко ценятся на рынке;
- с) компания имеет значительную долю заемных средств в структуре капитала.

33. В каких случаях более уместно применять мультипликатор «Цена / Стоимость чистых активов»?

- а) сравниваемые компании работают в сфере черной металлургии;
- б) сравниваемые компании работают в сфере разработки программного обеспечения;
- с) сравниваемые компании работают в банковской сфере.

34. Какой принцип лежит в основе сравнительного подхода к оценке?

- а) принцип замещения;
- б) принцип вклада;
- с) принцип наилучшего и наиболее эффективного использования.

35. Компания-аналог за прошлый год осуществила дополнительную эмиссию акций. Оценщик рассчитывает мультипликатор «Цена/Прибыль» для компании-аналога. Какое количество акций ему следует использовать при определении показателя «Прибыль в расчете на 1 акцию» (прибыль за прошлый год)?

- a) количество акций на начало года (до дополнительной эмиссии);
- b) количество акций на конец года (после дополнительной эмиссии);
- c) среднее значение указанных двух количеств.

36. Значение мультипликатора «Цена / Прибыль» для компании А составляет 3; для компании Б - 4. Какую компанию рынок считает более перспективной?

- a) Компанию А;
- b) Компанию Б;

Значение мультипликатора «Цена / Стоимость чистых активов» для компании А составляет 1,2; для компании Б - 1,3. Какую компанию рынок считает более эффективной?

- a) Компанию А;
- b) Компанию Б;
- c) определенно ответить нельзя.

38. Для какой из нижеперечисленных отраслей более оправдано применение мультипликатора «Цена / Выручка»?

- a) розничная торговля продуктами питания;
- b) оптовая торговля электроэнергией;
- c) производство нефтехимического оборудования.

Темы 3-4. Управление стоимостью предприятия.

1. Выберите основные критерии, на основании которых осуществляется взвешивание результатов оценки, полученных разными подходами:

- a) полнота и достоверность исходной информации;
- b) требования, поставленные заказчиками оценки;
- c) приоритет доходного подхода к оценке.

2. Что такое дата проведения оценки?

- a) дата составления отчета об оценке;
- b) дата подписания договора на оценку;
- c) дата, по состоянию на которую определяется значение стоимости.

3. Что считается надлежащим исполнением оценщиком своих обязательств?

- a) использование в процессе оценки трех подходов к оценке;
- b) составление отчета об оценке;

- с) определение значения рыночной стоимости объекта оценки.
4. В каких случаях результаты оценки всех трех подходов будут близки по значению?
- а) если компания имеет стабильные доходы из года в год;
 - б) если компания работает в условиях развитого эффективного рынка;
 - с) в случае если компания не имеет конкурентов в своей области.
5. Чем регламентируется содержание отчета об оценке?
- а) международными стандартами финансовой отчетности;
 - б) Федеральным законом «Об оценочной деятельности»;
 - с) договором на проведение оценки между заказчиком и оценщиком.
6. Почему степень ликвидности акций закрытой компании меньше степени ликвидности акций сходной открытой компании?
- а) открытые компании выпускают большее количество акций, чем закрытые;
 - б) открытые компании более прибыльны, чем закрытые;
 - с) продажа акций закрытых компаний законодательно ограничена.
7. Оценка стоимости миноритарного пакета акций может быть получена при использовании:
- а) метода сделок;
 - б) метода чистых активов;
 - с) метода рынка капитала.
8. Оценка стоимости контрольного пакета акций может быть получена при использовании:
- а) метода сделок;
 - б) метода чистых активов;
 - с) метода рынка капитала.
9. Что из перечисленного более всего влияет на степень ликвидности пакета акций?
- а) количество акций в пакете;
 - б) номинальная стоимость акции;
 - с) рыночная стоимость 1 акции.
10. В акционерном обществе три независимых акционера, у первого 49% акций, у второго 48% акций, у третьего 3% акций. В каком из перечисленных пакетов наибольшая стоимость одной акции?
- а) 49%;
 - б) 48%;
 - с) 3%.

Критерии оценивания результатов тестирования:

оценка «зачтено» выставляется обучающемуся, который имеет положительные результаты текущего контроля и набрал 50% - 100% правильных ответов по результатам выполнения теста, что свидетельствует об освоении теоретического материала дисциплины и формировании умений, навыков и запланированных компетенций от порогового до продвинутого уровня сформированности компетенций (3 - 5+);

– оценка «не зачтено» выставляется обучающемуся, который не смог чётко ответить на вопросы преподавателя, не выполнил или выполнил не полностью практическую работу при осуществлении текущего контроля, а также набрал 0% - 49% правильных ответов по результатам выполнения теста, что подтверждает частичное освоение теоретического материала, несформированность необходимых умений, навыков и компетенций (1-2).

Порядок проведения текущего контроля по дисциплине для инвалидов и лиц с ОВЗ предусмотрен Положением о текущем контроле успеваемости и промежуточной аттестации обучающихся.

3. ОЦЕНОЧНЫЕ МАТЕРИАЛЫ (СРЕДСТВА) ДЛЯ ПРОВЕДЕНИЯ ПРОМЕЖУТОЧНОЙ АТТЕСТАЦИИ ПО ДИСЦИПЛИНЕ

Для оценки результатов обучения по дисциплине учебным планом предусмотрен экзамен, который проводится в форме устного ответа на вопросы и выполнения практического задания.

Порядок проведения промежуточной аттестации по дисциплине для инвалидов и лиц с ОВЗ предусмотрен Положением о текущем контроле успеваемости и промежуточной аттестации обучающихся.

ОЦЕНКА ЗНАНИЙ ОБУЧАЮЩИХСЯ НА ЭКЗАМЕНЕ

Список вопросов для подготовки к экзамену:

ПК-3. Способность разрабатывать варианты организационно-экономических решений при планировании хозяйственной деятельности предприятий и организаций, и оценивать их с учетом критериев социально-экономической эффективности, рисков и возможных социально-экономических и правовых последствий их реализации.

