



Федеральное агентство по рыболовству
Федеральное государственное бюджетное образовательное учреждение
Высшего образования
«Калининградский государственный технический университет»
(ФГБОУ ВО «КГТУ»)

УТВЕРЖДАЮ
Начальник УРОПС

Фонд оценочных средств
(приложение к рабочей программе дисциплины)
«ОЦЕНКА И УПРАВЛЕНИЕ СТОИМОСТЬЮ БИЗНЕСА»

основной профессиональной образовательной программы магистратура
по направлению подготовки

38.04.02 МЕНЕДЖМЕНТ
Профиль программы
«ФИНАНСОВЫЙ МЕНЕДЖМЕНТ»

ИНСТИТУТ
РАЗРАБОТЧИК

отраслевой экономики и управления
кафедра экономики и финансов

1 РЕЗУЛЬТАТЫ ОСВОЕНИЯ ДИСЦИПЛИНЫ

Таблица 1 – Планируемые результаты обучения по дисциплине, соотнесенные с установленными индикаторами достижения компетенций

Код и наименование компетенции	Индикаторы достижения компетенции	Дисциплина	Результаты обучения (владения, умения и знания), соотнесенные с компетенциями/индикаторами достижения компетенции
<p>ПК-7: Способен готовить аналитические материалы для оценки мероприятий в области финансово-экономической деятельности и использовать современные методы управления финансами для решения стратегических задач</p>	<p>ПК-7.5: Дает оценку текущей краткосрочной и долгосрочной финансовой устойчивости, стоимости организаций различных организационно-правовых форм для принятия решений по привлечению и использованию инвестиций</p>	<p>Оценка и управление стоимостью бизнеса</p>	<p><u>Знать:</u> подходы и методы оценки бизнеса и уметь их применять на практике в увязке с главной целевой функцией компании – повышения ее стоимости; методики выявления ключевых факторов стоимости компании, инструменты финансово-экономических расчетов, используемые для измерения стоимости компании; механизмы и инструменты управления стоимостью; алгоритм создания системы управления стоимостью бизнеса.</p> <p><u>Уметь:</u> ориентироваться в видах стоимости предприятия (бизнеса) и принципах оценки; осуществлять сбор, анализ и обработку данных об оцениваемой компании, с последующим их использованием для управления стоимостью компании; анализировать экономическую информацию и составлять модели, необходимые для решения поставленных финансово-экономических задач; интерпретировать результаты анализа и их влияние на стоимость компании; выделять наиболее существенные факторы стоимости и оценивать их влияние; решать практические задачи управления компанией на основе ее стоимости; диагностировать проблемы внедрения стоимостного управления в компании; правильно выбирать методы управления стоимостью компании в интересах всех заинтересованных сторон (стейкхолдеров).</p>

Код и наименование компетенции	Индикаторы достижения компетенции	Дисциплина	Результаты обучения (владения, умения и знания), соотнесенные с компетенциями/индикаторами достижения компетенции
			– <u>Владеть:</u> навыками оценки стоимости бизнеса (предприятия) для различных целей; методами финансово-экономических расчетов, направленными на выявление стоимости компании. навыками моделирования стоимости компании и ее отдельных элементов.

2 ПЕРЕЧЕНЬ ОЦЕНОЧНЫХ СРЕДСТВ ДЛЯ ПОЭТАПНОГО ФОРМИРОВАНИЯ РЕЗУЛЬТАТОВ ОСВОЕНИЯ ДИСЦИПЛИНЫ (ТЕКУЩИЙ КОНТРОЛЬ) И ПРОМЕЖУТОЧНОЙ АТТЕСТАЦИИ

2.1 Для оценки результатов освоения дисциплины используются:

- оценочные средства текущего контроля успеваемости;
- оценочные средства для промежуточной аттестации по дисциплине.

2.2 К оценочным средствам текущего контроля успеваемости относятся:

- тестовые задания;
- задания по темам практических занятий;

2.3 К оценочным средствам для промежуточной аттестации по дисциплине, проводимой в форме экзамена, относятся:

- задания по курсовой работе.
- вопросы для промежуточной аттестации (экзамен) по дисциплине.

3 ОЦЕНОЧНЫЕ СРЕДСТВА ТЕКУЩЕГО КОНТРОЛЯ УСПЕВАЕМОСТИ

3.1 Тестовые задания используются для оценки освоения тем дисциплины студентами всех форм обучения (Приложение №1). Тестирование проводится как форма самостоятельной работы студентов всех форм обучения.

Тестовое задание предусматривает выбор правильного ответа (или нескольких вариантов ответа) на поставленный вопрос из предлагаемых вариантов ответа.

Тестирование производится методом случайной выборки в системе тестирования «INDIGO». 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 выставляется студенту при получении от 56 до 100% верных ответов.

3.2 В приложении № 2 приведены типовые задания для проведения практических занятий, предусмотренных рабочей программой дисциплины, а решения задач в приложении №3. Для самостоятельной подготовки к практическому занятию необходимо внимательно изучить цель занятия, материал, полученный на лекции. Необходимо помнить, что на лекции обычно рассматривается не весь материал, а только его часть. Остальная его часть восполняется в процессе самостоятельной работы. Положительная оценка по ним ставится при выполнении студентом задания и защиты у преподавателя ведущего практические занятия. Неудовлетворительная оценка выставляется, если студент не выполнил предусмотренные рабочей программой дисциплины практические задания.

4 ОЦЕНОЧНЫЕ СРЕДСТВА ДЛЯ ПРОМЕЖУТОЧНОЙ АТТЕСТАЦИИ ПО ДИСЦИПЛИНЕ

4.1 Промежуточная аттестация по дисциплине проводится в форме экзамена. К экзамену допускаются студенты:

- положительно аттестованные по результатам проведенного тестирования;
- получившие положительную оценку по результатам работы в текущем семестре на семинарских и практических занятиях;

Критерии оценивания курсовой работы приведены ниже в таблице 1.

Таблица 1 - Критерии оценивания курсовой работы

Система оценок Критерий	2	3	4	5
	«неудовлетворительно»	«удовлетворительно»	«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, интерпретировать и систематизировать необходимую информацию в рамках поставленной задачи	Может найти, систематизировать необходимую информацию, а также выявить новые, дополнительные источники информации в рамках поставленной задачи

Система оценок Критерий	2	3	4	5
	«неудовлетворительно»	«удовлетворительно»	«хорошо»	«отлично»
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

4.2 В приложении № 5 приведены вопросы для проведения промежуточной аттестации (экзамен).

4.3 Экзаменационная оценка («зачтено», «не зачтено», «отлично», «хорошо», «удовлетворительно» или «неудовлетворительно») является экспертной и зависит от уровня освоения бакалавром тем дисциплины.

