Федеральное государственное бюджетное образовательное учреждение высшего образования «КАЛИНИНГРАДСКИЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ ТЕХНИЧЕСКИЙ УНИВЕРСИТЕТ»

Институт отраслевой экономики и управления

А. Г. Харин

ОЦЕНКА СТОИМОСТИ БИЗНЕСА

Учебно-методическое пособие по изучению дисциплины для студентов по направлению подготовки 38.03.01 Экономика

Калининград ФГБОУ ВО «КГТУ» 2022

Рецензент

кандидат экономических наук, доцент кафедры экономической безопасности ИНОТЭКУ ФГБОУ ВО «КГТУ» А. Е. Тарутина

Харин, А. Г.

Оценка стоимости бизнеса: учеб.-метод. пособие по изучению дисциплины для студентов напр. подгот. 38.03.01 Экономика / А. Г. Харин. – Калининград: ФГБОУ ВО «КГТУ», 2022. – 100 с.

В учебно-методическом пособии приведен тематический план по дисциплине и даны методические указания по её самостоятельному изучению, подготовке к практическим занятиям, задания и методические указания по выполнению контрольной и курсовой работ, подготовке и сдаче экзамена, выполнению самостоятельной работы. Пособие подготовлено в соответствии с требованиями утвержденной рабочей программы дисциплины «Оценка стоимости бизнеса» направления 38.03.01 Экономика.

Табл. 2, список лит. – 24 наименования

Учебно-методическое пособие рассмотрено и рекомендовано для опубликования в качестве локального электронного методического материала кафедрой экономики и финансов 27.05.2022 г., протокол № 7

Учебно-методическое пособие по изучению дисциплины рекомендовано к изданию в качестве локального электронного методического материала для использования в учебном процессе методической комиссией ИНОТЭКУ 22.06.2022 г., протокол № 7

УДК 338

Федеральное государственное бюджетное образовательное учреждение высшего образования «Калининградский государственный технический университет», 2022 г. © Харин А. Г., 2022 г.

Оглавление

ВВЕДЕНИЕ	4
4 T	
1 Тематический план по дисциплине и методические указания по её изучению	0
то ее изучению Тема 1. Теоретические основы оценки стоимости	
тема т. теоретические основы оценки стоимости Тема 2. Правовое регулирование и стандарты оценки	
Тема 3. Организация работы по оценке предприятия (бизнеса) Тема 4. Оценка стоимости предприятия (бизнеса) с применением методов	∠∪
тема 4. Оценка стоимости предприятия (оизнеса) с применением методов затратного подхода	27
затратного подхода Тема 5. Оценка стоимости предприятия (бизнеса) с применением методов	∠1
тема 5. Оценка стоимости предприятия (оизнеса) с применением методов доходного подхода	25
доходного подхода Тема 6. Оценка стоимости предприятия (бизнеса) с применением методов	,
тема о. Оценка стоимости предприятия (оизнеса) с применением методов рыночного (сравнительного) подхода	20
рыночного (сравнительного) подхода Тема 7. Особенности оценки стоимости бизнеса для различных целей	۵۵ ۸۵
тема 7. Особенности оценки стоимости бизнеса для различных целей	42
2 Методические указания для подготовки к практическим занятиям	47
Тема 1. Теоретические основы оценки стоимости	47 47
Тема 1. Правовое регулирование и стандарты оценки	
Тема 2. Правовое регулирование и стандарты оценки Тема 3. Организация работы по оценке стоимости предприятия (бизнеса)	
тема 3. Организация расоты по оценке стоимости предприятия (оизнеса) Тема 4. Оценка стоимости предприятия (бизнеса) с применением методов	49
тема 4. Оценка стоимости предприятия (оизнеса) с применением методов затратного подхода	50
затратного подхода Тема 5. Оценка стоимости предприятия (бизнеса) с применением методов	50
тема 5. Оценка стоимости предприятия (оизнеса) с применением методов доходного подхода	5 1
доходного подхода Тема 6. Оценка стоимости предприятия (бизнеса) с применением методов	31
тема о. Оценка стоимости предприятия (оизнеса) с применением методов сравнительного подхода	50
сравнительного подхода Тема 7. Особенности оценка стоимости бизнеса для различных целей	32
тема 7. Особенности оценка стоимости бизнеса для различных целей	
3 Задания и методические указания по выполнению контрольной	
и курсовой работ	54
3.1 Общие сведения	
3.1 Оощие сведения	
3.3 Тематика курсовых работ	
э.э. тематика курсовых работ	50
4 Методические указания по подготовке и сдачи зачета, экзамена	57
ч методические указания по подготовке и сдачи зачета, экзамена	
5 Методические указания по выполнению самостоятельной работы	
по дисциплине	63
5.1 Общие положения	
5.1 Оощие положения 5.2 Задания для самодиагностики в рамках самостоятельной работы студента	
5.2 Задания для самодиагностики в рамках самостоятельной работы студента 5.3 Примерный перечень тестовых заданий по вариантам	
э.э примерный перечень тестовых заданий по вариантам	05
ЗАКЛЮЧЕНИЕ	75
OAKI IIO ALI IVIL	
БИБЛИОГРАФИЧЕСКИЙ СПИСОК	75
	<i>i</i> J
ПРИЛОЖЕНИЕ А. Задания для контрольной работы	72
ПРИЛОЖЕНИЕ Б. Задания для курсовой работы	
г II тэтолкы III D. Оаданил дэл күроовой раооты	

ВВЕДЕНИЕ

Настоящее учебно-методическое пособие представляет собой комплекс систематизированных материалов по самостоятельному изучению дисциплины "Оценка стоимости бизнеса". Пособие составлено в соответствии с утвержденной рабочей программой дисциплины "Оценка стоимости бизнеса" по направлению подготовки в бакалавриате 38.03.01 Экономика.

Целью освоения дисциплины является формирование у обучающихся систематических знаний в области теории и методологии оценки стоимости предприятия (бизнеса), получение начальных профессиональных ИМИ оценочной деятельности, практических навыков ведения развитие аналитических способностей, служащих принятию эффективных управленческих решений.

Задачи изучения дисциплины:

- усвоение идеологии и основных положений современных теоретических подходов и технологий оценки стоимости предприятия (бизнеса);
- развитие представления о предприятии (бизнесе), как сложной многофакторной экономической системе;
- освоение основ методологии экономического анализа факторов, влияющих на стоимость бизнеса;
- формирование умений и практических навыков оценки стоимости предприятия (бизнеса), включая умение действовать в нестандартных ситуациях, принимать взвешенные решения с учетом специфики оценочной деятельности и верифицировать полученные результаты.

Планируемые результаты освоения дисциплины «Оценка стоимости бизнеса» заключаются в том, что студент должен:

знать:

 подходы и методы оценки бизнеса и уметь их применять на практике в увязке с главной целевой функцией компании — устойчивого роста ее стоимости (ценности); - методы выявления ключевых факторов стоимости компании, инструменты финансово-экономических расчетов, используемые для измерения стоимости компании, последовательность и процедуры выполнения работ по оценке стоимости компании;

уметь:

- ориентироваться в видах стоимости предприятия (бизнеса) и принципах оценки;
- осуществлять сбор, анализ и обработку данных об оцениваемой компании;
- анализировать экономическую информацию и составлять модели, необходимые для решения поставленных финансово-экономических задач;
- интерпретировать результаты анализа и оценивать их влияние на стоимость компании;
- выделять, анализировать и оценивать наиболее существенные факторы стоимости;
 - решать практические задачи по оценке стоимости компании;

владеть:

- навыками оценки стоимости предприятия (бизнеса) для различных ситуаций и целей;
- методами финансово-экономических расчетов, служащими выявлению стоимости компании;
- навыками моделирования финансовых показателей, определяющих стоимость компании и влияющих на ее отдельные элементы.

Общая трудоемкость дисциплины составляет 6 зачетных единиц (зет), т. е. 216 академических часов контактной и самостоятельной учебной работы студента, работы, связанной с текущей и промежуточной (заключительной) аттестацией по дисциплинам дисциплины.

К видам текущего контроля результатов освоения дисциплины «Оценка и управление стоимостью бизнеса» относятся задания, выполняемые студентами на учебных занятиях и во время самостоятельной работы, а именно:

1) Тестовые задания;

Критерии оценки результатов теста:

«отлично» - 90-100 % правильных ответов в тесте;

«хорошо» - 70-90 % правильных ответов в тесте;

«удовлетворительно» -50-70 % правильных ответов в тесте;

«неудовлетворительно» - менее 50 % правильных ответов в тесте.

2) Задания по темам практических (семинарских) занятий;

Критерии и шкала оценивания практических (семинарских) занятий:

«отлично» - полное раскрытие вопроса; указание точных названий и определений; правильная формулировка понятий и категорий; самостоятельность ответа, умение вводить и использовать собственные классификации и квалификации, анализировать и делать собственные выводы по рассматриваемой теме; использование дополнительной литературы и иных материалов и др.;

«хорошо» - недостаточно полное, по мнению преподавателя, раскрытие темы; несущественные ошибки в определении понятий, категорий и т.п., кардинально не меняющих суть изложения; использование устаревшей учебной литературы и других источников;

«удовлетворительно» - отражение лишь общего направления изложения лекционного материала и материала современных учебников; наличие достаточного количества несущественных или одной-двух существенных ошибок в определении понятий и категорий и т. п.; использование устаревшей учебной литературы и других источников; неспособность осветить проблематику учебной дисциплины и др.

«неудовлетворительно» - нераскрытие темы; большое количество существенных ошибок; отсутствие умений и навыков, обозначенных выше в качестве критериев выставления положительных оценок др.

3) Задания (задачи) по темам практических занятий;

Критерии и шкала оценки результатов:

«отлично» - выставляется при безошибочно решенной задаче;

«хорошо» - выставляется, если задача в основном решена верно;

«удовлетворительно» - выставляется при незначительных замечаниях и неточностях по задаче;

«неудовлетворительно» - выставляется при ответах, неудовлетворяющих критериям, указанным в предыдущих пунктах.

Промежуточная аттестация по дисциплине осуществляется в форме зачета в четвертом семестре и экзамена – в пятом. К оценочным средствам промежуточной аттестации результатов освоения дисциплины «Оценка и управление стоимостью бизнеса» относятся:

- курсовой проект (для студентов всех форм обучения);
- контрольная работа (для заочной формы обучения);
- вопросы и задачи к экзамену.

Критерии оценки курсового проекта:

«отлично» - ставится, если в работе присутствуют элементы научного творчества, используется современный теоретический и статистический материал по теме исследования, делается самостоятельный его анализ на основе знаний по данной теме, делаются самостоятельные выводы, дается аргументированная критика; студент правильно и уверенно отвечает на все вопросы рецензента;

«хорошо» - ставится, если в работе используется современный теоретический и статистический материал по теме исследования, полно и всесторонне освещены вопросы темы, делаются самостоятельные выводы, но нет должной степени творчества; студент в целом правильно, но не всегда уверенно отвечает на все вопросы рецензента;

«удовлетворительно» - ставится, если в работе используется современный теоретический и статистический материал по теме исследования, недостаточно полно освещены вопросы темы, отсутствуют самостоятельные выводы; студент не всегда может дать объяснения выводам, правильно отвечает не на все вопросы рецензента;

«неудовлетворительно» - ставится, если в работе используется устаревший теоретический и статистический материал, недостаточно полно освещены вопросы темы, выводы отсутствуют либо не верны; студент не владеет материалом работы, не в состоянии дать объяснение выводам и положениям данной работы, не может ответить на вопросы рецензента.

К зачету допускаются студенты, имеющие положительные результаты прохождения текущего контроля, а также зачтенную контрольную работу.

К экзамену допускаются студенты, имеющие положительные результаты прохождения текущего контроля, а также защищенный курсовой проект.

Критерии оценки результатов экзамена:

«отлично» - выставляется в случаях полного четкого ответа на два теоретических вопроса и дополнительные теоретические вопросы по изучаемой дисциплине;

«хорошо» - выставляется при полном, четком ответе на два теоретических вопроса, и незначительных, непринципиальных погрешностях при ответах на дополнительные вопросы;

«удовлетворительно» - выставляется при правильных ответах на теоретические вопросы. Допускаются непринципиальные погрешности или небольшая незавершенности ответов, диктуемая лимитом времени, а также незначительные замечания и неточности. Не менее 50% основных положений должны быть раскрыты студентом полностью;

«неудовлетворительно» - выставляется при ответах, неудовлетворяющих критериям, указанным в предыдущих пунктах.

Материал данного учебно-методического пособия изложен по разделам.

В первом разделе представлен тематический план по дисциплине и методические указания по изучению тем курса, приводятся выдержки наиболее важного при изучении тем материала, а также указаны источники для самостоятельного изучения.

Второй раздел содержит методические указания по подготовке к практическим занятиям согласно тематическому плану, тестовые вопросы и задания.

В третьем разделе учебно-методического пособия представлены задания и методические указания по выполнению контрольной (для студентов заочной формы обучения) и курсовой (для студентов всех форм обучения) работ.

В четвертом разделе представлены методические указания по подготовке к промежуточной аттестации по дисциплине, которая проводится в форме зачета и экзамена.

В пятом разделе представлены методические указания по выполнению самостоятельной работы по дисциплине.

В конце учебного пособия указаны рекомендуемые источники по изучению дисциплины.

1 Тематический план по дисциплине и методические указания по её изучению

Содержательно структура дисциплины представлена семью тематическими блоками (темами):

Тема 1. Теоретические основы оценки стоимости Форма проведения занятия – лекция.

Вопросы для обсуждения:

Вопрос 1. Системный подход в оценке предприятия (бизнеса).

Вопрос 2. Причины и цели оценки бизнеса. Классификация целей оценки.

Вопрос 3. Понятие стоимости в оценочной деятельности. Виды оцениваемой стоимости и их связь с целями оценки.

Вопрос 4. Принципы оценки стоимости бизнеса.

Вопрос 5. Факторы, определяющие величину стоимости предприятия (бизнеса).

Методические указания по изучению темы 1

Вопрос 1. Системный подход в оценке предприятия (бизнеса).

Оценка бизнеса с точки зрения системного подхода выполняется с учетом восприятия компании как системы. Системный подход к оценке бизнеса рассматривает компанию как систему, управляемую как единое целое. Системный подход предполагает, что предприятие — это система, имеющая целевую функцию, включающая связанные элементы, производящая продукт, использующая ресурсы. Система (компания) производит и потребляет услуги, товары, обеспечивает прибыль как результат своей деятельности.

Основные составляющие системы "предприятие", формирующие и влияющие на его стоимость:

- 1) Цели системы выживаемость и развитие. Цель «выживаемость» для системы достижима при получении прибыли, достаточной для платежеспособности, не меньшей по значению нормы доходности. Цель "развитие" достижима при условии предоставления поставщиками капитала, обеспечивающего рост компании. Система "предприятие" стремится к достижению максимального значения стоимости.
- 2) Функция системы (целевая) средство достижения цели собственника, заключающаяся в увеличении текущей ценности прибыли в долгосрочном периоде. Таким образом, целевая функция прибыль.
- 3) Элементами системы являются пассивы, активы, персонал предприятия. Активы ЭТО имущество предприятия (материальное, нематериальное), участвующее в процессе производства. Пассивы включают источники образования активов или капитал, потребляемый предприятием, а также права владения компанией. Персонал – это сотрудники предприятия с базой знаний, опыта, а также корпоративная культура.
- 4) Производимые товары, услуги продукт, производимый предприятием для продажи.
- 5) Продукты, потребляемые компанией, включают услуги, товары для производства своей продукции (сырье, энергоносители, полуфабрикаты, аренда основных средств и т. д.).

Предприятие как систему характеризует системный подход, для которого характерно понятие системного эффекта, отражающего качество системы в целом или эффективность применения элементов системы и управляющих связей. Системный эффект специалисты оценочных компаний определяют стоимостей путем сравнения системы В пелом И ee элементов. Системный эффект компании – это разность между стоимостью бизнеса (доходной) и ликвидационной стоимостью (стоимостью элементов). Системный эффект может быть величиной и положительной, И отрицательной. Отрицательная величина указывает на неэффективность системы. Система может существовать в текущем состоянии, с изменениями, в состоянии ожидания прекращения существования. Следовательно, бизнес как система может оцениваться в целом в текущем состоянии, с учетом изменений, с учетом ликвидации. Таким образом, оценка бизнеса на основании системного подхода - это определение стоимости предприятия с учетом всех пассивов, активов, менеджмента в условиях конкретного состояния предприятия.

Вопрос 2. Причины и цели оценки бизнеса. Классификация целей оценки.

Оценка стоимости бизнеса (предприятия), как и любого другого объекта собственности, представляет собой целенаправленный упорядоченный процесс определения величины стоимости объекта в денежном выражении с учетом влияющих на нее факторов в конкретный момент времени в условиях конкретного рынка.

Объектом оценки может выступать любой объект собственности, т. е. любое имущество в совокупности с пакетом связанных с ним прав.

Субъектами оценки выступают профессиональные оценщики, обладающие специальными знаниями, и потребители их услуг (заказчики). Основными потребителями услуг профессиональных оценщиков выступают: предприятия как юридические лица, собственники (физические лица), финансовые организации, институциональные инвесторы, государственные органы.

Стороны, заинтересованные в проведении оценочных работ, стремясь реализовать свои экономические интересы, определяют цели оценки. Типичными целями оценки стоимости являются:

- разработка стратегий и планов развития предприятия, повышение эффективности управления предприятием;
- купля-продажа акций, облигаций и других ценных бумаг предприятия на фондовом рынке или прямая купля-продажа предприятия целиком или по частям;
- реструктуризация и ликвидация предприятия, его слияние или поглощение другими предприятиями, выделение самостоятельных предприятий из его состава;
- определение кредитоспособности предприятия и величины стоимости залога при кредитовании;
- страхование активов предприятия и его деятельности от возможных потерь;
 - иные цели.

Имеется ряд случаев, когда оценка стоимости носит обязательный характер. Они определены в федеральном законе об оценочной деятельности. К таким случаям, согласно Закону, относятся сделки с объектами, принадлежащими полностью или частично Российской Федерации, субъектам Российской Федерации либо муниципальным образованиям:

- в целях их приватизации, передачи в доверительное управление либо передачи в аренду;
 - при использовании объектов оценки в качестве предмета залога;
 - при продаже или ином отчуждении объекта оценки;
- при переуступке долговых обязательств, связанных с объектами оценки;
- при передаче объектов оценки в качестве вклада в уставные капиталы предприятий, принадлежащих полностью или частично Российской Федерации, субъектам Российской Федерации либо муниципальным образованиям;

- при передаче объектов оценки в качестве вклада в уставные капиталы,
 фонды юридических лиц, а также при возникновении спора о стоимости объекта оценки, в частности, при национализации имущества;
- при ипотечном кредитовании физических или юридических лиц в случаях возникновения споров о величине стоимости предмета ипотеки;
- при составлении брачных контрактов и разделе имущества разводящихся супругов по требованию одной из сторон или обеих сторон в случае возникновения спора о стоимости этого имущества;
- при выкупе или ином предусмотренном законодательством Российской
 Федерации изъятии имущества у собственников для государственных или
 муниципальных нужд;
- при проведении оценки объектов оценки в целях контроля за правильностью уплаты налогов в случае возникновения спора об отчислении налогооблагаемой базы.

Вопрос 3. Понятие стоимости в оценочной деятельности. Виды оцениваемой стоимости и их связь с целями оценки.

