

МИНИСТЕРСТВО СЕЛЬСКОГО ХОЗЯЙСТВА РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ
ФЕДЕРАЛЬНОЕ ГОСУДАРСТВЕННОЕ ОБРАЗОВАТЕЛЬНОЕ УЧРЕЖДЕНИЕ
ВЫСШЕГО ПРОФЕССИОНАЛЬНОГО ОБРАЗОВАНИЯ
«КУБАНСКИЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ АГРАРНЫЙ УНИВЕРСИТЕТ»
Экономический факультет

Методические рекомендации по организации самостоятельной
работы студентов экономического факультета при изучении
курса «Оценка бизнеса на предприятии АПК»

специальность 080502.65 Экономика и управление на предприятии АПК

Краснодар, 2007

Утверждены методической комиссией экономического факультета

Протокол № 3 от « 19 » ноября 2007 г.

Разработаны к.э.н., доцентом Зайцевым А.В., к.э.н., ст. преподавателем

Фроловой Л.Ю.

Рецензент: к.э.н., профессор Инюкин А.Ф.

Методические рекомендации по организации самостоятельной работы студентов экономического факультета при изучении курса «Оценка бизнеса на предприятии АПК» специальности 080502.65 «Экономика и управление на предприятии АПК». – Краснодар. – КубГАУ. – 2006. – 52 с.

Методические рекомендации составлены в соответствии с требованиями Государственного образовательного стандарта высшего профессионального образования по специальности 080502 «Экономика и управление на предприятии АПК»

Содержание

	Стр.
Введение.....	4
Тема 1. Предмет, метод, цели и задачи оценки стоимости бизнеса. Организация проведения оценочных работ.	8
Тема 2. Правовое регулирование деятельности по оценке предприятий.....	9
Тема 3. Методические приемы оценки стоимости предприятия (бизнеса). Учет фактора времени при оценке стоимости предприятия.	10
Тема 4. Подготовка информации для проведения работ по оценке стоимости агробизнеса.	12
Тема 5. Доходный подход к оценке стоимости предприятия. Метод дисконтированных денежных потоков.	13
Тема 6. Методы капитализации доходов.	14
Тема 7. Сравнительный подход к оценке стоимости агробизнеса.....	15
Тема 8. Имущественный (затратный) подход к оценке бизнеса — метод накопления активов. Оценка ликвидационной стоимости.	15
Контрольные тесты по всем темам.....	17
Задачи для самопроверки	36
Темы для написания рефератов.....	47
Список рекомендуемой литературы.....	50

Введение

В последние годы система образования в Российской Федерации коренным образом реформируется. Во многом смысл реформ заключается в интеграции российского образования в мировую систему высшего образования. Одним из концептуальных направлений реформирования системы высшего профессионального образования, закрепленных в распоряжении Правительства Российской Федерации №1756-р от 29 декабря 2001 года и детализированным письмом Министерства образования Российской Федерации № 14-55-996ин/15 от 27 ноября 2002 г., является активизация самостоятельной работы студентов высших учебных заведений.

Подготовка квалифицированного работника соответствующего уровня и профиля, конкурентоспособного на рынке труда, компетентного, ответственного, свободно владеющего своей профессией и ориентированного в смежных областях деятельности, способного к эффективной работе по специальности на уровне мировых стандартов, готового к постоянному профессиональному росту, социальной и профессиональной мобильности, удовлетворение потребностей личности в получении соответствующего образования невозможна без повышения роли самостоятельной работы студентов над учебным материалом, усиления ответственности преподавателей за развитие навыков самостоятельной работы, за стимулирование профессионального роста студентов, воспитание их творческой активности и инициативы.

Настоящие методические рекомендации разработаны в соответствии с требованиями к организации процесса обучения в высших профессиональных учебных организациях со стороны Министерства образования Российской Федерации.

Курс «Оценка бизнеса» относится к дисциплинам специализации. Преподавание этой дисциплины предусмотрено рекомендациями УМО (Учебно-методического объединения) по экономическим специальностям (080502) на основании требований Государственного образовательного стандарта по специальности 080502 «Экономика и управление на предприятии», утвержденного 17 марта 2000 г.

В условиях рыночных отношений участники экономической сделки хотят знать возможную цену сделки еще до ее свершения. Цена сделки определяется исходя из величины рыночной стоимости объекта сделки. Когда предметом сделки выступает имущественно-хозяйственный комплекс, речь идет об определении стоимости бизнеса. В данной ситуации для покупателя и продавца является необходимым применение целенаправленного упорядоченного процесса определения величины рыночной стоимости предприятия в денежном выражении с учетом влияющих на нее факторов в конкретный момент времени в условиях конкретного рынка. Этот целенаправленный процесс называется оценкой стоимости предприятия (бизнеса).

Задачами изучения курса Оценка бизнеса на предприятии АПК являются овладение методиками оценки рыночной стоимости аграрного предприятия в целом, отдельных бизнес - линий, различных категорий имущества включая землю, выбор рациональной методики оценки в зависимости от целей ее проведения.