Критерии оценивания на экзамене по дисциплине:

Универсальная система оценивания результатов обучения включает в себя системы оценок: 1) «отлично», «хорошо», «удовлетворительно», «неудовлетворительно»; 2) «зачтено», «не зачтено»; 3) 100 - балльную (процентную) систему и правило перевода оценок в пятибалльную систему (табл. 2)

Таблица 2 – Система оценок и критерии выставления оценки

Система оценок Критерий	2	3	4	5
	0-40%	41-60%	61-80 %	81-100 %
	«неудовлетворительно»	«удовлетворительно»	«хорошо»	«отлично»
1. Системность и полнота знаний в отношении изучаемых объектов	Обладает частичными и разрозненными знаниями, которые не может научно-корректно связывать между собой (только некоторые из	Обладает минимальным набором знаний, необходимым для системного взгляда на изучаемый объект	Обладает набором знаний, достаточным для системного взгляда на изучаемый объект	Обладает полной полнотой знаний и системным взглядом на изучаемый объект

Система оценок Критерий	2	3	4	5
	0-40%	41-60%	61-80 %	81-100 %
	«неудовлетворительно»	«удовлетворительно»	«хорошо»	«отлично»
	«не зачтено»	«зачтено»		
	которых может связывать между собой)			
2. 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, интерпретировать и систематизировать необходимую информацию в рамках поставленной задачи	Может найти, систематизировать необходимую информацию, а также выявить новые, дополнительные источники информации в рамках поставленной задачи
3. 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 задачи данные	В состоянии осуществлять систематический и научно-корректный анализ предоставленной информации, вовлекает в исследование новые релевантные задачи данные, предлагает новые ракурсы поставленной задачи
4. Освоение стандартных алгоритмов решения профессиональных задач	В состоянии решать только фрагменты поставленной задачи в соответствии с заданным алгоритмом, не освоил предложенный алгоритм, допускает ошибки	В состоянии решать поставленные задачи в соответствии с заданным алгоритмом	В состоянии решать поставленные задачи в соответствии с заданным алгоритмом, понимает основы предложенного алгоритма	Не только владеет алгоритмом и понимает его основы, но и предлагает новые решения в рамках поставленной задачи

4.4 В приложении № 4 приведено задание по курсовой работе. Курсовая работа

предполагает раскрытие теоретического вопроса и решение практической проблемы – разработки и оценки рекомендаций по управлению бизнесом на основе его стоимости.

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

По результатам проверки курсовой работы выставляется оценка. Работа положительно оценивается при условии соблюдения требований задания на ее выполнение. В том случае, если работа не отвечает предъявляемым требованиям (не раскрыт теоретический вопрос, использовано менее пяти литературных, изложение материала поверхностно, отсутствуют выводы, не верно выбраны методы, допущены грубые ошибки в расчетах), то она возвращается автору на доработку. Студент должен переделать работу с учетом замечаний и предоставить для проверки новый вариант.

5 СВЕДЕНИЯ О ФОНДЕ ОЦЕНОЧНЫХ СРЕДСТВ И ЕГО СОГЛАСОВАНИИ

Фонд оценочных средств для аттестации по дисциплине «Оценка и управление стоимостью бизнеса» представляет собой компонент основной профессиональной образовательной программы магистратуры по направлению подготовки 38.04.02 Менеджмент (профиль «Финансовый менеджмент»).

Фонд оценочных средств рассмотрен и одобрен на заседании кафедры экономики и финансов (протокол № 6 от 26.04.2022 г.)

Заведующий кафедрой



А.Г. Мнацаканян

ТИПОВЫЕ ТЕСТОВЫЕ ЗАДАНИЯ ПО ДИСЦИПЛИНЕ «ОЦЕНКА И УПРАВЛЕНИЕ СТОИМОСТЬЮ БИЗНЕСА»

Вариант 1

1. Целью оценки стоимости бизнеса (предприятия) является
 - а) определение позиции предприятия на рынке;
 - б) оперативное управление предприятием;
 - в) покупка или продажа предприятия.

2. Особенность бизнеса как товара заключаются в том, что
 - а) бизнес производит товары и услуги;
 - б) существует потребность в регулировании как самого бизнеса, так и процесса его оценки, а также необходимость учитывать при оценке качество управления бизнесом;
 - в) бизнес является системой, но продаваться может в целом или по частям.

3. Оценку стоимости бизнеса обычно проводят в целях
 - а) определения какого-либо вида оценочной стоимости, необходимой клиенту для принятия инвестиционного решения, для заключения сделки, для внесения изменений в финансовую отчетность и т.п.;
 - б) установления контроля над бизнесом;
 - в) снижения риска получения доходов.

4. Цели оценки «Выбор варианта распоряжения собственностью» в большей мере соответствует
 - а) ликвидационная стоимость;
 - б) утилизационная стоимость;
 - в) инвестиционная стоимость.

5. Фактором, непосредственно влияющим на стоимость предприятия (бизнеса) является
 - а) стадия жизненного цикла предприятия;
 - б) численность работников, занятых на предприятии;
 - в) финансовое состояние предприятия.

6. При оценке стоимости бизнеса объектом оценки выступает
 - а) право собственности и иные вещные права на имущество или отдельные вещи из состава имущества;
 - б) права требования, обязательства (долги);
 - в) работа, услуги, информация.

7. К информации, необходимой для оценки стоимости предприятия (бизнеса) относится
 - а) налоговая отчетность предприятия;
 - б) бизнес-план предприятия;
 - в) информация о социальном окружении предприятия.

8. Одним из подходов при оценке стоимости предприятия (бизнеса) является
 - а) доходный подход;

- б) модель учета понесенных затрат;
- в) балансовый подход.

9. Принцип замещения положен в основу

- а) сравнительного подхода
- б) затратного подхода
- в) доходного подхода.

10. Под рыночной стоимости подразумевается способность и готовность

- а) потенциального покупателя купить конкретную компанию
- б) конкретного покупателя купить конкретную компанию
- в) гипотетических сторон купить или продать компанию

11. Основу гудвилл составляют

- а) нерегистрируемые активы предприятия
- б) все активы предприятия
- в) регистрируемые активы предприятия.

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

- а) свидетельство о членстве в саморегулируемой организации оценщика
- б) лицензию Минимущества
- в) разрешение Министерства финансов
- г) лицензию Министерства экономического развития.

13. Расчетная величина, за которую предполагается переход имущества из рук в руки на дату оценки в результате сделки между продавцом и покупателем, называется

- а) инвестиционной стоимостью
- б) кадастровой стоимостью
- в) рыночной стоимостью.

14. Раздел, характеризующий оцениваемое предприятие, должен заканчиваться

- а) обобщением факторов, которые, на взгляд оценщика, оказывают положительное и отрицательное влияние на стоимость предприятия
- б) расчетом структуры капитала
- в) сравнением по группам финансовых показателей с предприятиями-аналогами.

15. Нормализация отчетности проводится с целью

- а) упорядочения бухгалтерской отчетности
- б) приведения ее к единым стандартам бухгалтерского учета
- в) определения доходов и расходов, характерных для нормально действующего бизнеса.

16. Метод чистых активов и метод ликвидационной стоимости относятся к

- а) затратному подходу
- б) сравнительному подходу
- в) доходному подходу.

17. Может ли бизнес быть товаром

- а) может в отдельных случаях

- б) да
- в) нет.

18. Коэффициент, показывающий какие средства могут быть использованы, если срок погашения всех или некоторых текущих обязательств наступит немедленно называется

- а) быстрой ликвидности
- б) автономии
- в) абсолютной ликвидности
- г) операционного рычага

19. Группа показателей, которая дает представление об эффективности хозяйственной деятельности предприятия, – это

- а) показатели рентабельности
- б) показатели ликвидности
- в) показатели оборачиваемости.

20. Принцип ожидания составляет основу

- а) сравнительного подхода
- б) доходного подхода
- в) затратного подхода.

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

- а) рыночной стоимостью
- б) нормативной стоимостью
- в) стоимостью воспроизводства.

22. Доходность бизнеса можно определить при помощи

- а) финансового анализа
- б) анализа инвестиций
- в) нормализации отчетности.

23. Процентная ставка, которая используется для пересчета годового дохода в рыночную стоимость, называется

- а) безрисковой ставкой дохода
- б) нормой возмещения капитала
- в) ставкой капитализации.

24. Рыночная стоимость может выражаться отрицательной величиной в случае оценки

- а) устаревших объектов недвижимости, сумма затрат на снос которых превышает стоимость земельного участка
- б) нематериальных активов
- в) изношенного оборудования.

25. Инвестиционная стоимость компании может быть

- а) меньше рыночной стоимости
- б) больше рыночной стоимости
- в) либо больше, либо меньше, либо равна рыночной стоимости – в зависимости от условий инвестирования.

26. Чем больше предприятие способно удовлетворить потребность собственника, тем выше его стоимость соответствует принципу

- а) предвидения
- б) остаточной продуктивности
- в) полезности

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

- а) инвестиционная стоимость
- б) ликвидационная стоимость
- в) рыночная стоимость.