Определение причины и цели проведения работ по оценке служит основанием для выбора вида оцениваемой стоимости и последующих оценочных процедур. Рынок ценит только те активы, которые способны приносить доход. Поэтому при выборе стандарта стоимости бизнеса основным критерием является источник формирования дохода. Существуют два основных источника формирования дохода, приносимого предприятием (бизнесом) его владельцу:

- доход от деятельности предприятия;
- доход от продажи активов предприятия.

Исходя из этого, существуют два базовых вида стоимости:

- Стоимость действующего предприятия, базирующаяся на первом источнике дохода, предполагает, что предприятие будет продолжать функционировать и приносить прибыль.

- Стоимость предприятия по активам, отражающая второй источник дохода, предполагает, что предприятие будет расформировано или ликвидировано, т. е. в данном случае предприятие оценивается не как единый объект, а как набор отдельных активов (частей), из которых оно состоит.

Помимо основных видов стоимости, в зависимости от целей оценки в практике оценочной деятельности используются несколько дополнительных видов стоимости. К ним относятся:

Рыночная стоимость — наиболее вероятная цена, по которой оцениваемый объект может, продан на открытом рынке, в условиях конкуренции. Этот вид стоимости применяется при решении всех вопросов, связанных с федеральными и местными налогами. Рыночную стоимость также определяют при оценке для целей купли-продажи предприятия или его активов и во многих других случаях.

Инвестиционная стоимость предполагает оценку стоимости предприятия для конкретного инвестора или группы инвесторов. Инвестиционная стоимость определяется на основе индивидуальных требований к формам и объектам инвестиций. Примером может служить типичная ситуация, когда инвестор, вкладывая деньги в бизнес, стремится получить наряду с возвратом инвестированного капитала еще и прибыль на вложенный капитал. Поэтому расчет инвестиционной стоимости производится исходя из ожидаемых инвестором доходов и конкретной ставки на капитал.

Стоимость воспроизводства — это затраты на воспроизводство точной копии предприятия или актива, даже если есть их более современные и функциональные аналоги.

Стоимость замещения — это затраты на создание предприятия, имеющего с оцениваемым эквивалентную полезность, но построенного с использованием современных и прогрессивных материалов, конструкций, оборудования и технологий.

Ликвидационная стоимость или стоимость при вынужденной продаже – денежная сумма, которая реально может быть выручена от продажи имущества

и имущественных прав в сроки, слишком короткие для выявления рыночной стоимости.

Залоговая стоимость – оценка предприятия или его активов по рыночной стоимости для целей ипотечного кредитования.

Балансовая стоимость — учтенные затраты на приобретение объекта собственности. Балансовая собственность бывает первоначальной и восстановительной. Первоначальная стоимость отражается в бухгалтерских документах на момент ввода в эксплуатацию. Восстановительная стоимость воспроизводства ранее созданных основных средств определяется в процессе переоценки основных фондов.

Вопрос 4. Принципы оценки стоимости бизнеса.

В зависимости от цели проводимой оценки и от набора учитываемых факторов, оценщик руководствуется разными принципами и рассчитывает различные виды стоимости. Выделяются 3 группы принципов оценки стоимости: основанные на представлениях собственников, связанные с эксплуатацией собственности, обусловленные действием рыночной среды.

1) Группа принципов, основанных на представлениях собственников.

Принцип полезности – отражает способность бизнеса приносить доход в течение определенного периода времени. Чем больше полезность бизнеса, тем выше величина его оценочной стоимости.

Принцип замещения — максимальная стоимость предприятия характеризуется наименьшей ценой, по которой может быть приобретен другой объект с эквивалентной полезностью.

Принцип ожидания – определение текущей стоимости дохода или других выгод, которые могут быть получены в будущем от владения данным предприятием.

2) Группа принципов, связанных с эксплуатацией собственности.

Принцип вклада, заключающийся в том, что включение в состав бизнеса любого дополнительного актива экономически целесообразно только тогда,

когда получаемый прирост стоимости бизнеса больше затрат на приобретение этого актива.

Принцип остаточной продуктивности. Используется для определения стоимости земли в составе имущественного комплекса предприятия — остаточная продуктивность земельного участка определяется как чистый доход, отнесенный к земельному участку, после того как оплачены расходы на рабочую силу, капитал и управление.

3) Группа принципов, обусловленных действием рыночной среды.

Принцип соответствия, согласно которому предприятия, не отвечающие требованиям рынка по уровню технической оснащенности, технологиям, качеству менеджмента и т. д., имеют стоимость ниже среднерыночной.

Принцип регрессии — предприятие, характеризующееся излишними применительно к данным рыночным условиям улучшениями, имеет стоимость ниже среднерыночной.

Принцип конкуренции сводится к следующему: если ожидается обострение конкурентной борьбы, то при прогнозировании будущих прибылей данный фактор можно учесть либо за счет прямого уменьшения потока доходов, либо путем увеличения фактора риска, что также снизит текущую стоимость будущих доходов.

Принцип зависимости от внешней среды – стоимость предприятия или его имущества в значительной мере зависит от состояния внешней среды, степени политической и экономической стабильности в стране.

Вопрос 5. Факторы, определяющие величину стоимости предприятия (бизнеса).

Фактор стоимости — это любая переменная, влияющая на стоимость бизнеса (предприятия). Основными факторами, определяющими оценочную стоимость бизнеса, являются:

- спрос на товары (услуги) бизнеса;
- прибыль оцениваемого бизнеса, настоящая и будущая;
- затраты на создание аналогичных предприятий;

- соотношение спроса и предложения на аналогичные объекты;
- риск получения доходов;
- степень контроля над бизнесом;
- степень ликвидности активов;
- ограничения, накладываемые на бизнес.

Данный перечень не является исчерпывающим, он включает только универсальные факторы, типичные для большинства видов бизнеса.

Использование факторов стоимости для выявления величины этого показателя и последующего управления бизнесом требует не только определения их перечня, но и установления их соподчиненности, с тем чтобы понять, какой из них оказывает наибольшее воздействие на стоимость.

Следует помнить, что выявление ключевых факторов стоимости — творческий процесс, в котором часто приходится действовать методом проб и ошибок. С помощью механических приемов, основанных на имеющейся информации, и чисто финансовых подходов редко удается выявить ключевые факторы стоимости.

Факторы стоимости нельзя рассматривать в отрыве друг от друга. Например, повышение цены само по себе может существенно увеличить стоимость, но только если не повлечет за собой потерю значительной доли рынка. По этой причине рекомендуется анализировать различные сценарии развития событий, чтобы лучше понять взаимосвязи между факторами стоимости.

Методические материалы по теме 1

ФОС по дисциплине, материалы, размещенные в соответствующем разделе дисциплины в ЭИОС КГТУ.

Ссылки на рекомендуемые источники по теме 1: [1, 2, 3, 4, 5, 10, 12, 13] (здесь и далее ссылки пронумерованы в порядке убывания приоритета, по мнению преподавателя).

Тема 2. Правовое регулирование и стандарты оценки **Форма проведения занятия** — лекция.

Вопросы для обсуждения:

Вопрос 1. Нормативно-правовые акты, регулирующие оценочную деятельность в РФ: федеральные законы и основные подзаконные акты.

Вопрос 2. Особенности современного этапа развития оценочной деятельности в России. Саморегулируемые организации оценщиков.

Вопрос 3. Стандарты оценки: международные (МСО), федеральные (ФСО), Российского общества оценщиков (РОО) и других саморегулируемых организаций.

Методические указания по изучению темы 2

Вопрос 1. Нормативно-правовые акты, регулирующие оценочную деятельность в РФ: федеральные законы и основные подзаконные акты.

Нормативно-правовую И методологическую основу оценочной деятельности в нашей стране составляют стандарты оценки, обязательные к применению субъектами оценочной деятельности. Основными документами, регулирующими оценочную деятельность, являются: Федеральный закон от 29.07.1998 г. №135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» дополнениями), федеральные изменениями И стандарты оценки, разрабатываемые Национальным советом по оценочной деятельности и утверждаемые Правительством РФ.

Вопрос 2. Особенности современного этапа развития оценочной деятельности в России. Саморегулируемые организации оценщиков.

В соответствии со ст. 22 закона «Об оценочной деятельности в Российской Федерации», дополнительно к государственному регулированию регулирование оценочной деятельности осуществляется саморегулируемыми организациями оценщиков и распространяется на их членов.

В целях саморегулирования оценочной деятельности оценщики вправе объединяться в ассоциации, союзы, иные некоммерческие организации.

Функциями саморегулируемых организаций оценщиков являются:

- защита интересов оценщиков;
- содействие повышению уровня профессиональной подготовки оценщиков;
- содействие разработке образовательных программ по профессиональному обучению оценщиков;
 - участие в разработке стандартов оценки;
- разработка и поддержка собственных систем контроля качества осуществления оценочной деятельности.

Роль и место саморегулируемых организаций оценщиков, определенные в Законе, накладывают на эти организации ответственность как перед органами государственной власти, так и перед потребителями услуг оценщиков.

Практика работы профессионального оценщика регламентируется нормами Закона об оценочной деятельности и федеральными стандартами оценки. Непосредственная деятельность оценщика — члена саморегулируемой организации, регулируется локальными стандартами и правилами, действующими в этой организации.

Вопрос 3. Стандарты оценки: международные (МСО), федеральные (ФСО), Российского общества оценщиков (РОО) и других саморегулируемых организаций.

При изучении этого вопроса студенты должны самостоятельно и (или) используя учебно-методическую и справочную литературу изучить основные положения нормативно-правовых документов, регламентирующих оценочную деятельность в Российской Федерации, обращая при этом особое внимание на требования, предъявляемые к профессиональным оценщикам, права и обязанности оценщиков, а также на особенности осуществления оценочной деятельности в нашей стране. Необходимо выполнить сравнительную оценку международных и российских стандартов оценки, выявив их основные различия и общие черты.

Методические материалы по теме 2

ФОС по дисциплине, материалы, размещенные в соответствующем разделе дисциплины в ЭИОС КГТУ.

Ссылки на рекомендуемые источники по теме 2: [1, 2, 3, 5, 11 - 18].

Тема 3. Организация работы по оценке предприятия (бизнеса) Форма проведения занятия – лекция.

Вопросы для обсуждения:

Вопрос 1. Технология оценки стоимости предприятия (бизнеса). Основные этапы процесса оценки.

Вопрос 2. Состав и источники информации, используемой при оценке предприятия (бизнеса). Корректировка информации.

Вопрос 3. Примерное (типовое) содержание отчета об оценке стоимости и основные требования, предъявляемые к отчету. Технологии, применяемые при проверке отчетов об оценки стоимости.

Методические указания по изучению темы 3

Вопрос 1. Технология оценки стоимости предприятия (бизнеса). Основные этапы процесса оценки.

Работы по проведению оценки стоимости предприятия включают 3 основных этапа — подготовительный, оценочный и заключительный. Содержание работ на этих этапах регламентируется Федеральным законом об оценочной деятельности и федеральными стандартами оценки.

Основным содержанием работ на подготовительном этапе оценки являются:

- выбор стандарта стоимости и методов ее оценки;
- сбор и подготовка информации для проведения оценки.

Выбор стандарта стоимости и методов оценки является первым шагом в процедуре оценки бизнеса. Затем, когда определен необходимый стандарт стоимости бизнеса, оценщиком самостоятельно определяются необходимые для проведения оценки методы, наиболее подходящие в данном конкретном случае.

На следующем шаге, в соответствии с выбранным стандартом стоимости и методами оценки, определяется набор и объем необходимой информации. Информация может быть получена из нескольких источников: непосредственно от оцениваемого предприятия, из государственных и коммерческих баз статистических данных, из материалов исследований рынка, из справочной литературы и т. д.

Следующий этап оценки бизнеса — оценочный включает в себя работы по непосредственному вычислению стоимости путем применения различных подходов и методов. На этом этапе выполняются необходимые расчетные процедуры, предусмотренные избранными методами оценки бизнеса. Его результатом является выведение итоговой величины стоимости объекта оценки — величина стоимости объекта оценки, полученная как итог обоснованного оценщиком обобщения результатов расчетов стоимости объекта оценки при использовании различных подходов к оценке и методов оценки. Содержание работ оценочного этапа подробно изучается в темах 4 — 6 данной дисциплины.

Заключительный этап оценки, результат которого — итоговое заключение оценщика о величине стоимости предприятия, включает несколько шагов. Это, прежде всего, выведение итоговой величины стоимости предприятия путем внесения корректировок в расчетную величину стоимости, а также составление отчета об оценки стоимости.

Корректировка стоимости обусловливается характером информации, использованной для ее расчета. В любом случае, вне зависимости от того, предпринимается ли попытка составить прогноз на будущее, или же за основу берутся ретроспективные данные, оценка бизнеса опирается на ряд ключевых переменных. Их относительная важность может быть различной в зависимости от конкретной ситуации, но во многих случаях на заключение о стоимости влияет такие внутренние переменные как:

- а) размер оцениваемой доли (мажоритарная или миноритарная);
- б) наличие голосующих прав;

- в) ликвидность компании (пакета);
- г) положения, ограничивающие права собственности;
- д) специальные привилегии;
- е) финансовое положение оцениваемого объекта;
- ж) и др.

Вопрос 2. Состав и источники информации, используемой при оценке предприятия (бизнеса). Корректировка информации.

Набор исходной информации может быть разделен на 2 блока — внешний и внутренний.

Блок внешней информации описывает условия функционирования предприятия в отрасли и в экономике в целом. Базовыми из них являются:

- макроэкономические и отраслевые факторы,
- уровень инфляции,
- темпы экономического развития страны,
- условия конкуренции в отрасли и т. д.

К внешней информации также относятся данные о взаимодействии предприятия с другими экономическими субъектами и с органами государственного регулирования.

Блок внутренней информации описывает особенности оцениваемого предприятия. Если на предприятии разработан бизнес-план, то эту информацию можно найти в разделе, посвященном описанию предприятия. К ней относятся: основные показатели финансового состояния предприятия, его организационно-правовая форма и размер уставного капитала, сведения о владельцах и аффилированности с другими структурами. Для оценки стоимости также важны ретроспективные данные об истории предприятия, описание его маркетинговой стратегии. Особое значение для проведения оценки стоимости имеет финансовая отчетность предприятия, в первую очередь:

- бухгалтерский баланс;
- отчет о финансовых результатах;
- отчет о движении денежных средств.

Кроме того, могут потребоваться другие формы бухгалтерской отчетности, а также внутренняя отчетность предприятия (оперативная или управленческая отчетность). Бухгалтерская отчетность, используемая в процессе оценки, должна отвечать требованиям достоверности, точности, комплексности. Она также может потребовать инфляционной корректировки, нормализации и трансформация.

Корректировка финансовой отчетности в целях оценки бизнеса требуется из-за того, что правила ведения бухгалтерского учета на разных предприятиях могут различаться, что отражается в их учетной политике и финансовой отчетности. Корректировка позволяет приблизить финансовую отчетность предприятия к экономической реальности. Существует несколько способов инфляционной корректировки финансовой отчетности:

- 1. Переоценка всех статей баланса по изменению курса рубля относительно более стабильной валюты, например доллара или евро;
- 2. Переоценка статей активов и пассивов, доходов и расходов на основе изменения общего уровня цен или индексов изменения цен на отдельные виды имущества или в отдельных отраслях экономики.

Нормализация бухгалтерской отчетности – корректировка отчетности на основе определения доходов и расходов, характерных для нормально бизнеса. Необходимость действующего нормализации бухгалтерской отчетности возникает в случае использования предприятием разных методов учета операций, списания долгов и т. д., что приводит к появлению расхождений показателей прибыли и денежных потоков. Нормализация проводится для того, чтобы оценочные заключения имели объективный характер и основывались показателях, характеризующих на реальных деятельность предприятия, TOMY сопоставимых с показателями К же аналогичных предприятий.

Иногда также может потребоваться трансформация финансовой отчетности – корректировка счетов для приведения к единым стандартам бухгалтерского учета (как правило, МСФО).

Важной частью подготовительного этапа оценки предприятия является анализ его финансового состояния. Финансовый анализ проводится на основе баланса предприятия, отчета о финансовых результатах, данных аналитических и синтетических счетов бухгалтерского учета и других финансовых документов. Основной целью финансового анализа является получение небольшого числа ключевых (наиболее информативных) параметров, дающих объективную и точную картину финансового состояния предприятия, его прибылей и убытков, изменений в структуре активов и пассивов, в расчетах с дебиторами и кредиторами. Важно при этом понимание, на каком этапе развития бизнеса собственник начнет получать данные доходы, и с какими альтернативными издержками это сопряжено.

Результаты финансового анализа непосредственно влияют на прогнозирование доходов и расходов предприятия, на определение ставки приведенной стоимости будущих денежных потоков. Поэтому финансовый анализ является одним из ключевых источников информации для проведения последующих работ по оценке предприятия, а именно:

- При проведении оценки доходным методом делается анализ бухгалтерских балансов и отчетов о финансовых результатах за прошедшие периоды. Анализ проводится с целью определения основных финансовых показателей тенденций выявления деятельности предприятия. Сравниваются отдельные финансовые показатели с данными за ряд предшествующих периодов, и выявляется зависимость (тренд). Таким образом, можно увидеть истинное положение предприятия и определить степень финансовых рисков.
- 2. При проведении оценки рыночным методом оценка бизнеса во многом зависит от того, какие перспективы есть у предприятия в данном сегменте бизнеса. Ретроспективный анализ финансовой отчетности проводится с целью определения будущего потенциала бизнеса на основе данных о его текущей и прошлой деятельности.

3. При проведении оценки методом сравнительного подхода работа базируется на ретроспективной информации и, следовательно, отражает фактически достигнутые результаты производственно-финансовой деятельности предприятия. Одним из основных этапов процесса оценки предприятия сравнительным подходом (методы предприятия-аналога и сделок) также является финансовый анализ.

При проведении работ по оценке обязательной является оценка различного рода рисков, которые приводят к появлению альтернативных издержек (издержек в зависимости от ситуации). Основными видами риска являются:

- Риск осуществления деятельности в конкретной стране (страновой риск). Оценка экономической и политической стабильности страны.
- Риск размерности. Чем больше предприятие, тем более оно мобильно на рынке (имеет больше возможностей по развитию бизнеса).
- Риск диверсификации. Риск, относящийся к наличию спроса на рынке на предлагаемые предприятием товары, работы, услуги.
- Финансовый риск. Риск, относящийся к инвестированию новых (инновационных) товаров, работ, услуг.
- Профессиональный риск. Риск, оценивающий профессиональную подготовку менеджмента предприятия.

Так как получение доходов связано с будущим потоком денежных средств, то для целей оценки бизнеса оценка альтернативных издержек является нахождением степени неопределенности или опасности неполучения планируемых объемов ожидаемых доходов. Зная только определенный уровень будущих доходов, образованных денежным потоком, можно надеяться на положительную оценку рынка лишь в том случае, когда вероятность этих доходов оценена с учетом возможных рисков. Иначе говоря, чем ниже уровень альтернативных издержек, тем больше прибыль и выше текущая стоимость бизнеса.

Существует два подхода к трактовке элементов оценки альтернативных издержек при проведении оценки:

- 1. Проведение понижающей корректировки ожидаемого будущего потока (прибыли, денежного потока, дивидендов и т. п.) с тем, чтобы учесть неопределенность расчетов результатов рисков;
- 2. Учет альтернативных издержек путем использования более высокой ставки дисконтирования будущих денежных потоков при оценке ожидаемого потока с тем, чтобы отразить требуемую доходность как вознаграждение за риск.

