



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 модуля)
«УПРАВЛЕНИЕ СТОИМОСТЬЮ БИЗНЕСА»

основной профессиональной образовательной программы бакалавриата
по направлению подготовки
38.03.02 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-10: Способен оценивать инвестиционные проекты, осуществлять финансовое планирование и прогнозирование деятельности организации.</p>	<p>ПК-10.2: Использует навыки финансового планирования и прогнозирования при разработке рекомендаций по совершенствованию деятельности организаций.</p>	<p>Управление стоимостью бизнеса</p>	<p><i>Знать:</i></p> <ul style="list-style-type: none"> - 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; - процедуру проведения оценки стоимости компании; <p><i>Уметь:</i></p> <ul style="list-style-type: none"> - ориентироваться в видах стоимости предприятия (бизнеса) и принципах оценки; - 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 оценки стоимости компании. <p><i>Владеть:</i></p> <ul style="list-style-type: none"> - навыками оценки стоимости предприятия (бизнеса) 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 поэтапного формирования результатов освоения дисциплины относятся:

- тестовые задания по отдельным темам;
- задания для проведения практических занятий.

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

- вопросы для проведения 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 (30 вопросов в итоговом тестовом задании или 10 вопросов по отдельно взятой теме дисциплины) 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 выполняется 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.

4.2 В приложении № 4 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 зачете / 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»
	«не зачтено»	«зачтено»		
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 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 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. Освоение стандартных алгоритмов решения профессиональных задач	В состоянии решать только фрагменты поставленной задачи в соответствии с заданным алгоритмом, не освоил предложенный	В состоянии решать поставленные задачи в соответствии с заданным алгоритмом	В состоянии решать поставленные задачи в соответствии с заданным алгоритмом, понимает основы	Не только владеет алгоритмом и понимает его основы, но и предлагает новые решения в рамках поставленной задачи

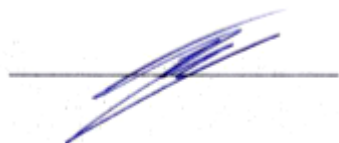
Система оценок Критерий	2	3	4	5
	0-40%	41-60%	61-80 %	81-100 %
	«неудовлетворительно»	«удовлетворительно»	«хорошо»	«отлично»
	«не зачтено»	«зачтено»		
	алгоритм, допускает ошибки		предложенного алгоритма	

5 СВЕДЕНИЯ О ФОНДЕ ОЦЕНОЧНЫХ СРЕДСТВ И ЕГО СОГЛАСОВАНИИ

Фонд оценочных средств для аттестации по дисциплине «Управление стоимостью бизнеса» представляет собой компонент основной профессиональной образовательной программы бакалавриата по направлению подготовки 38.03.02 Менеджмент.

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

Заведующий кафедрой



А.Г. Мнаçаканян

ТИПОВЫЕ ТЕСТОВЫЕ ЗАДАНИЯ ПО ДИСЦИПЛИНЕ «УПРАВЛЕНИЕ СТОИМОСТЬЮ БИЗНЕСА»

Вариант 1

1. Частью рыночной стоимости является:

- а) восстановительная стоимость
- б) кадастровая стоимость
- в) ликвидационная стоимость.

2. При оценке бизнеса не является стандартной:

- а) обоснованная рыночная стоимость
- б) инвестиционная стоимость
- в) стоимость по мнению оценщика.

3. Наиболее часто для оценки миноритарного пакета акций компании (пакета меньшинства) используется:

- а) обоснованная рыночная стоимость
- б) кадастровая стоимость
- в) инвестиционная стоимость.

4. Собственный капитал компании равен:

- а) активам компании за вычетом ее обязательств.
- б) общему инвестированному капиталу за вычетом обязательств.
- в) уставному капиталу.

5. Метод оценки стоимости компании, основанный на использовании цен акций, сформированных на открытом фондовом рынке, при которой базой для сравнения служит цена одной акций сравниваемых компаний, называется:

- а) метод рынка капитала
- б) метод сделок
- в) метод отраслевых коэффициентов.

