

**МИНИСТЕРСТВО ОБРАЗОВАНИЯ И НАУКИ РФ**  
Федеральное государственное образовательное бюджетное  
учреждение высшего профессионального образования  
**ДАГЕСТАНСКИЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ УНИВЕРСИТЕТ**

Филиал ДГУ в городе Избербаше  
Экономическое отделение

**РАБОЧАЯ ПРОГРАММА ДИСЦИПЛИНЫ**  
**«Оценка стоимости бизнеса»**

Кафедра экономических дисциплин  
Образовательная программа  
Направление подготовки - **38.03.01 (080100.62) Экономика**  
Профиль подготовки - Финансы и кредит,  
Уровень высшего образования  
Бакалавриат  
  
Форма обучения - очная и заочная  
Статус дисциплины: базовая

г. Избербаш, 2014 г.

Рабочая программа дисциплины составлена в 2014 году в соответствии с требованиями ФГОС ВО по направлению подготовки **38.03.01 (080100.62) Экономика**, профиль подготовки «Финансы и кредит», (уровень бакалавриата) утверждённого приказом Министерства образования и науки Российской Федерации от 21 декабря 2009 года № 747

Разработчик: Идрисов Ш.А. к.э.н., доцент кафедры экономических дисциплин филиала ДГУ в г. Избербаше.

Рабочая программа дисциплины одобрена:  
на заседании кафедры экономических дисциплин от «\_03\_» \_09\_ 2014\_г.,  
протокол №\_1\_  
Зав. кафедрой  Сулейманова А.М.  
(подпись)

на заседании Учебно-методической комиссии филиала от «21» \_10\_ 2014 г.,  
протокол №\_1\_  
Председатель  Магомедов А.А.  
(подпись)

## **1. Аннотация рабочей программы дисциплины**

Дисциплина «Оценка стоимости бизнеса» читается на четвертых курсах (7-й семестр) бакалавриата и входит в базовую дисциплину для экономистов по направлению подготовки - 080100.62 Экономика, профиль подготовки - «Финансы и кредит».

Содержание дисциплины охватывает основные положения оценки и оценочной деятельности, рассмотрение основных трех подходов оценки и их методы для различных целей, учет рисков, составление макета отчета и проведение конкретных оценок объектов собственности для составления самостоятельных отчетов об оценке.

Дисциплина нацелена на формирование следующих компетенций выпускника: общекультурных – ПК-1, ПК-2, ПК-3, ПК-4, ПК-6.

Рабочая программа дисциплины предусматривает проведение следующих видов контроля успеваемости в форме тестирования, решения задач различными методами оценки, контроля текущей успеваемости, контрольные работы и коллоквиумы перед модульными итогами, а также и итоговый контроль в форме зачета с защитой отчета об оценке действующего бизнеса (по выбору студентами самостоятельно).

Объем дисциплины 3 зачетных единиц, в том числе в академических часах по видам учебных занятий

Таблица 1.

VII семестр	Учебные занятия						СРС, в том числе экзамен	Форма итоговой аттестации – экзамен
	в том числе							
	Контактная работа обучающихся с преподавателем							
	Все го	из них						
Лек-ции		Лабораторные занятия	Практические занятия	КСР	консультации			
<b>87</b>	<b>24</b>		<b>24</b>			<b>24</b>	<b>24</b>	

## **1. Цели и задачи освоения дисциплины**

### **Цели дисциплины.**

Целью дисциплины "Оценка стоимости бизнеса" является обучение студентов теоретическим основам оценки стоимости бизнеса, методологии установления рыночной или иной стоимости на основе использования современного инструментария оценки и научение студентов овладению основ самостоятельного ведения отчета о стоимости бизнеса (действующего предприятия).

### **Задачи дисциплины:**

- а) изучение передового опыта по оценке бизнеса (действующего предприятия);
- б) изучение отдельных элементов и технологии оценки с учетом специфики того или иного вида бизнеса;
- в) проведение самостоятельного отчета действующего предприятия на основе изученных практических материалов об отчете;
- г) умение делать расчеты и корректировки итогов отчета об оценке;
- д) умение правильно составлять отчет с учетом основных требований к отчету.

## **2. Место дисциплины в структуре основной образовательной программы высшего профессионального образования**

Стоимость бизнеса – это один из важнейших показателей, на основе которого ру-

ководитель принимает управленческое решение, поэтому современному менеджеру необходимо владеть методами и методиками оценки предприятия, которым он управляет. Начиная с руководителей ещё с младшего звена следует знать, из чего складывается стоимость компании, какие можно выбирать альтернативы эффективного управления стоимостью предприятия (бизнеса).

Данная учебная дисциплина включена в раздел " Б3.В.17 Профессиональный" основной образовательной программы **080100.62 - Экономика** и относится к вариативной части. Осваивается на 4 курсе, 7 семестр. Дисциплина "Оценка стоимости бизнеса" по профилю "Финансы и кредит" для квалификационной степени – «Бакалавр» и включена в раздел Б3.В17 профессионального цикла дисциплин и относится к вариативной части. Осваивается на четвертом курсе (7 семестр). Изучению дисциплины "Оценка стоимости бизнеса" предшествует освоение следующих дисциплин: "Микроэкономика", "Экономика организаций", "Бухгалтерский учет", "Финансовая математика", "Ценообразование" и способствует лучшему освоению следующих далее курсов по учебным планам для данной квалификации.

### ***3. Компетенции обучающегося, формируемые в результате освоения дисциплины (модуля)***

В результате освоения дисциплины формируются следующие компетенции:

<b>Шифр компетенции</b>	<b>Расшифровка приобретаемой компетенции</b>
ПК – 1 профессиональные компетенции	способен осуществлять сбор и анализ данных, необходимых для оценки стоимости бизнеса и его активов
ПК – 2 профессиональные компетенции	способен на основе типовых методик и действующей нормативно-правовой базы рассчитать показатели, необходимые для оценки стоимости бизнеса
ПК – 3 профессиональные компетенции	способен обосновывать и представлять результаты оценки стоимости бизнеса в соответствии с принятыми стандартами
ПК – 4 профессиональные компетенции	способен осуществлять сбор, анализ и обработку экономических показателей и данных, необходимых для решения задач по оценке стоимости бизнеса
ПК – 5 профессиональные компетенции	способен выбрать инструментальные средства для обработки экономических данных для целей оценки стоимости бизнеса в соответствии с поставленной задачей, проанализировать результаты и обосновать полученные выводы
ПК – 6 профессиональные компетенции	способен готовить аналитические материалы по результатам выполненных оценочных работ

**В результате освоения дисциплины студент:**

#### **1. должен знать:**

- сущность, цели и задачи оценки стоимости бизнеса;
- правовые основы регулирования оценочной деятельности в РФ, в том числе механизм саморегулирования оценочной деятельности и основы функционирования негосударственных саморегулируемых организаций оценщиков;
- требования к составлению отчета об оценке; - подходы и методы оценки стоимости объектов собственности;

#### **2. должен уметь:**

- применять методы и инструменты оценки стоимости бизнеса и активов предприятия;
- анализировать информацию для применения ее в целях оценки стоимости объектов

- собственности;
- пользоваться информацией, представленной оценщиком в отчете об оценке;

### 3. должен владеть:

- инструментарием анализа и прогнозирования показателей деятельности предприятия в целях оценки его стоимости;
- методами оценки стоимости бизнеса на основе доходного, затратного, сравнительного подходов;

### 4. должен демонстрировать способность и готовность:

- формирования и применения информационной базы оценки стоимости бизнеса;
- публичного представления результатов проведенных исследований;
- практического применения полученных навыков экспертизы отчетов об оценке

## 4. Структура и содержание дисциплины (модуля).

### 4.1. Объем дисциплины и виды учебной работы (по учебному плану)

Таблица 1 - Объем дисциплины и виды учебной работы

Вид учебной работы	Всего часов за 2 семестр
Общая трудоемкость	87
Аудиторные занятия	48
Лекции	24
Практические занятия	24
Лабораторные занятия	-
Самостоятельная работа студентов	24
Курсовая работа студента	–
Консультации	1
Форма итогового контроля – зачет	14
<b>ИТОГО</b>	<b>87</b>

### Б. Содержание дисциплины с тематическим планом (наименованием тем):

- Тема 1. Описание предприятия, правовая экспертиза и сбор информации для анализа и оценке
- Тема 2. Практика оценки рыночной стоимости закрытых компаний
- Тема 3. Имущественный (затратный) подход к оценке бизнеса – метод накопления активов
- Тема 4. Доходный подход к оценке бизнеса (без учета рисков бизнеса)
- Тема 5. Учет рисков в оценке бизнеса
- Тема 6. Применение модели капитализации ожидаемого дохода
- Тема 7. Практика применения рыночного подхода к оценке бизнеса. Консультация по составлению отчета об оценке бизнеса (действующего предприятия)
- Тема 10. Разбор самостоятельных отчетов стоимости предприятия. Экспертиза отчетов
- Тема 9. Решение отдельных задач отчета по объектам предприятия
- Тема 8. Составление макета предстоящего отчета об оценке бизнеса (действующего предприятия)

## 4.2. Распределение часов дисциплины по модулям, темам и видам учебной работ

Таблица 2

Наименование модулей и тем	Трудоемкость	Аудиторная работа			Самост. работа
		Лек.	Прак. занятия	Форма контроля успеваемости	
<b>По плану всего часов</b>	<b>87</b>	<b>24</b>	<b>24</b>	<b>к/р</b>	<b>24</b>
2	3	6	5	6	7
<b>Модуль 1. Теоретико-практические и правовые основы оценки бизнеса</b>	<b>8</b>	<b>6</b>	<b>3</b>	<b>коллоквиум</b>	<b>8</b>
Тема 1. Описание предприятия, правовая экспертиза и сбор информации для анализа и оценке	4	2	2	Устный опрос текущего материала	2
Тема 2. Практика оценки рыночной стоимости закрытых компаний	4	2	2	УОТМ	2
Тема 3. Имущественный (затратный) подход к оценке бизнеса – метод накопления активов	7	2	2	Решение задач и письменный опрос	2
<b>Модуль 2. Подходы оценки бизнеса и особенности оценки в современных условиях</b>	<b>8</b>	<b>8</b>	<b>12</b>	<b>Решение задач и УО</b>	<b>16</b>
Тема 4. Доходный подход к оценке бизнеса (без учета рисков бизнеса)	8	2	2	Решение задач и письменный опрос	2
Тема 5. Учет рисков в оценке бизнеса	8	2	2	Решение задач	2
Тема 6. Применение модели капитализации ожидаемого дохода	8	2	2	Контрольная работа	2
Тема 7. Практика применения рыночного подхода к оценке бизнеса	8	2	2	Устный опрос, тестирование	2
Консультация по составлению отчета об оценке бизнеса (действующего предприятия)	1 час				
<b>Модуль 3. Практика составления отчета об оценке бизнеса и ее экспертиза</b>	<b>8</b>	<b>19</b>	<b>10</b>	<b>Прием реальных отчетов</b>	<b>9</b>
Тема 8. Составление макета предстоящего отчета об оценке бизнеса (действующего предприятия)	4	2	2	Письменный отчет и устный опрос	2
Тема 9. Решение отдельных задач отчета по объектам предприятия	7	4	4	Решение задач	4
Тема 10. Разбор самостоятельных отчетов стоимости предприятия. Экспертиза отчетов	8	4	4	Устно-письменный опрос	4
<b>Вид итогового контроля</b>	<b>– зачет - 14 ч.</b>				
<b>Итого за семестр</b>	<b>87 ч.</b>				

## **4.3. Содержание курса**

### **Модуль 1. Теоретико-практические и правовые основы оценки бизнеса**

#### **Тема 1. Описание предприятия, правовая экспертиза и сбор информации для анализа и оценке**

Основные понятия оценки. Классификация стоимости в оценке. Принципы оценки, этапы процесса оценки.

Описание предприятия и методы сбора информации для анализа и оценки.

Правовая экспертиза на предмет правового обременения.

Описание методов, применяемых к оценке в рамках затратного, доходного и сравнительного подходов.

#### **Тема 2. Практика оценки рыночной стоимости закрытых компаний**

Практика применения оценки рыночной стоимости закрытых компаний; выявление открытых компаний, недооцененных или переоцененных несовершенным национальным фондовым рынком; процедура применения оценки бизнес-линий; оценка имущественного интереса в льготных контрактах; оценка имущественного комплекса.

Практическое применение оценки бизнеса для анализа целесообразности инвестиций в предприятие. Оценка инвестиционных проектов по приобретению долевых частей в предприятии с использованием оценочной стоимости предприятия на момент указанного приобретения и на момент предлагаемой продажи долевого участия.

Специальные применения оценки бизнеса: при выкупе акций предприятием; при подготовке эмиссии новых акций; при оценке имущественных паев; при подготовке к продаже приватизируемых предприятий или пакетов акций; при обосновании вариантов финансового оздоровления предприятий-банкротов.

#### **Тема 3. Имущественный (затратный) подход к оценке бизнеса – метод накопления активов**

Методология имущественного (затратного) подхода Метод накопления активов (балансовой стоимости активов). Метод рыночного собственного материального капитала. Метод стоимости чистых активов. Метод ликвидационной стоимости.

Определение ликвидационной стоимости предприятия. Составление оценочной ведомости. Классификация оцениваемых активов. Оценка финансовых активов. Определение стоимости облигаций с помощью метода дисконтированного денежного потока. Принципы оценки машин и оборудования: рыночный метод, метод определения восстановительной стоимости замещения, метод корректировки первоначальной балансовой стоимости с учетом всех видов накопленного износа. Оценка физического, экономического, технологического и функционального износов. Принципы оценки элементов оборотного капитала, в том числе дебиторской задолженности.

Определение стоимости предприятия как действующего методом накопления активов. Условия применимости метода в этом случае. Корректировка кредиторской задолженности заменой балансовой стоимости обязательств на текущую стоимость будущих платежей по обслуживанию и погашению обязательств. Корректировка дебиторской задолженности с исчислением текущей стоимости ожидаемых чистых поступлений по этой задолженности. Учет рисков невозврата долга.

Классификация нематериальных активов предприятия. Принципы оценки нематериальных активов. Метод "избыточных прибылей" для оценки стоимости "гуд-вилл" предприятия: алгоритм, условия применимости, модификации.

### **Модуль 2. Подходы оценки бизнеса и особенности оценки в современных условиях**

#### **Тема 4. Доходный подход к оценке бизнеса (без учета рисков бизнеса)**

Методология доходного подхода. Горизонт времени для доходного подхода, остаточный срок бизнеса. Метод дисконтированных денежных потоков. Прогнозируемые свободные (чистые) денежные потоки: денежные потоки для собственного капитала, бездолговые свободные денежные потоки. Денежные потоки в номинальном и реальном выражении. Остаточная текущая стоимость бизнеса и дисконтирование прогнозируемых денежных потоков для ее определения. Особенности работы с бездолговыми денежными потоками.

Чистые операционные денежные потоки и особенности оценки бизнеса на их основе.

Остаточная текущая стоимость бизнеса в прогнозном и постпрогнозном периодах. Ставка дисконта как норма дохода или доходность инвестиционной альтернативы. Безрисковая ставка дисконта (норма дохода) как наблюдаемая на рынке доходность безрисковых инвестиционных

активов (включая надежно страхуемые банковские депозиты). Расчет ренты (аннуитета), эквивалентной денежным потокам по бизнесу. Формула Фишера для расчета не наблюдаемой на рынке безрисковой ставки дохода.

Дисконтирование по переменной во времени безрисковой ставке дисконта.

"Американский" и "немецкий" варианты доходного подхода к оценке бизнеса. Прямая оценка собственного капитала многономенклатурного предприятия как сумма оценок остаточной текущей стоимости различных его бизнес-линий, получаемых на основе прогнозируемых по ним свободных денежных потоков для собственного капитала. Определение стоимости собственного капитала использующего заемное финансирование предприятия на основе прогноза свободных бездолговых денежных потоков по предприятию в целом и средневзвешенной стоимости капитала предприятия. Средневзвешенная стоимость капитала предприятия: модификации WACC и DUK. Прямое определение стоимости собственного капитала многономенклатурного предприятия, использующего заемное финансирование, на основе свободных бездолговых денежных потоков и с применением ставки дисконта, откорректированной на специальную премию за риск потери финансовой автономии предприятия при наличии в нем заемного капитала.