ПК-3.3. Проводит оценку стоимости бизнеса и разрабатывает стратегию управления стоимостью предприятия (организации) и его отдельных активов

Обучающийся знает:

- теоретико-экономические основы оценки бизнеса и управления стоимостью производственной организации;
- стандарты и типовые методики оценки стоимости бизнеса;
- методы и финансовые модели оценки стоимости бизнеса;
- правовые основы регулирования оценочной деятельности в РФ, в том числе

- механизм саморегулирования оценочной деятельности и основы функционирования негосударственных саморегулируемых организаций оценщиков;

1. Сущность, необходимость и организация оценочной деятельности в рыночной экономике. Объекты и субъекты стоимостной оценки.
2. Цели и принципы оценки стоимости предприятия.
3. Виды стоимости, факторы, влияющие на стоимость: Рыночная стоимость.
4. Виды стоимости отличные от рыночной.
5. Факторы, влияющие на оценку стоимости предприятия.
6. Правовые основы оценки стоимости предприятия, стандарты оценки: Стандарты оценки.
7. Регулирование оценочной деятельности в России.
8. Этапы процесса оценки стоимости предприятия.
9. Информационное обеспечение процесса оценки стоимости предприятия.
10. Учет рисков при оценке.
11. Формирование отчета об определении стоимости.
12. Основные подходы и методы оценки стоимости предприятия (перечислить, указать вкратце суть каждого).
13. Сравнительный подход в оценке стоимости предприятия.
14. Характеристика ценовых мультипликаторов при использовании сравнительного подхода в оценке стоимости предприятия.
15. Метод отраслевых коэффициентов при использовании сравнительного подхода в оценке стоимости предприятия.
16. Применение математических методов в сравнительном подходе.
17. Доходный подход в оценке стоимости предприятия.
18. Учет стоимости денег во времени при использовании доходного подхода.
19. Метод капитализации дохода.
20. Метод дисконтированных денежных потоков. Определение ставок дисконтирования.
21. Прогнозирование дохода в оценке стоимости предприятия.
22. Затратный подход в оценке стоимости предприятия.
23. Метод стоимости чистых активов.
24. Метод ликвидационной стоимости.
25. Оценка стоимости земельного участка.
26. Оценка стоимости зданий и сооружений.
27. Оценка стоимости машин и оборудования.
28. Оценка стоимости нематериальных активов.
29. Оценка финансовых активов (облигаций, акций).
30. Оценка оборотных активов.
31. Оценка стоимости предприятия как действующего субъекта бизнеса.
32. Оценка ликвидационной стоимости предприятия.
33. Оценка стоимости предприятия в целях инвестирования.
34. Оценка стоимости предприятия в целях реструктуризации.
35. Взаимосвязь оценки с налогообложением предприятия.

36. Выведение итоговой величины стоимости предприятия. Сущность и необходимость выведения итоговой величины стоимости предприятия. Этапы выведения итоговой величины стоимости предприятия.
37. Согласование результатов: Сущность согласования результатов оценки. Метод определения весовых коэффициентов при согласовании оценки.
38. Отчет об оценке стоимости предприятия. Требования к содержанию отчета. Характеристика основных разделов отчёта.
39. Стоимость предприятия как целевая функция управления: связь стоимости предприятия с основными показателями.
40. Значение стоимости для акционеров.
41. Менеджер, ориентированный на стоимость.
42. Фундаментальные принципы управления стоимостью.
43. Создание стоимости предприятия: целевые установки и нормативы.
44. Управление корпоративным портфелем.
45. Факторы создания стоимости и направлений повышения стоимости.
46. Создание и управление стоимостью предприятия с учетом стратегии предприятия.

ОЦЕНКА УМЕНИЙ И НАВЫКОВ ОБУЧАЮЩИХСЯ НА ЭКЗАМЕНЕ

Типовые задания для подготовки обучающихся к экзамену:

ПК-3. Способность разрабатывать варианты организационно-экономических решений при планировании хозяйственной деятельности предприятий и организаций, и оценивать их с учетом критериев социально-экономической эффективности, рисков и возможных социально-экономических и правовых последствий их реализации.

ПК-3.3. Проводит оценку стоимости бизнеса и разрабатывает стратегию управления стоимостью предприятия (организации) и его отдельных активов

Обучающийся умеет:

- применять методы и инструменты оценки стоимости бизнеса и активов предприятия;
- анализировать информацию для применения ее в целях оценки стоимости объектов собственности;
- оценивать влияние рисков на оценку бизнеса и управление повышения стоимости производственной организации;
- разрабатывать управленческие решения, направленные на повышение стоимости производственной организации;

Обучающийся владеет:

- методами расчета рыночной, инвестиционной и др. видов стоимости бизнеса;
- инструментарием анализа и прогнозирования показателей деятельности предприятия в целях оценки его стоимости;
- методами оценки стоимости бизнеса на основе доходного, затратного, сравнительного подходов;
- инструментами обработки экономической информации для оценки бизнеса.

Задача 1. 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.

Задача 2.

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%)?

Задача 3. Оценить обоснованную рыночную стоимость закрытой компании, если известно, что: рыночная стоимость одной акции компании - ближайшего аналога равна 113 руб.; общее количество акций компании-аналога, указанное в ее опубликованном финансовом отчете, составляет 200 000 акций, из них 50 000 выкуплено компанией и 20 000 ранее выпущенных акций приобретено, но еще не оплачено; доли заемного капитала оцениваемой компании и компании-аналога в их балансовой стоимости совокупного капитала одинаковы, а общие абсолютные размеры их задолженности составляют соответственно 5 и 10 млн руб.; средние ставки процента по кредитам, которыми пользуются рассматриваемые фирмы, таковы, что средняя кредитная ставка по оцениваемой компании в полтора раза выше, чем по компании-аналогу; сведений о налоговом статусе (в частности, о налоговых льготах) компаний

не имеется; объявленная прибыль компании-аналога до процентов и налогов равна 1,5 млн руб., процентные платежи этой компании в отчетном периоде были 100 000 руб., уплаченные налоги на прибыль - 450 000 руб.; прибыль оцениваемой компании до процентов и налогов равна 1,2 млн руб., процентные платежи этой компании в отчетном периоде были 230 000 руб., уплаченные налоги с прибыли - 360 000 руб.