На практике подход к учету альтернативных издержек путем использования более высокой процентной ставки при оценке стоимости будущих денежных потоков является наиболее часто применяемым. Экономический смысл используемой увеличенной ставки дисконтирования заключается в определении величины некоторого дополнительного дохода, который бы компенсировал владельцу риск владения данным бизнесом.

Вопрос 3. Примерное (типовое) содержание отчета об оценке стоимости и основные требования, предъявляемые к отчету. Технологии, применяемые при проверке отчетов об оценки стоимости.

Базовые требования, предъявляемые к отчету об оценке бизнеса, устанавливаются Федеральным стандартом оценки № 3.

Отчет об оценке – документ, содержащий обоснование мнения оценщика о стоимости имущества. При составлении отчета оценщик обязан использовать информацию, обеспечивающую достоверность отчета об оценке как документа, содержащего сведения доказательственного значения. Отчет не должен допускать неоднозначного толкования или вводить в заблуждение.

При написании отчета об оценке перед оценщиком стоят следующие основные задачи: изложить анализ и заключение в ясной и убедительной форме; задокументировать детали оценки в качестве справочного материала.

В большинстве случаев отчет об оценке содержит следующие разделы:

1. Введение (общая информация об оцениваемом объекте).

- 2. Макроэкономическая информация.
- 3. Отраслевая информация.
- 4. Описание компании.
- 5. Описание источников информации.
- 6. Анализ финансово-экономического положения компании.
- 7. Подходы к оценке и заключение.

Итоговая величина стоимости объекта оценки может быть признана рекомендуемой для целей совершения сделки с объектом оценки, если с даты составления отчета об оценке до даты совершения сделки с объектом оценки или даты представления публичной оферты прошло не более шести месяцев. Однако в некоторых случаях (например, существенное изменение факторов внешнего социально-экономического окружения объекта оценки), продолжительность использования отчета об оценке может сокращаться.

Методические материалы по теме 3

ФОС по дисциплине, материалы, размещенные в соответствующем разделе дисциплины в ЭИОС КГТУ.

Ссылки на рекомендуемые источники по теме 3: [1-5, 10, 14].

Тема 4. Оценка стоимости предприятия (бизнеса) с применением методов затратного подхода

Форма проведения занятия – лекция.

Вопросы для обсуждения:

Вопрос 1. Общая характеристика, основные положения и особенности затратного подхода в оценке стоимости предприятия (бизнеса).

Вопрос 2. Теория и практика расчета стоимости с применением разных методов. Метод чистых активов.

Вопрос 3. Теория и практика расчета стоимости с применением разных методов. Метод скорректированных чистых активов.

Методические указания по изучению темы 4

Вопрос 1. Общая характеристика, основные положения и особенности затратного подхода в оценке стоимости предприятия (бизнеса).

Затратный подход к оценке бизнеса основывается на принципе, который гласит, что рациональный инвестор (или покупатель) не заплатит за компанию больше той суммы, которая необходима для создания аналогичной компании, обладающей такой же полезностью. В рамках этого подхода оценщик определяет стоимость бизнеса с учетом затрат на замещение активов и обязательств оцениваемого предприятия.

Применение затратного подхода основано на структуре баланса предприятия и предполагает расчет рыночной стоимости собственного капитала предприятия путем вычитания из рыночной стоимости его активов текущей стоимости обязательств. В этой связи затратный подход может быть применен в оценке стоимости любых предприятий (бизнесов), имеющих в составе бухгалтерской отчетности на дату оценки бухгалтерский баланс. При этом значимость величины стоимости предприятия, полученной по затратному подходу, будет высока в следующих случаях:

- предприятие обладает значительными объемами финансовых и/или материальных активов;
- производственный процесс характеризуется высокой материалоемкостью;
 - предприятие не имеет ретроспективных данных о прибылях;
- отсутствует возможность определения прогнозируемых доходов и/или денежных потоков.

Основное *преимущество* затратного *подхода* состоит в доступности информации для его применения – по большей части используется достоверная фактическая информация о состоянии активов и обязательств предприятия из бухгалтерской отчетности. Между тем, затратный подход, основанный на оценке стоимости активов компании в гипотетических условиях их возможной

продажи, в большей мере адекватен оценке стоимости ликвидируемого предприятия.

В случае оценки предприятия затратный подход (или подход, основанный на активах) представлен несколькими разновидностями базового метода чистых активов, за исключением метода ликвидационной стоимости (рассматривается в рамках последней темы дисциплины).

Вопрос 2. Теория и практика расчета стоимости с применением разных методов. Метод чистых активов.

Метод чистых активов применяется в следующих случаях: компания обладает значительными материальными активами; ожидается, что компания по-прежнему будет действующим предприятием.

Показатель стоимости чистых активов введен частью первой Гражданского кодекса РФ для оценки степени ликвидности организаций.

Чистые активы — это величина, определяемая путем вычитания из суммы активов акционерного общества, принимаемых к расчету, суммы его обязательств, принимаемых к расчету. В процессе выявления перечня активов и пассивов, принимаемых к расчету стоимости предприятия затратным подходом, необходимо руководствоваться действующим на дату оценки порядком оценки стоимости чистых активов акционерных обществ, утвержденным соответствующими органами — в настоящее время «Порядком определения стоимости чистых активов», утвержденным Приказом Министерства финансов РФ от 28.08.2014 г. № 84н.

Проведение опенки с помощью методики чистых активов основывается па анализе финансовой отчетности. Она является индикатором финансового состояния предприятия на дату оценки, действительной величины чистой прибыли, финансового риска и рыночной стоимости материальных и нематериальных активов.

Вопрос 3. Теория и практика расчета стоимости с применением разных методов. Метод скорректированных чистых активов.

Различия в разновидностях метода чистых активов обусловлены разными способами корректировки баланса оцениваемого предприятия. Корректировка баланса нужна из-за того, что балансовая стоимость активов и обязательств предприятия редко соответствует их рыночной стоимости. Укрупненно применение метода чистых активов включает несколько этапов:

- 1. Оценивается обоснованная рыночная стоимость каждого актива баланса в отдельности;
 - 2. Определяется текущая стоимость обязательств предприятия;
- 3. Рассчитывается оценочная стоимость собственного капитала предприятия как разница между обоснованной рыночной стоимостью суммы активов предприятия и текущей стоимостью всех его обязательств.

Кратко поясним содержание этих этапов.

В рамках оценки бизнеса при использовании метода чистых активов, традиционный баланс предприятия заменяется скорректированным балансом, в котором все активы (материальные и нематериальные), а также все обязательства показаны по рыночной или какой-либо другой подходящей текущей стоимости.

Стоимость каждого из активов и пассивов определяется индивидуально для каждого класса активов и пассивов.

а) Оценка стоимости нематериальных активов.

Нематериальные активы (HMA) — активы, используемые для получения дохода в течение дохода в течение длительного периода времени (не менее одного года) либо не имеющие материально-вещественной формы, либо материально-вещественная форма которых не играет существенный роли в процессе их эксплуатации.

В составе НМА, обычно входящих в имущественный комплекс предприятия, выделяется 4 группы активов: интеллектуальная собственность, имущественные права, отложенные или отсроченные расходы, гудвилл. Для выявления рыночной стоимости этих активов применяются 3 стандартных подхода – доходный, затратный и сравнительный.

Доходный подход к оценке стоимости НМА основан на расчете экономических выгод, ожидаемых от использования НМА. Этот подход при оценке НМА может быть выполнен методами избыточных прибылей, дисконтированных денежных потоков, капитализации прибыли.

Метод избыточных прибылей основан на предположении, что существуют не отраженные в балансе НМА, которые приносят предприятию часть его прибыли. Основные этапы оценки НМА методом избыточных прибылей:

- 1. Определение рыночной стоимости материальных активов.
- 2. Расчет нормализованной прибыли оцениваемого предприятия.
- 3. Определение средней по отрасли дохода на материальные активы иди собственный капитал.
- 4. Расчет ожидаемой прибыли, которую может принести предприятие от использования материальных активов (результат 1-го этапа умножить на результат 3-го этапа).
- 5. Определение избыточной прибыли. Для этого из нормализованной прибыли вычитают ожидаемую прибыль (результат 2-го этапа минус результат 4-го этапа).
- 6. Расчет стоимости НМА путем деления избыточной прибыли на ставку капитализации.
- 7. Рассчитанная стоимость HMA прибавляется к стоимости материальных активов предприятия.

Алгоритмы применения других методов оценки стоимости НМА доходным подходом — методов дисконтированного денежного потока и капитализации прибыли подробно описано в теме 5, с той лишь разницей, что в данном случае объектом оценки выступает не бизнес целиком, а его отдельная составляющая — НМА.

Затратный подход к оценке стоимости НМА выполняется методом создания, который включает следующие этапы:

- 1. Определение полной стоимости замещения или восстановления НМА. Выявляются фактические затраты на покупку, создание и введение в действие НМА.
- 2. Корректировка затрат на величину индекса изменения цен на дату оценки.
 - 3. Определение величины износа НМА.
- 4. Расчет остаточной стоимости НМА путем вычитания из стоимости замещения величины износа.

Сравнительный подход к оценке НМА включает следующие работы:

- 1. Сбор информации о состоявшихся сделках по аналогичным НМА.
- 2. Определение перечня показателей, по которым проводится сравнение. Состав показателей зависит от объема имущественных прав на объекты НМА, от особенностей деятельности, в которой НМА были или будут использованы.

Обычно применение сравнительного подхода к оценке HMA очень ограничено, поскольку большинство HMA являются уникальными.

б) Оценка машин и оборудования в составе предприятия.

Методы оценки машин и оборудования также представлены тремя подходами – затратным, сравнительным и доходным.

Затратный подход в оценке машин и оборудования основан на определении стоимости восстановления или стоимости замещения, связанных с созданием, приобретением и установкой оцениваемого объекта.

Сравнительный подход к оценке стоимости машин и оборудования представлен, прежде всего, методом прямого сравнения. При применении этого метода объект-аналог должен иметь такое же функциональное назначение и частичное конструкторско-технологическое сходство.

Доходный подход в оценке машин и оборудования заключается в прогнозировании ожидаемого дохода от оцениваемого объекта, но применительно к машинам и оборудованию напрямую решить эту задачу невозможно, так как доход создается всем производственно-имущественным комплексом. Поэтому доход от отдельного объекта определяется поэтапно:

- 1. Рассчитывается операционный доход от функционирования производственной системы (либо всего предприятия, либо цеха или участка);
- 2. Методом остатка определяется та часть дохода, которую можно отнести к машинному парку этой системы (доход производственной системы распределяется по ее подсистемам);
- 3. С помощью метода дисконтирования денежного потока или метода капитализации дохода определяется стоимость объекта.

Следует учитывать, что при оценке машин и оборудования подходы дают неравноценные результаты. Так, при применении доходного подхода часто очень сложно выделить доход, который приносит отдельно взятая единица оборудования. С другой стороны, стоимость приобретения нового объекта, идентичного или аналогичного объекту оценки, является элементом затратного подхода и, следовательно, для применения методов сравнительного подхода необходимы данные о продажах таких же изношенных, как и объект оценки, сопоставимых объектов. А поиск обширных сведений о продажах похожего ранее использовавшегося оборудования часто затруднен. Таким образом, нередко единственно возможным при оценке стоимости машин и оборудования остается затратный подход.

в) Оценка товарно-материальных запасов.

Наиболее распространенными методами оценки товарно-материальных запасов (ТМЗ) являются:

- Метод поштучной оценки. Индивидуально описывается и оценивается каждая единица ТМЗ, а учет ведется по ее фактической себестоимости. Метод применяется, когда каждая единица конечного продукта может быть идентифицирована и оценена.
 - Оценка ТМЗ по себестоимости первых по времени закупок (ФИФО).
 - Оценка ТМЗ по себестоимости последних по времени закупок (ЛИФО).
 - Оценка ТМЗ по их среднегодовой себестоимости.
 - г) Оценка дебиторской задолженности предприятия.

Дебиторская задолженность может существенным образом влиять на финансовые результаты деятельности предприятия и на его рыночную стоимость. Основными документами, необходимыми для оценки дебиторской задолженности являются:

- 1. Договора, при исполнении (или ненадлежащем исполнении) которых возникла задолженность.
 - 2. Платежные документы по этим договорам.
- 3. Документы о движении материальных ценностей (накладные, акты передачи и т.п.).
- 4. Переписка с контрагентом по вопросу урегулирования взаимных требований.
 - 5. Судебные решения в отношении дебиторов предприятия (если есть).

Дебиторская задолженность анализируется по срокам ее погашения, выявляется просроченная задолженность с последующим разделением ее на две части:

- безнадежную, которая исключается из расчетов по определению стоимости, например дебиторская задолженность, по которой истек трехлетний срок исковой давности (ст. 196 ГК РФ);
- задолженность, которую предприятие может получить (она участвует в расчетах, оценивается дисконтированием будущих основных сумм и выплат процентов к их текущей стоимости).

В том случае, если величина выданных авансов и дебиторской задолженности прочих покупателей и заказчиков незначительна, их рыночная стоимость обычно принимается равной номинальной (балансовой) стоимости.

Следует учитывать, что изложенный выше метод чистых активов является косвенным методом определения стоимости коммерческого предприятия. Полученная с его помощью стоимость не всегда объективно отражает действительную стоимость, но из-за дефицита рыночной информации этот метод широко применяется в отечественной практике оценочной деятельности.

Методические материалы по теме 4

ФОС по дисциплине, материалы, размещенные в соответствующем разделе дисциплины в ЭИОС КГТУ.

Ссылки на рекомендуемые источники по теме 4: [1, 2, 3, 6, 7, 8, 9, 10, 15, 16, 17, 18].

Тема 5. Оценка стоимости предприятия (бизнеса) с применением методов доходного подхода

Форма проведения занятия – лекция.

Вопросы для обсуждения:

Вопрос 1. Общая характеристика, основные положения и особенности доходного подхода в оценке стоимости предприятия (бизнеса).

Вопрос 2. Теория и практика расчета стоимости с применением разных методов. Метод дисконтированных денежных потоков.

Вопрос. 3. Метод капитализации дохода.

Методические указания по изучению темы 5

Вопрос 1. Общая характеристика, основные положения и особенности доходного подхода в оценке стоимости предприятия (бизнеса).

Доходный подход — это совокупность методов оценки стоимости объекта оценки, основанных на определении ожидаемого дохода, приносимого объектом оценки его собственнику. Все методы доходного подхода к оценке бизнеса основаны на определении текущей стоимости будущих доходов.

Основными методами подхода являются:

- 1. Метод капитализации прибыли (дохода);
- 2. Метод дисконтированных денежных потоков.

При оценке методом капитализации определяется уровень дохода за один наиболее типичный для данного бизнеса прогнозный год и предполагается, что доход будет таким же во все последующие годы. Метод используется при оценке предприятий, не требующих изменения активов и приносящих стабильный доход. Если предполагается, что будущие доходы будут

изменяться с течением времени (например, предприятие реализует влияющий на денежные потоки инвестиционный проект), применяется метод дисконтированных денежных потоков.

Вопрос 2. Теория и практика расчета стоимости с применением разных методов. Метод дисконтированных денежных потоков.

Метод дисконтированных денежных потоков (ДДП) позволяет оценить объект в том случае, когда:

- предполагается, что будущие денежные потоки будут существенно отличаться от текущих, но при этом сохраняется возможность их прогнозирования;
- оцениваемый бизнес имеет сложную структуру доходов и расходов, много направлений деятельности, динамично развивается.

Основные этапы применения метода ДДП:

- 1. Определение прогнозного периода. Определение прогнозного периода зависит от объема информации, достаточной для долгосрочного финансового прогноза. Обычно срок, на который можно сделать обоснованный прогноз в относительно стабильной рыночной экономике составляет 5-8 лет.
- 2. Прогнозирование величин денежных потоков бизнеса для каждого прогнозного года.
- 3. Определение ставки дисконтирования. Ставка дисконтирования ставка процента, используемая для расчета текущей стоимости денежной суммы, получаемой или выплачиваемой в будущем.

Для определения величины ставки дисконтирования используются две наиболее распространенных модели – САРМ/АРТ и кумулятивный метод. CAPM/APT, Модель основанная рыночной информации, обычно на используется для оценки публичных компаний крупного бизнеса. Кумулятивный метод чаще всего применяется для оценки малых предприятий. Этот метод основан на предпосылке, что применяемая ставка дисконтирования состоит из ряда факторов альтернативных издержек, которые в совокупности представляют характеристику общей прибыли, которая требуется для компенсации совокупного риска при оценке предприятия.

- 4. Расчет дисконтированной стоимости денежных потоков путем перемножения величин недисконтированной стоимости на индексы дисконтирования, соответствующие каждого году прогноза.
- 5. Расчет суммарной величины стоимости дисконтированного денежного потока как суммы всех дисконтированных величин за весь период прогнозирования.
- 6. Расчет стоимости реверсии. Реверсия это остаточная (постпрогнозная) стоимость объекта при прекращении поступлений потока доходов. Стоимость реверсии можно рассчитать с помощью метода капитализации дохода или модели Гордона.
- 7. Расчет полной величины стоимости бизнеса методом ДДП как суммы результатов этапов 5 и 6.

Вопрос. 3. Теория и практика расчета стоимости с применением разных методов. Метод капитализации дохода.

Метод применяется для оценки «зрелых» предприятий, успевших накопить активы, приносящих стабильный доход. По сравнению с методом дисконтирования денежных потоков, метод капитализации дохода более прост, так как не требуется составления средне- и долгосрочных прогнозов доходов, однако его применение ограничено кругом предприятий с относительно стабильными доходами, находящихся на стадии зрелости своего жизненного цикла, рынок сбыта которых устоялся, и в долгосрочной перспективе не предполагается значительных изменений.

Капитализация дохода — процесс, определяющий взаимосвязь будущего дохода и текущей стоимости оцениваемого объекта. Суть метода состоит в оценке имущества предприятия на основе капитализации его дохода за первый прогнозный год при предположении, что величина дохода будет такой же и в последующие прогнозные годы.

Этапы применения метода капитализации дохода:

- нормализация финансовой отчетности;
- выбор вида дохода, который будет капитализирован;
- определение величины капитализируемого дохода;
- расчет ставки капитализации;
- капитализация дохода;
- внесение итоговых поправок.

Ставка капитализации — коэффициент, преобразующий доход одного года в стоимость объекта. Ставка капитализации характеризуется соотношением годового дохода и стоимости имущества:

$$R=\frac{B}{V}$$
,

где V — стоимость. R — ставка капитализации; B — ожидаемый доход за один год после даты оценки.

Ставка капитализации может устанавливаться оценщиком на основе изучения отрасли или иным способом.

В оценке стоимости бизнеса метод капитализации дохода применяется довольно редко из-за значительных колебаний величин прибылей или денежных потоков по годам, характерных для большинства предприятий.

Методические материалы по теме 5

ФОС по дисциплине, материалы, размещенные в соответствующем разделе дисциплины в ЭИОС КГТУ.

Ссылки на рекомендуемые источники по теме 5: [1-5, 10, 16].

Тема 6. Оценка стоимости предприятия (бизнеса) с применением методов рыночного (сравнительного) подхода

Форма проведения занятия – лекция.

Вопросы для обсуждения:

Вопрос 1. Общая характеристика, основные положения и особенности сравнительного подхода в оценке стоимости предприятия (бизнеса).