Проблема "циркулятивности" при оценке предприятия на основе прогноза бездолговых денежных потоков предприятия. Использование теорем Модильяни-Миллера в "немецком варианте" доходного подхода.

### ***Тема 5. Учет рисков в оценке бизнеса***

Понятие риска в экономике и его количественное определение. Деловые и финансовые риски. Систематические и несистематические риски.

Учет рисков бизнеса при прогнозе денежных потоков. Метод сценариев. Корректировка прогнозируемых денежных потоков при нормальном распределении вероятностей учитываемых сценариев. Определение средневзвешенных ожидаемых денежных потоков. Дисконтирование откорректированных ожидаемых денежных потоков по безрисковой ставке дохода на основе формулы сложного процента. Дисконтирование средневзвешенных ожидаемых денежных потоков по откорректированной безрисковой ставке дохода на основе формулы сложного потенцирования.

Учет рисков при определении риско-адекватной ставки дисконта. Метод аналогий: использование в качестве дисконта наблюдаемой на рынке доходности сопоставимого по рискам инвестиционного актива.

Обзор методов, предполагающих специальный расчет риско-адекватной ставки дисконта (нормы дохода): модель оценки капитальных активов, арбитражная модель ценообразования на капитальные активы; метод кумулятивного построения ставки дисконта; определение ставки дисконта как обратной величины стабилизированного соотношения "Цена/Прибыль"; другие методы.

Модель оценки капитальных активов. Способы определения рыночной премии за риск. Расчет коэффициентов "бета" как меры систематического риска компании (отрасли). Обзор и анализ типичных отраслевых риско-адекватной коэффициентов "бета". Поправки (дополнительные премии) к получаемой норме дохода.

Метод кумулятивного построения ставки дисконта. Учет несистематических рисков. Премии за отдельные виды несистематических рисков, которым подвержена компания (бизнес-линия).

Учет индивидуальных предпочтений к рискам отдельных инвесторов с использованием индивидуальных функций полезности риска. Расчет определенных эквивалентов ожидаемых рискованных денежных потоков. Их использование для расчета остаточной текущей стоимости бизнеса (в том числе для расчета индивидуальных для инвесторов дополнительных премий за риск бизнеса).

### ***Тема 6. Применение модели капитализации ожидаемого дохода***

Прямая капитализация нормализованного постоянного дохода, ожидаемого для получения в течение неопределенно длительного времени.

Модель Гордона: статический и динамический варианты. Использование динамического варианта модели Гордона для планирования контрольных цифр бизнес-плана предприятия на прогнозный период (в том числе на период до предполагаемой перепродажи предприятия или доли в нем).

Модели Инвуда и Хоскальда для капитализации постоянного дохода, прогнозируемого для получения в течение фиксированного периода времени при невозможности возврата вложенного в соответствующие активы капитала путем их продажи по остаточной стоимости по завершению указанного фиксированного периода. Понятие нормы текущего дохода и нормы возврата капитала в этих моделях. Взаимосвязь этих моделей с фактором текущей стоимости обычного аннуитета

как с одной из функций сложного процента.

Модель Ринга для капитализации постоянного дохода, прогнозируемого для получения в течение фиксированного периода времени при наличии возможности частичного возврата вложенного в соответствующие активы капитала путем их продажи по остаточной стоимости по завершению указанного фиксированного периода.

Требования к общей норме дохода, нормы текущего дохода и норме возврата капитала. Использование методов капитализации для оценки остаточной стоимости бизнеса в постпрогнозируемом периоде.

### ***Тема 7. Практика применения рыночного подхода к оценке бизнеса***

Методология рыночного подхода в оценке бизнеса.

Метод рынка капитала для оценки компаний, в которых отсутствуют ярко выраженные контрольные пакеты. Алгоритм метода. Выбор открытой компании-аналога с публично обращающимися акциями. Критерии выбора. Отраслевая принадлежность и строгое определение отрасли. Дополнительные критерии: размер компаний, стадия жизненного сопоставляемых компаний, применяемая система бухгалтерского учета, территориальное месторасположение, размер и доля заемного капитала, пр. Ценовые мультипликаторы: коэффициенты "Цена/Прибыль", "Цена/Балансовая стоимость", "Цена/Адаптированный денежный поток". Корректировки используемой отчетности. Модификации метода рынка сделок. Использование зарубежных аналогов и специальные поправочные коэффициенты. Условия применимости метода рынка капитала.

Метод сделок для оценки компаний с ярко выраженными контрольными пакетами. Отличия алгоритма метода сделок и используемых в нем показателей от метода рынка капитала. Цены акций в сделках слияния и поглощения, рыночные премии за контроль в цене акций при сделках слияния и поглощения.

Метод отраслевых коэффициентов. Метод отраслевой специфики, условия допустимости применения ценового коэффициента "Цена/Выручка".

## **Модуль 3. Практика составления отчета об оценке бизнеса и ее экспертиза**

### ***Тема 8. Составление макета предстоящего отчета об оценке бизнеса (действующего предприятия)***

Определение предпосылок оценки. Идентификация. Цель. Имущественные допущения.

Предварительный осмотр объектов и сопоставление плана оценки. Объем и тип. Определение размера оплаты за исполнение отчета. Необходимый персонал для работ по выполнению отчета об оценке. Виды работ. График работ и составление договора.

Сбор необходимой информации и анализ данных. Изложение анализа общих данных: рынка, продажи, финансирования, экономическая база, годовая, тенденция роста. Специальные данные: документы об имущественных правах, затраты, физические характеристики.

Определение методов и ограничительные условия и сделанные допущения к оценке.

Составление заключения о рыночной стоимости объекта.

### ***Тема 9. Решение отдельных задач отчета по объектам предприятия***

Решение задач-аналогов по оценке отдельных направлений деятельности и объектов предприятия:

оценка рыночной стоимости статьи баланса;

оценка кредиторской задолженности;

расчет текущей стоимости будущих денежных потоков и стоимости в постпрогнозный период;

расчет текущей стоимости для собственного капитала.

### ***Тема 10. Разбор самостоятельных отчетов стоимости предприятия. Экспертиза отчетов.***

Прослушивание и комментарии взаимных проверок персональных отчетов об оценке стоимости предприятия.

Рецензирование. Аргументация и защита отчета об оценке.

Подведение итогов и выставление оценок о практической работе студентов-специалистов.

В ходе прослушивания будут заданы вопросы по отдельным элементам отчета для уточнения правильности хода выполнения отчета.

Рецензирование будет производиться в предварительных чтениях и парной экспертизы каждой работы. Такая перекрестная экспертиза и рецензия позволяет охватить все отчеты об оценке.

Оценка работ по оценке бизнеса также несет коллективную нагрузку, где преподаватель выполняет роль третьей стороны эксперта – оценщика.

## **5. Образовательные технологии**

Освоение дисциплины предполагает использование как традиционных (лекции, практические занятия с использованием методических материалов), так и инновационных образовательных технологий с использованием в учебном процессе активных и интерактивных форм проведения занятий: презентаций студентами материалов исследований и обсуждений докладов, проведение круглого стола.

Филиал располагает печатной литературой и электронными библиотеками, а также специальной электронной литературой в компьютерах кабинета кафедры экономических дисциплин. Кафедра имеет постоянные связи с независимыми оценочными фирмами, а также государственными департаментами республиканского и муниципального уровня, где могут проходить наши студенты соответствующую производственную практику.

## **6. Учебно-методическое обеспечение самостоятельной работы студентов. Оценочные средства для текущего контроля успеваемости, промежуточной аттестации по итогам освоения дисциплины.**

### **6.1. Примеры и задачи для решения**

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

Необходимо, без учета рисков бизнеса, определить минимальную обоснованную рыночную стоимость предприятия как действующего в расчете на:

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

Ожидаемые (чистые) доходы от продаж продукции и аренды временно избыточных активов ( $A_j$ , где  $j$  — номер бизнес-линии — продукция А — 1;

продукция Б — 2;

продукция В — 3;

аренда временно избыточных активов — 4) прогнозируются на уровне (руб.):

продукция А — через год — 100 000;

через два года — 70 000;

продукция Б — через год — 20 000;

через 2 года — 130 000;

через 3 года — 700 000;

через 4 года — 820 000;

через пять лет — 180 000;

продукция В — через год — 45 000;

поступления от аренды временно избыточных активов — через год — 50 000.

Прогнозируются следующие средние ожидаемые (в год) доходности государственных (рублевых) облигаций с погашением через: два года — 25%; три года — 20, пять лет

— 15%.

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

**Задача 3.** 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?

**Задача 4.** Промышленное предприятие выпускает три вида продукции (имеет три бизнес-линии): продукцию А, продукцию Б, продукцию В. Предприятие имеет временно избыточные активы стоимостью в 600 000 руб. (они не понадобятся для выпуска перечисленных видов продукции в течение одного года), которые можно сдать в аренду (что тогда составит четвертую бизнес-линию фирмы). Рыночная стоимость имущества, которое не нужно для выпуска (обеспечения) рассматриваемых видов продукции, составляет 410 000 руб.

Необходимо, без учета рисков бизнеса, определить минимальную обоснованную рыночную стоимость предприятия как действующего в расчете на:

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

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

- продукция А — через год — 200 000;
- через два года — 170 000;
- через три года — 50 000;
- через четыре года — 30000;
- продукция Б — через год — 30 000;
- через 2 года — 150000;
- через 3 года — 750 000;
- через 4 года — 830 000;
- через пять лет — 140 000;
- продукция В — через год — 95 000;
- через два года — 25000;
- поступления от аренды временно избыточных активов — через год — 70 000.

Прогнозируются следующие средние ожидаемые (в год) доходности государственных (рублевых) облигаций со сроком погашения через: два года — 30%;

- три года — 25;
- четыре года — 21;
- пять лет — 18%.

**Задача 5.2.** Оценить рыночную стоимость предполагаемой для публичного обращения муниципальной облигации, номинальная стоимость которой равна 200 руб. До погашения облигации остается 1 год. Номинальная ставка процента по облигации (используемая для расчета годового купонного дохода в процентах от ее номинальной стоимости) — 16%. Ставка налога по операциям с ценными бумагами — 15%. Доходность сопоставимых по рискам (также безрисковых для держания их до того же срока погашения) государственных облигаций — 17%.

**Задача 6.** Рыночная стоимость ликвидной облигации на конкурентном рынке равна

102 руб. Ее номинальная стоимость — 150 руб., номинальная ставка годового купонного процента — 20%. Срок до погашения облигации — 2 года. Ставка налога — 15%. Какова фактическая ставка дохода по этой облигации?

**Задача 7.** Рассчитать для фирмы «Б.А.С.К.» показатель денежного потока на основе приведенных данных из отчета о прибылях и убытках, движении средств, а также с учетом изменения баланса предприятия (в руб.).

Поступления по контрактам на реализацию продукции:

реализация с оплатой по факту поставки 400 000

реализация с оплатой в рассрочку 300 000

авансы и предоплата 25 000

Итого поступления по контрактам на

реализацию продукции 925 000

Чистая прибыль 105 000

Себестоимость реализованной продукции 520 000

Накладные расходы 155 000

Износ 180 000

Налоги 255 000

Проценты за кредит 51 425

Увеличение задолженности по балансу 380 000

Вновь приобретенные активы, поставленные 315 000 на баланс

**Задача 8.** Рассчитать для фирмы «XXXX» показатель денежного потока на основе приведенных данных из отчетов о прибылях и убытках, движении средств, а также с учетом изменения баланса предприятия (в руб.).

**Поступления по контрактам на реализацию продукции:**

• реализация с оплатой по факту поставки 350 000

• реализация с оплатой в рассрочку 410 000

• авансы и предоплата 165 000

**Итого поступления по контрактам на реализацию продукции 815 000**

Валовая прибыль 260 000

Себестоимость реализованной продукции 600 000

Накладные расходы 185 000

Износ 240 000

Налоги 255 000

Проценты за кредит – 71920

Увеличение задолженности по балансу – 565 000

Созданные собственными силами активы, поставленные на баланс – 480 000

**Задача 9.** Рассчитайте чистый дисконтированный доход, обеспечиваемый инвестиционным проектом со следующими характеристиками: стартовые инвестиции — 2000 ден. ед.; ожидаемые в следующие годы положительные сальдо реальных денег: 1-й год — 1500 ден. ед., 2-й — 1700 ден. ед., 3-й — 1900 ден. ед. Все приведенные цифры даны в постоянных ценах. Внутренняя норма доходности по сопоставимому по рискам проекту, осуществляемому на конкурентном рынке, равна 20% (в номинальном выражении). Рассматриваемая отрасль в достаточной мере интегрирована в мировую экономику. Индекс инфляции равен 4%.

**Задача 10.** Оценить рыночную стоимость предполагаемой для публичного обращения муниципальной облигации, номинальная стоимость которой равна 250 руб. До погашения облигации остается 1,5 года. Номинальная ставка процента по облигации (используемая для расчета годового купонного дохода в процентах от ее номинальной стоимости) составляет 14%. Ставка налога по операциям с ценными бумагами — 15%. Доходность сопоставимых по рискам (также безрисковых для держания их до того же срока погашения) государственных облигаций — 18%.

**Задача 11.** Рыночная стоимость ликвидной облигации на конкурентном рынке равна 111 руб. Ее номинальная стоимость — 120 руб., номинальная ставка годового купонно-

го процента — 19%. Срок до погашения облигации — 2 года. Ставка налога — 15%. Какова фактическая ставка дохода по этой облигации?

**Задача 12.** 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 выкуплены компанией и 20 000 ранее выпущенных акций приобретены, но еще не оплачены;
- доли заемного капитала оцениваемой компании и компании-аналога в балансовой стоимости их 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 с прибыли — 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 14.** Оценить ожидаемый коэффициент «Цена/Прибыль» для открытой компании «Х» на момент до широкой публикации ее финансовых результатов за отчетный (1999) год, если известно, что:

Прибыль за 1999 год, руб. — 27 000 000

Прогнозируемая на 2000 год прибыль — 29 000 000

Ставка дисконта для компании «Х», рассчитанная по модели оценки капитальных активов — 25%

Темп роста прибылей компании стабилизирован. Остаточный срок жизни бизнеса компании — неопределенно длительный (указанное может допускаться для получения предварительной оценки).

**Задача 15.** В бизнес-плане предприятия, создаваемого для освоения коммерчески перспективного нового продукта, значится, что его ожидаемые балансовая прибыль (за вычетом налога с имущества и других обязательных платежей, и сборов, взимаемых с балансовой прибыли) и балансовая стоимость активов через год составят соответственно 10 и 25 млн. руб. В этом же документе указано, что предприятие через год будет иметь непогашенных долгов на сумму 5 млн. руб. и за год из не облагаемой налогом части прибыли выплатит проценты по кредитам на сумму 1 млн. руб. Ставка налога с прибыли, закладываемая в бизнес-план, равна 34%. Из опубликованного финансового отчета аналогичного предприятия (полностью специализирующегося на выпуске технически близкого продукта для того же сегмента рынка) следует, что за несколько прошедших лет отношение котированной на фондовой бирже стоимости одной акции этого предприятия к его приходящейся на одну акцию годовой прибыли после налогообложения оказалось равным в среднем 7,2. Мультипликатор «Цена/Балансовая стоимость» по этому предприятию составил за ряд прошедших лет 3,3.

Как должен будет оценить инвестор будущую рыночную стоимость создаваемого предприятия по состоянию на год спустя после начала им деятельности, если инвестор доверяет статистике и сопоставимости сравниваемых фирм по мультипликатору «Цена/Прибыль» на 80% (субъективная оценка), а по мультипликатору «Цена/Балансовая стоимость» — на 20% (в сумме данному методу оценки он доверяет на 100%)?

**Задача 16.** Оценить ожидаемый коэффициент «Цена/Прибыль» для открытой компании «У» на момент до широкой публикации ее финансовых результатов за отчетный

(1999) год, если известно, что:

Прибыль за 1999 г., руб. — 15 000 000

Прогнозируемая на 2000 г. прибыль — 16 000 000

Ставка дисконта для компании «У»,  
рассчитанная по модели оценки  
капитальных активов — 21%

Темп роста прибылей компании стабилизирован. Остаточный срок жизни бизнеса компании неопределенно длительный (указанное может допускаться для получения предварительной оценки).