Задача 4. 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.

Задача 5. 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.

Задача 6. 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%?

4. МЕТОДИЧЕСКИЕ МАТЕРИАЛЫ, ОПРЕДЕЛЯЮЩИЕ ПРОЦЕДУРЫ ОЦЕНИВАНИЯ ЗНАНИЙ, УМЕНИЙ, НАВЫКОВ, ХАРАКТЕРИЗУЮЩИХ ЭТАПЫ ФОРМИРОВАНИЯ КОМПЕТЕНЦИЙ

ПРОЦЕДУРА ПРОВЕДЕНИЯ ПРОМЕЖУТОЧНОЙ АТТЕСТАЦИИ

Для оценки результатов обучения по дисциплине учебным планом предусмотрен зачет, который проводится в форме устного ответа на вопросы и выполнения практического задания.

Итоговая оценка за курс выставляется по результатам текущего контроля (устные ответы и дополнения, выполнение практических заданий) и экзамена.

КРИТЕРИИ ОЦЕНИВАНИЯ СФОРМИРОВАННОСТИ КОМПЕТЕНЦИЙ

Планируемые результаты обучения (показатели достижения заданного уровня освоения компетенций)	Критерии оценивания результатов обучения (сформированности компетенций)				
	1	2	3	4	5+
ПК-3. Способность разрабатывать варианты организационно-экономических решений при планировании хозяйственной деятельности предприятий и организаций, и оценивать их с учетом критериев социально-экономической эффективности, рисков и возможных социально-экономических и правовых последствий их реализации. ПК-3.3. Проводит оценку стоимости бизнеса и разрабатывает стратегию управления стоимостью предприятия (организации) и его отдельных активов					
Знать: - теоретико-экономические основы оценки бизнеса и управления стоимостью производственной организации; - стандарты и типовые методики оценки стоимости бизнеса; - методы и финансовые модели оценки стоимости бизнеса; - правовые основы регулирования оценочной деятельности в РФ, в том числе - механизм саморегулирования оценочной деятельности и основы функционирования негосударственных саморегулируемых организаций оценщиков;	Не знает	Фрагментарные знания о теоретико-экономических основах оценки бизнеса и управлению стоимостью производственной организации; стандартах и типовых методиках оценки стоимости бизнеса; методах и финансовых моделях оценки стоимости бизнеса; правовых основах регулирования оценочной деятельности в РФ, в том числе механизме саморегулирования оценочной	Общие, но не структурированные знания о о теоретико-экономических основах оценки бизнеса и управлению стоимостью производственной организации; стандартах и типовых методиках оценки стоимости бизнеса; методах и финансовых моделях оценки стоимости бизнеса; правовых основах регулирования оценочной деятельности в РФ, в том числе механизме саморегулирования оценочной деятельности и основах функционирования	Сформированные, но содержащие отдельные пробелы знания о о теоретико-экономических основах оценки бизнеса и управлению стоимостью производственной организации; стандартах и типовых методиках оценки стоимости бизнеса; методах и финансовых моделях оценки стоимости бизнеса; правовых основах регулирования оценочной деятельности в РФ, в том числе механизме саморегулирования оценочной	Сформированные систематизированные прочные знания о о теоретико-экономических основах оценки бизнеса и управлению стоимостью производственной организации; стандартах и типовых методиках оценки стоимости бизнеса; методах и финансовых моделях оценки стоимости бизнеса; правовых основах регулирования оценочной деятельности в РФ, в том числе механизме саморегулирования оценочной деятельности и основах

		деятельности и основах функционирования негосударственных саморегулируемых организаций оценщиков;	негосударственных саморегулируемых организаций оценщиков;	деятельности и основах функционирования негосударственных саморегулируемых организаций оценщиков;	функционирования негосударственных саморегулируемых организаций оценщиков;
Уметь: - применять методы и инструменты оценки стоимости бизнеса и активов предприятия; - анализировать информацию для применения ее в целях оценки стоимости объектов собственности; - оценивать влияние рисков на оценку бизнеса и управление повышения стоимости производственной организации; - разрабатывать управленческие решения, направленные на повышение стоимости производственной организации;	Не умеет	Частично освоенные умения применять методы и инструменты оценки стоимости бизнеса и активов предприятия; анализировать информацию для применения ее в целях оценки стоимости объектов собственности; оценивать влияние рисков на оценку бизнеса и управление повышения стоимости производственной организации; разрабатывать управленческие решения, направленные на повышение стоимости	В целом освоенные, но не подкрепляемые знаниями и самостоятельностью выполнения умения применять методы и инструменты оценки стоимости бизнеса и активов предприятия; анализировать информацию для применения ее в целях оценки стоимости объектов собственности; оценивать влияние рисков на оценку бизнеса и управление повышения стоимости производственной организации; разрабатывать управленческие решения, направленные на повышение стоимости производственной	В целом сформированные и самостоятельно выполняемые, но не всегда интеллектуально обоснованные умения применять методы и инструменты оценки стоимости бизнеса и активов предприятия; анализировать информацию для применения ее в целях оценки стоимости объектов собственности; оценивать влияние рисков на оценку бизнеса и управление повышения стоимости производственной организации; разрабатывать управленческие решения, направленные на	Успешно сформированные, самостоятельно и осознанно выполняемые умения применять методы и инструменты оценки стоимости бизнеса и активов предприятия; анализировать информацию для применения ее в целях оценки стоимости объектов собственности; оценивать влияние рисков на оценку бизнеса и управление повышения стоимости производственной организации; разрабатывать управленческие решения, направленные на повышение стоимости производственной