Вопрос 2. Теория и практика расчета стоимости с применением разных методов. Метод компаний-аналогов (методы рынка капитала, сделок).

Вопрос 3. Теория и практика расчета стоимости с применением разных методов. Метод отраслевых коэффициентов.

Методические указания по изучению темы 6

Вопрос 1. Общая характеристика, основные положения и особенности сравнительного подхода в оценке стоимости предприятия (бизнеса).

Рыночный (сравнительный) подход — это совокупность методов оценки стоимости объекта оценки, основанных на сравнении объекта оценки с аналогичными объектами, в отношениях которых имеется информация о ценах сделок с ними. Подход основан на принципе замещения — покупатель не купит объект, если его цена превышает затраты на приобретение на рынке схожего объекта, обладающего такой же полезностью. Главным условием применения этого подхода к оценке стоимости бизнеса является наличие рынка аналогичных предприятий.

Основными методами оценки в рамках сравнительного подхода являются:

- 1. Метод рынка капитала, основанный на реальных ценах акций открытых предприятий, сложившихся на фондовом рынке. Метод используется для оценки неконтрольного пакета акций.
- 2. Метод сделок для сравнения берутся данные по продажам контрольных пакетов акций компаний либо о продажах предприятий целиком, например, при поглощениях или слияниях. Метод применяется при покупке контрольного пакета акций открытого предприятия, а также для оценки закрытых компаний, которые работают на том же сегменте рынка, что и открытые, и имеют аналогичные финансовые показатели. Включает анализ мультипликаторов.
- 3. Метод отраслевых коэффициентов, позволяющий рассчитывать ориентировочную стоимость бизнеса по формулам, выведенным на основе отраслевой статистики. Метод отраслевых коэффициентов использует известные соотношений между ценой и финансовыми параметрами, которые рассчитываются специальными аналитическими организациями.

Вопрос 2. Теория и практика расчета стоимости с применением разных методов. Метод компаний-аналогов (методы рынка капитала, сделок).

а) Метод рынка капитала.

Метод рынка капитала основан на информации о цене единичную акцию акционерных обществ, аналогичных оцениваемому предприятию.

Этапы процесса оценки бизнеса методом рынка капитала:

- изучение рынка, поиск и отбор предприятий-аналогов, в отношении которых имеется информация о рыночных котировках их акций и об основных финансовых показателях деятельности;
- выбор перечня мультипликаторов стоимости и расчет их значений по всем компаниям-аналогам, расчет средних значений мультипликаторов;
- применение мультипликаторов к расчету вариантов стоимости оцениваемого предприятия;
 - расчет величины стоимости оцениваемого предприятия;
- внесение поправки в стоимость оцениваемого предприятия на степень контроля.

б) Метод сделок.

Метод основан на сравнении данных о продаже контрольных пакетов акций компаний либо о продажах предприятий целиком, например, при сделках поглощения или слияния. Метод обычно применяется при покупке контрольного пакета акций открытого акционерного общества, а также для оценки закрытых компаний, которые работают на том же сегменте рынка, что и открытые, и имеют аналогичные финансовые показатели.

Типы исходной ценовой информации: цены продаж контрольных пакетов и предприятий целиком, информация о фактически уплаченных суммах при слияниях и поглощениях предприятий, аналогичных оцениваемому. Для уточнения получаемых результатов применяют соотношения, называемые оценочными мультипликаторами. Применение оценочных мультипликаторов базируется на предположении, что похожие предприятия имеют достаточно

близкое соотношения между ценой продажи и важнейшими финансовыми показателями.

В оценке бизнеса обычно используют четыре группы мультипликаторов - соотношения:

- цена/прибыль или цена/денежный поток;
- цена/дивиденды;
- цена/выручка от реализации;
- цена/стоимость активов.

Итоговая цена предприятия может быть определена умножением финансового показателя на соответствующий мультипликатор. Желательно рассчитывать несколько вариантов стоимости, на основе которых выводится средняя величина стоимости оцениваемого предприятия.

Вопрос 3. Теория и практика расчета стоимости с применением разных методов. Метод отраслевых коэффициентов.

Метод отраслевых коэффициентов — это метод оценки стоимости предприятия (бизнеса) при сравнительном подходе. Согласно методу отраслевых коэффициентов предприятие оценивают на базе собственного материального капитала и премии за гудвилл, которая равна величине месячной премии до налогообложения (как правило, с учетом оклада владельца).

Метод базируется на использовании определенных соотношений между ценой продажи фирмы и соответствующими финансовыми показателями. Отраслевые коэффициенты рассчитывают на основе статистических наблюдений за ценой продажи фирм и важнейшими их производственнофинансовыми характеристиками.

Метод отраслевых коэффициентов используется для оценки стоимости малых предприятий, управляемых своими владельцами, преимущественно в таких отраслях как общественное питание, розничная торговля, гостиничный бизнес. В результате оценки получают величину рыночной стоимости при 100%-ном контроле над предприятием.

Основное достоинство метода отраслевых коэффициентов — простота. Однако применение метода может привести к искажению стоимости бизнеса, если при определении стоимости гудвилла не учитывать норму прибыли. Типичное значение и тип мультипликатора, используемого в данной отрасли, измеряет гудвилл для усредненных инвестиций, но реальные цены редко совпадают со средними значениями.

Методические материалы по теме 6

ФОС по дисциплине, материалы, размещенные в соответствующем разделе дисциплины в ЭИОС КГТУ.

Ссылки на рекомендуемые источники по теме 6: [1-5, 10, 16].

Тема 7. Особенности оценки стоимости бизнеса для различных целей Форма проведения занятия — лекция.

Вопросы для обсуждения:

Вопрос 1. Оценка действующего и ликвидируемого предприятия.

Вопрос 2. Особенности оценки стоимости акций, а также паев, долей (вкладов) в уставных (складочных) капиталах.

Вопрос 3. Особенности оценки стоимости бизнеса для прочих целей.

Методические указания по изучению темы 7

Вопрос 1. Оценка действующего и ликвидируемого предприятия.

Стоимость предприятия как действующего — это стоимость единого имущественного комплекса, определяемая в соответствии с результатами функционирования сформировавшегося производства. В соответствии с Международными стандартами оценки такая оценка предполагает определение вида стоимости, не являющейся рыночной.

Стоимость предприятия как действующего включает в себя оценку функционирующего предприятия и получение из общей стоимости действующего предприятия величин стоимости его составных частей, отражающих их вклад в общую стоимость, при этом ни один из таких компонентов сам по себе не образует рыночной стоимости. Если некоторый

объект собственности как часть действующего предприятия не вносит вклад в общую стоимость предприятия, то его можно рассматривать в качестве избыточного актива. В этом случае надо оценивать возможные альтернативные использования такого актива, варианты включая его потенциальную утилизационную стоимость. Оценка предприятия действующего, как предполагает, что бизнес имеет благоприятные перспективы развития, поэтому можно ожидать сохранения предприятия как системы, а ценность целого обычно всегда больше, чем простая сумма стоимостей отдельных элементов.

При определении ликвидационной стоимости предприятия необходимо учитывать все расходы, связанные с ликвидацией предприятия.

Оценка ликвидационной стоимости производится в следующих случаях:

- предприятие убыточное, и стоимость компании при ликвидации может быть выше, чем при продолжении деятельности;
 - собственником принято решение о ликвидации предприятия;
 - предприятие находится в стадии банкротства.

При определении ликвидационной стоимости различают три типа ликвидации:

- упорядоченная ликвидация;
- принудительная ликвидация;
- ликвидация с прекращением существования активов предприятия.

Вопрос 2. Особенности оценки стоимости акций, а также паев, долей (вкладов) в уставных (складочных) капиталах.

Ценными бумагами называют товарные или денежные документы, наделяющие владельца имущественными правами и правами на дополнительные финансовые доходы. Ценные бумаги является специфической формой существования капитала и одновременно товаром, который обращается на фондовом рынке. Стоимость ценной бумаги определяется ценой прав, которые она дает своему владельцу и способностью приносить прибыль. Самыми распространенными ценными бумагами являются акции, векселя и облигации.

Оценка стоимости ценных бумаг — это определение рыночной стоимости долевых ценных бумаг, которые определяют долю акций, оценка долговых бумаг (векселей и облигаций), а также производных бумаг, которые представляют ценность, эмитированных биржами, банками и предприятиями.

При оценке ценных бумаг предприятия учитываются все существенные факторы, определяющие свойства оцениваемого бизнеса и особенности сбора исходных данных. Основными факторами, влияющими на стоимость ценной бумаги, являются:

- ликвидность данной ценной бумаги;
- соотношение спроса и предложения по аналогичным ценным бумагам на торговых площадках;
 - рыночные котировки аналогичных ценных бумаг;
- характеристики эмитента или лица, выпустившего ценного бумагу (местонахождение, отраслевая принадлежность, финансовые показатели);
 - степень контроля (доли) владельца ценных бумаг.

Под контрольным (мажоритарным) пакетом подразумевается владение более чем 50 % акций предприятия, дающее владельцу право полного контроля над компанией. Неконтрольный (миноритарный) пакет определяет владение менее 50 % акций предприятия.

а) Особенности оценки стоимости предприятия с учетом элементов контроля (контрольного пакета)

Методами доходного подхода рассчитывают стоимость контрольного пакета, так как в результате их применения получают цену, которую инвестор заплатил бы за владение предприятием, а расчет денежных потоков базируется на контроле за решениями администрации относительно хозяйственной деятельности предприятия.

При использовании методов затратного подхода (метод стоимости чистых активов, метод ликвидационной стоимости) получается стоимость контрольного пакета акций, поскольку только владелец контрольного пакета

может определять политику в области активов: приобретать, использовать или продавать (ликвидировать) их.

Сравнительным подходом (метод сделок) получают величину оценочной стоимости на уровне владения контрольным пакетом, так как этот метод основан на анализе цен акций с элементами контроля: контрольных пакетов акций сходных предприятий или предприятий целиком (100 % пакета акций).

б) Особенности оценки неконтрольного пакета предприятия.

Сравнительным подходом (метод рынка капитала) определяется стоимость свободно реализуемой меньшей доли, потому что анализируется информация о котировках единичных акций на фондовых рынках.

Вопрос 3. Особенности оценки стоимости бизнеса для прочих целей.

Оценка для целей купли-продажи предприятия (бизнеса) необходима при принятии собственником решения о продаже предприятия целиком или его доли, при выходе одного из участников из товариществ, обществ. Оценка осуществляется на базе рыночной стоимости или на нерыночной базе — такой, как инвестиционная стоимость. Обычно в этом случае применяются 3 подхода. При этом, если оценивается бизнес в целом, то основными являются результаты, полученные рыночный и доходным подходами.

Оценка для целей купли-продажи ценных бумаг может иметь разные цели. В качестве базы оценки в этом случае выступает рыночная стоимость ценных бумаг. При получении итоговой величины стоимости могут применяться скидки и премии за контрольный характер и ликвидность оцениваемого пакета ценных бумаг. Чаще всего при оценке для целей куплипродажи ценных бумаг применяются сравнительный и доходный подходы. Помимо анализа сложившейся ситуации с оцениваемыми ценными бумагами проводится анализ и прогнозирование будущих тенденций и доходности бизнеса.

Оценка для целей определения кредитоспособности и стоимости залога при кредитовании. В качестве базы для оценки в этом случае выступает рыночная стоимость активов предприятия, полученная методами затратного

подхода. Обязательным является проведение оценки отдельных элементов активов по рыночной или иной стоимости, при этом необходимо учитывать все затраты, которые будут понесены при реализации объектов залога в условиях ограниченности времени.

Оценка для целей управления или реструктуризации предприятия (бизнеса) необходима для повышения эффективности текущего управления, разработки текущих и перспективных планов развития предприятия. Слияние, присоединение, разделение или выделение организаций из состава предприятия предполагает проведение рыночной оценки предприятия для определения цены покупки или выкупа акций, конвертации, величины премии, выплачиваемой акционерам присоединяемого общества. В качестве базы оценки выступает рыночная или инвестиционная стоимость. В большинстве случаев применяется доходный подход.

Оценка для целей осуществления инвестиционного проекта выполняется для обоснования целесообразности осуществления инвестиционного проекта на предприятии. В этом случае предприятие оценивается как «действующее», с учетом тех дополнительных выгод, которые могут быть получены в результате реализации инвестиционного проекта. В качестве базы оценки используется инвестиционная стоимость. Основным является доходный подход к оценке.

Оценка величины вклада в уставные (складочные) капиталы при создании хозяйственных обществ и товариществ. В качестве базы для той оценки выступает рыночная стоимость. В зависимости от характеристик объекта оценки могут применяться доходный, сравнительный и затратный подходы. Однако, для целей изменения величины уставного капитала затратный подход не должен быть единственным, если это не определено заданием.

Методические материалы по теме 7

ФОС по дисциплине, материалы, размещенные в соответствующем разделе дисциплины в ЭИОС КГТУ.

Ссылки на рекомендуемые источники по теме 7: [1, 3, 10].

Целью проведения практических (семинарских) занятий является закрепление теоретических знаний, полученных на лекциях и в процессе самостоятельного изучения дисциплины "Оценка стоимости бизнеса", для выработки профессиональных умений и навыков, сформулированных в рабочей программе дисциплины.

Практическими (семинарскими) занятиями предусматривается сочетание индивидуальных и групповых форм работы, выполнение практических заданий с использованием ситуационных задач, анализа макроэкономических показателей и др. Ниже приведено краткое содержание и основные вопросы, рассматриваемые на практических занятиях.

Тема 1. Теоретические основы оценки стоимости Форма занятий — практическое занятие.

План занятия:

- 1. Опрос по материалам лекций.
- 2. Работа с тестом.

- 1. Особенности системного подхода в оценке предприятия (бизнеса).
- 2. Причины и цели оценки бизнеса; случаи обязательной оцени стоимости.
 - 3. Классификация основных целей оценки стоимости.
- 4. Понятие стоимости в оценочной деятельности: генезис понятия стоимости и его современная трактовка.
 - 5. Виды оцениваемой стоимости и их связь с целями оценки.
 - 6. Базовые принципы оценки стоимости бизнеса.
 - 7. Факторы, определяющие величину стоимости предприятия (бизнеса).

Цель занятия — изучение и закрепление базовых понятий и терминов оценочной деятельности, идентификация видов оценочной стоимости и их назначения в увязке с целями оценки, понимание основных движущих сил и механизмов формирования стоимости бизнеса. В результате изучения темы студентом будут получены знания, необходимые для последующего успешного освоения методологии и практики оценочной деятельности.

Методические материалы к практическому занятию 1

В процессе подготовки к занятию студенту следует придерживаться рекомендаций, изложенных в п. 1.1.2 настоящего пособия, а также использовать рекомендуемую литературу.

Ссылки на рекомендуемые источники к практическому занятию 1: [1, 2, 3, 4, 5, 10, 12, 13].

Тема 2. Правовое регулирование и стандарты оценки **Форма занятий** — практическое занятие.

План занятия:

- 1. Опрос по материалам лекций.
- 2. Работа с тестом.

- 1. Ключевые нормативно-правовые акты, регулирующие оценочную деятельность в РФ и рассмотреть основные положения этих документов.
- 2. Основные положения отечественных, международных и некоторых зарубежных стандартов оценки ФСО, МСО-2001, BVS, TEGOVA, СТО РОО и других, применительно к оценке имущественных комплексов и предприятий.
- 3. Саморегулируемые организации оценщиков в РФ цели деятельности, полномочия, права и обязанности, требования к членам.

Цель занятия — знакомство с основными положениями документов, определяющих правовые рамки оценочной деятельности в РФ. В результате изучения темы студентом будут получены базовые знания в области права, необходимые для практической работы оценщика.

Методические материалы к практическому занятию 2

В процессе подготовки к занятию студенту следует придерживаться рекомендаций, изложенных в п. 1.2.2 настоящего пособия, а также использовать рекомендуемую литературу.

Ссылки на рекомендуемые источники к практическому занятию 2: [1, 2, 3, 5, 11-18].

Тема 3. Организация работы по оценке стоимости предприятия (бизнеса)

Форма занятий – практическое занятие.

План занятия:

- 1. Опрос по материалам лекций.
- 2. Работа с тестом.

- 1. Основные этапы процедуры оценки стоимости предприятия (бизнеса).
- 2. Состав и источники информации, необходимой для оценки стоимости предприятия (бизнеса).
- 3. Особенности применения методов сбора, обработки и анализа исходной информации, необходимой для оценки стоимости предприятия (бизнеса).
- 4. Структура, содержание и требования к типовому отчету об оценке стоимости предприятия (бизнеса).

Цель занятия – освоение основных технологий и принципов организации оценочной деятельности. В результате изучения темы студентом будут получены знания по вопросам организации и проведения работ по оценке стоимости бизнеса, получены представления о требованиях, предъявляемых к профессиональному оценщику и к результатам его труда.

Методические материалы к практическому занятию 3

В процессе подготовки к занятию студенту следует придерживаться рекомендаций, изложенных в п. 1.3.2 настоящего пособия, а также использовать рекомендуемую литературу.

Ссылки на рекомендуемые источники к практическому занятию 3: [1-5, 10, 14].

Тема 4. Оценка стоимости предприятия (бизнеса) с применением методов затратного подхода

Форма занятий – практическое занятие.

План занятия:

- 1. Опрос по материалам лекций.
- 2. Работа с тестом.

- 1. Основные методы затратного подхода к оценке стоимости бизнеса, алгоритмы и особенности их применения.
- 2. Решение практических задач по оценке стоимости предприятия (бизнеса) методами чистых активов, скорректированных чистых активов и поэлементной оценки.

Цель занятия — освоение методологии и основных приемов (методов) затратного подхода к оценке стоимости бизнеса. В результате изучения темы будут получены знания и практические навыки по оценке стоимости бизнеса методами затратного подхода.

Методические материалы к практическому занятию 4

В процессе подготовки к занятию студенту следует придерживаться рекомендаций, изложенных в п. 1.4.2 настоящего пособия, а также использовать рекомендуемую литературу.

Ссылки на рекомендуемые источники к практическому занятию 4: [1, 2, 3, 6-10, 15-18].

Тема 5. Оценка стоимости предприятия (бизнеса) с применением методов доходного подхода

Форма занятий – практическое занятие.

План занятия:

- 1. Опрос по материалам лекций.
- 2. Работа с тестом.

- 1. Основные методы доходного подхода к оценке стоимости бизнеса, алгоритмы и особенности их применения.
- 2. Решение практических задач по оценке стоимости предприятия (бизнеса) методами капитализации дохода и дисконтированных денежных потоков.

Цель занятия — освоение методологии и основных приемов (методов) доходного подхода к оценке стоимости бизнеса. В результате изучения темы студентом будут получены знания и практические навыки по оценке стоимости бизнеса методами доходного подхода.

Методические материалы к практическому занятию 5

В процессе подготовки к занятию студенту следует придерживаться рекомендаций, изложенных в п. 1.5.2 настоящего пособия, а также использовать рекомендуемую литературу.

Ссылки на рекомендуемые источники к практическому занятию 5: [1-5, 10, 16].

Тема 6. Оценка стоимости предприятия (бизнеса) с применением методов сравнительного подхода

Форма занятий – практическое занятие.

План занятия:

- 1. Опрос по материалам лекций.
- 2. Работа с тестом.