**Задача 17.** Рассчитать общий корректировочный коэффициент, на который нужно умножить результат определения стоимости закрытой отечественной компании методом рынка капитала при использовании в нем зарубежного аналога, если известно, что:

- средний рыночный (по всем отраслям, отраженным на фондовом рынке) коэффициент «Цена/Прибыль» в России ((P/E)НАЦ) составляет 6,2;
- средний рыночный (по всему фондовому рынку) коэффициент «Цена/Прибыль» в зарубежной стране подобранной компании-аналога равен ((P/E)заруб) 7,7;
- относительная рыночная капитализация открытых компаний страны, резидентом которой является строго подобранная компания-аналог, оценивается в 3,1;
- относительная рыночная капитализация открытых компаний России на момент оценки цитируется в специализированных изданиях как 1,2.

**Задача 18.** Оценить ожидаемый коэффициент «Цена/Прибыль» для открытой компании «Глобал» на момент до широкой публикации ее финансовых результатов за отчетный (2005) год, если известно, что:

Прибыль за 2005 г., руб. — 10 000 000

Прогнозируемая на 2006 г. прибыль — 10 500 000

Ставка дисконта для компании «Глобал», рассчитанная методом кумулятивного построения — 22%

Темп роста прибылей компании стабилизирован. Остаточный срок жизни бизнеса компании неопределенно длительный (указанное может допускаться для получения предварительной оценки).

**Задача 19.** По условиям предыдущей задачи оценить доходность акций компании «Глобал» за 2005 год.

**Задача 20.** Оценить обоснованную рыночную стоимость закрытой компании, если известно, что:

- рыночная стоимость одной акции компании — ближайшего аналога равна 13 руб.;
- общее количество акций компании-аналога, указанное в ее опубликованном финансовом отчете, составляет 90 000 акций, из них 15 000 выкуплены компанией и 6000 ранее выпущенных акций приобретены, но еще не оплачены;
- доли заемного капитала оцениваемой компании и компании-аналога в балансовой стоимости их совокупного капитала сопоставимы;
- средние ставки процента по кредитам, которыми пользуются рассматриваемые фирмы, соответствуют рыночным;
- компании находятся в одном регионе и пользуются одинаковыми налоговыми льготами;
- объявленная прибыль компании-аналога до процентов и налогов равна 0,6 млн. руб., процентные платежи этой компании в отчетном периоде были 160 000 руб., уплаченные налоги с прибыли — 115 000 руб.;
- прибыль оцениваемой компании до процентов и налогов равна 0,8 млн. руб., процентные платежи составили 140 000 руб.; уплаченные налоги с прибыли — 155 000 руб.

**Задача 21.** Дать приблизительный прогноз соотношения «Цена/Прибыль», которое должно сложиться по компании в среднем за достаточный длительный будущий период,

если ее чистые доходы стабилизировались, а рассчитанный по модели оценки капитальных активов разумный коэффициент их капитализации составляет 0,17.

**Задача 23.** Установить общий корректировочный коэффициент, на который нужно умножить результат определения стоимости закрытой отечественной компании методом рынка капитала при использовании в нем зарубежного аналога, если известно, что:

- средний рыночный (по всем отраслям, отраженным на фондовом рынке) коэффициент «Цена/Прибыль» в России ((P/E) НАЦ) составляет 5,4;
- средний рыночный (по всему фондовому рынку) коэффициент, «Цена/Прибыль» в зарубежной стране подобранной компании-аналога равен ((P/E)заруб) 8,2;
- относительная рыночная капитализация открытых компаний страны, резидентом которой является строго подобранная компания-аналог, оценивается в 2,9;
- относительная рыночная капитализация открытых компаний России на момент оценки цитируется в специализированных изданиях как 1,5.

Страна компании-аналога строго придерживается Международных бухгалтерских стандартов в версии GAAP.

Известно также, что остаточная балансовая стоимость российских открытых компаний превышает их оценочную рыночную стоимость в 1,2 раза, а валовой национальный продукт России меньше такого же показателя в стране компании-аналога в 1,4 раза.

## 6.2. Задачи на затратный подход

**Задача 24.** Предприятие оценено методом накопления активов. Его обоснованная рыночная стоимость составляет 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?

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

**Задача 26.** Единственным видом имущества индивидуального частного предприятия является вязальная машина, которую купили пять лет назад по цене в 1 тыс. руб. и все это время интенсивно использовали. Стоимость замещения такой машины — 600 тыс. руб. Срок амортизации — 4 года. Технологический износ машины определяется тем, что цена ее современного предлагаемого на рынке аналога в расчете на показатель скорости стандартного вязания ниже удельной цены имеющейся у предприятия машины в 1,2 раза. Функциональный износ машины — 100 руб. Вес машины — 10 кг. Стоимость металлического утиля — 25 руб. за 1 кг при скидке в 10% на ликвидационные расходы по данному типу утиля. Оцениваемое предприятие имеет кредиторскую задолженность в 200 руб., срок погашения которой наступает через один месяц. Долг был выдан под 36% годовых с ежемесячным начислением процента.

Какова обоснованная рыночная стоимость предприятия? Рекомендуемая, с учетом риска невозврата долга, ставка дисконта — 24% годовых (или 2% месячных).

**Задача 27.** В бизнес-плане предприятия, осваивающего новый продукт, который уже был размещен ранее на рынке, предусматривается, что через год баланс предприятия будет выглядеть следующим образом (в ден. ед.):

АКТИВЫ		ПАССИВЫ	
Текущие активы	1 000 000	Обязательства	2 000 000

Недвижимость	1 500 000	Собственный капитал	5 500 000
Оборудование и оснастка	3 000 000		
Нематериальные активы	2 000 000		
Итого: 7 500 000		Итого: 7 500 000	

В плановой инвентаризационной ведомости недвижимости, оборудования и оснастки предприятия на рассматриваемый момент значатся:

*Недвижимость:*

- кирпичное здание общей площадью в 2 000 кв. м с износом в 60%;
- земельный участок в 0,1 га.

*Оборудование и оснастка:*

- универсальные оборудование и оснастка с износом в 50%;
- специальное технологическое оборудование с износом в 15%;
- специальная технологическая оснастка с износом в 50%.

*Нематериальные активы (по фактической стоимости приобретения или создания собственными силами):*

- ноу-хау, износ — 30%;
- обученный и подобранный (за счет предприятия) персонал, условный износ — 20%.

Рыночная стоимость отраженных в плановом балансе активов (за исключением текущих активов, но с учетом износа) прогнозируется на уровне (в денежных единицах):

Недвижимость —	1 600 000	(Увеличение в результате общего подорожания недвижимости)
Оборудование и оснастка —	4 500 000	(Увеличение в связи с проявившейся выгодностью продукта и уникальностью соответствующих специальных активов)
Нематериальные активы —	1 200 000	(Уменьшение из-за возрастающей вероятности утечки ноу-хау и перехода персонала к конкурентам)

По обязательствам предприятия на рассматриваемый будущий год к концу его планируется иметь просроченных (в пределах допускаемых соответствующими контрактными пени) обязательств на 250 000 ден. ед. Пени по этим обязательствам, как ожидается, к концу будущего года накопятся в размере 50 000 ден. ед.

Оценить рыночную стоимость предприятия, прогнозируемую к концу следующего за годом составления бизнес-плана предприятия.

**Задача 28.** Оценить рыночную стоимость нематериального актива предприятия, состоящего в факте ранее закрепленной клиентуры, руководствуясь следующими сведениями. Предприятие ведет операции по розничной продаже стандартизованного универсального технологического оборудования. Рынок не является конкурентным. Предприятие имеет возможность продавать оборудование по цене на 5% выше рыночной. Рыночная цена равна 20 тыс. руб. за штуку. В то же время цены на покупные ресурсы для рассматриваемого предприятия выше рыночных на 2%. 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%.

**Задача 29.** 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 специальное оборудование на 2 млн. руб.? На 1 млн. руб. компания разместила подряды на монтаж, наладку и пуск этого оборудования с оплатой по конечному результату. Рынок банковских кредитов — конкурентный.

**Задача 30.** По условиям предыдущей задачи оцените стоимость компании, если из-

вестно, что предприятие кроме того 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 в условиях быстрого установления публичной обращаемости размещаемых облигаций. Издержки на размещение облигаций пренебрежимо малы. Номинальная ставка по облигации — 15% к номиналу, срок погашения — 5 лет.

**Задача 31.** Предприятие имеет приобретенные в текущем году материальные активы. Их балансовая стоимость составляет 20 млн. руб. Стоимость гуд-вилла компании — 5 млн. руб. Компания не имеет кредиторской задолженности. Какова будет к концу текущего года оценка рыночной стоимости предприятия в случае, если до конца года по всем материальным активам предприятия произойдет изменение налога на добавленную стоимость с 15% до 12%? Износ активов в течение года пренебрежимо мал.

**Задача 32.**

Оценить, какова будет через год прогнозная стоимость гуд-вилла предприятия, если планируется, что через год предприятие будет иметь следующие показатели:

Стоимость чистых материальных активов - 20 млн. руб.

Прогнозируемая прибыль - 7 млн. руб.

По среднеотраслевым данным доходность аналогичных компаний составляет 20% на собственный капитал при коэффициенте капитализации нематериальных активов, равном 25%.

**Задача 33.** Какова рыночная стоимость дебиторской задолженности по продажам в рассрочку клиенту, если балансовая величина этой задолженности составляет 1,5 млн. руб. и предусмотрено ее погашение в два приема поровну через 1 и 3 месяца? Ставка дисконта, учитывающая риски неплатежа, равна 12% годовых.

**Задача 34.** Рыночная цена готовой продукции на складе составляет 600 тыс. руб. Известно, что средний коэффициент возврата товара из брака в течение текущего финансового периода равен 4%. Эта величина заложена в расчет себестоимости продукции. Какова должна быть согласно методу накопления активов оценка обоснованной рыночной стоимости запаса готовой, но нереализованной продукции?

**Задача 35.** В бизнес-плане предприятия, осваивающего новый продукт, который уже был размещен ранее на рынке, предусматривается, что через год баланс предприятия будет выглядеть следующим образом (в ден. ед.):

АКТИВЫ		ПАССИВЫ	
Текущие активы	2 000 000	Обязательства	6 000 000
Недвижимость	3 500 000		
Оборудование и оснастка	7 000 000	Собственный капитал	7 500 000
Нематериальные активы	4 000 000		
Итого:	13 500 000	Итого: 7 500 00	13 500 000

В плановой инвентаризационной ведомости недвижимости, оборудования и оснастки предприятия на рассматриваемый момент значатся:

*Недвижимость:*

- кирпичное здание общей площадью в 3 000 кв. м с износом в 50%;
- земельный участок в 0,4 га.

*Оборудование и оснастка:*

- универсальные оборудование и оснастка с износом в 45%;
- специальное технологическое оборудование с износом в 30%;
- специальная технологическая оснастка с износом в 60%.
- Нематериальные активы (по фактической стоимости приобретения или создания собственными силами):
- ноу-хау, износ — 25%;

- обученный и подобранный (за счет предприятия) персонал, условный износ - 35%.  
Недвижимость Оборудование и оснастка  
Рыночная стоимость отраженных в плановом балансе активов (за исключением текущих активов, но с учетом износа) прогнозируется на уровне (в ден. ед.):

Недвижимость —	1 600 000	(увеличение в результате общего подорожания недвижимости)
Оборудование и оснастка —	5 700 000	(увеличение в связи с проявившейся выгодностью продукта и уникальностью соответствующих специальных активов)
Нематериальные активы —	2 050 000	(уменьшение из-за возрастающей вероятности утечки ноу-хау и перехода персонала к конкурентам)

### **Задачи на оценку долевых частей в предприятии**

**Задача 36.** Требуется оценить стоимость 5%-ного (в процентах от числа акций, находящихся во владении акционеров) пакета акций забытого акционерного общества, акции которого в результате их инициативных продаж его акционерами появились на рынке и фактически уже предлагаются на нем к перепродаже. Обоснованная рыночная стоимость компании, определенная методом дисконтированного денежного потока, составляет 50 млн. руб. Рекомендуемая для использования при необходимости информация относительно характерных для иной отрасли (и компаний схожего размера) скидок (премий), которые могут быть учтены при оценке рассматриваемого пакета акций:

Скидка за недостаток контроля	— 25%
Премия за приобретаемый контроль	— 40%
Скидка за недостаток ликвидности	— 30%
Скидка, основанная на издержках по размещению акций на рынке	— 15%

**Задача 37.** Нужно оценить стоимость 75%-ного пакета акций закрытого акционерного общества. Обоснованная рыночная стоимость предприятия, определенная методом рынка капитала, составляет 30 млн. руб. Рекомендуемая для использования при необходимости информация относительно характерных для данной отрасли (и компаний схожего размера) скидок (премий), которые могут быть учтены при оценке рассматриваемого пакета акций:

Скидка за недостаток контроля	— 28%
Премия за приобретаемый контроль	— 37%
Скидка за недостаток ликвидности	— 31%
Скидка, основанная на издержках по размещению акций на рынке	— 12%

**Задача 38.** Оцените стоимость 4%-ного пакета акций открытого акционерного общества, чьи акции регулярно котируются. Однако разница между ценой, по которой их предлагают к продаже, и ценой, по которой их готовы покупать, достигает более 50% цены предложения. Обоснованная рыночная стоимость компании, определенная методом накопления активов (с учетом корректировки кредиторской и дебиторской задолженностей), составляет 70 млн. руб. Рекомендуемая для использования при необходимости информация относительно характерных для данной отрасли (и компаний схожего размера) скидок (премий), которые могут быть учтены при оценке рассматриваемого пакета акций, такова: Скидка за недостаток контроля — 28%

Премия за приобретаемый контроль — 38%  
Скидка за недостаток ликвидности — 31%  
Скидка, основанная на издержках по размещению акций на рынке — 13%

**Задача 39.** Определить обоснованную рыночную стоимость пакета акций в 52% от предназначенных для обращения акций открытого акционерного общества, чьи акции пока не котируются и не торгуются, но уже включены в листинг крупной фондовой биржи. Оценочная рыночная стоимость компании, определенная методом сделок, составляет 45 млн. руб. Рекомендуемая для использования при необходимости информация относительно характерных для данной отрасли (и компаний схожего размера) скидок (премий), которые могут быть учтены при оценке рассматриваемого пакета акций такова:

Скидка за недостаток контроля — 32%  
Премия за приобретаемый контроль — 42%  
Скидка за недостаток ликвидности — 29%  
Скидка, основанная на издержках по размещению акций на рынке — 10%

**Задачи 40.** Необходимо оценить 13% акций компании с ликвидными акциями. Рыночная стоимость одной обыкновенной акции составляет 103 руб. Количество акций в обращении — 150 000. Премия за приобретаемый контроль — 40%. Скидка за недостаток ликвидности — 25%, скидка, основанная на издержках размещения акций на рынке — 10%.

**Задачи 41.** Определить обоснованную рыночную стоимость пакета акций в 54% от находящихся в обращении акций открытого акционерного общества, которые тем не менее недостаточно ликвидны. Оценочная рыночная стоимость компании, определенная методом рынка капитала, составляет 90 млн. руб. Рекомендуемая для использования при необходимости информация относительно характерных для данной отрасли (и компаний схожего размера) скидок (премий), которые могут быть учтены при оценке рассматриваемого пакета акций, такова:

Скидка за недостаток контроля — 26%  
Премия за приобретаемый контроль — 41%  
Скидка за недостаток ликвидности — 33%  
Скидка, основанная на издержках по размещению акций на рынке — 11%

**Задачи 42.** Оцените стоимость 5%-ного пакета акций закрытой компании. Обоснованная рыночная стоимость компании, определенная методом дисконтированного денежного потока, составляет 400 млн. руб. Рекомендуемая для использования при необходимости информация относительно характерных для данной отрасли (и компаний схожего размера) скидок (премий), которые могут быть учтены при оценке рассматриваемого пакета акций, такова:

Скидка за недостаток контроля — 29%  
Премия за приобретаемый контроль — 38%  
Скидка за недостаток ликвидности — 27%  
Скидка, основанная на издержках по размещению акций на рынке — 12%

**Задачи 43.** Какова оценочная стоимость компании, если известно, что рыночные (непосредственно наблюдаемые как средние между незначительно отличающимися друг от друга ценами предложения и спроса стоимости ее пакетов акций равны:

52% акций — 5,5 млн. руб.  
11% акций — 1,2 млн. руб.