		производственной организации;	организации;	повышение стоимости производственной организации;	организации;
Владеть: - методами расчета рыночной, инвестиционной и др. видов стоимости бизнеса; - инструментарием анализа и прогнозирования показателей деятельности предприятия в целях оценки его стоимости; - методами оценки стоимости бизнеса на основе доходного, затратного, сравнительного подходов; - инструментами обработки экономической информации для оценки бизнеса.	Не владеет	Фрагментарно сформированные навыки владения методами расчета рыночной, инвестиционной и др. видов стоимости бизнеса; инструментарием анализа и прогнозирования показателей деятельности предприятия в целях оценки его стоимости; методами оценки стоимости бизнеса на основе доходного, затратного, сравнительного подходов; инструментами обработки экономической информации для оценки бизнеса.	В целом сформированные, но выполняемые на элементарном уровне навыки владения методами расчета рыночной, инвестиционной и др. видов стоимости бизнеса; инструментарием анализа и прогнозирования показателей деятельности предприятия в целях оценки его стоимости; методами оценки стоимости бизнеса на основе доходного, затратного, сравнительного подходов; инструментами обработки экономической информации для оценки бизнеса.	Сформированные, но не устойчивые в сложных ситуациях навыки владения методами расчета рыночной, инвестиционной и др. видов стоимости бизнеса; инструментарием анализа и прогнозирования показателей деятельности предприятия в целях оценки его стоимости; методами оценки стоимости бизнеса на основе доходного, затратного, сравнительного подходов; инструментами обработки экономической информации для оценки бизнеса.	Успешно сформированные, устойчивые, технологически грамотно выполняемые навыки владения методами расчета рыночной, инвестиционной и др. видов стоимости бизнеса; инструментарием анализа и прогнозирования показателей деятельности предприятия в целях оценки его стоимости; методами оценки стоимости бизнеса на основе доходного, затратного, сравнительного подходов; инструментами обработки экономической информации для оценки бизнеса.

КРИТЕРИИ ОЦЕНКИ РЕЗУЛЬТАТОВ ОБУЧЕНИЯ ПО ДИСЦИПЛИНЕ

В ходе промежуточной аттестации выставление оценки по дисциплине осуществляется с учетом результатов текущего контроля и ориентацией на критерии оценивания сформированности компетенций следующим образом:

Критерии оценивания знаний на экзамене:

- Оценка «отлично» выставляется обучающемуся, если: он обнаруживает высокий, продвинутый уровень сформированности компетенций (5+), глубоко и прочно усвоил программный материал дисциплины, исчерпывающе, последовательно, четко и логически стройно его излагает, умеет тесно увязывать теорию с практикой, свободно справляется с задачами и вопросами, причем не затрудняется с ответами при видоизменении заданий, правильно обосновывает принятые решения, владеет разносторонними навыками и приемами выполнения практических задач.
- Оценка «хорошо» выставляется обучающемуся, если: он обнаруживает повышенный уровень сформированности компетенций (4), твердо знает материал курса, грамотно и по существу излагает его, не допуская существенных неточностей в ответе на вопрос, правильно применяет теоретические положения при решении практических вопросов и задач, владеет необходимыми навыками и приемами их выполнения.
- Оценка «удовлетворительно» выставляется обучающемуся, если: он обнаруживает пороговый уровень сформированности компетенций (3), имеет знания только основного материала, но не усвоил его деталей, допускает неточности, недостаточно правильные формулировки, нарушения логической последовательности в изложении программного материала, испытывает затруднения при выполнении практических задач;
- Оценка «неудовлетворительно» выставляется обучающемуся, если: он обнаруживает недостаточное освоения порогового уровня сформированности компетенций (2), не знает значительной части программного материала, допускает существенные ошибки, неуверенно, с большими затруднениями решает практические задачи или не справляется с ними самостоятельно.
- Оценка не выставляется обучающемуся, если он не явился на экзамен, отказался от его сдачи, не знает программный материал, не может решить практические задачи, что соответствует «нулевому» уровню сформированности компетенций (1).

Порядок проведения промежуточной аттестации по дисциплине для инвалидов и лиц с ОВЗ предусмотрен Положением о текущем контроле успеваемости и промежуточной аттестации обучающихся.

5. ДИАГНОСТИЧЕСКИЕ ЗАДАНИЯ ДЛЯ ОЦЕНКИ ЗНАНИЙ, УМЕНИЙ, НАВЫКОВ, ХАРАКТЕРИЗУЮЩИХ УРОВЕНЬ СФОРМИРОВАННОСТИ КОМПЕТЕНЦИЙ

Компетенция ПК-3. Способность разрабатывать варианты организационно-экономических решений при планировании хозяйственной деятельности предприятий и организаций, и оценивать их с учетом критериев социально-экономической эффективности, рисков и возможных социально-экономических и правовых последствий их реализации.

Обучающийся знает: теоретико-экономические основы оценки бизнеса и управления стоимостью производственной организации; стандарты и типовые методики оценки стоимости бизнеса; методы и финансовые модели оценки стоимости бизнеса; правовые основы регулирования оценочной деятельности в РФ, в том числе механизм саморегулирования оценочной деятельности и основы функционирования негосударственных саморегулируемых организаций оценщиков.

Обучающийся умеет: применять методы и инструменты оценки стоимости бизнеса и активов предприятия; анализировать информацию для применения ее в целях оценки стоимости объектов собственности; оценивать влияние рисков на оценку бизнеса и управление повышением стоимости производственной организации; разрабатывать управленческие решения, направленные на повышение стоимости производственной организации.

Обучающийся владеет: методами расчета рыночной, инвестиционной и др. видов стоимости бизнеса; инструментарием анализа и прогнозирования показателей деятельности предприятия в целях оценки его стоимости; методами оценки стоимости бизнеса на основе доходного, затратного, сравнительного подходов; инструментами обработки экономической информации для оценки бизнеса.

ЗАДАНИЯ ЗАКРЫТОГО ТИПА (10 заданий)

Знать (примерный перечень тестовых заданий):

Правильный ответ отмечен знаком «*»

1. В каких ситуациях необходимо применение специальных методов оценки бизнеса:

*а) при оценке предприятия-банкрота;

*б) при обосновании стартовой цены в приватизационном аукционе, на который выставляется пакет акций;

*в) при расчете рыночной стоимости неликвидных финансовых активов предприятия;

- *г) при утверждении проспекта эмиссии акций;
- *д) при планировании цены предложения или цены спроса при подготовке сделок по купле-продаже пакетов акций закрытых компаний;
- *е) при определении договорной стоимости выкупа акций акционерным обществом у его учредителей.