6. Оценочный мультипликатор – это соотношение между:

- а) ценой и финансовыми показателями
- б) ценой и качеством продукции
- в) финансовыми показателями и балансовой стоимостью активов предприятия

7. Для денежного потока на инвестированный капитал ставка дисконтирования рассчитывается:

- а) как средневзвешенная стоимость капитала
- б) методом кумулятивного построения
- в) по модели оценки капитальных активов.

8. Выбрать правильный вариант формулы расчета стоимости предприятия методом капитализации дохода

- а) стоимость = прибыль : ставка капитализации
- б) стоимость = суммарные активы : ставка капитализации
- в) стоимость = ставка капитализации x прибыль.

9. Определение остаточной стоимости необходимо в

- а) методе рынка капитала

- б) методе избыточных прибылей
- в) методе дисконтированных денежных потоков.

10. Нормализация финансовой отчетности проводится с целью:

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

11. Затратный подход в оценке стоимости предприятия (бизнеса) основан на анализе:

- а) доходов и расходов
- б) активов и обязательств

12. Наиболее достоверные данные о стоимости предприятия, если оно недавно возникло и имеет значительные материальные активы, даст метод:

- а) дисконтированных денежных потоков
- б) стоимости чистых активов
- в) капитализации дохода.

13. Стоимость объекта оценки, определяемая исходя из его доходности для конкретного лица, называется:

- а) инвестиционной
- б) воспроизводства
- в) балансовой.

14. Основным недостатком затратного подхода в оценке бизнеса является его:

- а) умозрительность
- б) отсутствие учета перспектив развития бизнеса
- в) отсутствие достоверной информации об объекте оценки.

15. При стабильном потоке доходов основным методом оценки является:

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

Вариант 2

1. Бизнес можно оценивать:

- а) на дату проведения оценки;
- б) на дату планируемой перепродажи предприятия;
- в) на все перечисленные выше даты.

2. При оценке бизнеса не является стандартной:

- а) рыночная стоимость;
- б) стоимость продавца;
- в) ликвидационная стоимость.

3. Одной из частей рыночной стоимости является:

- а) ликвидационная стоимость;
- б) стоимость воспроизводства (замещения);
- в) стоимость для целей налогообложения.

4. При оценке предприятия методами затратного подхода должны учитываться имеющиеся у предприятия обязательства:

- а) да;
- б) нет.

5. 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.

6. Коэффициент, который используется при пересчете будущих потоков доходов в текущую стоимость в методе дисконтирования при реализации доходного подхода называется:

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

7. Субъектами оценочной деятельности являются:

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

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

- а) стоимостью воспроизводства
- б) ликвидационной стоимостью
- в) инвестиционной стоимостью

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

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

10. 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.

11. В основе затратного подхода лежит принцип:

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

12. Сумма затрат на воссоздание новой точной копии объекта на базе нынешних цен и с использованием точно таких же материалов называется:

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

13. 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.

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

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

15. Метод чистых активов и метод ликвидационной стоимости относятся к

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

Вариант 3

1. 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) риски конкуренции и нестабильного платежеспособного спроса, а также риски характера компании, малого бизнеса и страновой риск.

2. При оценке предприятия методами сравнительного (рыночного) подхода учитываются имеющиеся у предприятия финансовые обязательства:

- а) да;
- б) нет.

3. На величину стоимости бизнеса оказывает влияние:

- а) мнение о величине стоимости собственника;
- б) мнение о величине стоимости потенциального покупателя;
- в) внутренние свойства бизнеса и его окружение.

4. Принцип, согласно которому чем больше предприятие способно удовлетворить потребность собственника, тем выше его стоимость, называется:

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

5. Если расчет стоимости бизнеса производится с целью заключения сделки купли-продажи, то должна рассчитываться:

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

6. Метод дисконтирования денежных потоков применим к объектам

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

7. Инвестиционная стоимость отличается от обоснованной рыночной цены по причине:

- а) различий в оценке будущей прибыльности
- б) различий в оценке уровня риска
- в) различий в налоговом статусе.