**Задачи 44. 1.** Определить чистый дисконтированный доход (чистую текущую стоимость) инвестиционного проекта по внедрению нового технологического процесса для расширения выпуска рентабельной продукции, если известно, что:

- дополнительные денежные потоки предприятия в случае выпуска расширенного объема рентабельной продукции ожидаются по месяцам, входящим в горизонт их надежного планирования, в следующих величинах: 1-й месяц — 10 000; 2-й — 15

000; 3-й - 15 000; 4-й — 20 000; 5-й - 22 000; 6-й месяц - 25 000 руб.;

- размер средств, которые необходимо вложить в освоение нового технологического процесса, что позволит браться за выполнение заказов, от которых пока фирма отказывается, составляет 100 000 руб.;
- освоение нового технологического процесса можно завершить к концу текущего месяца;
- доходность сопоставимых по риску капиталовложений — 30% (в расчете на месяц).

**Задачи 45.** Рассчитать адаптированную чистую текущую стоимость того же инвестиционного проекта, если план финансирования этого проекта (включая кредитный план) таков, что с учетом стоимости финансирования и обслуживания получаемых кредитов «реформированные» денежные потоки по проекту теперь составляют:

- 1-й месяц — 0 руб.;
- 2-й - 0; 3-й - 7 000;
- 4-й- 12 000; 5-й- 2000;
- 6-й - 5 000 руб.;
- стартовые инвестиции в 100 000 руб. в финансовом плане проекта полностью профинансированы.

Сделать заключение о реалистичности рассматриваемого проекта и о сохранении его эффективности при условии использования в проекте запланированного финансирования.

**Задачи 46.** Какова внутренняя норма рентабельности инвестиционного проекта по освоению продукции, на которую может быть получен крупный абсолютно надежный по оплате заказ, предусматривающий для предприятия в ближайшие два года следующие денежные потоки: 1-й год — \$200 000; 2-й год — \$400 000? Освоение необходимой заказчику продукции возможно только для данного предприятия, потому что только оно обладает нужным для выпуска этой продукции имущественным комплексом, однако требует инвестиций в размере \$430 000.

Оценить эффективность проекта и надежность этой оценки, если известно, что стандартное отклонение доходности национальных евробондов от среднего ее значения за предыдущие два года составило 0,48.

**Задачи 47.** На какой срок в бизнес-плане инновационного проекта нужно иметь относительно полную определенность в ожидаемых по нему денежных потоках, чтобы быть уверенным в более высокой эффективности вложения средств в данный проект по сравнению с инвестированием их в сопоставимый по рискам инвестиционный актив, который способен в течение ближайших двух лет обеспечивать доходность на уровне 25% годовых? Инвестиционный проект требует стартовых инвестиций в размере 1,0 млн. руб. и обещает денежные потоки ДПт ; в первом году — 900 тыс. руб.; во втором — 1 200 тыс. руб.

**Задачи 48.** Рассчитать вероятное повышение рыночной стоимости предприятия, которое может произойти в результате того, что предприятие завершило составление глубоко проработанного бизнес-плана инновационного проекта, реально способного уже через год повысить годовые прибыли фирмы (П) до 1 000 000 руб., если также известно, что чистые материальные активы (ЧМА) предприятия согласно оценке их рыночной стоимости составляют 2 500 000 руб.; коэффициент съема прибыли с чистых материальных активов в отрасли равен 0,35; рекомендуемый коэффициент капитализации 21%, учитывающий риски осваиваемого в проекте бизнеса, равен 0,25.

**Пример № 1.** Временная оценка денежных потоков основана на использовании шести функций сложного процента, или шести функций денежной единицы:

- накопленная сумма единицы (будущая стоимость единицы, сложный процент);
- накопление единицы за период (будущая стоимость аннуитета);

- текущая стоимость аннуитета;
- текущая стоимость единицы (реверсии);
- фактор фонда возмещения (периодический взнос в фонд накопления);
- взнос на амортизацию денежной единицы (периодический взнос на погашение кредита, ипотечная постоянная).

Все шесть функций сложного процента строятся с использованием общей базовой формулы, описывающей накопленную сумму единицы:

$$S_n = (1 + r)^n,$$

где  $S_n$  – сумма после накопления в течение  $n$  периодов;

$r$  – периодическая ставка процента;

$n$  – число периодов.

Пример 1. На накопленную сумму единицы (будущая стоимость единицы, сложный процент). Для решения такой задачи применяем формулу определения будущей стоимости текущего капитала:

$$FV = PV(1+r)^n,$$

где  $r$  – ставка процента (коэффициент дисконтирования);

$FV$  – будущая стоимость текущего капитала;

$PV$  – текущая стоимость капитала.

Владелец 1000 долл. предполагает инвестировать свои деньги на банковский депозит под 5% годовых на 5 лет. Сколько будут стоить 1000 долл. через 5 лет?

Решение:

В этом случае будущая стоимость будет расти следующим образом:

$$\text{год } 1000 \times (1+0,05) = 1050,00 \text{ (долл.)};$$

$$\text{год } 1000 \times (1+0,05)^2 = 1102,50 \text{ (долл.)};$$

$$\text{год } 1000 \times (1+0,05)^3 = 1157,62 \text{ (долл.)};$$

$$\text{год } 1000 \times (1+0,05)^4 = 1215,51 \text{ (долл.)};$$

$$\text{год } 1000 \times (1+0,05)^5 = 1276,28 \text{ (долл.)}.$$

Таким образом, будущая стоимость 1000 долл. через 5 лет при банковской ставке 5% годовых составит 1276,28 долл.

**Задача 2.** Определить стоимость земельного участка.

Текущая стоимость земельного участка в п. Новый Хушет равна 450 000 рублей. Ежегодный прирост стоимости земельных участков вокруг в близлежащих поселках Махачкалы составляет 17%. Определяем стоимость через 5 лет.

**Задача 3.** Определить текущую стоимость единицы.

Какую сумму следует сегодня депонировать в банке, начисляющем 7% годовых при ежегодном накоплении, для того чтобы через 4 года получить 150 т.руб.?

Решение:

$$PV = FV \frac{1}{(1+r)^n} = 150000 \times \frac{1}{(1+0,07)^4} = 150000 \times \frac{1}{8,3521} =$$

$$= \frac{150000}{8,3521} = 17959,555$$

Ответ не верный. Определить другим методом.

Группа задач для определения будущей стоимости или суммы за соответствующий период.

Ежемесячные платежи по аренде поступают в начале каждого месяца в размере 12000 руб. Среднерыночная ставка дохода — 15%. Какова будущая стоимость платежей к концу 10-го месяца?

Кредит в размере 500000 руб. представлен по ставке 12% годовых на 10 лет с ежемесячными выплатами. Определите величину ежегодных выплат по кредиту.

Владелец офисного помещения планирует провести ремонт через 5 лет. Это сего-

дня стоит 30000 руб., ежегодное удорожание ремонта составляет 8% в год. Какую сумму следует вносить в конце каждого года на счет, приносящий 10%, чтобы накопить достаточную сумму для ремонта?

Кредит в размере 8000 рублей выдан на 10 лет под 12% годовых. Определить сумму долга на конец 3-го года.

Определить число лет, необходимое для увеличения первоначального капитала в два раза, применяя сложные проценты по ставке 12% при годовом начислении.

Группа задач для определения будущей стоимости или суммы за соответствующий период.

Ежемесячные платежи по аренде поступают в начале каждого месяца в размере 12000 руб. Среднерыночная ставка дохода — 15%. Какова будущая стоимость платежей к концу 10-го месяца?

Кредит в размере 500000 руб. представлен по ставке 12% годовых на 10 лет с ежемесячными выплатами. Определите величину ежегодных выплат по кредиту.

Владелец офисного помещения планирует провести ремонт через 5 лет. Это сегодня стоит 30000 руб., ежегодное удорожание ремонта составляет 8% в год. Какую сумму следует вносить в конце каждого года на счет, приносящий 10%, чтобы накопить достаточную сумму для ремонта?

Кредит в размере 8000 рублей выдан на 10 лет под 12% годовых. Определить сумму долга на конец 3-го года.

Определить число лет, необходимое для увеличения первоначального капитала в два раза, применяя сложные проценты по ставке 12% при годовом начислении.

**Задача 4.** Рассчитать для фирмы «Классик» показатель денежного потока на основе приведенных данных из отчета о прибылях и убытках, движении средств, а также с учетом изменения баланса предприятия (в руб.).

Поступления по контрактам на реализацию продукции:

реализация с оплатой по факту поставки 500 000

реализация с оплатой в рассрочку 400 000

авансы и предоплата 30 000

Итого поступления по контрактам на

реализацию продукции 1 250 000

Чистая прибыль 128 000

Себестоимость реализованной продукции 517 000

Накладные расходы 167 000

Износ 160 000

Налоги 270 000

Проценты за кредит 65 000

Увеличение задолженности по балансу 265 000

Вновь приобретенные активы, поставленные 225 000 на баланс

**Задача 5.** Рассчитать для фирмы «Тонус» показатель денежного потока на основе приведенных данных из отчетов о прибылях и убытках, движении средств, а также с учетом изменения баланса предприятия (в руб.).

Поступления по контрактам на реализацию продукции:

реализация с оплатой по факту поставки 250 000

реализация с оплатой в рассрочку 390 000

авансы и предоплата 135 000

Итого поступления по контрактам на реализацию продукции 700 000

Валовая прибыль 275 000

Себестоимость реализованной продукции 600 000

Накладные расходы 155 000

Износ 210 000

Налоги 215 000

Проценты за кредит – 64 000

Увеличение задолженности по балансу – 400 000

Созданные собственными силами активы, поставленные на баланс – 560 000

**Задача 6.** Рассчитайте чистый дисконтированный доход, обеспечиваемый инвестиционным проектом со следующими характеристиками: стартовые инвестиции — 2000 ден. ед.; ожидаемые в следующие годы положительные сальдо реальных денег: 1-й год — 1500 ден. ед., 2-й — 1700 ден. ед., 3-й — 1900 ден. ед. Все приведенные цифры даны в постоянных ценах. Внутренняя норма доходности по сопоставимому по рискам проекту, осуществляемому на конкурентном рынке, равна 20% (в номинальном выражении). Рассматриваемая отрасль в достаточной мере интегрирована в мировую экономику. Индекс инфляции равен 4%.

**Задача 9.** В бизнес-плане предприятия, создаваемого для освоения коммерчески перспективного нового продукта, значится, что его ожидаемые балансовая прибыль (за вычетом налога с имущества 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 проценты по кредитам на сумму 5 млн. руб. Ставка налога с прибыли, закладываемая в бизнес-план, равна 34%. Из опубликованного финансового отчета аналогичного предприятия (компания-аналог является открытым акционерным обществом с ликвидными акциями, полностью, специализирующимся на выпуске технически близкого продукта, удовлетворяющего те же потребности) следует, что за несколько прошедших лет отношение котируемой на фондовой бирже стоимости, одной акции этого предприятия к его, приходящейся на одну акции  $x$  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 оценить инвестор будущую рыночную стоимость создаваемого предприятия по состоянию на год спустя после начала 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% (в сумме данному методу оценки он доверяет на 100%)?

**Задача 10.** 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 выкуплены компанией и 20 000 ранее выпущенных акций приобретены, но еще не оплачены;
- доли заемного капитала оцениваемой компании и компании-аналога в балансовой стоимости их 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 с прибыли — 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 11.** Оценить ожидаемый коэффициент «Цена/Прибыль» для открытой компании «Х» на момент до широкой публикации ее финансовых результатов за отчетный

(1999) год, если известно, что:

Прибыль за 1999 год, руб. — 27 000 000

Прогнозируемая на 2000 год прибыль — 29 000 000

Ставка дисконта для компании «X», рассчитанная по модели оценки капитальных активов — 25%

Темп роста прибылей компании стабилизирован. Остаточный срок жизни бизнеса компании — неопределенно длительный (указанное может допускаться для получения предварительной оценки).

**Задача 12.** В бизнес-плане предприятия, создаваемого для освоения коммерчески перспективного нового продукта, значится, что его ожидаемые балансовая прибыль (за вычетом налога с имущества и других обязательных платежей и сборов, взимаемых с балансовой прибыли) и балансовая стоимость активов через год составят соответственно 10 и 25 млн. руб. В этом же документе указано, что предприятие через год будет иметь непогашенных долгов на сумму 5 млн. руб. и за год из не облагаемой налогом части прибыли выплатит проценты по кредитам на сумму 1 млн. руб. Ставка налога с прибыли, закладываемая в бизнес-план, равна 34%. Из опубликованного финансового отчета аналогичного предприятия (полностью специализирующегося на выпуске технически близкого продукта для того же сегмента рынка) следует, что за несколько прошедших лет отношение котированной на фондовой бирже стоимости одной акции этого предприятия к его приходящейся на одну акцию годовой прибыли после налогообложения оказалось равным в среднем 7,2. Мультипликатор «Цена/Балансовая стоимость» по этому предприятию составил за ряд прошедших лет 3,3.

Как должен будет оценить инвестор будущую рыночную стоимость создаваемого предприятия по состоянию на год спустя после начала им деятельности, если инвестор доверяет статистике и сопоставимости сравниваемых фирм по мультипликатору «Цена/Прибыль» на 80% (субъективная оценка), а по мультипликатору «Цена/Балансовая стоимость» — на 20% (в сумме данному методу оценки он доверяет на 100%)?

**Задача 13.** Оценить ожидаемый коэффициент «Цена/Прибыль» для открытой компании «Y» на момент до широкой публикации ее финансовых результатов за отчетный (1999) год, если известно, что:

Прибыль за 1999 г., руб. — 15 000 000

Прогнозируемая на 2000 г. прибыль — 16 000 000

Ставка дисконта для компании «Y»,  
рассчитанная по модели оценки капитальных активов — 21%

Темп роста прибылей компании стабилизирован. Остаточный срок жизни бизнеса компании неопределенно длительный (указанное может допускаться для получения предварительной оценки).

**Задача 14.** Рассчитать общий корректировочный коэффициент, на который нужно умножить результат определения стоимости закрытой отечественной компании методом рынка капитала при использовании в нем зарубежного аналога, если известно, что:

средний рыночный (по всем отраслям, отраженным на фондовом рынке) коэффициент «Цена/Прибыль» в России ((P/E)НАЦ) составляет 6,2;

средний рыночный (по всему фондовому рынку) коэффициент «Цена/Прибыль» в зарубежной стране подобранной компании-аналога равен ((P/E)заруб) 7,7;

• относительная рыночная капитализация открытых компаний страны, резидентом которой является строго подобранная компания-аналог, оценивается в 3,1;

• относительная рыночная капитализация открытых компаний России на момент оценки цитируется в специализированных изданиях как 1,2.

**Задача 15.** Оценить ожидаемый коэффициент «Цена/Прибыль» для открытой компании «Глобал» на момент до широкой публикации ее финансовых результатов за отчетный (2005) год, если известно, что:

Прибыль за 2005 г., руб. — 10 000 000

Прогнозируемая на 2006 г. прибыль — 10 500 000

Ставка дисконта для компании «Глобал», рассчитанная методом кумулятивного построения — 22%

Темп роста прибылей компании стабилизирован. Остаточный срок жизни бизнеса компании неопределенно длительный (указанное может допускаться для получения предварительной оценки).

**Задача 16.** По условиям предыдущей задачи оценить доходность акций компании «Глобал» за 2005 год.

**Задача 17.** Оценить обоснованную рыночную стоимость закрытой компании, если известно, что:

- рыночная стоимость одной акции компании — ближайшего аналога равна 13 руб.;
- общее количество акций компании-аналога, указанное в ее опубликованном финансовом отчете, составляет 90 000 акций, из них 15 000 выкуплены компанией и 6000 ранее выпущенных акций приобретены, но еще не оплачены;
- доли заемного капитала оцениваемой компании и компании-аналога в балансовой стоимости их совокупного капитала сопоставимы;
- средние ставки процента по кредитам, которыми пользуются рассматриваемые фирмы, соответствуют рыночным;
- компании находятся в одном регионе и пользуются одинаковыми налоговыми льготами;
- объявленная прибыль компании-аналога до процентов и налогов равна 0,6 млн. руб., процентные платежи этой компании в отчетном периоде были 160 000 руб., уплаченные налоги с прибыли — 115 000 руб.;
- прибыль оцениваемой компании до процентов и налогов равна 0,8 млн. руб., процентные платежи составили 140 000 руб.; уплаченные налоги с прибыли — 155 000 руб.