2. Достаточно ли оценить сумму рыночных стоимостей отдельных бизнес процессов компании, чтобы определить ее оценочную рыночную стоимость в целом:

- а) да;
- *б) нет;
- в) нельзя сказать с определенностью.

3. В каком соотношении находится оценка бизнеса и оценка предлагаемых к финансированию инвестиционных проектов:

- *а) оценка предлагаемых к финансированию инвестиционных проектов является частным случаем оценки вновь начинаемого бизнеса предприятия, поскольку у него имеются имущество и конкурентные преимущества;
- б) указанные оценки не связаны друг с другом и могут дать разные результаты;
- в) оценка инвестиционного проекта как бизнеса может быть осуществлена лишь после того, как инвестиционный проект фактически начат, и по нему произведены хотя бы стартовые инвестиции.

4. Какая стоимость не является стандартом оценки бизнеса:

- а) обоснованная рыночная;
- б) обоснованная;
- в) ликвидационная;
- г) инвестиционная;
- *д) внутренняя (фундаментальная).

5. Какой стандарт оценки бизнеса предполагает его оценку только на основе информированности и деловых возможностей конкретного инвестора, в результате чего оценка одного и того же проекта будет разной для разных потенциальных инвесторов:

- а) обоснованной рыночной стоимости;
- б) обоснованной стоимости;
- *в) инвестиционной стоимости;
- г) внутренней (фундаментальной) стоимости.

6. Какой из стандартов оценки бизнеса наиболее часто используется в мировой практике при оценке предприятия, когда она осуществляется для определения стоимости миноритарного пакета его акций (пакета меньшинства):

- а) обоснованная рыночная стоимость;
- *б) обоснованная стоимость;
- в) инвестиционная стоимость;
- г) внутренняя (фундаментальная) стоимость.

7. В процессе реструктуризации компаний оценка бизнеса нужна для:

- *а) обоснования соотношения, в котором акции дочерних компаний обмениваются на акции центральной компании;
- *б) обоснования соотношений, в которых акции центральной и дочерних компаний обмениваются на акции вновь созданной холдинговой компании;
- *в) оценки эффективности реструктуризации с точки зрения повышения инвестиционной привлекательности компании.

8. Является ли стоимость чистых активов параметром, предопределяющим справедливую рыночную стоимость предприятия – объекта оценки:

- а) да;
- б) нет;
- *в) в отдельных случаях.

9. Стоимость бизнеса для конкретного инвестора может называться:

- а) стоимостью действующего предприятия;
- *б) инвестиционной стоимостью;
- в) обоснованной рыночной стоимостью;
- г) балансовой стоимостью.

10. Какие из перечисленных ниже прав на недвижимое имущество подлежат государственной регистрации:

- *а) право собственности;
- *б) право хозяйственного ведения;
- *в) право оперативного управления;
- г) ипотека;
- д) все вышеперечисленные права.

11. Право собственности на земельный участок распространяется на:

- а) поверхностный (почвенный) слой, находящиеся на нем лес и растения, замкнутые водоемы;
- б) поверхностный (почвенный) слой, находящиеся на нем лес и растения, а также находящиеся под ним полезные ископаемые и другие природные ресурсы, замкнутые водоемы;
- *в) поверхностный (почвенный) слой и замкнутые водоемы, находящиеся в границах этого участка.

12. Что из нижеперечисленного не соответствует определению ликвидационной стоимости:

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

13. Какая стоимость из перечисленных ниже обозначает стоимость воссоздания новой точной копии объекта собственности на базе действующих цен и с использованием точно таких же или аналогичных материалов:

- *а) полная стоимость замещения;
- б) обоснованная рыночная стоимость;
- в) ликвидационная стоимость;
- г) полная стоимость воспроизводства (обновление ОС за счет амортизации).

14. Какой из нижеперечисленных объектов гражданского права не входит в понятие «имущество»:

- а) движимое имущество;
- б) недвижимость;
- в) деньги;
- г) ценные бумаги;
- д) права на вещи;
- е) информация;
- *ж) все входят.

15. К основным формам государственного регулирования оценочной деятельности относятся:

- а) лицензирование;
- б) членство в профессиональной организации;
- *в) сертификация;
- *г) аттестация;
- *д) разработка и принятие стандартов профессиональной деятельности.

16. Какой подход к оценке собственности основан на экономическом принципе ожидания:

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

17. Что из нижеперечисленного не входит в определение инвестиционной стоимости:

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

18. Что наиболее точно характеризует правильные действия оценщика при определении окончательной стоимости объекта:

- *а) усреднение показателей стоимости, полученных тремя методами;
- б) принятие в качестве окончательной величины стоимости максимального значения;
- в) принятие во внимание степени достоверности и уместности использования каждого из методов.

19. Дата оценки имущества:

- *а) на день проведения оценки имущества;
- б) на день заключения контракта на услуги по оценке;
- в) на день сдачи отчета об оценке;
- г) на день запланированной продажи объекта оценки.

20. Ликвидационная стоимость имущества:

- *а) стоимость имущества при его вынужденной продаже;
- б) сметная стоимость ликвидации (уничтожения) объекта оценки.

21. Если бизнес приносит нестабильный доход, какой метод целесообразно использовать для его оценки?

- а) метод избыточных прибылей;
- б) метод капитализации дохода;
- *в) метод чистых активов;
- г) метод дисконтирования денежных потоков.

22. Может ли повысить рыночную капитализацию открытой компании ее реорганизация:

- а) да;
- б) нет;
- *в) нельзя сказать определенно.