28. Анализ финансового состояния предприятия в процессе оценки предприятия

- а) необязателен
- б) желателен
- в) обязателен.

29. Трансформация бухгалтерских счетов означает

- а) корректировку счетов для приведения к единым стандартам бухгалтерского учета
- б) корректировку ретроспективной информации для устранения влияния нехарактерных или единичных затрат
- в) А и Б.

30. Метод дисконтирования денежных потоков применим к объектам

- а) имеющим равные потоки доходов
- б) имеющим неравные потоки доходов
- в) А и Б.

Вариант 2

1. Для того чтобы максимизировать стоимость бизнеса, менеджерам компании необходимо:

- а) увеличивать темпы роста, отслеживая, чтобы рентабельность была выше стоимости капитала;
- б) снижать объемы выпуска продукции;
- в) увеличивать рентабельность инвестированного капитала

2. Рентабельность инвестированного капитала (ROIC) показывает

- а) насколько рентабельность выше стоимости капитала компании;
- б) сколько прибыли заработала компания на инвестированный в бизнес капитал;
- в) нет правильного ответа.

3. При проведении реструктуризации компании ее стоимостная оценка 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) обоснования соотношений, в которых акции центральной и дочерних компаний обмениваются на акции вновь созданной холдинговой компании.

4. Необходимым условием для успешного управления стоимостью бизнеса является
- а) деятельность персонала компания должна быть нацелена на обеспечение роста стоимости;
 - б) система управления стоимостью должна стать частью образа жизни компании;
 - в) компания должна перейти к стоимостному мышлению и система управления стоимостью должна стать частью образа жизни компании.
5. Верно ли, что для максимизации стоимости бизнеса нужно принимать оптимальные решения в области инвестирования, финансирования и выплаты дивидендов.
- а) нет, необходимо заботиться лишь о поиске эффективных инвестиций, а то, каким образом они финансируются и как выплачиваются дивиденды, не имеет значения;
 - б) нет, необходимо заботиться о поиске эффективных инвестиций и их оптимальном финансировании, а выплата дивидендов никак не влияет на стоимость бизнеса;
 - в) да, т.к. все эти решения влияют на стоимость бизнеса.
6. Максимизация стоимости компании для акционеров (цены акции компании) в качестве единственной задачи менеджеров оправдана, если выполняются следующие условия ...
- а) бизнес несет социальную ответственность;
 - б) нет конфликта интересов между акционерами и держателями долга;
 - в) финансовые рынки эффективны.
7. Оценка бизнеса и оценка предлагаемых к финансированию инвестиционных проектов находятся в соотношении:
- а) оценка предлагаемых к финансированию инвестиционных проектов является 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.
8. Стандартным (общепринятым) подходом оценки стоимости предприятия (бизнеса) является
- а) доходный;
 - б) альтернативных издержек;
 - в) избыточного дохода.
9. Ставка дохода на собственный капитал, требуемая инвестором
- а) является ставкой налогообложения
 - б) определяется уровнем риска получения денежного потока
 - в) является текущей стоимостью долговых обязательств компании.
10. Инвестиционная стоимость отличается от обоснованной рыночной цены по причине
- а) различий в оценке будущей прибыльности
 - б) различий в оценке уровня риска
 - в) А и Б.
11. Мультипликатор «Цена/Денежный поток» целесообразно использовать при оценке предприятий
- а) если в активах преобладает недвижимость
 - б) если преобладает активная часть основных фондов

в) если предприятие крупное.

12. Нормализация бухгалтерской отчетности является обязательной, если

- а) оценка производится для иностранного инвестора
- б) оценка производится для отечественного инвестора
- в) всегда.

13. Диверсификация приводит к снижению совокупного риска, который берут на себя инвесторы, принимая конкретные инвестиционные решения. Какой из указанных ниже компонентов совокупного риска может быть снижен путем диверсификации

- а) операционный риск, присущий отдельной компании
- б) риск, связанный с инфляцией
- в) риск, связанный с обменным курсом валют.

14. Финансовый анализ компании определяет

- а) выбор ставки дисконта при использовании метода дисконтированного денежного потока
- б) выбор мультипликатора при использовании компании-аналога
- в) необходимую величину собственного капитала при использовании метода дисконтированного денежного потока.

15. В процессе оценки, как правило, не корректируются счета

- а) основные средства
- б) денежные средства
- в) производственные запасы.

16. При оценке неконтрольного пакета акций лучше использовать

- а) метод рынка капиталов
- б) метод сделок
- в) метод отраслевой оценки.

17. Различие между денежным потоком собственного капитала и денежным потоком для инвестирования капитала заключается

- а) учитывать или нет заемные средства
- б) учитывается или нет инфляция
- в) как рассчитывается ставка дисконта.

18. Мультипликатор «Цена / Выручка» от реализации целесообразно использовать при оценке предприятий

- а) государственной и муниципальной собственности
- б) сферы услуг
- в) сферы торговли.

19. При анализе денежного потока для собственного капитала, не очищенного от влияния инфляции, используется ставка дисконта:

- а) реальная ставка дисконта для собственного капитала
- б) номинальная ставка дисконта для собственного капитала
- в) реальная средневзвешенная стоимость капитала.

20. Использование метода дисконтированного денежного потока в постпрогнозный период

предполагает

- а) равенство величины износа и капитальных вложений
- б) использование фактора текущей стоимости на конец года
- в) А и Б.

21. Преимущество метода компании – аналога заключается в том, что

- а) метод базируется на рыночных данных
- б) отражает реально существующую практику покупателей и продавцов
- в) А и Б.

22. Операционная стратегия в рамках подхода лидерство по затратам предполагает

- а) контроль над затратами
- б) выход на новые рынки
- в) производство продукции, которую не выпускают конкуренты.

23. Принцип замещения положен в основу

- а) доходного подхода к оценке бизнеса
- б) сравнительного подхода к оценке бизнеса
- в) затратного подхода к оценке бизнеса.

24. Принцип ожидания положен в основу

- а) доходного подхода к оценке бизнеса
- б) сравнительного подхода к оценке бизнеса
- в) затратного подхода к оценке бизнеса.

25. Метод капитализации доходов и метод дисконтированных денежных потоков относятся к

- а) доходному подходу
- б) сравнительному подходу
- в) затратному подходу.

26. Метод чистых активов и метод ликвидационной стоимости относятся к

- а) доходному подходу
- б) сравнительному подходу
- в) затратному подходу.

27. Отдельной оценки стоимости земли всегда требует

- а) доходный подход
- б) сравнительный подход
- в) затратный подход.

28. В случае принятия собранием кредиторов решения о введении на предприятии конкурсного производства целесообразно использовать

- а) метод капитализации дохода
- б) метод избыточной прибыли
- в) метод ликвидационной стоимости.

29. Расчетная величина, за которую предполагается переход имущества из рук в руки на дату оценки в результате сделки между продавцом и покупателем, называется

- а) инвестиционной стоимостью

- б) ликвидационной стоимостью
- в) рыночной стоимостью

30. Раздел, характеризующий оцениваемое предприятие, должен заканчиваться

- а) обобщением факторов, которые, на взгляд оценщика, оказывают положительное и отрицательное влияние на стоимость предприятия
- б) расчетом структуры капитала
- в) сравнением по группам финансовых показателей с предприятиями-аналогами.

Вариант 3

1. Оценка стоимости бизнеса обычно проводят в целях

- а) определения какого-либо вида оценочной стоимости, необходимой клиенту для принятия инвестиционного решения, для заключения сделки, для внесения изменений в финансовую отчетность и т.п.;
- б) установления контроля над бизнесом;
- в) снижения риска получения доходов.

2. Цели оценки «Выбор варианта распоряжения собственностью» в большей мере соответствует

- а) ликвидационная стоимость;
- б) утилизационная стоимость;
- в) инвестиционная стоимость.