**Задача 18.** В бизнес-плане предприятия, создаваемого для освоения коммерчески перспективного нового продукта, значит, что его ожидаемые балансовая прибыль (за вычетом налога с имущества и других обязательных платежей и сборов, взимаемых с балансовой прибыли) и балансовая стоимость активов через год составят соответственно 7 и 29 млн. руб. В этом же документе указано, что предприятие через год будет иметь непогашенных долгов на сумму 13 млн. руб. и за год из не облагаемой налогом части прибыли выплатит проценты по кредитам на сумму 2,5 млн. руб. Ставка налога с прибыли, закладываемая в бизнес-план, равна 33%. Из опубликованного финансового отчета аналогичного предприятия (полностью специализирующегося на выпуске технически близкого продукта, который предназначен тем же потребителям, и являющегося открытым акционерным обществом) 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 8,7. Мультипликатор «Цена/Балансовая стоимость», по этому предприятию составил за ряд прошедших лет 2,4.

Как должен оценить инвестор будущую рыночную стоимость создаваемого предприятия по состоянию на год спустя после начала им деятельности, если инвестор доверяет статистике и сопоставимости сравниваемых фирм по мультипликатору «Цена/Прибыль» на 80% (субъективная оценка), а по мультипликатору «Цена/Балансовая стоимость» — на 20% (в сумме данному методу оценки он доверяет на 100%)?

**Задача 19.** Установить общий корректировочный коэффициент, на который нужно умножить результат определения стоимости закрытой отечественной компании методом рынка капитала при использовании в нем зарубежного аналога, если известно, что:

средний рыночный (по всем отраслям, отраженным на фондовом рынке) коэффи-

циент «Цена/Прибыль» в России ((P/E НАЦ) составляет 5,4;

средний рыночный (по всему фондовому рынку) коэффициент, «Цена/Прибыль» в зарубежной стране подобранной компании-аналога равен ((P/E)заруб) 8,2;

относительная рыночная капитализация открытых компаний страны, резидентом которой является строго подобранная компания-аналог, оценивается в 2,9;

относительная рыночная капитализация открытых компаний России на момент оценки цитируется в специализированных изданиях как 1,5.

Страна компании-аналога строго придерживается Международных бухгалтерских стандартов в версии GAAP.

Известно также, что остаточная балансовая стоимость российских открытых компаний превышает их оценочную рыночную стоимость в 1,2 раза, а валовой национальный продукт России меньше такого же показателя в стране компании-аналога в 1,4 раза.

### 6.3. Тесты для самоконтроля.<sup>1</sup>

**Тест №1.** Верно ли, что концепция управления стоимостью предприятия ориентирует менеджмент на рост рыночной стоимости компании или имущественного комплекса, который должен наступить еще до того, как фирма начнет получать значительные прибыли от освоенных инноваций?

(а) да (б) нет

(в) нельзя сказать с определенностью.

**Тест №2.** К инновационным проектам, повышающим рыночную стоимость компании-инноватора до того, как инновация позволит выйти на ожидаемый уровень прибылей, относятся:

(и) разработка и освоение производства и продаж нового для рынка продукта;

(б) то же применительно к продукту, который по сочетанию своих потребительских свойств лучше отвечает изменившимся потребностям панелей;

(в) разработка и освоение промышленного использования новых технологических процессов, экономящих подорожавшие покупные ресурсы (сырье, материалы, энергию, топливо, компоненты и пр.);

(г) то же в целях переключения на более дешевые ресурсы заменители (включая импорт замещение);

(д) пополнение оборотных средств для задействования простаивающих производственных мощностей по выпуску имеющей спрос продукции

(е) пп. (а) + (б) + (в) + (г)

(ж) пп. (а) + (б) + (в) + (г) + (д)

**Тест №3.** Основанный на инновационных проектах менеджмент, который ориентирован на отложенный во времени, но существенный рост рыночной стоимости компании или ее имущественного комплекса, отвечает, как правило, интересам:

(а) акционеров меньшинства, не представленных в органах управления компании

(б) владельца контрольного пакета акций фирмы

(в) акционеров меньшинства, обладающих относительно крупными пакетами акций и представленных в органах управления компанией

(г) инвесторов, в том числе (для вновь учреждаемых фирм) венчурных, которые вкладывают в компанию достаточно значительные средства на несколько лет

(д) пп. (а) + (б)

(е) пп. (в) + (г)

**Тест №4.** Кто из перечисленных ниже инвесторов в наибольшей мере заинтересован в практическом применении концепции управления стоимостью предприятия?

(а) промышленные компании — смежники данной фирмы (поставщики ресурсов, заказчики)

(б) инвестиционные компании

<sup>1</sup> Контрольные тесты будут выданы на контрольном тестировании раздаточным материалом.

- (в) мелкие инвесторы — физические лица
- (г) негосударственные пенсионные фонды
- (д) страховые компании
- (е) инвестиционные и венчурные фонды
- (ж) пп. (а) + (б) + (в)
- (з) пп. (г) + (д) + (е)

**Тест №5.** Оценка бизнеса при осуществлении менеджмента, ориентированного на рост стоимости предприятия, имеет задачу:

(а) определять, увеличивают или уменьшают оценочную текущую и прогнозируемую будущую рыночную стоимость бизнеса те или иные управленческие решения;

(б) оценивать, какой бы на настоящий момент стала рыночная стоимость ликвидных акций компании, если бы пока секретная информация о продвижении инновационных проектов фирмы была обнародована;

(в) прогнозировать конкретную величину рыночной стоимости компании и пакетов ее акций на будущий момент, который наступит после публикации материальных свидетельств технического и первого коммерческого успеха инновационных проектов;

(г) то же в отношении имущественного комплекса фирмы в целом и имущественных комплексов по отдельным инновационным проектам (видам продукции);

(д) все перечисленное выше

**Тест №6.** В рассматриваемом типе менеджмента предприятие понимается как:

(а) фирма (компания);

(б) имущественный комплекс фирмы;

(в) имущественный комплекс по выпуску конкретной продукции (он же — имущественный комплекс, специализированный на данной продукции фирмы);

(г) все перечисленное выше.

**Тест №7.** Можно ли сказать, что венчурные инвесторы, приглашаемые в качестве соучредителей в фирмы, создаваемые для реализации перспективных инновационных проектов, обычно требуют значительной степени фактического контроля над текущим менеджментом в этих фирмах?

(а) да; (б) нет; (в) в зависимости от обстоятельств.

**Тест №8.** Если инвесторы фирмы не планируют перепродавать свои доли акций, например, уже через два года, то почему они все равно могут быть заинтересованы в том, чтобы к этому времени в результате осуществления компанией инновационных проектов ее рыночная стоимость серьезно возросла?

(а) потому что бизнес-план фирмы предполагает к этому времени для изыскания необходимых бизнесу средств осуществить дополнительную эмиссию акций

(б) так как планируют разместить часть своих акций в ранее закрытой компании на фондовом рынке, а также, возможно, выпустить новые акции (initial public offering, IPO)

(в) в силу того, что желают на всякий случай обеспечить себе более ранний выход из бизнеса

(г) по всем указанным выше причинам

**Тест №9.** Для постоянного мониторинга изменения оценочной текущей и прогнозируемой рыночной стоимости компании и/или ее имущественного комплекса следует использовать:

(а) упрощенные методы оценки как таковой рыночной стоимости предприятия;

(б) все методы оценки как таковой рыночной стоимости предприятия;

(в) упрощенные методы оценки того, увеличивают или уменьшают рыночную стоимость предприятия конкретные управленческие решения и достигнутые последние промежуточные результаты инновационных проектов.

**Тест № 10.** Обязательно ли молодой фирме планировать замещение своих акций на фондовом рынке, чтобы привлечь венчурных инвесторов?

(а) да      (б) нет

**Тест № 11.** Верно ли утверждение: оценочная стоимость бизнеса равна доходу, который можно было бы получить за срок его полезной жизни, вложив ту же сумму инвестиций в сопоставимый по рискам (нестабильности дохода с рубля вложений) доступный инвестору бизнес?

(а) да (б) нет (в) нельзя сказать с определенностью

**Тест № 12.** Что из перечисленного ниже может быть использовано в качестве безрисковой нормы дохода от бизнеса (не учитывающей риски бизнеса ставки дисконта для дисконтирования ожидаемых от бизнеса доходов)?

(а) текущая ставка дохода по страхуемым (крупными независимыми компаниями с государственным участием) банковским депозитам

(б) текущая доходность государственных облигаций

(в) пп. (а) и (б), но их средние ожидаемые за срок полезной жизни оцениваемого бизнеса величины

(г) рыночная кредитная ставка процента в расчете на срок полезной жизни бизнеса

(д) безрисковая норма дохода (ставка дисконта), принятая в среднем в мировой экономике

(е) иное

**Тест № 14.** На какую дату можно оценивать бизнес?

(а) дату проведения оценки

(б) дату планируемой перепродажи предприятия

(в) любую будущую дату

(г) дату окончания реализации бизнес-плана финансового оздоровления предприятия

(д) все перечисленные выше даты

**Тест № 15.** Следует ли при оценке предприятия согласно методологии доходного подхода к оценке учитывать ранее сделанные в предприятие инвестиции (выбрать наиболее полный правильный ответ)?

(а) да, так как на их величину должна возрасти оценка предприятия;

(б) нет, так как потенциальный покупатель предприятия ориентируется только на перспективу получения с предприятия доходов

(в) нет, так как перспективные инвестиции, ранее сделанные в предприятие, косвенно будут учтены при оценке текущей стоимости ожидаемых от предприятия доходов; неперспективные же (с отрицательным показателем чистой текущей стоимости) инвестиции косвенно будут учтены в добавляемой к оценке предприятия рыночной стоимости избыточных для продолжения бизнеса активов, которые можно попытаться продать (г) нельзя сказать с определенностью

5. По какой из приведенных ниже причин денежный поток (остаток средств на счете) предприятия может оказаться большим, чем объявленная им прибыль?

(а) предприятие применяет LIFO

(б) предприятие использует ускоренную амортизацию по недавно приобретенным или созданным собственными силами дорогостоящим основным фондам

(в) имеются незавершенные работы, под которые получены авансы, и они не входят в объем реализованной продукции до окончания и сдачи работ

(г) по всем перечисленным причинам

**Тест № 16.** По какой ставке должны дисконтироваться бездолговые денежные потоки?

(а) рассчитанной согласно модели оценки капитальных активов

(б) полученной методом кумулятивного построения ставки дисконта

(в) представляющей собой величину, обратную коэффициенту «Цена/Прибыль» для компании-аналога

(г) равной средневзвешенной стоимости капитала

(д) равной рассчитанному по балансу предприятия коэффициенту «доход на инвестированный капитал»

(е) по другой

**Тест № 17.** Верно ли следующее утверждение: можно ли добавить к стоимости фирмы, полученной как текущая стоимость ожидаемых от ее бизнеса доходов, рыночную стоимость активов, которые не используются и не будут использоваться в этом бизнесе?

Тест № 18. Проблема циркулятивности при определении средневзвешенной стоимости капитала:

(а) в расчете на строго корректную оценку бизнеса может быть проигнорирована

(б) должна решаться на основе итеративных процедур расчета доли рыночной стоимости собственного капитала компании в рыночной стоимости ее общего капитала начиная с момента учреждения фирмы

(в) в случае полного присоединения России к Международным бухгалтерским стандартам должна решаться на основе итеративных процедур расчета доли рыночной стоимости собственного капитала компании в рыночной стоимости ее общего капитала начиная с года последней переоценки ее имущества и чистых активов на их рыночную стоимость

(г) пп. (б) + (в)

**Тест № 19.** Оценка стоимости компании с применением теоремы Модильяни — Миллера предполагает:

(а) независимость оценки фирмы от условий ее финансирования

(б) использование для расчета остаточной текущей стоимости бизнеса только операционных денежных потоков

(в) отсутствие эффекта финансового рычага

(г) игнорирование риска увеличения заемных средств

(д) все перечисленное выше

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

Необходимо, без учета рисков бизнеса, определить минимальную обоснованную рыночную стоимость предприятия как действующего в расчете на:

три года продолжения его работы;

два года продолжения его работы;

на все время возможных продаж выпускаемой продукции (с учетом улучшения ее качества и капиталовложений в поддержание производственных мощностей).

Ожидаемые (чистые) доходы от продаж продукции и аренды временно избыточных активов (А<sub>п</sub>, где *j* — номер бизнес-линии — продукция А — 1; продукция Б — 2; продукция В — 3; аренда временно избыточных активов — 4) прогнозируются на уровне (руб.):

продукция А — через год — 100 000;

через два года — 70 000;

продукция Б — через год — 20 000;

через 2 года — 130 000;

через 3 года — 700 000;

через 4 года — 820 000;

через пять лет — 180 000;

продукция В — через год — 45 000;

поступления от аренды временно избыточных активов — через год — 50 000.

Прогнозируются следующие средние ожидаемые (в год) доходности государственных (рублевых) облигаций с погашением через: два года — 25%; три года — 20, пять лет — 15%.

Другие примерные задачи и тестовые задания будут рассмотрены на занятиях и

домашними заданиями в раздаточных материалах.

## **6.4. Типовые контрольные задания и вопросы по темам**

### **Контрольно-измерительный материал к модулю № 1**

#### **Вопросы к теме № 1.**

1. Оценка стоимости предприятия (бизнеса) — это расчет и обоснование стоимости предприятия на определенную дату. Почему учет даты здесь играет важную роль?
2. Почему важно определиться с выбором метода оценки бизнеса?
3. Эксперт-оценщик в своей деятельности всегда руководствуется конкретной целью. Что это за цели?
4. Какие измерители применяет эксперт-оценщик в своей работе?
5. Почему эксперт-оценщик должен учитывать не ограничивается учетом лишь одних затрат на создание или приобретение оцениваемого объекта, его технических характеристик, местоположения, генерируемого им дохода, состава и структуры активов, и обязательств и т. п. оцениваемого объекта. А какие факторы более важны также?
6. Почему продолжительность прогнозного периода влияет на величину рыночной стоимости бизнеса (действующего предприятия)?
7. Почему нужна постоянная оценка и переоценка объектов собственности в условиях рыночной экономики?
8. Верно ли утверждение, что результатом произведенной оценки является рассчитанная величина рыночной стоимости или ее модификации? Объясните выбор утвердительного или отрицательного ответа.
9. Какие причины могут быть, которые привели к обращению за услуги независимых оценщиков?
10. Чем руководствуется эксперт-оценщик в ходе проведения процесса оценки?
11. Какие субъекты участвуют в ходе проведения оценки объекта собственности или в целом бизнеса?
12. Кто выступает в роли профессионального оценщика?
13. В каких случаях оценка не может проводиться оценщиком?
14. От чего зависит или не зависит размер оплаты за проведенный отчет об оценке?
15. Какие меры личной ответственности несет оценщик при некомпетентной работе в качестве оценщика?
16. Какие меры имущественной ответственности несет оценщик?
17. В каких случаях оценщик несет уголовную ответственность? (ст. 171 УК РФ).
18. Какие функции выполняет саморегулируемая организация оценщиков (СРО)?
19. Каковы функции Российского общества оценщиков (РОО)?
20. Каковы цели экспертного совета СРО?
21. Какие органы и на основании каких нормативных документов осуществляется государственное регулирование оценочной деятельности?
22. Каковы существенные условия договора об оценке объекта оценки?
23. Почему при оценке важно знать об организационно-правовой форме существования предприятия?
24. Какими отличительными признаками обладает бизнес относительно других объектов оценки?
25. Для чего проводят правовую экспертизу перед проведением оценки?
26. Какие можно выделить группы принципов оценки бизнеса?
27. Какие факторы влияют на величину стоимости бизнеса?
28. Почему доходный подход считается наиболее приемлемым для оценки бизнеса?
29. Почему точность оценки зависит от качества собранной информации для сравни-

тельного подхода также?

30. Согласны ли вы утверждением, что затратный подход более целесообразно производить при оценке специальных видов бизнеса, если да, то в каком бизнесе, а если нет – обоснуйте?
31. Опишите какие виды информации вы бы применили в доходном подходе, а какие в сравнительном и доходном подходах?
32. Какие виды стоимости определяются при ликвидации предприятия и какие затраты учитываются при этом?
33. В чем суть метода капитализации дохода, метода дисконтирования денежных потоков?
34. Какой метод определяет прогнозирование денежных потоков от деятельности бизнеса?
35. В сравнительном подходе применяют метод рынка капиталов, метод сделок и метод отраслевых коэффициентов, раскройте вкратце эти методы.
36. Что определяется разницей между суммами рыночных стоимостей всех активов предприятия и величинами на его ликвидацию? (Рыночная стоимость бизнеса).