Используя учебную и справочную литературу, конспект лекций, материалы, размещенные в соответствующем разделе ЭИОС КГТУ, рассмотрите и подготовьте краткие доклады (эссе, презентации) по следующим вопросам темы:

- 1. Основные методы сравнительного подхода к оценке стоимости бизнеса, алгоритмы и особенности их применения.
- 2. Решение практических задач по оценке стоимости предприятия (бизнеса) методами отраслевых коэффициентов, рынка капитала и сделок.

Методические указания для подготовки к практическому занятию по теме 6

Цель занятия – освоение методологии и основных приемов (методов) сравнительного подхода к оценке стоимости бизнеса. В результате изучения

темы студентом будут получены знания и практические навыки по оценке стоимости бизнеса методами сравнительного подхода.

Методические материалы к практическому занятию 6

В процессе подготовки к занятию студенту следует придерживаться рекомендаций, изложенных в п. 1.6.2 настоящего пособия, а также использовать рекомендуемую литературу.

Ссылки на рекомендуемые источники к практическому занятию 6: [1-5, 10, 16].

Тема 7. Особенности оценка стоимости бизнеса для различных целей **Форма занятий** — практическое занятие.

План занятия:

- 1. Опрос по материалам лекций.
- 2. Работа с тестом.

- 1. Стандартные случаи оценки стоимости бизнеса (купля-продажа, оценка стоимости акций, паев, долей (вкладов) в уставном (складочном) капитале предприятия, ликвидация бизнеса) и их основные особенности.
- 2. Подходы и методы оценки специфических бизнесов (финансовые организации, группы компаний).
- 3. Оценка для целей управления бизнесом (реструктуризация, реорганизация компании).
- 4. Учебный пример сквозной оценки стоимости предприятия (бизнеса) применение трёх подходов и выведение итоговой величины стоимости.

Цель занятия — освоение методологии и основных приемов (методов) оценки стоимости бизнеса в типичных случаях. В результате изучения темы студентом будут получены знания и практические навыки по оценке стоимости бизнеса в некоторых ситуациях, наиболее типичных в практике предпринимательской деятельности.

Методические материалы к практическому занятию 7

В процессе подготовки к занятию студенту следует придерживаться рекомендаций, изложенных в п. 1.7.2 настоящего пособия, а также использовать рекомендуемую литературу.

Ссылки на рекомендуемые источники к практическому занятию 7: [1, 3, 10].

3 Задания и методические указания по выполнению контрольной и курсовой работ

3.1 Общие сведения

В соответствии с рабочей программой дисциплины "Оценка стоимости бизнеса" студенты заочной формы обучения в первом семестре выполняют контрольную работу. Студенты всех форм обучения во втором семестре выполняют курсовую работу. Контрольная и курсовая работы являются одним из способов оценки результатов освоения дисциплины и направлены на самостоятельное решение конкретных задач, сформулированных в задании на выполнение работы. Оформление контрольной и курсовой работ производится в соответствии с требованиями, принятыми в ИНОТЭКУ КГТУ [20].

Контрольная работа сдается путем прикрепления в ЭИОС ИНОТЭКУ КГТУ в соответствующую рубрику, созданную преподавателем по данной дисциплине. Срок сдачи: не позднее начала зачетно-экзаменационной сессии, установленной графиком учебного процесса.

3.2 Методические указания по выполнению контрольной работы

Задание по контрольной работе, выполняемой студентами заочной формы обучения, предусматривает решение задач, исходные данные для которых приведены в Приложении А.

Номер варианта контрольной работы определяется по последней цифре шифра зачётной книжки студента:

для цифр шифра 0, 1, 2 и 3 выбирается вариант № 1,

для цифр шифра 4, 5 и 6 выбирается вариант № 2,

для цифр шифра 7, 8 и 9 выбирается вариант № 3.

В вариант № 1 входят задачи №№ 1, 3, 6, 8.

В вариант № 2 входят задачи №№ 2, 5, 7, 9.

В вариант № 3 входят задачи №№ 4, 7, 10, 11.

Для решения задач №№ 1 и 2 контрольной работы необходимо использовать метод дисконтированного денежного потока. В составе денежного потока надо учесть величины стоимости существующих основных средств, а также стоимости оцениваемого бизнеса в постпрогнозный период.

Для решения задач № 3 и 9 необходимо использовать метод капитализации дохода. При этом основное внимание должно быть уделено расчету величины ставки капитализации.

Для решения задач № 4 и 7 необходимо использовать метод дисконтированного денежного потока, правильно отразив при ЭТОМ особенности учета денежных предприятия В потоках величины амортизационных отчислений.

Задача № 5 решается с использованием метода капитализации дохода.

Для решения задачи № 6 необходимо использовать метод скорректированных чистых активов, с учетом заданных в условиях задачи корректирующих коэффициентов.

Для решения задачи № 8 необходимо использовать метод дисконтированного денежного потока, с учетом стоимости бизнеса в постпрогнозный период, рассчитанной по формуле Гордона.

Для решения задачи № 10 необходимо использовать метод скорректированных чистых активов. Для расчета корректирующих коэффициентов использовать известные данные по аналогичным компаниям.

Для решения задачи № 11 необходимо использовать метод ликвидационной стоимости. Ликвидационную стоимость следует рассчитать с учетом дисконтирования ожидаемых (будущих) денежных потоков.

3.3 Тематика курсовых работ

Курсовая работа предполагает решение практической проблемы — составление учебного отчета об оценке стоимости предприятия (бизнеса). Конкретная сущность задачи (вариант задания) определяется преподавателем — руководителем работы («заказчиком отчета»), после чего студент в качестве предварительного этапа работы оформляет индивидуальное задание по ней. Примеры заданий для курсовой работы приведены в приложении Б.

Основная цель этой работы — закрепление, расширение и углубление знаний, полученных в ходе изучения теоретической части дисциплины, приобретение навыков самостоятельной оценки стоимости бизнеса. Курсовая работа предполагает комплексное использование студентом знаний в области технологий оценочной деятельности, владение приемами и средствами оценки стоимости.

Для выполнения курсовой работы студент может выбрать одну из предложенных преподавателем тем. Номер темы курсовой работы из стандартного перечня определяется по последней цифре шифра зачётной книжки:

для цифр шифра 0, 1, 2 и 3 выбирается номер темы № 1, для цифр шифра 4, 5 и 6 выбирается номер темы № 2, для цифр шифра 7, 8 и 9 выбирается номер темы № 3.

Исходные данные к темам № 1-3 выдаются преподавателем (Приложение Б).

Студент также может выбрать индивидуальную тему работы курсовой работы, согласовав её с преподавателем.

При выборе студентом индивидуальной темы исходные данные об оцениваемом предприятии и его окружении собираются самостоятельно и согласовываются с преподавателем.

Требования к содержанию и оформлению курсовой работы, а также ее типовые разделы изложены в Учебно-методическом пособии по выполнению курсовой работы по дисциплине «Оценка стоимости бизнеса».

По результатам защиты курсовой работы (студент представляет результаты и отвечает на вопросы преподавателя) выставляется оценка («отлично», «хорошо», «удовлетворительно» или «неудовлетворительно»), которая учитывается при итоговой аттестации по дисциплине (на экзамене).

4 Методические указания по подготовке и сдачи зачета, экзамена

Текущий контроль

Текущий контроль осуществляется в процессе изучения дисциплины и проводится в сроки, определенные календарным планом. Цель текущего контроля – проверить степень и качество усвоения изучаемого материала, определить необходимость введения изменений в содержание и методы обучения. В процессе текущего контроля оценивается самостоятельная работа студента над изучаемым материалом: полнота выполнения заданий, уровень усвоения учебных материалов по отдельным разделам дисциплины, работа с дополнительной литературой, умения и навыки индивидуальных и групповых презентаций, овладение практическими навыками аналитической, исследовательской работы, финансовых расчетов и др.

Форма текущего контроля – устная и письменная.

Виды текущего контроля:

- индивидуальный и групповой опрос;
- индивидуальная или групповая презентация (представление выполненного задания);

- тесты;
- решение задач;
- подготовка эссе или реферата;
- защита выполненных заданий и др.

Виды, количество самостоятельной работы, а также текущий ее контроль по каждой дисциплине определяет преподаватель.

Оценка самостоятельной работы осуществляется преподавателем самостоятельно в рамках рейтинговой системы по 100-балльной системе с учетом рекомендованной весомости не менее 40 % от общей итоговой оценки по дисциплине.

Промежуточный и итоговый контроль

Промежуточный контроль проводится в виде контрольной работы по отдельным темам дисциплины (по окончании их изучения). Его цель – оценить работу студента за определенный период, полученные им теоретические знания, развитие творческого мышления, приобретение навыков самостоятельной работы, умение синтезировать полученные знания и применять их к решению практических задач.

По итогам первого семестра обучения студенты сдают зачет. К зачету допускаются студенты:

- получившие положительную оценку по результатам текущего контроля в первом семестре;
 - получившие положительную оценку («зачтено») по контрольной работе;

Оценка «зачтено» по контрольной работе ставится при условии правильного решения не менее 50 % задач контрольной работы.

Оценка («зачтено», «не зачтено») на зачете является экспертной и зависит от уровня освоения бакалавром тем первого семестра дисциплины. Критерии оценивания на зачете приведены в таблице 2.

Итоговый контроль предваряется выполнением курсовой работы, для успешного выполнения которой необходимы знания, полученные в процессе изучения всех тем дисциплины.

Критерии оценивания курсовой работы приведены в таблице 1.

Таблица 1 – Критерии оценивания курсовой работы

Система	<u> 2</u>	3	4	5
оценок Критерий	«неудовлетвори- тельно»	«удовлетвори- тельно»	«хорошо»	«отлично»
Работа с информацией	Не в состоянии находить необходимую информацию, либо в состоянии находить отдельные фрагменты информации в рамках поставленной задачи	Может найти необходимую информацию в рамках поставленной задачи	Может найти, интерпретироват ь и систематизирова ть необходимую информацию в рамках поставленной задачи	Может найти, систематизироват ь необходимую информацию, а также выявить новые, дополнительные источники информации в рамках поставленной задачи
Научное осмысление изучаемого явления, процесса, объекта	Не может делать научно корректных выводов из имеющихся у него сведений, в состоянии проанализировать только некоторые из имеющихся у него сведений	В состоянии осуществлять научно корректный анализ предоставленной информации	В состоянии осуществлять систематический и научно корректный анализ предоставленной информации, вовлекает в исследование новые релевантные задаче данные	В состоянии осуществлять систематический и научно-корректный анализ предоставленной информации, вовлекает в исследование новые релевантные поставленной задаче данные, предлагает новые ракурсы поставленной задачи

Итоговая (заключительная) аттестация по дисциплине проводится в конце второго семестра обучения в форме экзамена.

К экзамену допускаются студенты:

- получившие положительную оценку («зачтено») по итогу обучения в первом семестре;
- получившие положительную оценку по результатам текущего контроля во втором семестре обучения;
- получившие положительную оценку и успешно защитившие курсовую работу (для студентов всех форм обучения).

Экзаменационная оценка («отлично», «хорошо», «удовлетворительно»

или «неудовлетворительно») является экспертной и зависит от уровня освоения бакалавром тем дисциплины.

Критерии оценивания зачета и экзамена по дисциплине основываются на универсальной системе оценивания результатов обучения, Предусмотрена следующая система оценок: 1) «отлично», «хорошо», «удовлетворительно», «неудовлетворительно»; 2) «зачтено», «не зачтено»; 3) 100-балльную (процентную) систему и правило перевода оценок в пятибалльную систему (таблица 2).

Таблица 2 — Система оценок и критерии выставления оценки на зачете и экзамене

		n Skamei		
Система	2	3	4	5
оценок	0-40 %	41-60 %	61-80 %	81-100 %
	«неудовлетвори-	«удовлетвори-	«хорошо»	«отлично»
	тельно»	тельно»		
Критерий	«не зачтено»	«зачтено»		
1	2	3	4	5
1. Системность и	Обладает	Обладает	Обладает	Обладает полнотой
полнота знаний в	частичными и	минимальным	набором знаний,	знаний и системным
отношении	разрозненными	набором знаний,	достаточным для	взглядом на изучаемый
изучаемых	знаниями, которые	необходимым	системного взгляда	объект
объектов	не может научно-	для системного	на изучаемый	
	корректно	взгляда на	объект	
	связывать между	изучаемый		
	собой (только	объект		
	некоторые из			
	которых может			
	связывать между			
	собой)			
2. Работа с	Не в состоянии	Может найти	Может найти,	Может найти,
информацией	находить	необходимую	интерпретировать и	систематизировать
	необходимую	информацию в	систематизировать	необходимую
	информацию, либо	рамках	необходимую	информацию, а также
	в состоянии	поставленной	информацию в	выявить новые,
	находить отдельные	задачи	рамках	дополнительные
	фрагменты		поставленной	источники информации в
	информации в		задачи	рамках поставленной
	рамках			задачи
	поставленной			
	задачи			

Окончание таблицы 2

1	2	3	4	5
3. Научное	Не может делать	В состоянии	В состоянии	В состоянии
осмысление	научно корректных	осуществлять	осуществлять	осуществлять
изучаемого	выводов из	научно	систематический и	систематический и
явления,	имеющихся у него	корректный	научно корректный	научно-корректный
процесса,	сведений, в	анализ	анализ	анализ предоставленной
объекта	состоянии	предоставленной	предоставленной	информации, вовлекает в
	проанализировать	информации	информации,	исследование новые
	только некоторые из		вовлекает в	релевантные
	имеющихся у него		исследование новые	поставленной задаче
	сведений		релевантные задаче	данные, предлагает
			данные	новые ракурсы
				поставленной задачи
4. Освоение	В состоянии решать	В состоянии	В состоянии решать	Не только владеет
стандартных	только фрагменты	решать	поставленные	алгоритмом и понимает
алгоритмов	поставленной	поставленные	задачи в	его основы, но и
решения	задачи в	задачи в	соответствии с	предлагает новые
профессиональн	соответствии с	соответствии с	заданным	решения в рамках
ых задач	заданным	заданным	алгоритмом,	поставленной задачи
	алгоритмом, не	алгоритмом	понимает основы	
	освоил		предложенного	
	предложенный		алгоритма	
	алгоритм, допускает			
	ошибки			

К оценочным средствам для итоговой аттестации по дисциплине, проводимой в форме экзамена, соответственно относятся вопросы для проведения экзамена.

Перечень контрольных вопросов:

- 1. Понятие рыночной стоимости в оценочной деятельности.
- 2. Цели оценки и виды стоимости, их взаимосвязь.
- 3. Принципы оценки стоимости предприятия (бизнеса).
- 4. Факторы, влияющие на величину стоимости предприятия (бизнеса).
- 5. Основные положения российского законодательства в области оценочной деятельности.
- 6. Основные положения стандартов оценочной деятельности (МСО, ФСО, РОО), регулирующих оценку стоимости предприятия (бизнеса).
- 7. Права, обязанности и функции оценщиков и саморегулируемых оценочных организаций в РФ.

- 8. Основные этапы и содержание работ по оценке стоимости предприятия (бизнеса).
- 10. Подходы к оценке стоимости предприятия (бизнеса), их содержание, преимущества и недостатки.
- 11. Область применения, основные положения и алгоритм проведения расчетов методом чистых активов.
- 12. Особенности и способы внесения корректировок в метод чистых активов.
- 13. Область применения, основные положения и алгоритм проведения расчетов методом ликвидационной стоимости.
- 14. Область применения, основные положения и алгоритм проведения расчетов методом поэлементной оценки.
- 15. Область применения, основные положения и алгоритм проведения расчетов методом капитализации прибыли.
- 16. Область применения, основные положения и алгоритм проведения расчетов методом дисконтированных денежных потоков
- 17. Область применения, основные положения и алгоритм проведения расчетов методом избыточных прибылей
- 18. Основные подходы, используемые при выборе ставок капитализации и дисконтирования, используемых в методах доходного подхода.
- 19. Область применения, основные положения и алгоритм проведения расчетов методом компании-аналога.
- 20. Область применения, основные положения и алгоритм проведения расчетов методом отраслевых коэффициентов.
- 21. Область применения, основные положения и алгоритм проведения расчетов методами сделок.
- 22. Перечислить и дать краткую характеристику оценки стоимости предприятия (бизнеса) для различных целей.
- 23. Назвать и дать характеристику основных факторов, влияющих на итоговую величину рыночной стоимости предприятия (бизнеса).

- 24. Особенности оценки инвестиционных проектов.
- 25. Особенности проведения оценки для целей реструктуризации и финансового оздоровления предприятия.
 - 26. Особенности оценки финансовых институтов.
 - 27. Особенности оценки групп компаний (холдингов, ФПГ).
- 28. Дать характеристику основных методов выведения итоговой величины рыночной стоимости предприятия.
- 29. Последовательность (основные этапы) согласования результатов оценки, полученной разными методами.
- 30. Содержание типового отчета об оценке стоимости предприятия (бизнеса).

5 Методические указания по выполнению самостоятельной работы по дисциплине

5.1 Общие положения

Самостоятельная работа студентов в ходе семестра является важной составной частью учебного процесса и необходима для закрепления и углубления знаний, полученных в период сессии на лекциях, практических занятиях, а также для индивидуального изучения дисциплины в соответствии с программой и рекомендованной литературой. Самостоятельная работа выполняется в виде подготовки домашнего задания или сообщения по отдельным вопросам, реферативного обзора.

Контроль качества самостоятельной работы может осуществляться с помощью устного опроса на практических занятиях, проведения тестирования.

Устные формы контроля помогут оценить владение студентами жанрами научной речи (дискуссия, диспут, сообщение, доклад и др.), в которых раскрывается умение студентов передать нужную информацию, грамотно использовать языковые средства, а также ораторские приемы для контакта с аудиторией. Письменные работы помогают преподавателю оценить владение источниками, научным стилем изложения, для которого характерны:

логичность, точность терминологии, обобщенность и отвлеченность, насыщенность фактической информацией.

Самостоятельная работа предусмотрена в следующих формах:

- 1) Освоение теоретического учебного материала, в том числе подготовка к практическим занятиям (форма контроля тестирование, контроль на практических занятиях).
- 2) Выполнение контрольной работы для студентов заочной формы обучения (форма контроля защита контрольной работы).

5.2 Задания для самодиагностики в рамках самостоятельной работы студента

Тестовые задания используются для оценки освоения всех тем дисциплины студентами всех форм обучения — знания основных теоретических положений оценки стоимости, подходов и методов оценочной деятельности.

Тестирование обучающихся проводится на занятиях после рассмотрения на лекциях, соответствующих тем или самостоятельно с использованием системы компьютерного тестирования «INDIGO».

Тестирование производится методом случайной выборки вопросов в системе тестирования «INDIGO» и предусматривает выбор правильного(ых) ответа(ов) на поставленный вопрос из предлагаемых вариантов. Оценка по результатам тестирования зависит от уровня освоения студентом тем дисциплины и соответствует следующему диапазону (%):

- от 0 до 55 неудовлетворительно;
- от 56 до 70 удовлетворительно;
- от 71 до 85 хорошо;
- от 86 до 100- отлично.

Положительная оценка («зачтено») выставляется студенту при получении от 56 до 100 % верных ответов.

5.3 Примерный перечень тестовых заданий по вариантам

- 1. В каких из перечисленных ниже ситуаций необходимо или может иметь место применение специальных методов оценки бизнеса:
 - а) определение договорной стоимости выкупа акций акционерным обществом у его учредителей;
 - б) обоснование стартовой цены в приватизационном аукционе, на который выставляется пакет акций, принадлежащий государству;
 - в) утверждение проспекта эмиссии акций;
 - г) оценка предприятия-банкрота, представляемая собранию его кредиторов;
 - д) исчисление рыночной стоимости неликвидных финансовых активов предприятия (например, акций закрытых дочерних компаний), с которой в части этих активов взимается налог на имущество;
 - е) планирование цены предложения или цены спроса при подготовке сделок по купле-продаже пакетов акций закрытых компаний?