3. Фактором, мало влияющим на стоимость предприятия (бизнеса) является

- а) стадия жизненного цикла предприятия;
- б) социально-экономические процессы в стране и регионе;
- в) степень контроля над предприятием.

4. Для того чтобы максимизировать стоимость бизнеса, менеджерам компании необходимо

- а) увеличивать темпы роста, отслеживая, чтобы рентабельность была выше стоимости капитала;
- б) снижать стоимость капитала;
- в) следить за тем, чтобы рентабельность новых инвестиций была выше стоимости капитала.

5. Рентабельность инвестированного капитала (ROIC) показывает

- а) насколько рентабельность выше стоимости капитала компании;
- б) сколько прибыли заработала компания на инвестированный в бизнес капитал;
- в) верны ответы А и Б.

6. При проведении реструктуризации компании ее стоимостная оценка 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 реорганизации с точки зрения повышения инвестиционной привлекательности компании.

7. Необходимым условием для успешного управления стоимостью бизнеса является

- а) деятельность персонала компания должна быть нацелена на обеспечение роста стоимости;
- б) система управления стоимостью должна стать частью образа жизни компании;

в) компания должна перейти к стоимостному мышлению и система управления стоимостью должна стать частью образа жизни компании.

8. Максимизация стоимости компании для акционеров (цены акции компании) в качестве единственной задачи менеджеров оправдана, если выполняется следующее условие:

- а) бизнес является социально ответственным;
- б) финансовые рынки эффективны;
- в) менеджеры действуют в интересах акционеров компании.

9. При балансовой или бухгалтерской оценке стоимость фирмы равна

- а) капитализированному годовому доходу
- б) стоимости обыкновенных акций компании
- в) разнице между суммарными активами и суммарными обязательствами.

10. Коэффициент, который используется при пересчете будущих потоков доходов в текущую стоимость в методе дисконтирования при реализации доходного подхода к оценке бизнеса называется

- а) коэффициент капитализации
- б) коэффициент дисконтирования
- в) норма доходности.

11. Субъектами оценочной деятельности являются

- а) предприятия
- б) органы государственной власти
- в) профессиональные оценщики

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

- а) стоимость воспроизводства
- б) ликвидационная стоимость
- в) инвестиционная стоимость

13. Фактором, влияющим на стоимость предприятия, не является

- а) прибыльность предприятия
- б) обязательства предприятия
- в) численность персонала предприятия.

14. Стоимость бизнеса для конкретного инвестора, основанная на его планах, называется:

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

15. Не соответствует определению ликвидационной стоимости:

- а) стоимость, рассчитанная на основе реализации активов предприятия по отдельности;
- б) стоимость, учитывающая индивидуальные требования конкретного инвестора;
- в) стоимость, рассчитанная для предприятия, которое находится в состоянии банкротства.

16. Экономический принцип, гласящий, что при наличии нескольких сходных или

соразмерных объектов тот, который имеет наименьшую цену, пользуется наибольшим спросом – это принцип:

- а) замещения;
- б) соответствия;
- в) прогресса и регрессии.

17. В основе затратного подхода лежит принцип:

- а) иерархии;
- б) равновесия;
- в) замещения.

18. Стоимость воссоздания новой точной копии объекта собственности на базе нынешних цен и с использованием точно таких же или очень сходных материалов означает:

- а) стоимость замещения;
- б) обоснованная рыночная стоимость;
- в) стоимость воспроизводства.

19. В определение инвестиционной стоимости не входит:

- а) стоимость для конкретного использования;
- б) субъектная стоимость;
- в) наиболее вероятная цена.

20. Дата оценки имущества – это:

- а) дата, по состоянию на которую произведена оценка имущества;
- б) дата заключения контракта на услуги по оценке;
- в) дата сдачи отчета об оценке.

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

- а) риск;
- б) диверсификация;
- в) мотивация.

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

- а) инвестиционная стоимость;
- б) стоимость замещения объекта оценки;
- в) рыночная стоимость.

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

- а) оценки основных активов;
- б) оценки всех активов предприятия;
- в) оценки всех активов предприятия за вычетом всех его обязательств.

24. Не является компонентом общего коэффициента капитализации при выведении его с помощью метода кумулятивного построения:

- а) безрисковая ставка;
- б) премия за риск;
- в) А и Б.

25. Требуется отдельная оценка стоимости земельного участка при подходе:

- а) рыночный;
- б) доходный;
- в) затратный.

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

- а) избыточных прибылей
- б) капитализации дохода
- в) дисконтирования денежных потоков.

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

- а) ставка капитализации;
- б) ставка дисконтирования;
- в) норма возврата капитала.

28. При стабильном потоке доходов основным методом оценки является:

- а) метод прямой капитализации;
- б) метод дисконтированных денежных потоков;
- в) метод избыточной прибыли.

29. Поправки при корректировке баланса в целях определения стоимости чистых активов обычно не вносятся в статью:

- а) основные средства;
- б) дебиторская задолженность;
- в) денежные средства.

30. Не являются корпоративными ценными бумагами:

- а) акции компании
- б) облигации компании
- в) государственные облигации.

Приложение № 2

к п. 3.2

ТИПОВЫЕ ЗАДАНИЯ ДЛЯ ПРОВЕДЕНИЯ ПРАКТИЧЕСКИХ ЗАНЯТИЙ

Практическое занятие 1

Тема: Современные методы стоимостного управления.

Форма занятия – практическое занятие.

План занятия:

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

Вопросы:

1. Понятие стоимости и ее базовые составляющие.
2. Современные теоретические концепции стоимости.
3. Виды стоимости
4. Факторы, влияющие на величину стоимости бизнеса.
5. Роль стоимости в концепции управления фирмой.
6. Организация процесса оценки и управления стоимостью бизнеса.

Практическое занятие 2

Тема: Инструментарий оценки стоимости бизнеса.

Форма занятия – практическое занятие.

Вопросы:

1. Документы, регламентирующие оценочную деятельность в РФ.
2. Методологические основы оценки стоимости.
3. Цели и принципы оценки предприятия (бизнеса).
4. Основные подходы к оценке стоимости бизнеса и их методы.
5. Доходный, затратный и сравнительный подходы к оценке стоимости предприятия (бизнеса), их особенности и основные методы. Расчет (выведение) итоговой величины стоимости.

Практическое занятие 3

Тема: Стоимостной подход к управлению бизнесом.

Форма занятия – практическое занятие.

Вопросы:

1. Основные современные концепции управления на основе стоимости: особенности, преимущества и недостатки.
2. Технология и содержание процесса стоимостного управления бизнесом.
3. Базовые модели (метрики), позволяющие оценивать процесс управления стоимостью бизнеса.
4. Интегральные модели управления бизнесом на основе его стоимости.
5. Система управления предприятие на основе его стоимости

Практическое занятие 4

Тема: Оценка и управление стоимостью ценных бумаг.

Форма занятия – практическое занятие.

Вопросы:

1. Фондовый рынок и стоимость компании.
2. Специфика отдельных видов ценных бумаг, влияющая на их стоимость, методы оценки и использование для управления.
3. Методология, инструменты и методы оценки стоимости основных видов ценных бумаг.
4. Технологии управления бизнесом, основанная на стоимости ценных бумаг.

Приложение № 3

к п. 3.2

ПРИМЕРЫ РЕШЕНИЯ ЗАДАЧ

Практическое занятие 2

Задача 1. Определить стоимость бизнеса (мини отеля) на 12 номеров, расположенного в центре г. Санкт-Петербург методом затратного подхода.

Решение.

Задача решается методом скорректированных чистых активов.

Источник данных об оцениваемом бизнесе – финансовая отчетность предприятия, результаты экспертизы имущества (здания, оборудования, запасов) и инвентаризации прочих активов и обязательств предприятия.

Для расчета стоимости используются агрегированные данные бухгалтерского баланса предприятия на последнюю дату. Данные баланса скорректированы (нормализованы) с учетом проведенной технико-экономической экспертизы имущества и инвентаризации дебиторской задолженности и обязательств, имеющих у предприятия (см. ниже).