8. Нормализация бухгалтерской отчетности является обязательной, если:

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

9. Преимущество метода компании – аналога заключается в том, что он

- а) базируется на рыночных данных
- б) учитывает ожидаемые доходы
- в) верны ответы А и Б.

10. Принцип замещения положен в основу:

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

11. Принцип ожидания положен в основу:

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

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

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

13. 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.

14. 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.

15. 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.

ТИПОВЫЕ ЗАДАНИЯ ДЛЯ ПРОВЕДЕНИЯ ПРАКТИЧЕСКИХ ЗАНЯТИЙ

Практическое занятие 1

Тема: Теоретические основы оценки стоимости

Форма занятия: семинар.

План занятия:

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

Вопросы:

1. Системный подход в оценке предприятия (бизнеса).
2. Причины и цели оценки бизнеса. Классификация целей оценки.
3. Понятие стоимости в оценочной деятельности.
4. Виды оцениваемой стоимости и их связь с целями оценки.
5. Принципы оценки стоимости бизнеса.
6. Факторы, определяющие величину стоимости предприятия (бизнеса).

Практическое занятие 2

Тема: Правовое регулирование и стандарты оценки

Форма занятия: семинар.

План занятия:

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

Вопросы:

1. Основные нормативно-правовые акты, регулирующие оценочную деятельность в РФ.
2. Саморегулируемые организации оценщиков.
3. Международные стандарты оценки (МСОД).
4. Федеральные стандарты оценки (ФСО).
5. Стандарты Российского общества оценщиков (РОО) и других саморегулируемых организаций.

Практическое занятие 3

Тема: Организация работы по оценке предприятия (бизнеса)

Форма занятия: семинар.

План занятия:

1. Опрос по материалам лекций.

2. Работа с тестом.

Вопросы:

1. Основные этапы процесса оценки и их содержание.

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

3. Типовое содержание отчета об оценке и основные требования к нему.

4. Подходы, применяемые при проверке отчетов об оценке стоимости.

Практическое занятие 4

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

Форма занятия: семинар.

План занятия:

1. Опрос по материалам лекций.

2. Работа с тестом.

Вопросы:

1. Основные положения и особенности затратного подхода в оценке стоимости предприятия (бизнеса).

2. Метод чистых активов.

3. Метод скорректированных чистых активов.

4. Метод поэлементной оценки.

5. Метод ликвидационной стоимости.

Практическое занятие 5

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

Форма занятия: семинар.

План занятия:

1. Опрос по материалам лекций.

2. Работа с тестом.

Вопросы:

1. Основные положения и особенности доходного подхода в оценке стоимости предприятия (бизнеса).

2. Метод дисконтированных денежных потоков.

3. Метод капитализации дохода.

4. Подходы к выбору ставок дисконтирования и капитализации в методах доходного подхода.
5. Метод избыточных прибылей.

Практическое занятие 6

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

Форма занятия: семинар.

План занятия:

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

Вопросы:

1. Основные положения и особенности сравнительного подхода в оценке стоимости предприятия (бизнеса).
2. Способы и критерии выбора аналогов объекта оценки.
3. Выбор и расчет ценовых мультипликаторов.
4. Метод отраслевых коэффициентов.
5. Метод рынка капиталов.
6. Метод сделок.

Практическое занятие 7

Тема: Особенности оценки стоимости бизнеса для различных целей

Форма занятия: семинар.

План занятия:

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

Вопросы:

1. Оценка для целей купли-продажи предприятия (бизнеса) в целом и его доли.
2. Особенности оценки стоимости акций, паев, долей (вкладов) в уставных (складочных) капиталах.
3. Особенности оценки специфических бизнесов (реструктурируемые компании, финансовые институты, группы компаний).
4. Комплексная оценка стоимости предприятия (бизнеса).