Правильный во всех перечисленных ситуациях. ответ:

- 2. Достаточно ли оценить сумму рыночных стоимостей отдельных бизнеслиний фирмы для того, чтобы определить оценочную рыночную стоимость фирмы в целом:
 - а) да;
 - б) нет;
 - в) нельзя сказать с определенностью?
- Правильный б), так как к упомянутой сумме необходимо прибавить ответ: рыночную стоимость избыточных (нефункционирующих) активов фирмы, представляющих собой имущество, которое

является избыточным для нужд эксплуатации учтенных в оценке фирмы бизнес-линий.

- 3. В каком соотношении находятся оценка бизнеса и оценка предлагаемых к финансированию инвестиционных проектов:
 - а) оценка предлагаемых к финансированию инвестиционных проектов являйся частным случаем оценки вновь начинаемого бизнеса, который возможен для данного предприятия в силу имеющегося у него имущества и конкурентных преимуществ;
 - б) указанные две оценки не связаны друг с другом и могут дать разные результаты;
 - в) оценка инвестиционного проекта как бизнеса может быть осуществлена лишь после того, как инвестиционный проект фактически начат, и по нему произведены хотя бы стартовые инвестиции?

Правильный ответ:

- а), так как обе указанные оценки осуществляются на основе общего принципа учета в пределах некоего "горизонта времени" будущих доходов, ожидаемых с проекта или бизнеса другое дело, что оценка бизнеса (проекта), который еще не начат, должна быть гораздо более низкой из-за еще фактические выявившихся трендов в получаемых доходах и, соответственно, высокой их неопределенности в будущем.
- 4. Что из перечисленного ниже не является стандартом оценки бизнеса:
 - а) обоснованная рыночная стоимость;
 - б) обоснованная стоимость;
 - в) ликвидационная стоимость;
 - г) инвестиционная стоимость;
 - д) внутренняя (фундаментальная) стоимость?

Правильный в), так как ликвидационная стоимость предприятия относится к ответ: определениям стоимости.

5. Какой из стандартов оценки бизнеса наиболее часто в мировой практике

используется при оценке предприятия, когда она осуществляется для определения стоимости миноритарного пакета его акций (пакета меньшинства):

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

Правильный ответ:

- б), так как этот стандарт служит основой для судебных решений правомочности сделок ПО купле-продаже небольших пакетов акций, скупаемых владельцами крупных долей в закрытых компаниях с целью усиления своего контроля над предприятием; при этом суд проверяет, была ли обеспечена при имевшей место договорной цене хотя бы симметричность (одинаковость) доступной для сторон сделки информации об имуществе И рыночных перспективах предприятия, т. е. не была ли занижена эта цена вследствие непредоставления акционеру меньшинства положительной указанной информации, которой обладал акционер большинства.
- 6. В процессе реструктуризации компаний оценка бизнеса нужна для:
 - а) обоснования соотношения, в котором акции дочерних компаний обмениваются на акции центральной компании; б) обоснования соотношений, в которых акции центральной и дочерних компаний обмениваются на акции вновь созданной холдинговой компании;
 - в) оценки эффективности реструктуризации с точки зрения повышения инвестиционной привлекательности компании?

Правильный ответ:

для всего перечисленного выше, так как в случае а) при выведении с рынка акций дочерних фирм невозможно опереться на их рыночную цену (даже когда акции центральной компании обращаются на рынке) в силу того, что эти дочерние компании, как правило, закрытые; в случае б) сталкиваются с тс же ситуацией, с той разницей, что вновь созданная холдинговая компания тоже является закрытой; в случае в) после реструктуризации.

- 7. 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?

Правильный ответ:

- а), так как именно к этому сводится определение максимально приемлемой для инвестора цены за бизнес, к которой, в свою очередь, на конкурентных рынках капитала стремится его рыночная стоимость.
- 8. Что из перечисленного ниже может быть использовано в качестве безрисковой нормы дохода с бизнеса (не учитывающей риски бизнеса ставки дисконт для дисконтирования ожидаемых с бизнеса доходов):
 - а) текущая ставка дохода по страхуемым (крупными независимыми компаниями с государственным участием) банковским депозитам;
 - б) текущая доходность государственных облигаций;
 - в) то же, т. е. а) и б), но учитываются их средние ожидаемые за срок полезно 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?

Правильный

ответ:

- в), потому что для отечественных резидентов общедоступными (и минимизирующими издержки трансакции) упускаемыми - в случае инвестирования каждого рубля располагаемы средств в рассматриваемый бизнес - безрисковыми инвестиционными альтернативами приобретение как раз И являются государственных облигаций (с сохранением их на весь срок бизнеса n при перевложении, для сопоставимости, облигаций приобретение получаемого c дохода В дополнительного количества государственных облигаций), а также открытие на срок описанного страхуемого банковского депозита.
- 9. Модель оценки капитальных активов в качестве компенсации за риск, добавляемой к безрисковой норме дохода, учитывает в ставке дисконта:
 - а) риски менеджмента;
 - б) риски финансовой неустойчивости компании;
 - в) операционный рычаг фирмы;
 - г) финансовый рычаг предприятия;
 - д) риски конкуренции и нестабильного платежеспособного спроса, а также риски характера компании, малого бизнеса и страновой риск;
 - е) иное?

Правильный ответ:

- д), так как эта модель учитывает систематические риски бизнеса, которые в основном и сводятся к перечисленным в данном варианте ответа рискам; все остальные риски, перечисленные выше, являются несистематическими.
- 10. Укажите неверное утверждение из числа приведенных ниже:
 - а) высокий показатель операционного рычага свидетельствует
 - о высоком уровне деловых рисков предприятия;
 - б) высокий показатель коэффициента текущей ликвидности

свидетельствует о высокой финансовой устойчивости предприятия;

- в) высокий показатель у финансово-здорового предприятия доли заемного капитала в совокупных активах прибыльного предприятия свидетельствует о высоком уровне рентабельности его продукции;
- г) большой срок окупаемости инвестиционных проектов, начатых фирмой с неликвидными высококотируемыми акциями, свидетельствует об ошибочности ее инвестиционной политики;
- д) предприятие с наступательной инновационной стратегией на конкурентном рынке более финансово успешно, чем предприятие с оборонительной инновационной стратегией;
- е) предприятие с высокой долей ценных специальных активов менее приспособлено для диверсификации своей продукции; ж) основным видом странового риска является риск

отрицательного экономического роста. Правильный д), так как предприятие с наступат

ответ:

д), так как предприятие с наступательной инновационной

стратегией (т.е. ориентирующееся на высокорискованные

инвестиционные проекты по освоению новшеств, на выведение

на рынок в качестве «пионера» радикально новых для

потребителей продуктов) совсем не обязательно будет иметь

больший коммерческий успех в результате реализации своих

инвестиционных проектов по сравнению с конкурентами.

Другими словами, чистая текущая стоимость инвестиционных

(инновационных, если они основаны на новых технологиях)

проектов такого предприятия, если оно работает на достаточно

конкурентных рынках, стремится к нулю так же, как и у

конкурентов.

11. Можно ли считать среднерискованным инвестиционный проект (бизнес) в

неконкурентной среде, ожидаемая доходность которого совпадает со среднерыночной доходностью на фондовом рынке?

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

Правильный б), так как показатель ожидаемой доходности не имеет ответ: отношения к характеристике риска проекта, которая должна указывать на меру стабильности (нестабильности) дохода с инвестированного рубля от года к году (от месяца к месяцу) в течение срока проекта (бизнеса).

- 12. Чему равен коэффициент «бета» по инвестиционному портфелю, целиком состоящему из облигаций, выпущенных разными предприятиями:
 - a) 1,0;
 - б) 0,5;
 - в) отношению среднеквадратического отклонения доходности по рассматриваемому портфелю (без учета не размещенных на рынке облигаций данного предприятия) от ее среднего за отчетный период уровня к среднеквадратическому отклонению среднерыночной доходности от ее среднего за отчетный период уровня;
 - Γ) 0;
 - д) отношению ковариации доходности входящих в портфель облигаций и прочих ценных бумаг к дисперсии за отчетный облигаций; период доходности государственных ковариации отчетный период за доходности рассматриваемому портфелю облигаций и среднерыночной доходности на всем фондовом рынке; ж) ни одному из рассмотренных выше значений?

Правильный в), так как из приведенных положений данное действительно ответ: отвечает одному из определений расчета коэффициента «бета»

(наиболее простому). Все остальные варианты ответа содержат ошибки.

- 13. Что является главным фактором величины операционного рычага предприятия?
 - а) уровень постоянных издержек предприятия;
 - б) изменчивость конъюнктуры сбыта;
 - в) изменчивость конъюнктуры поставок;
 - г) контрактные риски;
 - д) отношение постоянных издержек к переменным;
 - е) финансовый рычаг предприятия;
 - ж) платежеспособность клиентов;
 - з) ни одно из перечисленного выше?

Правильный ответ:

д), так как, во-первых, решающим фактором операционного рычага и делового риска предприятия, как известно, являются постоянные издержки фирмы; во-вторых, относительный по своему характеру показатель делового риска (например, операционный рычаг) увеличивается именно тогда, когда растет относительная, по сравнению с переменными издержками, величина постоянных расходов.

- 14. На какую дату можно оценивать бизнес:
 - а) на дату проведения оценки;
 - б) на дату планируемой перепродажи предприятия;
 - в) на любую будущую дату;
 - г) на дату окончания реализации бизнес-плана финансового оздоровления предприятия;
 - д) на все перечисленные выше даты?

Правильный ответ:

д), так как: методы оценки бизнеса позволяют это (в них надо лишь использовать соответствующую прогнозную или текущую информацию); могут возникать ситуации, когда необходимо получать оценку предприятия по состоянию на

любую текущую или будущую дату - например, прогнозировать стоимость предприятия на момент планируемой эмиссии его новых акций, чтобы прогнозировать, сколько средств можно будет привлечь от размещения новых акций дополнительного капитала.

- 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 возрастать 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 с 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?

Правильный в), так как в нем разъясняется в принципе правильный, но ответ: короткий ответ варианта б).

- 17. В методе аналогий в качестве адекватной ставки дисконта (компенсирующей риск оцениваемого бизнеса нормы среднего дохода на рубль капиталовложений) предлагается использовать:
 - а) меру изменчивости (стандартное отклонение) доходности сопоставимого по рискам ликвидного инвестиционного актива;
 - б) достигнутую к настоящему моменту среднюю доходность

обращающегося на фондовом рынке актива, мера изменчивости дохода за единичный период с рубля вложений в который (стандартное отклонение доходности актива) равна мере изменчивости дохода с рубля капитала, инвестированного в оцениваемый бизнес;

в) то же, но при том, что доходность аналогичного по рискам ликвидного инвестиционного актива рассчитывается только с учетом средних цен его фактических покупок, а стандартное отклонение рентабельности капитала, инвестированного в оцениваемый бизнес, исчисляется только в рамках периода после окончания в прошлом освоения этого бизнеса?

Правильный ответ:

в), так как вариант а) не имеет смысла, вариант б) не является полным; вариант же в) отвечает финансовой сути нормы рискованного дохода, определенной на основе фактического поведения инвесторов на рынке.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Приведенные выше рекомендации и материалы раскрывают основные аспекты, составляющие содержание дисциплины «Оценка стоимости бизнеса». Они могут быть особенно полезны в случае самостоятельного изучения студентами данной дисциплины. Студентам также не следует забывать и об использовании другой литературы учебно-методического и справочного характера по данной дисциплине, а также информации, размещенной в соответствующем разделе на сайте Электронной информационно-образовательной среды КГТУ.

БИБЛИОГРАФИЧЕСКИЙ СПИСОК

Основная

- 1. Косорукова, И. В., Секачев, С. А., Шуклина, М. А Оценка стоимости ценных бумаг и бизнеса: учеб. / И. В. Косорукова, С. А. Секачев, М. А. Шуклина. Москва: Московский финансово-промышленный университет «Синергия», 2016.
- 2. Секачев, С. А., Шуклина, М. А. Оценка стоимости ценных бумаг и бизнеса: учеб. пособие / С. А. Секачев, М. А. Шуклина. Москва: Московский финансово-промышленный университет «Синергия», 2011.
- 3. Царев, В. В., Кантарович, А. А. Оценка стоимости бизнеса: теория и методология: учеб. пособие / В. В. Царев, А. А. Кантарович. Москва: ЮНИТИ-ДАНА, 2015.

Дополнительная

- 4. Бердникова, Т. Б. Оценка ценных бумаг: учеб. пособие / Т. Б. Бердникова. Москва: ИНФРА-М, 2005. 143 с.
- 5. Есипов, В. Е. Оценка бизнеса: учеб. пособие / В. Е. Есипов, Г. А. Маховикова, В. В. Терехова. 2-е изд. Санкт-Петербург: Питер, 2006. 457 с.
- 6. Иванова, Е. Н. Оценка стоимости недвижимости: учеб. пособие / Е. Н. Иванова; под ред. М. А. Федотовой. Москва: КноРус, 2007. 343 с.

- 7. Иванова, Е. Н. Оценка стоимости недвижимости: сб. задач: учеб. пособие / Е. Н. Иванова; под ред. М. А. Федотовой. Москва: КноРус, 2009. 259 с.
- 8. Основы оценки стоимости машин и оборудования: учеб. для вузов / под ред. М. А. Федотовой. Москва: Финансы и статистика, 2007. 287 с.
- 9. Феррис, К. Оценка стоимости компании: как избежать ошибок при приобретении / К. Феррис, Б. П. Пети; пер. с англ. и редакция А. А. Липатова. Москва: Вильямс, 2003. 255 с.
- 10. Царев, В. В. Оценка стоимости бизнеса. Теория и методология: учеб. пособие / В. В. Царев, А. А. Кантарович. Москва: ЮНИТИ-ДАНА, 2007. 575 с.
- 11. Федеральный закон РФ "Об оценочной деятельности в Российской Федерации" от 29.07.1998 г. № 135-ФЗ (последняя редакция).
- 12. Федеральный стандарт оценки № 1. Общие понятия оценки, подходы к оценке и требования к проведению оценки. Приказ Минэкономразвития РФ от 20.05.2015 г. № 297.
- 13. Федеральный стандарт оценки № 2. Цель оценки и виды стоимости. Приказ Минэкономразвития РФ от 20.05.2015 г. № 298.
- 14. Федеральный стандарт оценки №3. Требования к отчету об оценке. Приказ Минэкономразвития РФ от 20.05.2015 N 299.
- 15. Федеральный стандарт оценки № 7. Оценка недвижимости. Приказ Минэкономразвития РФ от 25.09.2014 г. № 611.
- 16. Федеральный стандарт оценки № 8. Оценка бизнеса. Приказ Минэкономразвития РФ от 01.06.2015 г. № 326.
- 17. Федеральный стандарт оценки № 10. Оценка стоимости машин и оборудования. Приказ Минэкономразвития РФ от 01.06.2015 г. № 328.
- 18. Федеральный стандарт оценки № 11. Оценка нематериальных активов и интеллектуальной собственности. Приказ Минэкономразвития РФ от 22.06.2015 г. № 385.

Периодические издания

19. Журнал «Вопросы оценки». Режим доступа: http://sroroo.ru/press_center/publications/questions/archive/

Учебно-методические пособия

20. Мнацаканян, А. Г. Методические указания по оформлению учебных текстовых работ/ А. Г. Мнацаканян, Ю. Я. Настин, Э. С. Круглова. - 2-е изд., доп. - Калининград: Изд-во ФГБОУ ВО «КГТУ», 2017. - 22 с.

Интернет-ресурсы

- 21. Реферативная и справочная база данных рецензируемой литературы Scopus. Режим доступа: https://www.scopus.com
- 22. Единое окно доступа к образовательным ресурсам. Режим доступа: http://window.edu.ru
 - 23. Научная электронная библиотека. Режим доступа: www.elibrary.ru
- 24. Интернет-портал российских оценщиков. Режим доступа: http://www.valuer.ru

ПРИЛОЖЕНИЕ А

Задания для контрольной работы

Залача № 1.

Предполагается реализация инвестиционного проекта с целью модернизации деревообрабатывающего цеха. Известно, что:

Остаточная стоимость основных средств, существующих на начало проекта (на дату проведения оценки) составляет 20 000 тыс. руб.

Объем инвестиций на модернизацию планируется в размере 10 000 тыс. руб.

После проведения модернизации выпуск продукции (пиломатериалов) составит: за 1-й год — 3000 куб. м; за 2-й год — 7000 куб. м; начина с 3-го года и в последующие годы — 10000 куб. м в год.

Цена реализации продукции – 2 000 руб./куб. м.

Стоимость сырья, материалов, энергии – 1 000 руб./куб. м.

Постоянные затраты предприятия – 3 000 тыс. руб. в год.

Норма амортизации основных средств – 10 % в год.

Норматив дисконтирования и капитализации -0,1.

Определить стоимость бизнеса с учетом модернизации производства методом дисконтированного денежного потока, с учетом стоимости существующих основных средств и стоимости бизнеса в постпрогнозный период.

Задача № 2

Оценивается целесообразность участия в проекте создания нового предприятия. Известно, что:

Объем инвестиций в проект составит 100 млн. руб.

Среднегодовая выручка от реализации продукции предприятия будет 250 млн. руб. в год.

Выручка планируется начиная со 2-го года от момента начала проекта.

Общие текущие издержки составят: в 1-м году -50 млн. руб., начиная со 2-го года -150 млн. руб. в год.

Норма амортизации основных средств – 10 % в год.

Норма дисконтирования и капитализации -0,1.

Определить стоимость инвестиционного проекта методом дисконтированного денежного потока с учетом стоимости существующих основных средств и стоимости бизнеса в постпрогнозный период.

Задача № 3

Определить стоимость объекта коммерческой недвижимости, сдаваемого в аренду сроком на 5 лет методом капитализации дохода, если известно, что годовая арендная плата будет равна 400 000 руб.; безрисковая ставка равна на инвестиции — 5 %; премия на риск — 10 %; средний срок окупаемости инвестиций в аналогичные объекты — 20 лет.

Задача № 4

Определить инвестиционную стоимость проекта организации нового бизнеса, если известно, что сумма инвестиций в проект составит 100 млн. руб. (покупка основных средств); поступление выручки от реализации продукции ожидается с начала второго года от момента инвестиций и составит 200 млн. руб. в год; общие текущие издержки — 150 млн. руб. в год; норма амортизации основных средств — 10 % в год (линейная); ставки дисконтирования и капитализации принимаются одинаковыми и равны 10 %; горизонт планирования бизнеса — 5 лет.

Задача № 5

Определить стоимость автозаправочной станции, если известно, что её средняя годовая выручка составляет 20 млн. руб.; переменные издержки -70% от выручки; постоянные издержки -3 млн. руб. в год. Ставку капитализации принять равной 0,3.

Задача № 6

Определить стоимость предприятия методом скорректированных чистых активов. Известно, что на дату проведения оценки балансовая стоимость активов и обязательств предприятия составляла: основные средства — 100 тыс. руб.; долгосрочные финансовые вложения — 20 тыс. руб.; запасы готовой продукции — 5 млн. руб.; запасы сырья и материалов — 10 млн. руб.; дебиторская задолженность — 3 млн. руб.; долгосрочные кредиты — 25 млн. руб.; краткосрочная кредиторская задолженность — 12 млн. руб.; акционерный капитал — 11 млн. руб.