Таблица – Расчет величины стоимости предприятия

	Сумма по балансу, млн.руб.	Корректировка, млн.руб.	Скорр.сумма, млн.руб.
Основные средства	16,7	3,0	13,7
Запасы	1,2	0,18	1,02
Дебиторская задолженность	0,65	0,07	0,59
Денежные средства и эквиваленты	0,25	0	0,25
Прочие активы	0,9	0	0,9
Обязательства	3,3	0,50	3,80
Сумма скорректированных активов			16,5
Чистые скорректированные активы (скорректированные активы минус обязательства)			12,7

Примечания к внесенным корректировкам:

1. Экспертизой установлено, что для продолжения нормальной работы бизнеса необходим косметический ремонт помещений отеля и частичная замена оборудования, мебели и инвентаря. Общие затраты на ремонт и замену оценивается экспертом в 3 млн. руб. (эти затраты снижают оценочную стоимость основных средств).

2. Товароведческая экспертиза остатков товарно-материальных запасов установила, что они частично утратили свои характеристики и снизили ликвидность. Скидка на уценку

запасов (неликвидность) составляет 15%.

3. Инвентаризация дебиторской задолженности выявила, что часть дебиторов находятся в состоянии банкротства, поэтому взыскание долга с них маловероятно. Эта дебиторская задолженность отнесена к категории «безнадежной» и списывается оценщиком. Доля безнадежной задолженности составляет 10%.

4. Инвентаризация обязательств установила, что у предприятия имеется накопленный (и неоплаченный) долг по уплате процентов за последний год в размере 15% от величины задолженности.

Вывод: стоимость оцениваемого бизнеса (мини отеля) методом скорректированных чистых активов на дату оценки составляет 12,7 млн. руб.

Задача 2. Оценить стоимость предприятия методом доходного подхода.

Решение.

Краткое описание предприятия

Оцениваемое предприятие – ООО «XXX» - функционирует с 2010 г. Предприятие занимается розничной торговлей мужской и женской одеждой под торговой маркой «XXX», которую осуществляет в своем фирменном магазине. Других магазинов, отделений или филиалов ООО «XXX» по состоянию на дату оценки не имеет.

Предварительный анализ оцениваемого предприятия

Анализ финансовой отчетности предприятия показал, что:

1. Структура активов хорошо сбалансирована, доля высоколиквидных активов примерно соответствует доле низколиквидных активов, при этом доля труднореализуемых активов достаточно мала – 5% от общего объема активов.

2. Основной источник финансирования предприятия – собственные средства (78% от всех средств предприятия), при этом краткосрочная задолженность невелика, отсутствует долгосрочная кредиторская задолженность.

3. Показатели ликвидности предприятия (коэффициент покрытия, коэффициент быстрой ликвидности, коэффициент абсолютной ликвидности) превышают нормативные, что говорит о способности предприятия обслуживать свою краткосрочную задолженность.

4. Показатели рентабельности предприятия, по мнению Оценщика, являются удовлетворительными и в целом, совпадают со средними аналогичными показателями для предприятий розничной торговли непродовольственными товарами, схожих по размеру.

5. Чистая прибыль предприятия показывает стабильный рост на протяжении последних

5 лет на 15-20% в год, выручка от реализации за этот период росла примерно такими же темпами – 14-22% в год. Эти факты позволяют предположить, что бизнес стабилен и предсказуем с точки зрения финансовых результатов.

Предприятие прошло стадию становления и находится в стадии устойчивого функционирования, когда доходы и расходы можно предсказать с высокой вероятностью. Исходя из этого, для оценки бизнеса данного предприятия используется метод капитализации прибыли.

Расчет стоимости предприятия методом капитализации прибыли

1. Выбор величины прибыли, которая будет капитализирована.

В данном случае, для капитализации используется прибыль последнего отчетного года.

2. Расчет ставки капитализации.

Сначала рассчитывается ставка дисконтирования, равная сумме безрисковой ставки и премии на риск.

Безрисковая ставка принята равной доходности к погашению ОФЗ со сроками погашения, сравнимыми с предполагаемыми сроками инвестирования средств в оцениваемое предприятие. Так, ОФЗ выпуска RUXXXXXXX с датой погашения 10 сентября 2018 года по состоянию на 30.12.2012г. имели эффективную доходность к погашению 8,09% годовых (Источник данных – Информационное агентство «Cbonds»). Таким образом, безрисковая ставка дохода на дату оценки составляла 8,09%.

Поправки на риск вносились по следующим факторам риска (источник - *Business valuation Review, December 1992; "The Adjusted Capital Asset Pricing Model For Developing Capitalization Rates: An Extension of Build-Up Methodologies Based Upon the CAPM"*):

а. Качество управления предприятием.

Качество управления оцениваемым предприятием, по мнению экспертов, является средним, поэтому по данному фактору средняя надбавка за риск составляет 2,5%.

б. Размер компании.

Размер оцениваемой компании соответствует малому бизнесу. Вложения в малый бизнес отличаются повышенным риском, поправка по данному фактору определена в размере 5%.

в. Финансовая структура предприятия.

Предприятие имеет устойчивое финансовое положение. Основным источником финансирования – собственные средства. По данному фактору вносится минимальная поправка в 1%.

г. Товарная диверсифицированность предприятия.

Товарная диверсифицированность оцениваемого предприятия, его способность

переориентироваться на предоставление новых услуг является невысокой. Средняя премия за риск по данному фактору определена в 4%.

д. Степень диверсифицированности клиентуры.

Степень диверсифицированности клиентуры оцениваемого предприятия невысокая, поэтому средняя премия за риск по данному параметру определена в 4%.

е. Уровень и прогнозируемость прибылей оцениваемого предприятия, на взгляд экспертов, соответствуют среднеотраслевым. Средняя премия за риск по этому показателю составила 3%.

Результаты оценки рисков сведены в таблице 1.

Таблица 1 - Определение суммарной премии за риск

Вид риска	Премия за риск, %
Руководящий состав (качество управления)	2,5
Размер компании	5
Финансовая структура (источники финансирования компании)	1
Товарная / территориальная диверсификация	4
Диверсифицированность клиентуры	4
Уровень и прогнозируемость прибылей	3
Прочие риски	2
ИТОГО: Премия за риск	21,5

Суммируя безрисковую ставку дохода и премию за риск по инвестициям в оцениваемое предприятие, получим, что ставка дисконта составляет 29,59%.

Далее, для того чтобы определить ставку капитализации, необходимо сделать прогноз относительно долгосрочных темпов роста прибыли оцениваемого предприятия.

Ниже приведен прогноз прибылей и убытков на период 2018-2020 гг., составленный на основании бизнес-плана, одобренного руководством предприятия (табл. 2).

Таблица 2 - Прогнозный план прибылей и убытков на период 2018-2020 гг. (руб.).

НАИМЕНОВАНИЕ ПОКАЗАТЕЛЯ	2018	2019	2020
Нетто-выручка от реализации	198 398 201	238 007 841	285 693 409
Переменные затраты	89 964 674	107 957 609	129 549 131
Постоянные затраты	3 980 377	4 776 453	5 731 743
Валовая прибыль	104 453 149	125 343 779	150 412 535
Коммерческие расходы	14 461 937	15 908 130	17 498 943
Управленческие расходы	40 323 566	42 339 744	44 456 731
Операционная прибыль	49 667 647	67 095 905	88 456 860
Проценты к уплате	1 296 150	1 360 958	1 429 006
Проценты к получению	170 808	179 348	188 315

Доходы от участия в других организациях	0	0	0
Прочие операционные доходы	118 052	123 954	130 152
Прочие операционные расходы	658 517	691 443	726 015
Балансовая прибыль	48 001 839	65 346 806	86 620 307
Внерезультационные доходы	0	0	0
Внерезультационные расходы	0	0	0
Прибыль до налогообложения	48 001 839	65 346 806	86 620 307
Налог на прибыль	7 080 296	8 496 356	10 195 627
Прибыль (убыток) от обычной деятельности	40 921 542	56 850 451	76 424 680
Чрезвычайные доходы	0	0	0
Чрезвычайные расходы	796 038	835 839	877 631
Чистая прибыль (убыток)	40 125 504	56 014 612	75 547 049

Фактические и плановые финансовые показатели предприятия в 2010-2015 гг. для удобства сравнения сведены вместе в следующей таблице 3.