### **Вопросы к теме № 2.**

37. Оценивая бизнес, оценщик должен учитывать организационно-правовую форму его организации. При оценке закрытых компаний наряду с анализом систематического риска особое внимание следует уделить факторам систематического риска, в т.ч. отраслевым и рискам инвестирования в конкретную компанию. Что это все дает при оценке?
38. Почему для оценки Закрытых Акционерных компаний, малых предприятий, финансово-кредитных институтов важно провести всесторонний, детальный опрос собственников-владельцев, менеджеров разного уровня?
39. Почему выгодно вкладывать деньги в недооцененные компании либо в компании, которые создают больше стоимости по сравнению с другими?
40. Что такое бизнес-линии и какова практика их оценки?
41. Перечислите цели оценки бизнес-линии?
42. При рассмотрении альтернатив развития бизнеса может возникнуть вопрос об экономическом разделении имущественных прав на собственность. Какие могут здесь возникнуть в связи с, например, размежеванием инвесторов (собственников)?
43. Экономическое разделение имеет место, если права на объект можно разделить на два или более имущественных интересов, в результате чего общая стоимость объекта возрастает. Почему это происходит?
44. Есть стандартные, и есть льготные контракты. В чем суть учета их в оценке бизнеса?
45. Каковы цели оценки имущественного комплекса предприятия?
46. Почему происходит искажение реальной стоимости, если стоимость имущественного комплекса определяется без использования оценочных методов для этого случая?
47. При эмиссии облигаций эмитент в обязательном порядке должен предоставлять документы за последние 3 года. В комплект бухгалтерских документов, относящихся к финансовой отчетности и необходимых для проведения анализа, входят:
  - бухгалтерский баланс, форма № 1;
  - отчет о прибылях и убытках, форма № 2;
  - отчет о движении капитала, форма № 3;
  - отчет о движении денежных средств, форма № 4;
  - приложения к бухгалтерскому балансу, форма № 5.
48. А что ещё не вошло сюда?
49. Какие специальные применения оценки бизнеса известны в оценочной практике?

### **Вопросы к теме № 3.**

50. В каком подходе перед оценщиком встает задача проведения корректировки баланса предприятия для определения собственного капитала предприятия?
51. Какие этапы предполагает метод стоимости чистых активов?

52. Объясните, почему метод накопления активов в большей мере применяется к оценке ликвидируемого предприятия?
53. Какое исключение имеет место применения метода накопления активов применительно к предприятию как действующее?
54. В каком случае применяется метод стоимости чистых активов?
55. Как определяются чистые активы?
56. Какие основные документы финансовой отчетности анализируемые, в процессе оценки рассматриваются?
57. Что позволяет инфляционная корректировка при анализе для оценки?
58. Назовите простейший способ корректировки на инфляцию?
59. Какова отличительная особенность затратного подхода при оценке бизнеса?
60. Дайте определение ликвидационной стоимости.
61. Перечислите по классификации оцениваемые объекты предприятия.
62. Почему рыночная стоимость облигации определяется тем, какая норма доходности требуется рынком по соответствующей облигации?
63. Как определяется восстановительная стоимость, например здания предприятия?
64. Как определяется стоимость воспроизводства и стоимость замещения?
65. Почему классификация износа в оценочной деятельности отличается от классификации экономической теории?
66. Определите функциональный износ.
67. Как определяется экономический износ.
68. Как определяют технологически износ?
69. Почему надо обязательно оценивать дебиторская задолженность предприятия?

#### **Вопросы к теме № 4.**

70. Почему метод дисконтированных денежных потоков учитывает возможность неравномерного изменения доходов в ретроспективном и прогнозном периодах?
71. Остальные вопросы в раздаточных материалах

## **6.5 Лабораторные работы (лабораторный практикум)**

### **Тема 8. Составление макета предстоящего отчета об оценке бизнеса (действующего предприятия)**

#### ***Вопросы текущего занятия:***

1. Определение предпосылок оценки. Идентификация. Цель. Имущественные допущения.
2. Виды работ. График работ и составление договора.
3. Сбор необходимой информации и анализ данных.
4. Определение методов и ограничительные условия и сделанные допущения к оценке.
5. Составление заключения о рыночной стоимости объекта.

#### ***Контрольные вопросы для самоконтроля:***

1. Какие документы необходимо собрать для оценки бизнеса?
2. Какие документы следует получить от компании для проведения анализа и оценки бизнеса?
3. Для чего нужно собирать внутреннюю и внешнюю информацию?
4. Какие данные можно получить по информации о номенклатуре продукции фирмы?
5. Что выясняется посредством изучения финансовых документов?
6. Перечислите основные финансовые документы.
7. Какие документы изучаются для оценки объектов интеллектуальной собственности?
8. Какие документы изучаются для оценки объектов недвижимости?
9. Какие документы изучаются для оценки машин, оборудования, инвентаря, автотранспортных средств?
10. Какие виды вложений, запасы, активы и денежные средства следует учесть обязательно для оценки бизнеса?

### **Тема 9. Решение отдельных задач отчета по объектам предприятия**

Данная тема предполагает проведение интерактивной формы занятия. После демонстрации преподавателем некоторых решений задач, студенты обсуждают и командно (условно две команды в группе) выставляют своих товарищей для рашения на скорость соответствующих задач, а решившие задачу с места приносит дополнительные очки команде.

В итоге подсчитываются не только командные баллы, но и выставляются оценки наиболее активным студентам, принесшим баллы команде.

Решение задач-аналогов по оценке отдельных направлений деятельности и объектов предприятия:

- оценка рыночной стоимости статьи баланса;
- оценка кредиторской задолженности;
- расчет текущей стоимости будущих денежных потоков и стоимости в постпрогнозный период;
- расчет текущей стоимости для собственного капитала.

#### **Задача №1.**

Определить будущую стоимость, который представляет геометрическую зависимость между первоначальным вкладом, процентной ставкой и периодом накопления.

Какая сумма будет накоплена через 3 года, если первоначальный взнос составляет 400 тыс., а проценты начисляются ежегодно по ставке 10%.

#### **Задача № 2.**

Какую сумму необходимо поместить на депозит под 12% годовых, чтобы через 5 лет накопить 1млн. 500 тыс. рублей?

#### **Задача №3.**

Какую сумму необходимо вложить на депозит под 14% годовых, чтобы затем 4 раза снять под 300 тыс. руб.?

#### **Задача №4.**

Владелец закусочной предполагает в течение 6 лет получить ежегодный доход от аренды в сумме 600 000 руб. В течение 6-го года закусочная будет продана за 2 500 000 руб. Расходы на ликвидацию составят 5% от продажной цены.

Прогнозирование доходов от аренды имеет большую степень вероятности, чем возможность продажи объекта за указанную цену. Различия в уровне риска определяют выбранные аналогичном случае ставки дисконтирования для дохода от аренды и продажи: 8% и 20% соответственно.

Определить текущую стоимость потока дохода от аренды.

Определить текущую стоимость дохода от продажи.

#### **Задача №5.**

Определить стоимость недвижимости, где годовой ЧОД которой в течение 5 лет составит 1 млн. руб. Коэффициент ипотечной задолженности - 70%. Кредит выдан на 15 лет под 13% годовых с ежемесячным погашением. Стоимость объекта за 5 лет уменьшится на 20%. Ставка дохода инвестора -15%.

Формула для расчета и решение задачи №5:

$$C_n = C_n \times KИЗ + (ЧОД - C_n + KИЗ \times ИП) | PVA | _n^{R.c.k.} + \\ + [C_n (1 \pm \alpha) - C_n \times KИЗ | Колонка №6 | _N^{R.c.k.} \times | Колонка №5 | _{N-n}^{R.c.k.} ] | PV | _n^{R.c.k.} \quad C_H$$

### **Тема 10. Разбор самостоятельных отчетов стоимости предприятия. Экспертиза отчетов**

1. Прослушивание и комментарии взаимных проверок персональных отчетов об оценке стоимости предприятия.

2. Рецензирование. Аргументация и защита отчета об оценке.

3. Подведение итогов и выставление оценок о практической работе студентов-специалистов.

В ходе прослушивания будут заданы вопросы по отдельным элементам отчета для уточнения правильности хода выполнения отчета.

Рецензирование будет производиться в предварительных чтениях и парной экспертизы каждой работы. Такая перекрестная экспертиза и рецензия позволяет охватить все отчеты об оценке.

Оценка работ по оценке бизнеса также несет коллективную нагрузку, где преподаватель выполняет роль третьей стороны – оценщика.

## **7. Методические указания студентам**

Для изучения теоретического курса студентам необходимо использовать лекционный материал, учебники и учебные пособия из списка литературы пункта 1.7, статьи периодических изданий, в том числе из интернет ресурсов.

Основное внимание студенты должны обращать на самоподготовку, используя лекционные материалы, учебники и учебные пособия, другие активные ресурсы.

Конспект лекционного материала или даже полные электронные версии лекций преподавателя является ориентирным, где информация лишь на 20-35%, а все остальное дополняется самостоятельной работой и закреплением на практических занятиях. Без активного участия на практических/семинарских занятиях невозможно полно освоить материал тем. Если пропущены практические занятия, их нужно отрабатывать. Формы отработок бесплатно. Отработки проводятся организованно в определенные дни заблаговременно до модульных контрольных и аттестации.

Организация самостоятельной самоподготовки - важнейший элемент в системе эффективного изучения дисциплины. Следует придерживаться примерно следующего алгоритма:

1. Прежде чем приступить к изучению курса «Оценка стоимости бизнеса» внимательно изучите содержание и структуру УМК по данной дисциплине.

2. Имея УМК по «Оценка стоимости бизнеса», перед лекцией прочтите и уясните название лекции и ее содержание, а если преподаватель раздал заблаговременно до лекции свои материалы к лекции, то следует прочитать и их, хотя бы бегло. Это позволит вам быстро включиться в суть лекции для интерактивного восприятия.

3. Прослушанная и конспектированная лекция является основой для дальнейшей проработки темы. Психологи утверждают, что лучше всего усваивается и в памяти сохраняется тот материал, который прорабатывается и дополняется другими источниками, если к материалу вы вернулись не позднее 12 часов после прослушивания лекции.

4. Таким образом, вы изучаете материал к теме из различных источников, делаете конспекты, а лучше и тезисные варианты вашего видения в данных вопросах, излагая свое понимание.

5. В ходе изучения в литературе и практического материала по оценке вы столкнетесь и с дискуссионными мнениями разных авторов. Чем больше вы их найдете, тем большее понимание возникнет у вас. Выявите дискуссионные аспекты вопросов и сформулируйте свою точку зрения на них, аргументируя ее. Чем раньше станете формулировать свое мнение, тем свободнее будете интерпретировать собственную точку зрения и, аргументировано отстаивать ее.

6. Для закрепления изученного материала следует ответить на вопросы для самопроверки.

7. Окончательное закрепление материала проводится на семинарских занятиях или в результате самостоятельной работы. Каждая тема курса должна быть «проработана» студентом в той или иной форме.

8. Лучше всего материал закрепляется, если студент делает дополнительное задание к теме в виде письменной работы или участием в интерактивных формах практического занятия. Третья модуль полностью проводится практическим решением раздела оценки.

Данный курс предполагает интерактивные лекции и интерактивные практические занятия, для чего предварительно будут розданы материалы для специальной подготовки каждому участнику предстоящего занятия, но участвуют студенты без исключения все, если даже не получают специального задания.

Практические занятия включают в себя детальный анализ теоретического материала. Формы анализа предполагают интерактивное взаимодействие преподавателя и студентов, обсуждение особенностей и альтернатив решения возникающих проблем и вопросов.

Для теоретического и практического усвоения дисциплины большое значение имеет самостоятельная работа студентов, которая может осуществляться студентами индивидуально и под руководством преподавателя.

Самостоятельная работа студентов, предусмотренная учебным планом в объеме не менее 50-70% общего количества часов, направлена на более глубокое усвоение изучаемого курса, формирование навыков исследовательской работы и ориентирование студентов на умение применять теоретические знания на практике.

Задания для самостоятельной работы составлены по разделам и темам, по которым не предусмотрены аудиторские занятия, либо требуют дополнительной проработки и анализа материала в объеме запланированных часов.

В зависимости от места и времени проведения СРС, характера руководства ею со стороны преподавателя и способа контроля за ее результатами подразделяется на следующие виды:

- самостоятельную работу во время основных аудиторских занятий (лекций, семинаров, лабораторных работ);
- самостоятельную работу под контролем преподавателя в форме плановых консультаций, творческих контактов, зачетов и экзаменов;
- внеаудиторную самостоятельную работу при выполнении студентом домашних заданий, вершиной которых является выполнение отчета об оценке стоимости действующего бизнеса.

Конечно же, самостоятельность перечисленных выше видов работ достаточно условна, и в реальном образовательном процессе эти виды пересекаются друг с другом.

### **Технологическая организация самостоятельной работы студентов**

Если говорить о технологической стороне, то организация СРС может включать в себя следующие составляющие:

*1. Технология отбора целей самостоятельной работы.* Основаниями отбора целей являются цели, определенные Государственным образовательным стандартом, и конкретизация целей по курсам, отражающим введение в будущую профессию, профессиональные теории и системы, профессиональные технологии и др.

*2. Технология отбора содержания СРС.* Основаниями отбора содержания самостоятельной работы являются Государственный образовательный стандарт, источники самообразования (литература, опыт, самоанализ), индивидуально-психологические особенности студентов (обучаемость, обученность, интеллект, мотивация, особенности учебной деятельности).

*3. Технология конструирования заданий.* Задания для самостоятельной работы должны соответствовать целям различного уровня, отражать содержа-

ние каждой темы, включать различные виды и уровни познавательной деятельности студентов.

4. *Технология организации контроля.* Включает тщательный отбор средств контроля, определение этапов, разработку индивидуальных форм контроля.

**Таблица 4**  
**Формы руководства самостоятельной работой студентов**

Виды СРС	Руководство преподавателя
1. Конспектирование	1. Выборочная проверка
2. Реферирование литературы	2. Разработка тем и проверка
3. Аннотирование книг, статей	3. Образцы аннотаций и проверка
4. Выполнение заданий поисково-исследовательского характера	4. Разработка заданий, создание поисковых ситуаций; спецкурс, спецсеминар, составление картотеки по теме
5. Углубленный анализ научно-методической литературы	5. Собеседование по проработанной литературе, составление плана дальнейшей работы, разработка методики получения информации
6. Проведение эксперимента	6. Разработка плана проведения эксперимента
7. Работа на лекции: составление или слежение за планом чтения лекции, проработка конспекта лекции. Дополнение конспекта рекомендованной литературой	7. Предложение готового плана или предложение составить свой план по ходу или в заключение лекции
8. Участие в работе семинара: подготовка конспектов выступлений на семинаре, рефератов, выполнение заданий	8. Разработка плана семинара, рекомендация литературы, проверка заданий
9. Лабораторно-практические занятия: в соответствии с инструкциями и методическими указаниями; получение результата	9. Разработка заданий, составление методических указаний, алгоритма действий, показателей уровня достижения результата
10. Контрольная работа – письменное выполнение	11. Разработка контрольных заданий, проверка

<b>11.</b> Выполнение практического отчета стоимости действующего бизнеса (предприятия)	<b>12.</b> Разработка заданий, проверка.
---	--

## ***8 Методические рекомендации для преподавателя***

Методические рекомендации для преподавателя по освоению дисциплины – это свод указаний, обеспечивающих навигацию преподавателя в процессе преподавания дисциплины, раскрывающих средства, методы, приемы, формы обучения студентов.

Процесс изучения дисциплины «Оценка стоимости бизнеса» включает в себя проведение лекционных и практических занятий в соответствии с тематическим планом. При изложении лекционного материала преподавателю рекомендуется использовать презентации в программе PowerPoint, электронный планшет, фрагменты видеоматериалов по теме лекции.

Закрепление полученных теоретических знаний осуществляется на практических занятиях, а также домашним лабораторным заданием в виде реального отчета об оценке бизнеса.

Форма практических занятий выбирается преподавателем и может включать:

- деловые игры;
- решение ситуационных задач (кейс-стади);
- применение проектного метода;
- «круглые столы»;
- лабораторные задания в виде отчетов.

В связи с тем, что при заочной форме обучения большая часть учебного времени отводится на самостоятельное изучение дисциплины, преподавателю рекомендуется уделить особое внимание организации и планированию самостоятельной работы студентов. Это делается посредством раскрытия существующих возможностей созданных в университете корпоративных образовательных ресурсов, среди которых: электронная библиотека, компьютерные обучающие программы (КОПР), электронные тестовые базы, контрольные работы с использованием КОПР, электронные учебные ресурсы в, сетевые учебно-методические комплексы (УМК-С на сайте ДГУ).