Корректирующие коэффициенты для приведения бухгалтерской стоимости активов и обязательств к рыночной стоимости принять равными: основные средства -0.7; оборотные средства -0.9.

Задача № 7

Определить стоимость предприятия (бизнеса), если известно, что на момент проведения оценки остаточная стоимость его основных средств составляла 20 млн. руб.; в их модернизацию требуется дополнительно инвестировать 10 млн. руб. Ожидается, что после модернизации чистая прибыль предприятия будет составлять: в первом году — 30 млн. руб., во втором году — 40 млн. руб., в третьем году — 50 млн. руб. Норма амортизации основных средств — 20% в год (линейная). Ставки дисконтирования и капитализации принимаются одинаковыми и равны 10 %. Горизонт планирования — 3 года.

Задача № 8

Рассчитать стоимость предприятия на основе следующих данных. Прогнозный период составляет 5 лет. Прогнозные денежные потоки: 1 год -100~000 руб., 2 год -85~000 руб., 3 год -121~000 руб., 4 год -95~000 руб., 5 год -89~000 руб. Темы роста в постпрогнозный период -3~%. Ставка дисконтирования -15~%.

Задача № 9

Оценить компанию чистый годовой доход которой составляет 1 200 тыс. руб., на основе следующей информации, которая была определена по аналогичным компаниям. Средняя доля прибыли в выручке у компаний аналогов - 5%, требуемая инвесторами ставка дохода на инвестиции – 20 %.

Задача № 10

Оценить стоимость компании на основе следующих данных: выручка от реализации 3 500 000 руб., долгосрочные пассивы — 1 000 000 руб., краткосрочные обязательства — 500 000 руб. Аналогом оцениваемой компании является компания, у которой в обращении 400 штук акций, рыночная стоимость одной акции — 2 000 руб., долгосрочные пассивы составляют 200 000 руб., краткосрочные обязательства — 400 000 руб., выручка от реализации 4 000 000 руб.

Задача № 11

Оценочная стоимость активов предприятия равна: здания и сооружения — 50 000 руб.; запасы — 12 000 руб.; дебиторская задолженность — 5 600 руб.; машины и оборудование — 24 000 руб. Для ликвидации предприятия по оценке экспертов необходимо 1,5 года. Затраты на ликвидацию составят 25 % стоимости активов. Какова текущая стоимость выручки от продажи при ставке дисконта 20 %?

Задания для курсовой работы

Тема № 1.

Выполнить оценку стоимости предприятия — ООО «ВОСХОД» на основании имеющихся исходных данных о деятельности предприятия.

Краткая характеристика предприятия

Общество с ограниченной ответственностью «ВОСХОД» зарегистрировано Администрацией Гусевского района Калининградской области 6 октября 2005 года.

Организационно-правовая форма – общество с ограниченной ответственностью; форма собственности – частная собственность.

Вид экономической деятельности предприятия: сельское хозяйство.

ОКВЭД (Общероссийский классификатор видов экономической деятельности): 01.11.1 «Выращивание зерновых и зернобобовых культур».

Основные виды деятельности предприятия — выращивание пшеницы, ржи, ячменя, овса.

Имущественный комплекс предприятия включает:

- Земельный участок площадью 187 га, расположенный в пос. Новостройка Гусевского района Калининградской области;
- Земельный участок площадью 198,4 га, расположенный в пос. Новостройка Гусевского района Калининградской области;
- Земельный участок площадью: 4,62 га, расположенный в пос. Новостройка Гусевского района Калининградской области;
- Здание управления, площадью 739 кв. м в пос. Новостройка Гусевского района Калининградской области;
 - Гараж пос. Новостройка;
 - Навес для техники;
 - Здание склада для хранения зерна;
 - Трактор JOHN DEERE 8430 (США), год выпуска 2008 г. (2 шт.);
- Сеялка HORSCH Pronto 6 DC 2-х секционная (Германия), год выпуска 2008 г. (2 шт.);
- Офисная техника.

Финансовые показатели ООО «ВОСХОД»

Таблица 1

Бухгалтерский баланс

		Зна	чение показателя	Изменение за анализируемый период		
Показатель	В ТЫ	с. руб.	в % к валю	те баланса	тыс. руб. (гр.3- гр.2)	± % ((гр.3-гр.2) : гр.2)
	31.12.16	31.12.17	на начало анализируемого периода (31.12.2016)	на конец анализируемого периода (31.12.2017)		
1	2	3	4	5	6	7
Актив						
1. Внеоборотные активы	41132	39093	66,44	46,04	-2039	-4,96
в том числе: основные средства	40764	38725	65,85	45,61	-2039	-5
нематериальные активы	1	I			-	-
2. Оборотные, всего	20772	45812	33,56	53,96	25040	120,55
в том числе: запасы	18277	29591	29,52	34,85	11314	61,9
дебиторская задолженность	350	16058	0,57	18,91	15708	4488
денежные средства и краткосрочные финансовые вложения	2145	163	3,47	0,19	-1982	-92,4
Пассив						
1. Собственный капитал	25248	26680	40,79	31,42	1432	5,67
2. Долгосрочные обязательства, всего	20586	18349	33,25	21,61	-2237	-10,87
в том числе: заемные средства	20586	18349	33,25	21,61	-2237	-10,87
3. Краткосрочные обязательства, всего	16070	39876	25,96	46,97	23806	148,14
в том числе: заемные средства	13866	26316	22,4	30,99	12450	89,79
заемный капитал	36656	58225	59,21	68,58	21569	58,84
Валюта баланса	61904	84905	100	100	23001	37,16

Отчет о финансовых результатах

Показатель	Значение показателя, $mыс$. $руб$.		Изменение	показателя
			тыс. руб.	
	2016 г.	2017 г.	(гр.3 - гр.2)	± % ((3-2) : 2)
1	2	3	4	5
1. Выручка	24669	18227	-6442	-26
2. Себестоимость продаж	-19597	-13906	5691	-29
3. Валовая прибыль (убыток) (1-2)	5072	4321	-751	-15
4. Прочие доходы и расходы, кроме				
процентов к уплате	-1867	785	2652	-142
5. EBIT (прибыль до уплаты процентов и				
налогов) (3+4)	3205	5106	1901	59
5a. EBITDA (прибыль до процентов, налогов				
и амортизации)	708	1432	724	102
6. Проценты к уплате	-2497	-3674	-1177	47
7. Изменение налоговых активов и				
обязательств, налог на прибыль и прочее	_	_	_	_
8. Чистая прибыль (убыток) (5-6+7)	708	1432	724	102
Справочно:				
Совокупный финансовый результат периода	708	1432	724	102
Изменение за период нераспределенной	700	1732	/ 24	102
прибыли (непокрытого убытка) по данным				
бухгалтерского баланса (измен. стр. 1370)	X	1432	X	X

Корректировка статей бухгалтерского баланса

Основные средства

Оценщиком было установлено, что балансовая стоимость объектов, отраженных по строке «Основные средства» не соответствует их реальной рыночной стоимости. Учитывая, что основную долю основных средств занимают объекты недвижимости и сельскохозяйственная техника принято решение провести корректировку только этих активов. В связи с тем, что стоимость некоторых объектов недвижимости (склад для хранения зерна, гараж и навес для техники) и оборудования (электронасосная установка УОДН 120-100-65, ксерокс-факс SAMSUNG, ноутбук HP Pavilion DV6920ET, ноутбук ASUS F8Vr 14.1 W, ноутбук Qompaq HP 550) незначительна и не окажет существенного влияния на окончательный расчёт рыночной стоимости предприятия, они приняты к расчету в методе скорректированных чистых активов по остаточной стоимости.

Результаты корректировки оценщиком стоимости объектов основных средств, приведены в таблице 3.

Корректировка основных средств

		Остаточная	
No	***	стоимость	Скорректированн
п/п	Наименование основного средства	на	ая стоимость
		31.12.2017 г.	
1	Здание управления. Площадь: общая 579,1 кв. м. Литер: А	3 820 000	6 010 000
2	Склад для хранения зерна	1 197 900	1 197 900
3	Гараж	1 130 168	1 130 168
4	Навес для техники	841 000	841 000
5	Трактор JOHN DEERE 8430	5 021 592	7 115 200
	Трактор JOHN DEERE 8430	5 040 000	7 115 200
6	Сеялка HORSCH Pronto 6 DC	2 935 400	3 496 800
	Сеялка HORSCH Pronto 6 DC	2 991 400	3 496 800
	Электронасосная установка УОДН 120-100-65	45 510	45 510
	Ксерокс-факс SAMSUNG	26 200	26 200
	Ноутбук HP Pavilion DV6920ET	25 600	25 600
	Hoyтбук ASUS F8Vr 14.1 W	27 840	27 840
	Ноутбук Qompaq НР 550	19 280	19 280
8	Земельный участок. Категория земель: земли	748 0000	3 287 000
	сельскохозяйственного назначения - для		
	сельскохозяйственного производства. Площадь: 1870000 кв.		
	M		
	Земельный участок. Категория земель: земли	793 6000	3 487 000
	сельскохозяйственного назначения - для		
	сельскохозяйственного производства. Площадь: 1984000 кв.		
	M		
9	Земельный участок. Категория земель: земли	187 110	187 110
	сельскохозяйственного назначения - для		
	сельскохозяйственного производства. Площадь: 46200 кв. м		
	Итого:	38 725 000	37 508 608

Запасы

Рыночная стоимость данной статьи принимается равной балансовой, т.к. все запасы имеют высокую ликвидность.

Дебиторская задолженность

Статья «Дебиторская задолженность» была проанализирована на основании приложения к бухгалтерскому балансу на 31.12.2017 г. (форма 5) и расшифровки, его статей, предоставленной Заказчиком.

По состоянию на 31.12.2017 года балансовая стоимость дебиторской задолженности составила 16 058 тыс. руб. Из анализа дебиторской задолженности видно, что поступление платежей по ней ожидаются в течение 12 месяцев после отчетной даты. Вся дебиторская задолженность является текущей.

Таким образом, эта статья не подлежит переоценке, стоимость дебиторской задолженности является рыночной.

Денежные средства

Денежные средства учитываются по балансовой стоимости.

Обязательства

Обязательства предприятия включают:

Долгосрочные кредиты и займы на сумму 18 349 тыс. руб.;

Краткосрочные обязательства по займам и кредитам на сумму 26 316 тыс. руб.;

Кредиторскую задолженность на сумму 12 295 тыс. руб.

Так как компания не имеет пеней и штрафов, корректировка данных статей в сторону увеличения не проводится. Оснований для снижений обязательств также не имеется.

Для применения **сравнительного подхода** (метод сделок с аналогичными объектами) были отобраны несколько предприятий, сопоставимых с оцениваемым предприятием по признакам:

1. Отраслевого сходства.

Оцениваемая компания и большинство объектов-аналогов принадлежат к одной отрасли – «Сельское хозяйство», подотрасль «Выращивание зерновых и зернобобовых культур».

2. Размер компании.

Основным критерием отбора в данном случае служило сравнение объектов по площади находящихся в их распоряжении земель. Оцениваемая компания и объекты-аналоги незначительно отличаются друг от друга по этому параметру.

3. Рентабельность продаж.

Для оценки сопоставимости компаний-аналогов и оцениваемой компании был рассчитан коэффициент «рентабельность продаж» каждой компании (таблица 4).

 Таблица 4

 Расчет рентабельности продаж

Показатели	ед. изм.	Объект	Аналог 1	Аналог 2	Аналог 3	Аналог 4
Цена			43 800 000	36 000 000	38 500 000	15 000 000
Выручка	руб./год	18 227 000	29 770 000	22 000 000	21 945 000	8 000 000
Прибыль	руб./год	2 902 000	5 477 000	3 520 000	3 970 000	1 500 000
Рентабельность продаж	%	15,92%	18,40%	16,00%	18,09%	18,75%

На основании данных таблицы 4 можно сделать вывод, что оцениваемая компания и объекты-аналоги имеют незначительные отличия коэффициента «рентабельность продаж» и, следовательно, являются сопоставимыми по этому показателю.

Таблица 5. Информация о предприятиях-аналогах (используется для расчета мультипликаторов)

Аналог I	Аналог 2	Аналог 3	Аналог 4
Продается Сельхоз предприятие в	Продаю Сельхоз предприятие в	Сельхоз предприятие в	Сельхоз предприятие в
Волгоградской области. 1018 га	Ростовской области. 600 га земли.	Ставропольском крае. 730 га	Екатеринбурге. Выращивание
земли. Без долгов. Техника:	Земли пахотные и пастбища.	земли. Техника, здания, склады.	травяных газонов. 130 га
трактора, сеялки, культиваторы,	Растениеводческое хозяйство		Водопроводная станция,
борона, плуг, автомобиль, бороны, и	(ячмень, нут, пшеница).		площадка для погрузки.
∂p .			
Выручка - 29770000руб.	Выручка — 22000000руб.	Выручка — 21945000руб.	Выручка — 8000000руб.
Прибыль — 5477000руб.	Прибыль — 3520000руб	Прибыль - 3970000руб.	Прибыль — 1500000руб.
Основные средства — 46900000руб.	Основные средства — 39510000руб		Основные средства –
Основные среоства — 40900000руо.	Основные среоства — 33310000руо		17000000руб.
Стоимость всех активов —	Стоимость всех активов —		Стоимость всех активов —
130000000руб.	96700000руб.		43000000руб.
Цена продажи бизнеса —	Цена продажи бизнеса —	Цена продажи бизнеса -	Цена продажи бизнеса –
43800000руб.	36000000руб.	38500000руб.	15000000руб.

Выбор оценочных (ценовых) мультипликаторов

Определение рыночной стоимости собственного капитала предприятия сравнительным подходом основано на использовании ценовых мультипликаторов.

Применительно к оцениваемому предприятию (действующее сельскохозяйственное предприятие, имеющее значительные основные фонды — объекты недвижимого и движимого имущества) наиболее точно отражающими сущность бизнеса являются следующие мультипликаторы:

Мультипликаторы, используемые для оценки

Таблина 6

Показатель	Значение
мультипликатор 1	цена/прибыль
мультипликатор 2	цена/выручка
мультипликатор 3	цена/стоимость активов
мультипликатор 4	цена/стоимость ОС
мультипликатор 5	цена/рентабельность продаж

Определение стоимости **доходным подходом** основано на определении ожидаемых доходов от владения оцениваемым имуществом.

Учитывая, что объект оценки – ООО «ВОСХОД» – сельскохозяйственное предприятие с простой структурой капитала, выпускающее ограниченную номенклатуру продукции, имеющее относительно стабильные производственные результаты и показатели прибыльности, не планирующее в обозримом будущем каких-либо проектов своего развития (инвестиций), оценщиком принято решение использовать для расчета стоимости доходным подходом метод капитализации прибыли. Метод капитализации прибыли основан на предположении, что предприятие в течение длительного срока будет получать примерно одинаковые величины прибыли.

Для капитализации используется экономически обоснованная величина чистой прибыли. Для ее расчета выполняется нормализация — из расчета должны быть исключены нехарактерные для данного бизнеса, нетипичные статьи расходов предприятия, в частности, такие как: расходы на оплату процентов по кредиту (предполагается, что в будущем предприятие не будет иметь задолженности по долгосрочным кредитам и займам), а также прочие расходы.

Для выведения **итоговой величины рыночной стоимости** оценщиком использованы следующие веса подходов:

Доходный подход -0.3;

Сравнительный подход -0.3;

3атратный подход -0,4.

Тема № 2.

Выполнить оценку стоимости предприятия — федерального государственного бюджетного учреждения «Западно-Балтийское бассейновое управление по сохранению, воспроизводству водных биологических ресурсов и организации рыболовства» на основании имеющихся исходных данных о деятельности предприятия.

Краткая характеристика предприятия

Федеральное государственное бюджетное учреждение «Западно-Балтийское бассейновое управление по сохранению, воспроизводству водных биологических ресурсов и организации рыболовства» было образовано в соответствии с приказом Министерства рыбной промышленности Западных районов СССР № 322 от 02.08.1948 г.

Согласно Уставу ФГБУ «Запбалтрыбвод» основными функциями учреждения являются:

- 1. сохранение водных биоресурсов в соответствии с законодательством Российской Федерации посредством осуществления на основе научных данных мер по изучению, воспроизводству, рациональному использованию водных биоресурсов и среды их обитания;
- 2. обеспечение государственного учета и государственного мониторинга водных биоресурсов;
- 3. осуществление мероприятий по восстановлению водных биоресурсов и среды их обитания, нарушенных в результате стихийных бедствий и по иным причинам;
- 4. участие в реализации международных договоров и соглашений Российской Федерации в области рыболовства и рыбного хозяйства.

На территории Калининградской области не имеется других организаций, выполняющих аналогичные функции. В других субъектах РФ имеются учреждения, основные функции которых идентичны функциям ФГБУ «Запбалтрыбвод», их учредителем является Росрыболовство.

Согласно Уставу ФГБУ «Запбалтрыбвод» вправе заниматься иными видами деятельности, приносящими доход, перечень таких видов деятельности определен в Уставе. Ниже указаны основные виды приносящей доход деятельности, поступления от которых составляют около 95% всех поступлений учреждения:

- 1. Разработка рыбоводно-биологического обоснования на ведение рыбохозяйственной деятельности на водных объектах.
- 2. Составление рыбохозяйственных характеристик водных объектов и рыбопромысловых участков (определение рыбохозяйственного значения водных объектов и рыбопромысловых участков).
- 3. Подготовка материалов по оценке воздействия на водные биологические ресурсы и среду их обитания при размещении и эксплуатации хозяйственных объектов, а также внедрение новых технологических процессов, влияющих на состояние водных биоресурсов и среду их обитания.

Указанные виды услуг являются специфическими, как по статусу заказчиков, так и по субъектам, которые могут такие услуги оказывать. На территории Калининградской области организациями, оказывающими аналогичные услуги, кроме ФГБУ «Запбалтрыбвод», являются: ФГБНУ «АтлантНИРО» и ФГБОУ ВО «КГТУ».

Оценка имущества ФГБУ «ЗАПБАЛТРЫБВОД»

Наименование показателя	Остаточная стоимость на 31.12.2015 г., руб.	Скорректированная стоимость, руб.	
АКТИВЫ			
I. Нефинансовые активы			
Основные средства, всего	34 614 497,09	38 276 450,0	
из них:			
недвижимое имущество учреждения	29 579 620,68	33 420 970,0	
движимое имущество учреждения	5 034 876,41	4 855 480,0	
Нематериальные активы	0,00	0,0	
Материальные запасы	1 972 097,56	?	
II. Финансовые активы			
Денежные средства учреждения	9 394 784,35	?	
Дебиторская задолженность	18 700,00	?	
ПАССИВЫ			
III. Обязательства			
Кредиторская задолженность	85 134,96	?	

Оценка материальных запасов

Согласно бухгалтерской отчетности по состоянию на 31.12.2014 г. стоимость запасов составляет 1 972 097,56 руб.

У оценщика нет оснований полагать, что рыночная стоимость данных активов, существенным образом отличается от балансовой стоимости, поскольку предприятие ведет самостоятельную хозяйственную деятельность, закупает сырье и реализует продукцию (услуги) по рыночным ценам.