Таблица 3 - Основные финансовые показатели предприятия в 2015-2020 гг.

ПОКАЗАТЕЛЬ						
	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Нетто-выручка от реализации, руб.	84 863 000	123 392 000	165 331 834	198 398 201	238 007 841	285 693 409
Рост нетто-выручки от реализации по сравнению с предыдущим годом, %		45	34	20	20	20
Чистая прибыль, руб.	24 163 771	24 190 912	28 318 689	40 125 504	56 014 612	75 547 049
Рост чистой прибыли по сравнению с предыдущим годом, %		0	17	42	40	35

Как видно из таблицы 3 за период 2015-2020 гг., фактический и планируемый рост нетто-выручки от реализации в целом, согласуются между собой. В то время как планируемый рост чистой прибыли и рентабельности выглядит завышенным. Исходя из результатов проведенного анализа финансовой отчетности предприятия, наиболее вероятным представляется, что рост чистой прибыли предприятия в ближайшие годы составит 15% в год.

Таким образом, ставка капитализации оцениваемого предприятия составит: $29,59 - 15 = 14,59$ (%).

3. Определение предварительной величины стоимости.

Определив ставку капитализации и величину прибыли, которая будет капитализирована, можно рассчитать величину стоимость бизнеса (результатов деятельности предприятия) по формуле, указанной в самом начале этого раздела.

Таблица 4 - Расчет предварительной величины стоимости предприятия.

ПОКАЗАТЕЛЬ	ЗНАЧЕНИЕ
Величина прибыли для капитализации (чистая прибыль последнего отчетного года)	28 318 689 руб.
Ставка капитализации	0,1459

Стоимость предприятия	194 096 566 руб.
-----------------------	------------------

4. Внесение поправок на наличие нефункционирующих активов. Полученная величина представляет предварительную стоимость предприятия (стоимость его бизнеса). Наличие у компании в собственности нефункционирующих (не используемых при ведении бизнеса) активов может увеличить стоимость предприятия в целом, поэтому при наличии таких активов, их рыночная стоимость должна быть добавлена к стоимости бизнеса.

Поскольку нефункционирующих активов у оцениваемого предприятия не выявлено, то корректировка по данному показателю не вносится.

5. Внесение поправок на контрольный или неконтрольный характер оцениваемой доли.

Метод капитализации прибыли дает стоимость всего бизнеса. Если оценивается доля в предприятии, то к получившемуся результату нужно применить поправку, учитывающую, что доли (акции) в миноритарных пакетах стоят дешевле, чем в мажоритарных и контрольных пакетах.

В данном случае оценивается 100% долей предприятия ООО «XXX», поэтому корректировка по этому показателю не вносится.

Таким образом, рыночная стоимость 100% долей ООО «XXX», рассчитанная методом капитализации прибыли (доходный подход) составляет, округленно, 194 000 000 рублей.

Задача 3. Оценить стоимость бизнеса (мини-гостиницы в г. Санкт-Петербург) методом сравнительного (рыночного) подхода.

Решение.

Для решения задачи применен метод сделок. В методе используются данные о ценах продажи аналогичных бизнесов и их финансово-экономические параметры. Источник информации о компаниях-аналогах – «магазины готового бизнеса». Последовательность применения метода:

- 1) подбираются компании-аналоги и собирается информация о них;
- 2) на основе этой информации рассчитываются мультипликаторы стоимости;
- 3) по мультипликаторам рассчитываются варианты стоимости оцениваемого бизнеса;
- 4) рассчитывается конечная стоимость (среднее значение всех вариантов стоимости).

Расчет стоимости:

1) Цены и характеристики оцениваемого бизнеса и компаний-аналогов				
Наименование объекта	Цена продажи, млн. руб.	Параметры объекта		
		кол-во номеров	выручка, млн. руб. в год	прибыль, млн. руб. в год
Оцениваемый бизнес	?	12	11,8	4,5
Аналог 1	10,0	9	4,8	2,4
Аналог 2	8,0	18	16,2	6,6
Аналог 3	13	13	12,0	3,0
Аналог 4	12,5	12	30,0	3,6
Аналог 5	4,48	11	10,2	3,24

Примечания.

1. Данные об оцениваемом предприятии: Выручка – средняя за 5 лет по данным бизнес-плана; прибыль – среднегодовой FCF за весь период планирования.

2. Информация о компаниях-аналогах (данные рынка недвижимости г. СПб за март 2021 г.):

Аналог 1. Продается Мини-Отель вместе с помещением в собственность в Московском районе Санкт-Петербурга. Отель работает на протяжении 5 лет и за это время наработал большую базу постоянных клиентов, так же хорошие рейтинги на всех площадках где представлен. Общая площадь помещения 247 м2. Помещение функционально разделено на **9 номеров**, которые расположены на 2 этажах, а именно: 2 номера формата хостел (1 номер для женщин и 1 для мужчин), 2 номера формата эконом (1-местный и 2-местный) и 5 номеров формата комфорт. У отеля получен сертификат соответствия по гостиничной классификации. Расположение: Метро Электросила, Парк Победы, Московская. **Прибыль - 200 000 руб./мес.** Возраст - 5 лет. **Обороты - 400 000 руб./мес.** Расходы - 150 000 руб./мес.

Цена продажи - 40 млн. руб. Р (минус помещение 247 м2, 120 000 руб./м2 стоимостью 30 млн. руб.)

Источник: <https://burobiz.ru/businesses/buy-art-otel-v-moskovskom-rayone-v-19248>

Аналог 2. Продается мини-отель в самом центре Петербурга. Отдельный вход, **18 номеров**, 36 человек вместимость. Площадь помещения составляет 309м2. Рядом хорошо развита инфраструктура, несколько станций метро в пешей доступности. Новому собственнику переходят все материальные и не материальные активы. Также налажены рекламные интеграции. Собственник готов оказать помощь на начальных этапах ведения бизнеса. В отеле есть управляющий, который контролирует все процессы и

помогает увеличить в несколько раз. На сегодня заполнен на 98%. На праздники есть много брони. Расположение: в 5-ти минутах от метро Пл. Восстания. **Прибыль - 550 000 руб./мес.** Возраст - 5 лет. **Обороты - 1 350 000 руб./мес.** Расходы - 800 000 руб./мес. Р

Цена продажи - 8 млн. руб.

Источник: <https://burobiz.ru/businesses/buy-gostinitsa-v-tsentre-nevskogo-na-18-18789>

Аналог 3. Продается отель на **13 номеров** в туристическом и историческом центре города, недалеко от Московского вокзала. Отелю присвоен класс 3 звезды. На Букинге отель заработал очень высокий рейтинг. Новый дизайнерский ремонт, качественный сервис, уютные номера, отличное расположение не оставит равнодушным даже самого привередливого посетителя. К услугам гостей этого отеля круглосуточная стойка регистрации, экскурсионное бюро, общий лаундж, доставка еды и напитков, трансфер от/до аэропорта, хранение багажа и бесплатный Wi-Fi на всей территории отеля. Номера в отеле звукоизолированные и все оснащены душевыми и санузлами. Один из главных плюсов отеля это его расположение: 500 метров до Невского проспекта, 1 км до Московского вокзала, 2 км до Спаса-на-Крови, 2 км до Летнего сада. В новом формате отель работает год и уже показывает высокую подтвержденную прибыль. Средняя заполняемость составляет 90%. Расположение: Первый этаж с выходом на улицу; Туристическая зона города. Метро Пл. Восстания, Маяковская. **Прибыль - 250 000 руб./мес.** Возраст - 1 год. **Обороты - 1 000 000 руб./мес.** Расходы - 750 000 руб./мес.