ЗАДАНИЯ ОТКРЫТОГО ТИПА (15 заданий, из них 5 – с развернутым ответом)

Уметь (примерный перечень практических задач)

Задание 1. Оценить капитализированную стоимость предназначенного для аренды производственно-технического центра площадью 40 тыс. кв. м при годовой арендной плате в 400 дол./кв. м, среднегодовом проценте заполняемости производственно-технических модулей арендаторами в 70%, налоговых платежах собственника за землю под центром в 500 тыс. дол. в год и расходах на содержание, охрану центра и все прочее в 1,5 млн. дол. в год. Считать, что показатель доходности подобного арендного бизнеса составляет 13%.

Решение:

Чистый годовой доход собственника производственно-технического центра будет складываться из поступлений арендной платы со всех занимаемых (70%) площадей за вычетом налоговых платежей и расходов на содержание, охрану и т.п.: $(40000 \text{ кв. м} \times 400 \text{ дол./кв. м} \times 70/100) - (500000 \text{ дол.} + 1500000 \text{ дол.}) = 11200000 - 2000000 = 9200000 \text{ дол.}$ Капитализированная стоимость будет определяться делением полученной величины чистого годового дохода на показатель доходности (не забудем привести его значение к безразмерной величине, разделив 13% на 100): $9200000 \text{ дол.} / (13/100) = 9200000/0,13 = 70769230 \text{ дол.}$ Ответ: оценка капитализированной стоимости составляет 70,7 млн. дол.

Задание 2. Сохранив условия задачи 1, оценить величину капитализированной стоимости объекта при увеличении показателя доходности в 1,5 раза

Решение: Чистый годовой доход, не претерпев изменений, составит те же 9200000 дол. Капитализированная стоимость в новых условиях задачи составит: $9200000 \text{ дол.} / ((13 \times 1,5)/100) = 9200000 \text{ дол.} / 0,195 = 47179487 \text{ дол.}$

Ответ: величина оцениваемой капитализированной стоимости составила 47 млн дол., т. е., уменьшилась пропорционально, в 1,5 раза.

Задание 3. Вернувшись к исходным данным условия задачи 1, определить, как изменится величина оценки капитализированной стоимости производственно-технического центра при уменьшении ставки арендной платы до 200 дол./кв. м (в 1,5 раза).

Решение: Новое значение ставки снизится 1,5 раза, То есть составит: $400 \text{ дол.} / 1,5 = 266 \text{ дол.}$ Чистый годовой доход при новом значении ставки арендной платы составит: $(40000 \text{ кв. м} \times 266 \text{ дол./кв. м} \times 70/100) - (500000 \text{ дол.} + 1500000 \text{ дол.}) = 7448000 - 2000000 = 5448000 \text{ дол.}$ Значение

оценки капитализированной стоимости составит при этом: $5448000 \text{ дол.} / (13/100) = 5448000 \text{ дол.} / 0,13 = 41907692 \text{ дол.}$

Ответ: величина оцениваемой капитализированной стоимости составила 41 млн дол., т.е. уменьшилась в сравнении с исходным вариантом задачи в 1,5 раза.

Задание 4. Одноэтажное офисное здание находится в долгосрочной аренде. Площадь здания 1500 кв. м; здание построено 7 лет назад и предполагаемый общий срок его жизни 45 лет. Из сравнения с аналогичными зданиями следует, что: ставка аренды составляет 400 дол./кв. м, показатель доходности арендного бизнеса $k = 0,25(25\%)$, удельные затраты на строительство подобного нового здания 800 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.

Решение:

Капитализированная стоимость (при арендных договорах, обеспечивающих арендные платежи как чистый доход собственника, и, например, при 90%-й сдаче помещений в аренду) составляет: $КС = 400 \text{ дол./кв. м} \times 1500 \text{ кв. м} \times 0,9 / 0,25 = 2160000 \text{ дол.}$ Остаточная восстановительная стоимость (при линейной динамике износа): $ОВС = 800 \text{ дол./кв. м} \times 1500 \text{ кв. м} \times [(45-7)/45] = 1200000 \times 0,84 = 1008000 \text{ дол.}$ Тогда остаточная стоимость земельного участка составит: $ОСЗ = КС - ОВС = 2160000 \text{ дол.} - 1008000 \text{ дол.} = 1152000 \text{ дол.}$

Ответ: $КС = 2160000 \text{ дол.}$, $ОВС = 100800 \text{ дол.}$, $ОСЗ = 1152000 \text{ дол.}$

Задание 5. Предприниматель намерен оценить целесообразность следующего бизнеса. Он собирался приобрести приносящее арендный доход офисное здание за 1100000 дол., имея в виду, что ожидаемый чистый доход (с учетом всех операционных и прочих расходов, степени заполняемости арендных помещений и т.д.) составит 250 000 дол. в год. Через два года предприниматель собирается продать объект не менее чем за 1400000 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 6%; 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 15%.

Решение:

Для оценки эффективности предпринимаемого проекта составим баланс расходов и доходов предпринимателя, дисконтированный к текущему времени. Расходы производятся непосредственно в начальный период, поэтому они целиком включаются в состав отрицательной части составляемого баланса. Таким образом, затратная часть баланса составляет 1100000 дол. Дисконтированные доходы предпринимателя включают: 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: 250 000 дол. (так как поступившие согласно условиям арендного договора в начале первого года платежи не дисконтируются) плюс дисконтированное значение арендной платы в начале второго года: $250000 \text{ дол.} \times (1 / (1 + 15/100)) = 217391 \text{ дол.}$ То есть совокупный поток арендных доходов, дисконтированный к настоящему времени, составит: $250000 \text{ дол.} + 217391 \text{ дол.} = 467391 \text{ дол.}$ 2) доходы от продажи объекта в конце запланированного периода. Ожидаемая через два года выручка в 1400000 дол, дисконтированная к текущему времени, составит: $1400000 \text{ дол.} \times (1 / ((1 + 0,15)(1 + 0,15))) = 1058601 \text{ дол.}$ В результате дисконтированный к начальному периоду времени доход предпринимателя составит: $467391 \text{ дол.} + 1058601 \text{ дол.} = 1525992 \text{ дол.}$