Важное место отводится живому интерактивному общению во время изложения лекционного занятия. Вузовская лекция - главное звено дидактического цикла обучения. Её цель - формирование у студентов ориентировочной основы для последующего усвоения материала методом самостоятельной работы. Содержание лекции должно отвечать следующим дидактическим требованиям:

- изложение материала от простого к сложному, от известного к неизвестному;
- логичность, четкость и ясность в изложении материала;
- с первых занятий применение соответствующих способов и методов оценки фрагментарно, а в конце учебного курса комплексно с реальной оценкой отчета каждого;
- публичное обсуждение (разбор) выборочно несколько отчетных заданий студентов на последних занятиях.

Преподаватель, читающий лекционные курсы в вузе, должен знать существующие в педагогической науке и используемые на практике варианты лекций, их дидактические и воспитывающие возможности, а также их методическое место в структуре процесса обучения дисциплины «Оценка стоимости бизнеса».

Семинар проводится по узловым и наиболее сложным вопросам (темам, разделам) учебной программы. Он может быть построен как на материале одной лекции, так и на содержании обзорной лекции, а также по определённой теме без чтения предварительной лекции. Главная и определяющая особен-

ность любого семинара - наличие элементов дискуссии, проблемности, диалога между преподавателем и студентами и самими студентами.

При подготовке семинарского (практического) занятия желательно придерживаться следующего алгоритма:

**а) разработка учебно-методического материала:**

- формулировка темы, соответствующей программе и Госстандарту;
- определение дидактических и формирующих целей занятия;
- выбор методов, приемов и средств для проведения семинара;
- подбор литературы для преподавателя и студентов;
- при необходимости проведение консультаций для студентов;

**б) подготовка обучаемых студентов и преподавателя:**

- составление плана семинара из 3-4 вопросов;
- предоставление студентам 4-5 дней для подготовки к семинару;
- предоставление рекомендаций о последовательности изучения литературы (учебники, учебные пособия, законы и постановления, руководства и положения, конспекты лекций, статьи, справочники, информационные сборники и бюллетени, статистические данные и др.);
- создание набора наглядных пособий.

**Подводя итоги занятия, можно использовать следующие критерии оценки ответов:**

- полнота и конкретность ответа;
- последовательность и логика изложения;
- связь теоретических положений с практикой;
- обоснованность и доказательность излагаемых положений;
- наличие качественных и количественных показателей;
- наличие иллюстраций к ответам в виде исторических фактов, примеров;
- уровень культуры речи;
- использование наглядных пособий и т.п.

По окончании занятия рекомендуется дать его оценку, обратив особое внимание на следующие аспекты:

- качество подготовки и степень усвоения знаний;
- активность, ценные и конструктивные предложения;
- положительные стороны и недостатки в работе студентов;
- задачи и пути устранения недостатков.

При проведении аттестации студентов важно всегда помнить, что систематичность, объективность, аргументированность главные принципы, на которых основаны контроль и оценка знаний студентов. Проверка, контроль и оценка знаний студента, требуют учета его индивидуального стиля в осуществлении учебной деятельности. Знание критериев оценки знаний обязательно для преподавателя и студента.

Организация руководства и контроля СРС требует от преподавателя выполнения ряда методических рекомендаций.

**Так, объяснение предполагает:**

- точное и четкое формулирование задачи, сути проблемы, вопроса;
- последовательное раскрытие причинно-следственных связей, аргументации и доказательств;
- использование сравнения, сопоставления, аналогии, ярких примеров;
- безукоризненной логики изложения;
- четкий алгоритм выполненных оценки раздела имущества пред-

приятия или всего бизнеса действующего предприятия.

Определяя **объем и содержание домашнего задания**, необходимо учитывать, что успешность и качество выполнения домашнего задания студентами находятся в прямой зависимости от качества проведенного занятия, от уровня усвоенного материала. Преподаватель должен тщательно готовить домашние задания, обязательно их разнообразить по видам деятельности, по дидактическим целям, характеру выполнения и уровню проявления познавательной активности студентов. Они могут быть логическим продолжением работ, выполненных на занятии. Обязательное требование - посильность по содержанию и объему.

Положительный результат дают нестандартные формы организации домашней работы. Домашние задания могут быть:

- выполнение реферата по одному или нескольким источникам;
- выполнение отдельных оценок по одному из трёх способов оценки стоимости бизнеса или всего бизнеса в целом;
- подготовка заданий в командной игре-викторине;
- конкурсов, изготовление учебно-наглядных пособий, выполнение доклада, тезисов и/или статьи в кружковой или индивидуальной работе студентов.

**Смена видов деятельности студентов в ходе занятия** через 15 - 20 минут – гарантия сохранения внимания и работоспособности студентов (слуховое на зрительное восприятие, практические действия, записи, зарисовки, конспектирование, проведение опыта и т.п.).

В ходе **подготовки занятия** варианты последовательности элементов структуры и их набор могут быть различными. Здесь проявляется методическое мастерство преподавателя, его творчество и потенциал.

Отдельные элементы плана занятия могут быть многовариантными, ибо в разных группах план реализуется по-разному. Многовариантность обеспечивает индивидуальный подход к студентам.

**Управлять познавательным процессом** предполагает постановку достижимой и понятной студенту цели занятия, отбор и дозирование учебного материала, методов преподавания и учения, регуляцию и координацию учебной деятельности и ее контроль.

Управляющая функция преподавателя состоит в планировании процесса обучения (содержания и методов), реальном воплощении плана, постоянном наблюдении за ходом процесса и его результатами, регулярной коррекции выбранных средств обучения в соответствии с поставленными целями подготовки бакалавриата.

**Организация занятия** включает его структурирование, определение временных рамок, состава участников, разработку программы взаимодействия со студентами, обеспечение средствами проведения и т.д.

Таким образом, руководство и контроль СРС подразумевает решение двух групп дидактических задач. Во-первых, это задачи, характеризующие логические операции учебной деятельности студентов. Ими могут быть приемы учебной деятельности студентов, т.е. слушание, наблюдение, рассматривание, переписывание, конспектирование, заучивание, пересказ, сравнение, анализ, объяснение, формулировка вопросов, проблем и определений, решение учебных проблем, моделирование, конструирование, составление отдельных видов оценки (частичная оценка объектов) или полная оценка имущества предприятия и сам бизнес в целом.

Во-вторых, задачи, характеризующие логические операции педагогиче-

ской деятельности преподавателя (обобщение, повторение, формирование новых знаний и умений, усвоение, проверка уровня знаний и умений).

**В качестве контроля** самостоятельной работы могут использоваться следующие формы:

- индивидуальные беседы и консультации с преподавателем;
- проверка рефератов и письменных докладов;
- коллоквиумы;
- проверка письменных отчетов;
- тестирование;
- проверка знаний на промежуточном этапе;
- проведение групповых письменных контрольных работ с их проверкой;
- проверка конспектов источников, монографий и статей;
- выборочная проверка заданий;
- разработка заданий, создание поисковых ситуаций;
- собеседование по проработанной литературе;
- составление плана дальнейшей работы, разработка методики получения опытной информации и т.д.

**И самые основные методические рекомендации по организации самостоятельной работы студентов, следующие:**

1. Не перегружать учащихся заданиями.
2. Чередовать творческую работу на занятиях с заданиями во внеурочное время.
3. В лекциях ставить вопросы для самостоятельной работы студентов, указывая на источник ответа в литературе.
4. Давать опережающие задания для самостоятельного изучения фрагментов будущих тем занятий, лекций (в статьях, учебниках и др.).
5. Давать студентам четкий и полный инструктаж, включающий:
  - цель задания;
  - условия выполнения;
  - объем;
  - сроки;
  - образец оформления.
6. Осуществлять текущий контроль и учет.
7. Оценивать, рецензировать работы, обобщать уровень усвоения навыков самостоятельной работы.

## ***9. Учебно-методическое обеспечение дисциплины.***

### **Рекомендуемая литература (основная и дополнительная)<sup>2</sup>:**

#### **А. Нормативно правовые документы:**

1. Гражданский кодекс РФ (часть первая, вторая и третья) (с изменениями и дополнениями от 20 февраля, 12 августа 1996 г., 24 октября 1997 г., 8 июля, 17 декабря 1999 г., 16 апреля, 15 мая, 26 ноября 2001г).
2. Об оценочной деятельности в Российской Федерации Закон от 29 июля № 135-ФЗ.
3. О несостоятельности (банкротстве). Федеральный закон от 26 октября 2002 г. № 127-ФЗ.
4. Стандарты оценки, обязательный к применению субъектами оценочной деятельно-

---

<sup>2</sup> Непосредственно в темах практических занятий указано требуемая в количестве основная дополнительная литература.

- сти. Утверждены постановление Правительства РФ от 6 июля 2001 г. № 519.
5. Положения по бухгалтерскому учету «Учет основных средств» (ПБУ 6/01). Утверждено Приказом Минфина России от 30 марта 2001 г. № 26н.
  6. Положения по бухгалтерскому учету «Учет материальных запасов» (ПБУ 5/01). Утверждено Приказом Минфина России от 9 июня 2001г. № 44н.
  7. Положения по бухгалтерскому учету «Учетная политика организации» (ПБУ 1/98). Утверждено Приказом Минфина России от 9 июня 1998 г. № 60н.
  8. Положения по бухгалтерскому учету «Доходы организации» (ПБУ 9/99). Утверждено Приказом Минфина России от 6 мая 1999г. №32н.
  9. Положения по бухгалтерскому учету «Учет материальных запасов» (ПБУ 10/99). Утверждено Приказом Минфина России от 6 мая 1999г. № 33н.
  10. Положения по бухгалтерскому учету «Учет материальных запасов» (ПБУ 4/99). Утверждено Приказом Минфина России от 6 июля г. № 43н.
  11. О порядке оценки стоимости чистых активов акционерных обществ. Приказ Министра РФ и Федеральной комиссии по рынку ценных бумаг от 29.01.2003 г. № 10н, № 03-6/пз.
  12. О формах бухгалтерской отчетности организаций. Приказ Минфина РФ. 13.01.2000 г. № 4н.
  13. О методических рекомендациях о порядке формирования показателей бухгалтерской отчетности организации. Приказ Минфина от 28.06.2000 г. № 60н.
  14. Об оценке недвижимого имущества, находящегося в федеральной собственности. Распоряжение Минимущества России от 23.06.2000г. №112-р.
  15. Международные стандарты оценки. – М.: Издание РОО, 1996.
  16. Методическое положение по оценке финансового состояния предприятий и установлению неудовлетворительной структуры баланса» Утверждены распоряжением ФУДН при Госкомимуществе РФ №31-р от 12.08.1994 г.
  17. Методические рекомендации по оценке инвестиционных проектов: Официальное издание. – М.: Экономика, 2000.

#### **Б. Основная и дополнительная литература**

18. Валдайцев В.С. Оценка бизнеса и инноваций. Учебное пособие. – М.: Филинь, 2012.
19. Валдайцев С.В. Оценка бизнеса и управление стоимостью предприятия: Учебное пособие. - М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2010. - 720 с.
20. Валдайцев С.В. Оценка бизнеса: Учебник. – М.: ТК Велби, проспект, 2011. - 352 с.
21. Грибовский С.В., Иванова Е.Н и др. Оценка стоимости недвижимости. – М.: Интерреклама, 2010.
22. Григорьев В.Г., Федотова М.А. Оценка предприятия: теория и практика: Учебное пособие. – М.: Инфра – М,1996.
23. Грязнова А.Г., Федотова М.А., Эскиндаров М.А., Тазихина Т.В., Иванова Е.Н., Щербакова О.Н. Оценка стоимости предприятия (бизнеса). – М.: Интерреклама, 2009.
24. Есипов В.Е., Маховикова Г.А., Терехова В.В. Оценка бизнеса. - Спб.: Питер, 2012. - 416 с.
25. Иванова Е.Н. Оценка стоимости недвижимости. – М.: КНОРУС, 2007.
26. логические основы оценки стоимости имущества. – М.: Интерреклама, 2010.
27. Международные стандарты оценки / Микерин Г.И., Павлов Н.В. – М.: Интерреклама, 2012.
28. Микерин Г.И., Гребенников В.Г., Нейман Е.И. Методологические основы оценки стоимости имущества. – М.: Интерреклама, 2010.
29. Организация и методы оценки предприятия (бизнеса): Учебник/ Под ред. В.И. Кошкина. – М., «ЭКМОС», 2002.
30. Оценка бизнеса: Учебник /Под ред. А.Г. Грязновой. - М.: Финансы и статистика, 2009. – 508с.
31. Сычева И.Г., Колбачев Е.Б., Сычев В.А. Оценка стоимости предприятия (бизнеса) – Ростов-на-Дону, 2003 г.

32. Филиппов Л. А. Оценка бизнеса: учебное пособие для вузов/ Л. А. Филиппов.- М.: КНОРУС, 2007
33. Хелферт Э. Техника финансового анализа: Путь к созданию стоимости бизнеса. – М.: Питер, 2011. – 640 с.

### ***Ресурсы Internet***

1. <http://www.gaap.ru>.
2. <http://www.cnnfn.cjm>.
3. <http://mrsa.Lvl//POO Shop.Htm>
4. <http://www.ml.cjm>.
5. <http://www.jlma.co.ru>.
6. Общая информация по корпоративным финансам, оценке:
7. <http://www.cfin.ru/> — Сайт «корпоративные финансы»
8. <http://www.finansy.ru/> — Интернет-ресурсы по экономике и финансам
9. <http://www.consulting.ru/> — материалы по различным аспектам ведения бизнеса и финансовой отчетности
10. <http://www.appraiser.ru/> — Виртуальный клуб оценщиков
- a. <http://www.mega.ru/~deryabin> — методическая литература по оценке, законодательные акты по оценке.
11. Информация, используемая при проведении финансового анализа:
12. <http://www.gks.ru/> — Государственный комитет РФ по статистике
13. <http://www.economy.gov.ru/> — Министерство экономики Российской Федерации
14. <http://www.ieie.nsc.ru/> — Business Information Activity in Russia, динамика развития российского рынка по регионам, информация по группам товаров в России и в бывших республиках СССР.
15. Информация, используемая в процедуре оценки бизнеса, ценных бумаг:
16. <http://www.akm.ru/> — Сервер-агентства АК&М
17. <http://www.rbc.ru/> — Агентство «Росбизнесконсалтинг»
18. <http://www.stock.molot.ru/> — Котировки векселей и зачетов
19. <http://www.fe.msk.ru/> — Информация по ценным бумагам
20. <http://www.vestona.ru/> — Российский финансовый рынок.
21. Информационно-справочная система
22. <http://www.finmarket.ru/> — информационное обслуживание финансовой деятельности
23. <http://www.fedcom.ru/> — Федеральная комиссия по рынку ценных бумаг
24. <http://finance.jump.ru/> — Каталог всех русскоязычных публикаций в Интернете, касающихся финансовых рынков
25. [www.deloshop.ru](http://www.deloshop.ru), [www.riarsi.ru](http://www.riarsi.ru)// — Информационные сайты по продаже и покупке бизнеса
26. Информация, используемая при оценке бизнеса затратным подходом:
27. <http://members.xoom.com/tihon/database.htm> — Поиск по специализированным базам данных по товарам, фирмам и их ценам. В базах данных можно найти цены, адрес, информацию о товарах и ссылку на собственную страничку фирмы
28. <http://www.appraiser.ru/> — Базы данных по ценам на машины, оборудование, транспорт
29. Информация по оценке на английском языке:
30. <http://www.bus.utexas.edu/> — Материалы по анализу и моделированию
31. <http://www.parkercenter.gsm.cornell.edu/> — Современные методики оценки
32. <http://www.mckinseyquarterly.com/> — Статьи по оценке и финансовому менеджменту

## **10. Материально-техническое обеспечение дисциплины (модуля)**

Освоение дисциплины "Оценка стоимости бизнеса" предполагает использование следующего материально-технического обеспечения:

Мультимедийная аудитория, вместимостью около 26 человек в лабораторном корпусе. Мультимедийная аудитория состоит из интегрированных инженерных систем с единой системой управления, оснащенная современными средствами воспроизведения и визуализации любой видео и аудио информации, получения и передачи электронных документов. Типовая комплектация мультимедийной аудитории состоит из: мультимедийного проектора высокого разрешения, широкоэкранный полотно, акустической системы, а также рабочим местом для преподавателя, включающей современный ноутбук, с высокими техническими характеристиками, беспроводной микрофон, блок управления оборудованием, интерфейсы подключения: USB, audio, HDMI. Интерактивное рабочее место преподавателя является ключевым элементом управления, объединяющим все устройства в единую систему, и служит полноценным рабочим местом преподавателя. Преподаватель имеет возможность легко управлять всей системой, не отходя от своего места, что позволяет проводить лекции, в том числе с приглашением в режиме реального времени специалистов и практиков из Махачкалы и других городов. Использование оборудования также возможно и для практические занятия, с использованием программ автоматического рабочего места оценщика, если ИФ ДГУ закупит программное обеспечение для подобных тренировок. Но пока студенты могут на практических занятиях использовать данное мультимедийное оборудование для проведения презентаций и другие виды аудиторной нагрузки обучающихся в удобной и доступной для них форме с применением современных интерактивных средств обучения, в том числе с использованием в процессе обучения всех корпоративных ресурсов. Мультимедийная аудитория также оснащена широкополосным доступом в сеть интернет. Компьютерное оборудование имеет соответствующее лицензионное программное обеспечение.