Цена продажи - 13 млн. руб.

Источник: <https://burobiz.ru/businesses/buy-trehzvezdochnyy-otel-na-13-15469>

Аналог 4. Продается действующий прибыльный мини-отель в самом Центре Санкт-Петербурга. Отель расположен недалеко от метро. Состоит из **12 номеров**. Имеет два отдельных входа. Отель 2-х этажный. Выполнен дизайнерский оригинальный ремонт. Каждая комната имеет свой неповторимый дизайн с теплыми тонами и яркими акцентами. В помещении всего отеля очень светло и уютно. Установлена приточно-вытяжная вентиляционная система. Отлаженный прибыльный бизнес, не требующий вложений. Чистая прибыль более 300 тысяч рублей. Размещение на всех основных площадках, высокий рейтинг (9.4), стабильный подтвержденный доход. Очень лояльный собственник помещения. Долгосрочный договор аренды. Собственник оказывает необходимую помощь новому

владельцу бизнеса. Расположение: Метро Чернышевская.

Прибыль - 300 000 руб./мес. Возраст - 1 год. **Обороты - 2 500 000 руб./мес.** Расходы - 2 200 000 руб./мес. Р

Цена продажи - 12,5 млн. руб.

Источник: <https://burobiz.ru/businesses/buy-otel-s-dizaynerskim-remontom-v-n-zh-18350>

Аналог 5. Продается отель, расположенный в центре Санкт-Петербурга, в шаговой доступности от метро, рядом находится набережная. В пешей доступности все основные городские достопримечательности: Эрмитаж, Дворцовая площадь, Ростральные колонны, Кунсткамера и др. Отель расположен на первом этаже исторического здания, в нежилом фонде. Есть вывеска, согласованная с городом и управляющей компанией. В отеле **11 номеров**, в каждом номере своя туалетная комната, телевизор, столик для приема пищи и все необходимое для комфортного проживания. Стойка регистрации отеля работает круглосуточно, есть Wi-Fi на всей территории отеля. Настроены и активно используются все каналы продаж: собственный сайт с формой онлайн-бронирования и настроенной рекламной кампанией в сети Интернет, 24 канала бронирования, постоянные клиенты и договоры с корпоративными клиентами. Рейтинг Booking: 8,5 Штат персонала полностью укомплектован и готов остаться работать с новым собственником. Установлена онлайн-касса, эквайринг и программа регистрации граждан ЭЛПОСТ. Расположение: в шаговой доступности от метро Спортивная.

Прибыль - 270 000 руб./мес. Возраст - 3 года. **Обороты - 850 000 руб./мес.** Расходы - 580 000 руб./мес.

Цена продажи - 4,48 млн. руб.

Источник: <https://burobiz.ru/businesses/buy-pribylnyy-otel-na-11-17077>

Аналог 6. Отель расположен в шаговой доступности от метро Черная речка. Востребованный район с практически полным отсутствием конкуренции. **25 номеров:** 11 с собственными санузлами и 14 эконом. При полной загрузке отель принимает одновременно до 63 гостей. Удобная зона ресепшн, подсобные помещения. В комплексе так же есть кафе, магазин, сауна - полноценная инфраструктура, привлекающая гостей. Оборудована собственная парковка, удобный подъезд. Расположение: метро Чёрная речка.

Прибыль - 437 000 руб./мес. Возраст - 3 года. **Обороты - 2 700 000 руб./мес.** Р

Цена продажи - 13 млн. руб.

Источник: <https://burobiz.ru/businesses/buy-otel-25-nomero-v-u-m-chernaya-11121>

2) Расчет мультипликаторов рыночной стоимости:			
Наименование аналога	мультипликатор "цена/кол-во номеров"	мультипликатор "цена/выручка"	мультипликатор "цена/прибыль"
Аналог 1	1,11	2,08	4,17
Аналог 2	0,44	0,49	1,21
Аналог 3	1,00	1,08	4,33
Аналог 4	1,04	0,42	3,47
Аналог 5	0,41	0,44	1,38
Среднее значение мультипликаторов	0,80	0,90	2,91

3) Стоимость оцениваемого мини отеля, рассчитанная по мультипликаторам:			
Параметр	Соответствующий показатель оцениваемого мини отеля	Мультипликатор	Стоимость, млн. руб.
Кол-во номеров	12	0,80	9,6
Выручка	11,8	0,90	10,7
Прибыль	4,5	2,91	13,1
4) Средняя величина стоимости, млн. руб.			11,1
5) Стоимость с учетом скидки "на оферту" (-10%), млн. руб.			10,0

Вывод: Стоимость оцениваемого бизнеса (мини отеля) методом сделок на дату оценки составила 10,0 млн. руб.

Практическое занятие 3

Задача 1.

Даны основные финансовые показатели деятельности компании в отчетном периоде:

- прибыль до уплаты процентов и налогов 5450 тыс. у.е.;
- собственный капитал 18450 тыс. у.е. при стоимости 15,9%;
- заемный капитал 7320 тыс. у.е. при до налоговой стоимости 11,75%;
- ставка налога на прибыль 20% (0,2).

Рассчитать величину EVA за отчетный период.

Решение.

Величина чистой операционной прибыли после налогообложения в отчетном периоде составила: $NOPAT = EBIT \cdot (1 - T) = 5450 \cdot (1 - 0,2) = 4360$ тыс. у.е.

Величина операционного капитала, используемого компанией в отчетном периоде, составила 25770 тыс. у.е. (18450+7320).

Чтобы рассчитать средневзвешенную стоимость капитала, необходимо определить удельный вес (долю) каждого из его источников и воспользоваться следующей формулой:

$$WACC = k_e * y_e + k_d * (1-T) * y_d$$

где: k_e – стоимость собственного капитала; y_e – доля собственного капитала; k_d – доналоговая стоимость заемного капитала; y_d – доля заемного капитала.

Доля собственного капитала составляет 0,72 (18450 / 25770), заемного – 0,28 (7320 / 25770).

Таким образом, средневзвешенная стоимость капитала компании составляет: $WACC =$

$$15,9 * 0,72 + 11,75 * (1 - 0,2) * 0,28 = 14,08\%$$

На основании этих данных можно рассчитать экономическую добавленную стоимость в отчетном периоде:

$$EVA = 4360 - 25770 * 0,1408 = 731,6 \text{ тыс. у.е.}$$

Задача 2.

Дано: Сумма чистых активов компании на начало отчетного года составляет 600 млн руб., в том числе, основные средства – 100 млн руб. (по первоначальной стоимости, куплены в начале года), срок полезного использования основных средств – 8 лет, амортизация начисляется линейно; ежегодная чистая операционная прибыль (ЕВИ) не меняется и равна 200 млн руб.; средневзвешенная стоимость капитала – 12%.

Определить величину стоимости компании с помощью показателя CVA.

Решение:

Годовая сумма бухгалтерской линейной амортизации внеоборотных активов составит 12,5 млн руб. (100 млн руб. / 8 лет). А используя формулу 3, можно рассчитать экономическую амортизацию внеоборотных активов:

$$ED = \frac{100 \cdot 0,12}{(1 + 0,12)^8 - 1} = 8,13 \text{ млн. руб.}$$

Полученный результат означает, что если компания будет ежегодно отчислять в амортизационный фонд 8,13 млн. руб., а затем направлять эти суммы в альтернативные инвестиционные проекты по ставке средневзвешенных затрат на капитал (12%), то к концу срока полезного использования активов в амортизационном фонде накопится сумма, равная величине первоначальной инвестиции во внеоборотные активы (100 млн. руб.).