Таким образом, оценка предпринимаемого проекта с изначальными затратами в 1100000 дол. показывает его эффективность $(1525992 \text{ дол.} - 1100000 \text{ дол.}) / 1100000 \text{ дол.} \times 100\%$, обеспечивающую рентабельность производимых затрат 28,73%. 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 25,0%. То есть $(393601 \text{ дол.} - 1100000 \text{ дол.}) / 1100000 \text{ дол.} = -0,25 \times 100 = -25,0\%$. Действительно, в изменившихся условиях дисконтированные арендные доходы составили бы величину $250000 \text{ дол.} / 1,15 + 250000 \text{ дол.} / 1,15^2 = 406427 \text{ дол.}$, а совокупный дисконтированный доход достиг бы только величины $393601 \text{ дол.} + 1058601 \text{ дол.} = 1452202 \text{ дол.}$

Задание 6. Определите стоимость предприятия (бизнеса) в постпрогнозный период, используя модель Гордона, если известны следующие исходные данные:

Денежный поток в первый год постпрогнозного периода – 3750 тыс. руб.

Ставка дисконта – 28 %

Долгосрочные темпы роста денежного потока – 3%

Решение:

В соответствии с моделью Гордона стоимость предприятия в постпрогнозный год определяется по формуле:

$V_{\text{ост}} = D_{\text{пост}} / (R - g)$, где:

$V_{\text{ост}}$ — стоимость компании в постпрогнозный период;

$D_{\text{пост}}$ — денежный поток в первый год постпрогнозного периода;

g — долгосрочные темпы роста денежного потока;

R — ставка дисконтирования.

$$V_{\text{ост}} = 3750 (0,28 - 0,03) = 15000$$

Вывод: таким образом, стоимость предприятия в постпрогнозный период составляет 15000 тыс. рублей.

Задание 7. 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.

Решение:

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.

Задание 8. Необходимо оценить рыночную стоимость нематериального актива предприятия, состоящего в факте ранее закрепленной клиентуры, руководствуясь следующими сведениями. Предприятие ведет операции по розничной продаже стандартизированного универсального технологического оборудования. Рынок не является конкурентным. Предприятие имеет возможность продавать оборудование по цене на 6% выше рыночной. Рыночная цена равна 25 тыс. руб. за штуку. В то же время цены на покупные ресурсы для рассматриваемого предприятия выше рыночных на 3%. Объем продаж оборудования постоянен и равен 100 штукам в год. Операционные издержки (с учетом накладных расходов и амортизационных отчислений) составляют 75% от объема реализации. Рекомендуемый коэффициент капитализации – 20%.

Решение:

1. В силу того что задачей оценки в данном случае является лишь рыночная стоимость закрепленной клиентуры (т. е. покупателей), то информация об особенностях условий приобретения предприятием покупных ресурсов (хотя эти условия и уменьшат общую оценку рыночной стоимости предприятия) для решения задачи несущественна.
2. Информация об операционных издержках предприятия также в контексте этой задачи не имеет отношения к делу.
3. Дополнительные прибыли (денежные потоки предприятия), которые обеспечивает именно факт закрепленности клиентуры и которые могут быть здесь названы «избыточными» применительно к определению рыночной стоимости указанного отдельно взятого нематериального актива, ежегодно составляют 6 % От выручки как за Продажу штуки оборудования (по цене в 25 тыс. руб.), так и общего годового количества продаж оборудования (ста); иначе говоря, «избыточные прибыли», происхождение которых может быть приписано оцениваемому нематериальному активу, равны: $- 25\ 000 \times 100 \times 0,06 = 150\ 000$ (руб.).
4. Капитализация этих «избыточных прибылей» по рекомендуемому коэффициенту капитализации даст оценку капитала, воплощенного в порождающем их источнике, т. е. в нематериальном активе «закрепленная клиентура» (т. е. рыночной стоимости оцениваемого актива): $= 150\ 000 / 0,3 = 500\ 000$ (руб.)

Задание 9.

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

Решение:

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

$$\text{котр} = \text{П} / \text{ЧМА} = \text{П} / \text{СКмат} = 0,15 \text{ (15\%)}$$

$$\text{Пож} = \text{ЧМА} \cdot \text{котр} = 200 \cdot 0,15 = 30 \text{ (млн.руб.)}$$

$$\text{Пизб} = \text{ПКок} - \text{Пож} = 35 - 30 = 5 \text{ (млн.руб.)}$$

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

Задание 10.

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%.

Решение:

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.

Владеть (примерный перечень ситуационных заданий)

Задание 11. Оценить стоимость компании, а именно:

1. Методом накопления активов стоимость закрытой компании оценена в 10 млн. руб. Насколько изменится эта оценка, если учесть, что сразу после ее получения компания взяла кредит в 5 млн. руб. на 2 года под 15% годовых и приобрела на открытом рынке специального оборудования на 2 млн. руб.? На 1 млн. руб. компания разместила подрядов на монтаж, наладку и пуск этого оборудования с оплатой по конечному результату. Рынок банковских кредитов – конкурентный.

2. По условиям п. 1 оценить стоимость компании, если известно, что предприятие выпустило 500 облигаций номиналом по 1000 руб. и из них разместило на рынке по рыночной цене в 800 руб. за штуку 300 облигаций. Размещение происходило на конкурентных условиях и при быстром установлении публичной обращаемости размещаемых облигаций. Издержки на размещение облигаций малы, ими можно пренебречь. Номинальная ставка по облигации – 15% к номиналу, срок погашения – 5 лет.

Решение задачи:

1. Применение метода накопления активов предполагает сравнение увеличения рыночной стоимости активов предприятия после взятия им кредита с увеличением задолженности предприятия. Рыночная стоимость приобретенного по рыночной цене на 2 млн. руб. оборудования сразу после его покупки, когда не успевают сказаться ни один из видов износа оборудования, равняется тоже 2 млн. руб. Кроме того, первоначальная стоимость оборудования будет увеличена за счет произведенных расходов на монтаж, наладку и пуск этого оборудования. Стоимость подрядов равна 1 млн. руб. Оставшиеся от кредита $5-2-1=2$ 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 по банковскому кредиту. Следовательно, стоимость предприятия сразу после взятия кредита не изменилась и по-прежнему составляет 10 млн. руб.