РЕШЕНИЕ ЗАДАЧ И ОТВЕТЫ

Практическое занятие 4

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. Определить ликвидационную стоимость бизнеса (мини отеля), расположенного в центре г. Санкт-Петербург, на дату проведения оценки.

(Ликвидационная стоимость – денежная сумма, которую собственник предприятия может получить в результате ликвидации бизнеса и отдельной продажи активов предприятия).

Решение.

Стоимость бизнеса оценивается на основе данных бухгалтерского баланса предприятия, с учетом его корректировки (нормализации) – см. Затратный подход, метод скорректированных чистых активов. Составляется календарный график поступления средств от продажи активов, выплат обязательств и оплаты расходов на ликвидацию. Разница между выручкой от продажи активов и всеми выплатами равна величине ликвидационной стоимости.

Таблица – Прогноз поступлений и выплат в процессе ликвидации предприятия (по кварталам), млн. руб.

Наименование	Оценочная рыночная стоимость на дату начала ликвидации	Размер скидки при продаже	Номер квартала			
			1	2	3	4
Продажа основных средств:						
мебель и специальное оборудование	6,3	-10%	1,418	1,418	1,418	1,418
компьютерная и офисная техника	0,5	-5%	0,119	0,119	0,119	0,119
автомобили и др. транспортные ср-ва	3,2	0%		1,600		1,600
капиталовложения в ремонт арендованного здания	3,7	неликвидный актив				
Продажа материалов, товаров, МБП и инвентаря (с учетом неликвидных 15%)	1,02	-5%	0,242	0,242	0,242	0,242
Продажа дебиторской задолженности (с учетом списания безнадежной 10%)	0,59	-15%	0,125	0,125	0,125	0,125
Продажа прочих активов	0,9	-10%	0,203	0,203	0,203	0,203

Всего поступления от продажи активов			2,106	3,706	2,106	3,706
Заработная плата работников (вкл. налог)			0,455	0,195	0,195	0,195
Оплата услуг сторонних организаций			0,105	0,185	0,105	0,185
Погашение обязательств с учетом прошлых и предстоящих выплат процентов на остаток долга (процентная ставка 15% в год)	3,8		1,0925	1,052	1,011	0,970
Всего выплаты			2,003	1,442	1,401	1,360
Итоговый денежный поток			0,104	2,265	0,706	2,347
То же, с учетом дисконтирования (10% за год)			0,101	2,156	0,655	2,126

Ликвидационная стоимость **5,0**

Примечания:

- 1) Погашение обязательств планируется равными суммами в течение 4-х кварталов, с учетом процентов (ставка 15% в год), начисляемых на остаток долга.
- 2) Затраты на зарплату работников предприятия (вкл. налог на ФОТ) по формуле: в 1-м квартале – единовременная выплата выходного пособия 4 работникам (по 50 тыс. руб. в мес. + налог) и оплата труда 1 работника (50 тыс. руб. в мес. + налог) в течение 3-х месяцев; во 2, 3 и 4-м кварталах – зарплата 1 работника.
- 3) Оплата услуг сторонних организаций – коммунальные услуги, оценщики, консультанты, продавцы активов, хранение и охрана активов и т.п. – 5% от стоимости проданных активов.

Практическое занятие 5

Задача. 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 RUXXXXXXXX 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 «СbondS»). 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"*):

a. 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. Основной источник 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 таблицу:

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.

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
Внерезультативные доходы	0	0	0
Внерезультативные 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 2015-2020 гг. для удобства сравнения сведены вместе в следующей таблице:

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

Наименование показателя	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 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.

Наименование показателя	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.

Практическое занятие 6.

Задача. 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 309 м². 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.

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.

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.

Цена продажи - 13 млн. руб.

Источник: <https://burobiz.ru/businesses/buy-otel-25-nomerov-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.

Приложение № 4

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

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 законодательства об оценочной деятельности в РФ
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)
9. Состав и содержание работ подготовительного этапа оценки 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).