Оценка дебиторской задолженности

По состоянию на 31.12.2015 г. балансовая стоимость дебиторской задолженности составила 18 700 рублей.

Дебиторская задолженность образована двумя дебиторами:

1) 10 500 руб. — аванс перечисленный 11.10.2013 г. архитектурностроительной фирме «Проект» по договору на разработку проектно-сметной документации по объекту: «Ремонт и укрепление фундамента жилого дома № 3А в поселке Ягодное Нестеровского района Калининградской области».

ООО фирма «Проект» согласно данным сервиса Casebook в судах в качестве ответчика не участвовала, в отношении неё не возбуждалось процедур банкротства, при этом в системе имеются данные о бухгалтерской отчетности

компании за 2014 год, прибыль до налогообложения за указанный год составила 18 000 рублей.

Вместе с тем, отчетность за 2015 год в системе отсутствует, что может свидетельствовать о том, что компания не сдавала отчетность, соответственно, учредители (один из которых также является руководителем компании) утратили интерес к организации и компания фактически не работает (является «брошенной»). Косвенно на это указывает факт, что первоначальная претензия, направленная в адрес компании в 2014 году, была получена, а претензия, направленная в 2015 году не получена (адресат не является за корреспонденцией).

Таким образом, оценщик полагает, что к балансовой стоимости данной претензии необходимо применить коэффициент 0,8, поскольку вероятность возврата задолженности составляет, по нашему мнению, 80%.

2) 8 200 рублей — задолженность ООО «Сант Комфорт» за поставленные товары, которая установлена решением арбитражного суда Калининградской области. ООО «Сант Комфорт» согласно данным сервиса Casebook выступает в судах в качестве ответчика, количество дело незначительно, как и суммы заявленных требований. Согласно информации базы данных исполнительных производств http://r39.fssprus.ru/iss/ip/ в отношении этого должника было возбуждено несколько исполнительных производств, все они до настоящего времени не исполнены.

В связи с этим, по нашему мнению, вероятность исполнения решения суда и, соответственно, фактического взыскания задолженности ООО «Сант Комфорт» составляет не более 50%.

Оценка денежных средств

Согласно бухгалтерской отчетности по состоянию на 31.12.2015 года, балансовая стоимость денежных средств составила 9 394 784,35 тыс. руб. Данная статья баланса не корректируется.

Оценка кредиторской задолженности

По состоянию на 31.12.2015 года балансовая стоимость общей величины кредиторской задолженности составила 85 134,96 рублей. Данная статья принимается к расчетам в полном объеме, поскольку платежи по ней являются обязательными. По информации бухгалтерии предприятия вся задолженность является текущей и сформирована плановыми платежами.

Для оценки стоимости предприятия **доходным подходом** (метод дисконтированного денежного потока) используется финансовый план ФГБУ «ЗАПБАЛТРЫБВОД» (см. табл. «Показатели по поступлениям и выплатам»). На основе этой таблицы определяются величины свободного денежного потока – ряд прогнозируемых значений за 5 лет – с 2016 по 2020 гг., которые затем дисконтируются (приводятся к текущей стоимости на дату оценки – 01.01.2016 г.).

Прогнозные данные на 2019 и 2020 гг. принимаются аналогично данным за 2018 г., за исключением строк №310 и №340.

Строки № 310 «Увеличение стоимости основных средств» и № 340 «Увеличение стоимости материальных запасов» следует рассматривать как инвестиционные расходы. Предполагается, что в 2019 и 2020 гг. этих расходов не будет.

В качестве величины ставки дисконтирования и ставки капитализации (используется для расчета терминальной стоимости) принимается текущая величина ключевой ставки Центрального банка России. Премия на риск отсутствует.

Учитывая, что оцениваемая организация является бюджетным учреждением, расчет стоимости **сравнительным подходом** не проводится.

Для получения **итоговой величины стоимости** ФГБУ «ЗАПБАЛТРЫБВОД» используются следующие веса, полученные методом экспертных оценок:

Затратный подход – 66 %;

Доходный подход – 34 %.

Показатели по поступлениям и выплатам Учреждения

Наименование показателя	Код по			Очередной фина	нсовый год (2015	5)		1-й год	2-й год
	бюджетной	Всего		Источники поступлений и выплат Операции по			планового	планового	
	классификации			счетам,			счетам,	периода	периода
	операции		Субсидия на	Целевые	Бюджетные	Средства от	открытым в	(2016)	(2017)
	сектора		выполнение	субсидии	инвестиции	приносящей	кредитных		
	государственно		государственно	(субсидии на		доход	организациях		
	го управления		го задания	иные цели)		деятельности			
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Планируемый остаток средств на начало планируемого года	X	9357784,35	-	70000,00	-	9287784,35		-	-
Поступления, всего: в том числе:	100	24867230,00	19867230,00			5000000,00	X	24867230,00	22867230,00
Субсидии на выполнение государственного задания	180	19867230,00	19867230,00	X	X	X		19867230,00	17867230,00
Собственные доходы, в том числе:	100	5000000,00	X	X	X	5000000,00	X	5000000,00	5000000,00
Поступления от оказания физическим и		,						,	,
юридическим лицам платных услуг	130	5000000,00	X	X	X	5000000,00		5000000,00	5000000,00
(выполнения работ)									
Выплаты, всего, в том числе:	X	34155014,35	19867230,00	70000,00		14287784,35		24867230,00	22867230,00
Оплата труда и начисления на выплаты	210	18163000,00	14057000,00			4106000,00		17462000,00	17462000,00
по оплате труда, всего, из них:		,	,					,	,
Заработная плата	211	13800000,00	10800000,00			3000000,00		13300000,00	13300000,00
Прочие выплаты	212	286000,00	86000,00			200000,00		236000,00	236000,00
Начисления на выплаты по оплате труда	213	4077000,00	3171000,00			906000,00		3926000,00	3926000,00
Оплата работ, услуг, всего, из них:	220	5343202,25	3793000,00			1550202,25		4793000,00	3220230,00
Услуги связи	221	250000,00	200000,00			50000,00		250000,00	190000,00
Транспортные услуги	222	180000,00	140000,00			40000,00		180000,00	100000,00
Коммунальные услуги	223	627500,00	525300,00			102200,00		617500,00	495000,00
Арендная плата за пользование имуществом	224	6000,00	6000,00						
Работы, услуги по содержанию имущества	225	2269990,00	1443590,00			826400,00		1775990,00	1172460,00
Прочие работы, услуги	226	2009712,25	1478110,00			531602,25		1969510,00	1262770,00

1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Прочие расходы	290	1117230,00	967230,00			150000,00		1042230,00	745000,00
Поступление нефинансовых активов,	300	9601582,10	1050000,00	70000,00		8481582,10		1570000,00	1440000,00
всего	300	9001382,10	1030000,00	70000,00		0401302,10		1370000,00	1440000,00
из них:									
Увеличение стоимости основных	310	8021582,10		70000,00		7951582,10		90000,00	90000,00
средств	310	0021302,10		70000,00		7731362,10		70000,00	70000,00
Увеличение стоимости материальных	340	1580000,00	1050000,00			530000,00		1480000,00	1350000,00
запасов	340	1360000,00	1030000,00			330000,00		1400000,00	1330000,00
Поступление финансовых активов,	500								
всего	300								
Планируемый остаток средств на конец	X	-						-	-
планируемого года	Α								
Остаток средств во временном			X	X	X	X	X		
распоряжении на начало планируемого	X	37000,00							
года									

^{*}указывается при наличии остатка средств в кассе на начало

Тема № 3.

Выполнить оценку стоимости предприятия — ООО «Автосервис № 1» на основании имеющихся исходных данных о деятельности предприятия.

Общее описание оцениваемого бизнеса

ООО «Автосервис № 1» – специализированная организация в сфере автомобильного ремонта, расположена между основными улицами города (Советский проспект и ул. Горького) по адресу г. Калининград, ул. Нарвская, 99б. Основным направлением бизнеса является услуги автосервиса и торговля запасными частями автомобилей. Всё имущество, включая оборудование и недвижимость, находятся в собственности ООО «Автосервис № 1». ООО «Автосервис $N_{\underline{0}}$ 1» зарегистрировано В Международной Федеральной налоговой службе по Калининградской области 07.03.2006 года. ООО «Автосервис № 1» применяет упрощенную систему налогообложения (6% с оборота). Торговля запчастями производится через магазин, расположенный на территории автосервиса, закупка запасных частей за безналичный расчет – у компаний Калининграда, часть товара принимается на реализацию. Ремонтные услуги, а также запасные части ООО «Автосервис № 1» реализует как за наличный расчет (\approx 65 % выручки), так и безналичный (\approx 35 % выручки). В деятельности по авторемонтным услугам занято 15 человек. Собственник компании Петров П. П. принимает активное участие в управлении бизнесом, выполняет функции директора.

Описание оцениваемых активов

На балансе предприятия числятся основные средства, которые включают объекты недвижимости и оборудование, описаны ниже.

1. Недвижимость

Здания и сооружения:

В собственности ООО «Автосервис № 1» находится имущественный комплекс станции автотехобслуживания 1978 года постройки, состоящий из нескольких зданий (примыкающих друг к другу) производственного и административного назначения общей площадью (без учета навесов) 694,5 кв. м. Здания расположены на двух земельных участках площадью 1762 кв. м и 97 кв. м. Здания подключены ко всем инженерным коммуникациям необходимым для функционирования данного бизнеса. Наличие системы оповещения в случае пожара, сторожевой охраны (силами собственной службы безопасности) здания и прилегающей территории, а также кодовых замков ограничивающих доступ посторонних лиц в здание, создают хорошие условия для сохранности здания.

Таблица 1. Здания, ограждения, сооружения на участке

Литер	Наименование	Площадь, м ²	Строительный объем, M^3
Д	административное	83,9	493
Д1	мастерские	228,4	1596

Е	мастерские	66,8	354
Ж	магазин-кафе	110,8	437
3	мастерские	135,5	597
1	Навес	69,1	-
2	Уборная	-	4,0
I	Замощение асфальтобетонное	774	-

Земельные участки:

№1: Земельный участок: 39:15:121601:хххх

Объект права: земельный участок площадью 1762 кв. м. Местоположение: г Калининград, ул. Нарвская, дом 476

Вид права: собственность.

Кадастровая стоимость: 6 954 105.00 руб. Субъект права: ООО «Автосервис №1» Категория земель: земли поселений.

Разрешенное использование: под существующие здания и сооружения центра автотехобслуживания, магазин.

Правоподтверждающие документы: свидетельство о государственной регистрации права Номер, серия.

Ограничения (обременения) права: не зарегистрированы.

<u>№2: Земельный участок: 39:15:121601:xxxx</u>

Объект права: земельный участок площадью 97 кв. м.

Местоположение: г Калининград, ул. Нарвская, дом 476

Вид права: собственность.

Кадастровая стоимость: 854 350.00 руб. Субъект права: ООО «Автосервис №1»

Разрешенное использование: под существующие здания и сооружения центра автотехобслуживания.

Правоподтверждающие документы: свидетельство о государственной регистрации права Номер, серия.

Ограничения (обременения) права: не зарегистрированы.

2. Оборудование

Оборудование автосервиса приобретено в 2006 году, представлено в таблице 2.

Таблица 2. Перечень оборудования автосервиса

		Первоначальная	Год	Остаточная
№	Наименование	стоимость, руб.	выпуска	стоимость, руб.
1	Подъемник двухстоечный HOFMANN Duolift	2 025 000,00	2006	1 301 324,06
2	Стенд геометрии колес HOFMANN Geoliner	373 000,00	2006	239 700,68
	480			
3	1,173-601 АВД с нагревом воды HDS 698 C	90 236,00	2006	57 988,29
4	1,151-601 ABД без нагрева воды HD7/18C	35 454,00	2006	22 783,77
5	1,184-101 пылесос NT 361 Eco	11 433,00	2006	0,00
6	Установка для откачки или слива 65 л	15 330,00	2006	0,00
7	Датчик тормозного слива	13 383,87	2006	0,00

		Первоначальная	Год	Остаточная
№	Наименование	стоимость, руб.	выпуска	стоимость, руб.
8	Пылесос моющий Puzzi 8/1 C	16 346,00	2006	0,00
9	Пылесос сухой и влажной уборки	11 433,00	2006	0,00
10	Компрессор "Атласкопко" роторный	195 000,00	2006	125 312,69
11	Малярная сушка "Крол"	240 000,00	2006	154 231,00
12	Стенд для ремонта бензонасосов	360 000,00	2006	231 346,50
13	Станок плоскошлифовальный	360 000,00	2006	231 346,50
14	Подъемник 4-х стоечный "Ревальели"	540 000,00	2006	347 019,75
15	Подъемник 4-х стоечный "Ноусбаум"	360 000,00	2006	231 346,50
16	Поломоечная машина	58 000,00	2006	0,00
17	Стенд диагностики ходовой части "Байсборд"	675 000,00	2006	433 774,69
18	Малярная камера "Лагос"	750 000,00	2006	481 971,88
19	Стенд для вытяжки кузовов	360 000,00	2006	231 346,50
20	Инфракрасная сушка	97 000,00	2006	62 335,03
	Итого	6 586 615,87		4 151 827,83

Финансовое положение предприятияТаблица 3. Бухгалтерский баланс, тыс. руб.

	Отчетные даты					
АКТИВЫ	01.01.11	01.01.12	01.01.13	01.01.14	01.01.15	
І. ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ						
Нематериальные активы						
Основные средства	17 792	16 991	16 189	15 388	14 587	
Прочие внеоборотные активы						
ИТОГО по разделу I	17 792	16 991	16 189	15 388	14 587	
II. ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ						
Запасы	215	226	210	198	240	
в том числе: товары для перепродажи	215	226	210	198	240	
НДС по приобретенным ценностям	0	0	0	0	0	
Дебиторская задолженность	10	55	154	200	200	
Краткосрочные финансовые вложения						
Денежные средства	440	117	57	46	32	
Прочие оборотные активы						
ИТОГО по разделу II	665	398	421	444	472	
БАЛАНС	18 457	17 389	16 610	15 832	15 059	
ПАССИВЫ	01.01.08	01.01.09	01.01.10	01.01.11	01.01.12	
III. КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ						
Уставный капитал	10	10	10	10	10	
Добавочный капитал						
Резервный капитал	0	0	0	0	0	
Непокрытый убыток/ нераспределенная						
прибыль	16 413	14 670	13 560	11 892	11 013	
ИТОГО по разделу III	16 423	14 680	13 570	11 902	11 023	
IV. ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА						
Займы и кредиты						
Отложенные налоговые обязательства						
Прочие долгосрочные обязательства						
ИТОГО по разделу IV	0	0	0	0	0	

V. КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА					
Займы и кредиты	2 000	2 500	3 000	3 900	4 000
Кредиторская задолженность	34	209	40	30	36
В том числе: поставщики и подрядчики	19	185	20	26	26
прочие кредиторы	15	24	20	4	10
Задолженность учредителям					
Доходы будущих периодов					
Резервы предстоящих расходов					
Прочие краткосрочные обязательства					
ИТОГО по разделу V	2 034	2 709	3 040	3 930	4 036
БАЛАНС	18 457	17 389	16 610	15 832	15 059

Корректировка стоимости активов

(необходима, поскольку дата проведения оценки отличается от даты составления управленческого баланса и величины некоторых статей не отражают рыночной стоимости имущества и обязательств).

Корректировка стоимости внеоборотных активов

ООО «Автосервис N_1 » не ведет стандартного бухгалтерского учета. В качестве базы расчета использована управленческая отчетность и данные об имущественном положении.

Расчет рыночной стоимости объектов недвижимости выполнен оценщиком с применением сравнительного, затратного и доходного подходов. По состоянию на дату оценки суммарная рыночная стоимость всех объектов недвижимости составила 13 159 359 руб.

Расчет рыночной стоимости оборудования выполнен затратным и доходным подходами. По состоянию на дату оценки суммарная рыночная стоимость оборудования составила 5 365 275 руб.

Корректировка стоимости оборотных активов

В связи с тем, что ООО «Автосервис №1» не ведет стандартный бухгалтерский учет, оборотные активы учитываются по данным управленческого учета (запасы), по данным журналов кассира (денежные средства), по данным системы клиент-банк (остаток средств на расчетном счете). При оценке товаров в обороте анализируются следующие документы:

- складская справка на текущую дату;
- расшифровки 41, 43, 10, 60 и 62 счетов;
- книга записей залогов (выписка и из книги записей залогов).

В связи с тем, что объем имеющихся у предприятия на дату оценки запасов складывался в течение длительного времени и товары приобретались по различным ценам, оценщиком выполнена их переоценка по текущим ценам. Для корректировки использованы данные о ценах поставщиков аналогичных товаров на дату оценки. Рассчитанная таким образом, скорректированная стоимость запасов составляет 156 800 руб.

Корректировка статьи денежные средства не требуется. По состоянию на дату оценки остаток денежных средств в кассе и на расчетных счетах учитывается в полном объеме: 135 300 руб.

По данным учета ООО «Автосервис № 1» не имеет дебиторской задолженность на дату оценки.

Корректировка стоимости пассивов

Корректировка стоимости долгосрочных пассивов

По данным, предоставленным со стороны ООО «Автосервис № 1», компания не имеет задолженности по долгосрочным кредитам и займам. Иные долгосрочные обязательства также отсутствуют.

Корректировка стоимости краткосрочных пассивов

При составлении управленческого баланса отражаются следующие виды краткосрочной задолженности, имеющейся у предприятия на дату оценки:

- Задолженность по кредиту банка, полученному на срок до одного года, остаток задолженности на дату оценки 4 000 000 руб., ставка по кредиту 16,5%, текущая задолженность по процентам 7 233 руб.
- Задолженность перед поставщиками за товар (запасные части, комплектующие и т. п.) принятые на реализацию. Сумма задолженности 43 550 руб.
- По данным учета задолженность перед персоналом на дату оценки составляет 209 180 руб.
- Задолженность по коммунальным платежам отсутствует, т. к. все платежи имеют авансовый характер;
- Задолженность по налогам и сборам в бюджет и внебюджетные фонды по данным учета составляет 71 321 руб.

Для определения величины стоимости доходным подходом используется метод капитализации дохода. Для расчета величины капитализируемой чистой прибыли используются данные управленческого учета (таблица 5). Величина ставки капитализации принимается равной средней за последние 6 месяцев доходности по ГКО-ОФЗ плюс премия на риск, характерный для данного типа бизнеса — 12%.

Для определения величины стоимости **сравнительным подходом** используется метод отраслевых коэффициентов.

По справочной литературе значение отраслевого коэффициента «Цена/чистая прибыль» для автосервисного бизнеса принимается равным 1,62 (см. Яценко А. В., Хотинская Г. И. Методика оценки малых предприятий // Сервис plus, 2007, N2).

Формула для расчета стоимости предприятия методом отраслевых коэффициентов: Стоимость = Отраслевой коэфф. х Годовая чистая прибыль.

Для получения **итоговой величины стоимости** используется метод субъективного взвешивания, в котором оценщиком принимаются следующие веса подходов:

Затратный подход — 0,4; Доходный подход — 0,3; Сравнительный подход — 0,3.

Локальный электронный методический материал

Александр Геннадьевич Харин

ОЦЕНКА СТОИМОСТИ БИЗНЕСА

Редактор Э. С. Круглова

Уч.-изд. л. 7,1. Печ. л. 6,3

Федеральное государственное бюджетное образовательное учреждение высшего образования «Калининградский государственный технический университет». 236022, Калининград, Советский проспект, 1