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. 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. 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.

Применительно к конкурентным кредитным рынкам 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, рыночная стоимость предприятия не изменилась и осталась на уровне 10 млн. руб.

2. Применение метода накопления активов предполагает сравнение увеличения рыночной стоимости активов компании после взятия ею займа с увеличением задолженности. Получение средств от размещения облигаций отражается в виде увеличения денежных средств ($300 \times 800 = 240\,000$ руб.), одновременно увеличивается задолженность по полученным займам. В итоге рыночная стоимость активов в данном случае возросла на 240 тыс. руб. На эту же сумму увеличилась и задолженность компании. Следовательно, стоимость предприятия сразу после получения займа не изменилась и по-прежнему составляет 10 млн. руб.

С учетом корректировки задолженности по полученным займам при перерасчете ее номинальной суммы на текущую стоимость платежей по обслуживанию облигационного займа и его погашения увеличение рыночной стоимости задолженности, которая уменьшает стоимость предприятия, может быть оценено следующим образом. 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 по облигации и погашение займа. В этой ситуации допустимо предположить, что если компания привлекала средства на конкурентном рынке, 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 займа. Численно поступления кредитора по обслуживанию и погашению займа равны тем же платежам заемщика. Следовательно, в этой ситуации текущая стоимость указанных платежей равна также 240 тыс. руб.

Применительно к конкурентным кредитным рынкам 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 задолженности по облигациям.

Таким образом, рыночная стоимость предприятия не изменилась и осталась на уровне 10 млн. руб.

Задание 12.

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%.

Решение:

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.

Задание 13. 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.

Решение:

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:

$$СЗО = (4500000 \text{ дол.} - 300000 \text{ дол.}) \times [(80 - 20) / 80] = 3150000 \text{ дол.}$$

Ответ: СЗО больницы составляет 3150000 дол.

Задание 14. Оценить обоснованную рыночную стоимость закрытой компании, если:

- рыночная стоимость одной акции компании - ближайшего аналога равна 113 руб.;
- общее количество акций компании-аналога, указанное в ее опубликованном финансовом отчете, составляет 200 000 акций, из них 50 000 выкуплено компанией и 20 000 ранее выпущенных акций приобретено, но еще не оплачено;
- доли заемного капитала оцениваемой компании и компании-аналога в их балансовой стоимости совокупного капитала одинаковы, а общие абсолютные размеры их задолженности составляют соответственно 5 и 10 млн руб.;
- средние ставки процента по кредитам, которыми пользуются рассматриваемые фирмы, таковы, что средняя кредитная ставка по оцениваемой компании в полтора раза выше, чем по компании-аналогу;
- сведений о налоговом статусе (в частности, о налоговых льготах) компаний не имеется;
- объявленная прибыль компании-аналога до процентов и налогов равна 1,5 млн руб., процентные платежи этой компании в отчетном периоде были 100 000 руб., уплаченные налоги на прибыль - 450 000 руб.;
- прибыль оцениваемой компании до процентов и налогов равна 1,2 млн.руб., роцентные платежи этой компании в отчетном периоде были 230 000 руб., уплаченные налоги с прибыли - 360 000 руб.

Решение:

1. Оцениваемая компания и компания-аналог не сопоставимы как по общей абсолютной величине используемого ими заемного капитала (одинаковость его доли в балансовой стоимости компаний не имеет значения, так как балансовые стоимости компаний, которые выступают составной частью балансовой стоимости капитала компаний, являются результатами вычитания заемного капитала из трудно сопоставимых и определяемых применяемыми методами амортизации остаточных балансовых стоимостей их активов), так и по стоимости используемого кредита, а также по уплачиваемым ими налогам (информация о налоговом статусе компаний отсутствует). Следовательно, для определения обоснованной рыночной стоимости оцениваемой компании методом рынка капитала следует использовать

соотношение - «Цена компании-аналога + Заемный капитал компании-аналога)/Прибыль компании-аналога до процентов и налогов».

2. Непосредственно наблюдаемая на рынке цена компании-аналога равна произведению рыночной цены одной ее акции на количество ее акций в обращении, т. е. на общее количество акций компании-аналога за вычетом выкупленных ею самой акций и неразмещенных акций (в данном случае - неоплаченных и, таким образом, не размещенных фактически) и составляет:
 $113 * (200\,000 - 50\,000 - 20\,000) = 14\,690\,000$ (руб.).

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

4. Результат этого перемножения даст по исследуемой компании оценку величины, имеющей ту же структуру, что и числитель в соотношении, которое применялось как база по компании-аналогу, т. е. величину предполагаемой цены рассматриваемой фирмы плюс используемый в ней заемный капитал.

5. Для того чтобы получить искомую обоснованную рыночную стоимость оцениваемой компании, необходимо результат перемножения, описывавшегося выше на шаге 3 решения задачи, уменьшить на величину заемного капитала оцениваемой компании.

6. Таким образом, численно решение задачи (определение обоснованной рыночной стоимости) выглядит так:

$$\text{Цок} = 1\,200\,000 \times [(14\,690\,000 + 10\,000\,000)/1\,500\,000] - 5\,000\,000 = 14\,752\,000 \text{ (руб.).}$$

Задание 15.

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%.

Решение:

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_1 в течение четвертого года): $\text{Ц}_1 = 100\,000 \times (1 + 0,03) / (0,25 - 0,03) - 468\,181,8$ (руб.).

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_4 на четыре года «назад» во времени: $C_0 = 468\,181,8 / (1+0,25)^4 = 192\,667,0$ (руб.).

6. ЛИСТ СОГЛАСОВАНИЯ

Разработал:

С.А. Евдовская, старший преподаватель



(подпись)

Заведующий кафедрой:

В.А. Мизюн, к.т.н., доцент



(подпись)

Заведующий выпускающей кафедрой:

В.А. Мизюн, к.т.н., доцент



(подпись)