В нашей задаче предполагается, что первоначальная стоимость чистых активов и величина чистой операционной прибыли не меняются в течение 8 лет прогнозирования.

Поэтому и показатель добавленной денежной стоимости (CVA) также не будет меняться. Для любого года (с первого по восьмой) величина чистого денежного потока до процентных платежей (CBI), рассчитанная по формуле 2 составит:

$$CBI_j = EBI_j + Dep_j - ED_j = 200 + 12,5 - 8,13 = 204,37 \text{ млн руб.}$$

Тогда, используя формулу 1, величина добавленной денежной стоимости, создаваемая за один период (год), будет равна:

$$CVA = 204,37 - 600 \cdot 0,12 = 132,37 \text{ млн. руб.}$$

ТИПОВЫЕ ЗАДАНИЯ ПО КУРСОВОЙ РАБОТЕ

Курсовая работа предполагает решение практической проблемы – организации работы по управлению бизнесом на основе показателей его стоимости.

Студент самостоятельно выбирает оцениваемую компанию. Это может быть:

1) Любое российское или иностранное предприятие, по которому имеется информация, необходимая для расчета показателей стоимости.

2) Публичная компания, публикующая свою финансовую и иную отчетность в открытом доступе.

Примерные наименования тем курсовой работы:

1. Ретроспективная оценка эффективности стратегии компании АО «XXX» на основе показателя ее стоимости;

2. Оценка эффективности стратегии (бизнес-плана) развития компании на основе показателей стоимости на примере АО «XXX»;

3. Разработка и оценка стратегии развития бизнеса на основе показателей стоимости на примере АО «XXX».

Рекомендации для выполнения курсовой работы

Основываясь на показателях добавленной стоимости сделать обоснованное заключение об эффективности стратегии развития компании и предложить рекомендации по ее корректировке (при необходимости).

В качестве индикатора и критерия эффективности стратегии можно использовать один или несколько из стандартных показателей добавленной стоимости, обычно используемых для целей управления бизнесом (например, EVA, SVA, CVA, MVA, CFROI и др.).

Основной источник информации для оценки корпоративной стратегии – данные финансовой отчетности компании за предыдущие 5-7 лет. Желательно использовать отчетность по МСФО. В качестве альтернативы можно использовать прогнозные финансовые показатели. В этом случае в работе оценивается эффективность будущей стратегии предприятия.

Ниже приведены примеры источников информации по некоторым публичным российским компаниям, которые можно использовать для расчета добавленной стоимости:

□ Годовые отчеты ПАО «Татнефть» по МФСО за 2006-2021 гг.:

<https://www.tatneft.ru/aktsioneram-i-investoram/raskritie-informatsii/konsolidirovannaya-finansovaya-otchetnost-po-msfo?lang=ru>

Годовая консолидированная финансовая отчетность МСФО ПАО «Газпром» за 1998-2021 гг.: <https://www.gazprom.ru/investors/disclosure/reports/2020/>

Годовые отчеты (раздел «Финансовая отчетность») ПАО «Северсталь» за 2010-2021 гг.: https://www.severstal.com/rus/ir/results_reports/financial_results/

Консолидированная финансовая отчетность по МСФО за 2011-2021 гг. ПАО «Камаз»: <https://kamaz.ru/investors-and-shareholders/financial-statements/ifrs/>

Итогом курсовой работы должен быть вывод об эффективности/неэффективности стратегии компании, подтвержденный динамикой показателя добавленной стоимости, а также рекомендации о том, как улучшить стратегию (увеличить стоимость компании).

ВОПРОСЫ ДЛЯ ПРОВЕДЕНИЯ ПРОМЕЖУТОЧНОЙ АТТЕСТАЦИИ (ЭКЗАМЕН) ПО ДИСЦИПЛИНЕ «ОЦЕНКА И УПРАВЛЕНИЕ СТОИМОСТЬЮ БИЗНЕСА»

1. Понятия предприятие, бизнес, фирма. Их особенности и различия как объекта управления и оценки.
2. Понятие рыночной стоимости в оценочной деятельности.
3. Цели оценки и виды стоимости, их взаимосвязь.
4. Принципы оценки стоимости предприятия (бизнеса).
5. Идеология и основные принципы управления, основанного на стоимости.
6. Концепция управления, основанного на стоимости. Ее отличия от других концепций управления.
7. Факторы, влияющие на стоимость предприятия (бизнеса).
8. Нормативно-правовое регулирование оценочной деятельности в Российской Федерации. Основные документы и их содержание.
9. Требования, предъявляемые законодательством об оценочной деятельности к профессионалам-оценщикам в России.
10. Федеральные стандарты оценочной деятельности в Российской Федерации, их краткая характеристика.
11. Основные этапы работ по оценке стоимости предприятия (бизнеса).
12. Состав информации, необходимой для оценки стоимости предприятия (бизнеса).
13. Назначение и содержание макроэкономического и отраслевого анализа при оценке стоимости предприятия.
14. Корректировка финансовой отчетности для целей оценки стоимости предприятия. Назначение и содержание работ.
15. Экономический и финансовый анализ предприятия при его оценке.
16. Подходы, используемые в оценочной деятельности. Характеристика, особенности и области применения подходов. Их основные методы.
17. Методология доходного подхода к оценке предприятия (бизнеса): преимущества и недостатки, области применения, методы.
18. Особенности финансового планирования в рамках доходного подхода к оценке предприятия (бизнеса).

19. Экономический смысл и методы выбора ставок капитализации и дисконтирования в доходном подходе к оценке стоимости предприятия (бизнеса).
20. Основные этапы метода дисконтированных денежных потоков, их содержание.
21. Способы определения стоимости бизнеса в постпрогнозный период (моделью Гордона).
22. Основные этапы метода капитализации и их содержание.
23. Рыночный (сравнительный) подход к оценке стоимости предприятия (бизнеса): особенности, характеристика положительных и отрицательных сторон, области применения, основные методы.
24. Основные этапы применения метода отраслевых коэффициентов, их содержание.
25. Основные этапы оценки бизнеса методом компаний-аналогов, их содержание.
26. Понятие ценового мультипликатора в оценке стоимости предприятия (бизнеса), основные мультипликаторы и способы их расчета.
27. Необходимость внесения поправок при расчете стоимости методами рыночного (сравнительного) подхода, виды поправок.
28. Метод чистых активов в оценке стоимости предприятия (бизнеса): содержание и области применения.
29. Экономический смысл и способы расчета корректирующих коэффициентов в методе чистых активов.
30. Понятие ликвидационной стоимости предприятия (бизнеса). Назначение и области применения показателя ликвидационной стоимости.
31. Основные этапы оценки стоимости методом ликвидационной стоимости, их содержание.
32. Учет износа при оценке стоимости активов предприятия, виды износа и способы их оценки.
33. Факторы, учитываемые при выведении итоговой величины рыночной стоимости предприятия (бизнеса). Основные способы выведения итоговой величины рыночной стоимости предприятия (бизнеса).
34. Стоимостное мышление в бизнесе. Основные элементы стоимостного мышления.
35. Основные положения концептуальной модели управления стоимостью, разработанной А. Дамодараном.
36. Основные положения модели управления стоимостью «Пентагон».
37. Основные критерии сбалансированного роста бизнеса согласно концепции управления стоимостью К. Уолша.
38. Интегральные показатели, применяемые для оценки эффективности управления

компанией на основе ее стоимости: основные показатели (метрики), их области применения и способы расчета.

39. Система управления бизнесом (предприятием) на основе его стоимости: алгоритм функционирования и основные элементы системы.

40. Стратегия проведения IPO: издержки и риски компании.

41. Теории, объясняющие слияния и присоединения. Их основные положения, преимущества и недостатки.

42. Факторы, влияющие на стоимость компании в процессе слияния и поглощения. Их значимость и способы учета.

43. Основные этапы процесса создания стоимости компании при реструктуризации.