Компьютерный класс, представляющий собой рабочее место преподавателя и не менее 16 рабочих мест студентов, включающих компьютерный стол, стул, персональный компьютер, лицензионное программное обеспечение. Каждый компьютер имеет широкополосный доступ в сеть Интернет. Все компьютеры подключены к корпоративной компьютерной сети КФУ и находятся в едином домене.

Учебно-методическая литература для данной дисциплины имеется в наличии в электронно-библиотечной системе "eLIBRARY.RU", доступ к которой предоставлен студентам. В ЭБС представлены коллекции актуальной научной и учебной литературы по гуманитарным наукам, включающие в себя публикации ведущих российских издательств гуманитарной литературы, издания на английском языке ведущих американских и европейских издательств, а также редкие и малотиражные издания российских региональных вузов. Электронная библиотека MYBRARY предоставляет удобный онлайн доступ к книгам российских и зарубежных авторов. Здесь представлена большая коллекция книг по бизнесу, экономике и праву, которые можно читать онлайн или скачивать.

Имеющиеся ресурсы ЭБС обеспечивают широкий законный доступ к необходимым для образовательного процесса изданиям с использованием инновационных технологий и соответствует всем требованиям федеральных государственных образовательных стандартов высшего профессионального образования (ФГОС ВПО) нового поколения.

Учебно-методическая литература для данной дисциплины имеется так же в наличии в электронно-библиотечной системе Издательства "Лань", доступ к которой предоставлен студентам. ЭБС Издательства "Лань" включает в себя электронные версии книг издательства "Лань" и других ведущих издательств учебной литературы, а также электронные версии периодических изданий по естественным, техническим и гуманитарным наукам. ЭБС Издательства "Лань" обеспечивает доступ к научной, учебной литературе и научным периодическим изданиям по максимальному количеству профильных направлений с соблюдением всех авторских и смежных прав.

Для обеспечения доступа к информационным системам с выходом в интернет имеются компьютерные классы, а также имеются компьютеры в читальном зале и кабинете экономических дисциплин. Аудитории, оборудованные мультимедийными средствами обучения.

## Приложения

### Приложение № 1.

#### Права и обязанности оценщика

Российский оценщик имеет право:

- самостоятельно выбирать и применять методы оценки в соответствии со стандартами;
- при обязательной оценке требовать от заказчика обеспечения доступа в полном объеме к документации, необходимой для осуществления этой оценки;
- получать разъяснения и дополнительные сведения, необходимые для осуществления данной оценки;
- запрашивать в письменной или устной форме у третьих лиц информацию, необходимую для проведения оценки, за исключением информации, являющейся государственной или коммерческой тайной; в случае, если отказ в предоставлении информации существенным образом влияет на достоверность оценки, оценщик указывает это в отчете;
- привлекать по мере необходимости на договорной основе к участию в проведении оценки иных оценщиков либо других специалистов;
- отказаться от проведения оценки объекта в случае, если заказчик нарушил условия договора, не обеспечил соответствующие договору условия работы.

**Обязанности оценщика заключаются в:**

- соблюдении требований закона об оценочной деятельности и принятых на его основе нормативных правовых актов;
- отказе от оценки в случае возникновения обстоятельств, препятствующих объективной оценке;
- обеспечении сохранности документов, получаемых в ходе проведения оценочных работ;
- предоставлении заказчику информации о требованиях законодательства Российской Федерации об оценочной деятельности, об уставе и о кодексе этики соответствующей саморегулируемой организации (профессионального общественного объединения оценщиков или некоммерческой организации оценщиков), на членство в которой ссылается оценщик в своем отчете;
- предоставлении по требованию заказчика документов об образовании, подтверждающих получение профессиональных знаний в области оценочной деятельности;
- не разглашении конфиденциальной информации, полученной от заказчика в ходе проведения оценки, за исключением случаев, предусмотренных законодательством Российской Федерации;
- хранении копий составленных отчетов в течение трех лет;
- предоставлении копий хранящихся отчетов или информации из них правоохранительным органам либо органам местного самоуправления по их законному требованию.

### Приложение № 2

#### Перечень документов, необходимых для оценки бизнеса

Примерный перечень информации, получаемой от компании:

##### 1. Общая информация:

- Характеристика производства компании с учетом финансовых показателей (данные маркетинговой службы, планового отдела)
- Номенклатура продукции (основные виды)
- Информация о ценах, по которым товар продается на внутреннем рынке, а также по экспортным ценам
- Основные потребители и поставщики
- Основные отраслевые конкуренты компании.

##### 2. Финансовые документы:

- Бизнес-план (прогноз продаж (объем продаж, цена продажи), будущие инвестиции в основные активы, прогноз затрат на производство и реализацию продукции)
- Бюджеты продаж, производства, затрат, инвестиций, данные бухгалтерской отчетности за последние 5 лет (или возможное количество предшествующих периодов)
- Расшифровка статей «операционные доходы и расходы», «внеоперационные доходы и расходы» (за последние два года)

- Пояснения по наиболее важным счетам баланса:
    - нематериальные активы (авторские права, патенты и пр.) (см. Приложение 1);
    - основные средства и начисление износа (амортизации) (см. Приложение 2);
    - товарно-материальные запасы, дебиторская задолженность, финансовые вложения (см. Приложение 3);
    - сумма просроченных счетов;
    - неоперационные активы;
    - чрезвычайные (единовременные) статьи расходов
  - Объем продаж (данные по выпускаемой продукции за последние 5 лет)
  - Степень загрузки производственных мощностей
- Для оценки объектов интеллектуальной собственности

### **3. Перечень объектов интеллектуальной собственности:**

- Правоустанавливающие документы на ОИС: патенты, свидетельства, лицензионные договоры, авторские договоры, для НИР и ОКР (патенты, договора о создании, копии титульных листов с указанием объема: числа листов, чертежей и др.)

#### *Для оценки объектов недвижимости*

- Данные о юридическом положении объекта (свидетельство о регистрации, титул, имущественные права), включая точный адрес местоположения объекта оценки
- Данные о состоянии земельного участка, включая документы, подтверждающие права на земельный участок (собственность, аренда и др.)
- Техническая документация по объекту (технические паспорта БТИ); проектно-сметная документация на строительство, реконструкцию; пояснительные записки; а также другие документы, связанные с объектом недвижимости.

#### *Для оценки машин, оборудования, инвентаря, автотранспортных средств*

- Полное наименование объекта, марка, модель, серия
- Инвентарный (учетный номер), балансовая и остаточная стоимость на последнюю отчетную дату перед Датой оценки
- Завод (фирма)-изготовитель
- Год выпуска, дата постановки на учет, сведения о консервации и ремонте (замена узлов, усовершенствование)
- Технические характеристики объекта оценки (мощность, масса, размеры, производительность, пробег, и прочее согласно техническому паспорту).

#### *Для оценки долгосрочных и краткосрочных финансовых вложений, запасов, сырья и материалов, готовой продукции, дебиторской задолженности, денежных средств требуются:*

- Долгосрочные и краткосрочные финансовые вложения (наименование, количество, номинальная стоимость, ликвидность)
- Запасы (наименование, количество, ликвидность)
- Дебиторская задолженность (наименование, сумма, сроки погашения, ликвидность);
- Денежные средства (выписки из расчетных счетов на дату оценки)

**Сводная таблица диапазона ценовых мультипликаторов, используемых при оценке предприятий малого бизнеса (зарубежная практика)**

Вид оцениваемого бизнеса	Мультипликатор «Расчетные активы/ Месячная выручка от реализации»		Мультипликатор «Расчетные активы/ Годовая выручка от реализации»		Мультипликатор «Расчетные активы/ Годовой денежный поток»	
	MIN	MAX	MIN	MAX	MAX	MIN
<b>А. Предприятия торговли</b>						
1. Цветочные магазины	3,0	5,0	X	X	1,0	3.
2. Магазины по продаже велосипедов	2,0	4,0	X	X	1,0	2.
3. Винные магазины	4	7,0	X	X	X	
4. Фирмы оптовой торговли	X	X	0.5	1,5	2	4
5. Магазины бытовой техники	1.0	2,0	X	X	0,35	0.
6. Художественные салоны	X	X	X	X	0	
7. Торговля подержанными автомобилями	X	X	X	X	0	
8. Книжные магазины	3	7	X	X	1,0	3.
9. Магазины фототехники	X	X	X	X	0,5	2.
10. Магазины сувениров	X	X	X	X	1,0	3.
11. Магазины одежды	2,0	3,0	X	X	1,0	2.
12. Магазины компьютеров	X	X	X	X	1,5	3.
13. Кондитерские	3,0	5,0	X	X	1,0	3.
14. Круглосуточные магазины	3,0	6,0	X	X	2,0	5.
15. Гастрономы, кулинарии	3,0	6,0	X	X	2,0	3.
16. Магазины тканей	2,0	4,0	X	X	0,75	2.
17. Магазины «Садовод»	2,0	3,0	X	X	X	
18. Магазины мебели	X	X	X	X	0,5	
19. Магазины «Мороженное»	4,0	6,0	X	X	1,0	3.
20. Ювелирные магазины	X	X	X	X	0,5	
21. Магазины лесоматериалов (розн.)	X	X	X	X	1	
22. Магазины офисных принадлежностей	1,0	2,0	X	X	X	
23. Магазины «Товары для домашних животных»	X	X	X	X	1,0	3.

24. Магазины товаров для автолюбителей	2,0	4,0	X	X	1,0	
<b>Б. Предприятия по оказанию услуг</b>						
1. Услуги по обналичиванию чеков, денежные переводы	5,0	12,0	X	X	1,5	
2. Прачечные-автоматы	7,0	10,0	X	X	1,5	
3. Химчистки	8,0	12,0	X	X	1,5	
4. Ритуальные услуги	6,0	12,0	X	X	3,0	5.
5. Автозаправочные сервисные станции	X	X	X	X	1,5	3
6. Салоны красоты и парикмахерские	2,0	5,0	X	X	1,0	
7. Страховые агентства	X	X	1,25	1,5	2,0	5.
8. Риэлторские компании	4,0	6,0	X	X	0,75	
9. Туристические агентства	X	X	0,05	0,15	0,5	
10. Справочные и секретарские услуги	2,0	4,0	X	X	0,75	
11. Ремонт бытовой техники	X	X	X	X	0	0.
12. Прокат автомобилей	X	X	X	X	0,5	
13. Размещение рекламы	5,0	12,0	X	X	1,5	4.
14. Кадровые агентства	2,0	4,5	X	X	0,5	
15. Музыкальные и видеосалоны	X	X	X	X	1,5	3
16. Маникюрные салоны	1,0	2,0	X	X	X	
17. Ломбарды	X	X	0,75	1,0	2	3.
18. Развлекательные аттракционы	X	X	X	X		
19. Услуги по буксировке	3,0	6,0	X	X	X	
<b>В. Предприятия по производству товаров</b>						
1. Проектно-изыскательные и строительно-монтажные организации	3,0	6,0	X	X	1,0	3.
2. Пекарни с оптовым сбытом	X	X	X	X	2,5	4,
3. Пекарни (розница)	2,0	5,0	X	X	1,0	
4. Производство мороженого	4,0	6,0	X	X	1,5	
<b>Г. Оказание медицинских и оздоровительных услуг</b>						
1. Фитнес-центры	9,0	15,0	X	X	1,5	4.
2. Боулинг-центры	9,0	10,0	X	X	3,0	6.

3. Стоматологические кабинеты	8,0	12,0	X	X	X	
4. Аптеки	3,0	5,0	X	X	2,0	4.
5. Оптика	3,0	7,0	X	X	1,0	
6. Ветеринарные пункты	X	X	X	X	1,25	3
<b>Д. Предприятия питания</b>						
1. Торговля алкогольными напитками в розлив	2,5	7,0	X	X	X	
2. Предприятия быстрого питания	3,0	7,0	X	X	1,0	3.
3. Рестораны	2,0	4,0	X	X	1,0	3.
4. Торговля пончиками	2,0	5,0	X	X	1,5	3.

## ОГЛАВЛЕНИЕ

<b>1. АННОТАЦИЯ РАБОЧЕЙ ПРОГРАММЫ ДИСЦИПЛИНЫ.....</b>	<b>3</b>
<b>1. ЦЕЛИ И ЗАДАЧИ ОСВОЕНИЯ ДИСЦИПЛИНЫ.....</b>	<b>3</b>
<b>2. МЕСТО ДИСЦИПЛИНЫ В СТРУКТУРЕ ОСНОВНОЙ ОБРАЗОВАТЕЛЬНОЙ ПРОГРАММЫ ВЫСШЕГО ПРОФЕССИОНАЛЬНОГО ОБРАЗОВАНИЯ.....</b>	<b>3</b>
<b>3. КОМПЕТЕНЦИИ ОБУЧАЮЩЕГОСЯ, ФОРМИРУЕМЫЕ В РЕЗУЛЬТАТЕ ОСВОЕНИЯ ДИСЦИПЛИНЫ (МОДУЛЯ) .....</b>	<b>4</b>
<b>4. СТРУКТУРА И СОДЕРЖАНИЕ ДИСЦИПЛИНЫ (МОДУЛЯ).....</b>	<b>5</b>
4.1. Объем дисциплины и виды учебной работы (по учебному плану) .....	5
4.2. Распределение часов дисциплины по модулям, темам и видам учебной работ.....	6
<b>4.3. СОДЕРЖАНИЕ КУРСА.....</b>	<b>7</b>
<b>5. ОБРАЗОВАТЕЛЬНЫЕ ТЕХНОЛОГИИ.....</b>	<b>10</b>
<b>6. УЧЕБНО-МЕТОДИЧЕСКОЕ ОБЕСПЕЧЕНИЕ САМОСТОЯТЕЛЬНОЙ РАБОТЫ СТУДЕНТОВ. ОЦЕНОЧНЫЕ СРЕДСТВА ДЛЯ ТЕКУЩЕГО КОНТРОЛЯ УСПЕВАЕМОСТИ, ПРОМЕЖУТОЧНОЙ АТТЕСТАЦИИ ПО ИТОГАМ ОСВОЕНИЯ ДИСЦИПЛИНЫ. ....</b>	<b>10</b>
6.1. Примеры и задачи для решения .....	10
6.2. Задачи на затратный подход.....	15
6.3. Тесты для самоконтроля. ....	26
6.4. Типовые контрольные задания и вопросы по темам.....	30
6.5. Лабораторные работы (лабораторный практикум).....	32
<b>7. МЕТОДИЧЕСКИЕ УКАЗАНИЯ СТУДЕНТАМ.....</b>	<b>34</b>
<b>8. МЕТОДИЧЕСКИЕ РЕКОМЕНДАЦИИ ДЛЯ ПРЕПОДАВАТЕЛЯ.....</b>	<b>38</b>
<b>9. УЧЕБНО-МЕТОДИЧЕСКОЕ ОБЕСПЕЧЕНИЕ ДИСЦИПЛИНЫ.....</b>	<b>41</b>
<b>10. МАТЕРИАЛЬНО-ТЕХНИЧЕСКОЕ ОБЕСПЕЧЕНИЕ ДИСЦИПЛИНЫ (МОДУЛЯ).....</b>	<b>44</b>
<b>Приложения.....</b>	<b>45</b>