В результате изучения дисциплины студенты должны:

знать:

- основные официальные методические документы, регламентирующие оценочную деятельность и проведение оценочных работ в Российской Федерации;
- правила выбора организации-оценщика и документы, регулирующие взаимоотношения между предприятием-заказчиком и оценщиком;
- основные процедуры сбора и требования к информации, необходимой для оценки стоимости предприятия и его бизнес-линий, необходимости и возможности проведения корректировок информации о деятельности предприятия;
- основные методы оценки агробизнеса: доходный, сравнительных продаж, накопленных активов;
- основные виды рисков, связанных с проведением оценочных работ, и способы их снижения;
- структуру и содержание отчета о проведении работ по оценке и виды стоимости бизнеса, определяемые в ходе их проведения;
- особенности проведения оценки стоимости бизнеса для конкретных целей: инвестирования капитала, налогообложения, реструктуризации и антикризисного управления;

уметь:

- сформулировать цель оценки агробизнеса и приоритеты использования методов для конкретных целей оценки и особенностей оцениваемого бизнеса;
- произвести сбор, проверку на достоверность и необходимые работы по корректировке финансовой и иной информации, необходимой для проведения оценочных работ;
- использовать методы технического и фундаментального анализа с целью оценки текущей и справедливой рыночной стоимости бизнеса;
- подготовить итоговое заключение (отчет) об оценке стоимости бизнеса;
- использовать практические приемы реструктуризации агробизнеса для управления стоимостью капитала и стоимостью предприятия;

иметь представление:

- об особенностях оценки отдельных видов активов и обязательств предприятия;
- о программных продуктах, используемых для автоматизации расчетов по оценке агробизнеса;

- об использовании результатов оценки текущей и перспективной стоимости агробизнеса при принятии предпринимательских решений и в выборе направлений его реструктуризации;
- об особенностях оценки отдельных бизнес-линий и инновационно-инвестиционных программ, выделяемых на самостоятельный баланс.

Самостоятельная работа студентов представляет собой способ активного, целенаправленного приобретения студентом новых для него знаний и умений без непосредственного участия в этом процессе преподавателей.

Контроль самостоятельной работы и оценка ее результатов организуется как единство двух форм:

- самоконтроль и самооценка студента;
- контроль и оценка со стороны преподавателей, государственных экзаменационных и аттестационных комиссий, государственных инспекций и др.

Конкретные способы реализации самостоятельной работы выбираются студентом, а в необходимых случаях - по согласованию с преподавателем (преподавателями) в пределах условий (ограничений), устанавливаемых действующими нормативными документами.

Самостоятельную работу студентов можно разделить на обязательную и контролируемую. Обязательная самостоятельная работа обеспечивает подготовку студента к текущим аудиторным занятиям. Результаты этой подготовки проявляются в активности студента на занятиях и качественном уровне сделанных докладов, выполненных контрольных работ, тестовых заданий и др. форм текущего контроля. Баллы, полученные студентом по результатам аудиторной работы, формируют рейтинговую оценку текущей успеваемости студента по дисциплине.

Контролируемая самостоятельная работа (далее - КСР) направлена на углубление и закрепление знаний студента, развитие аналитических навыков по проблематике учебной дисциплины. Подведение итогов и оценка результатов таких форм самостоятельной работы осуществляется во время контактных часов с преподавателем. Баллы, полученные по этим видам работы, формируют оценку по КСР студента и учитываются при итоговой аттестации по курсу. КСР может подразделяться:

- на работу, включенную в план самостоятельной работы каждого студента в обязательном порядке;
- на работу, включаемую в план самостоятельной работы по выбору студента.

Формы контроля самостоятельной работы студента следующие:

- устный опрос,
- доклад,
- реферат,
- самостоятельное исследование,

- тест,
- контрольная работа.

Повышение роли самостоятельной работы студентов при проведении различных видов учебных занятий предполагает:

- оптимизацию методов обучения, внедрение в учебный процесс новых технологий обучения, повышающих производительность труда преподавателя, активное использование информационных технологий, позволяющих студенту в удобное для него время осваивать учебный материал;
- широкое внедрение компьютеризированного тестирования;
- совершенствование методики проведения практик и научно-исследовательской работы студентов, поскольку именно эти виды учебной работы студентов в первую очередь готовят их к самостоятельному выполнению профессиональных задач;
- модернизацию системы курсового и дипломного проектирования, которая должна повышать роль студента в подборе материала, поиске путей решения задач и не должна приводить к значительному увеличению их количества.

Виды самостоятельной работы по изучаемым темам

Тема 1. Предмет, метод, цели и задачи оценки стоимости бизнеса. Организация проведения оценочных работ.

Контрольные вопросы

1. Какими свойствами обладает собственность, приносящая доход?
2. Чем различаются предприятие, фирма, капитал, производственные фонды как объекты оценки бизнеса; каковы их общие характеристики?
3. В каких целях осуществляется оценка бизнеса?
4. Какие виды стоимости и в каком случае определяет оценщик?
5. Дайте определение рыночной стоимости. Чем эта стоимость отличается от затрат и цены?
6. Чем отличается экономическая концепция фирмы от бухгалтерской?
7. Почему все подходы к оценке можно назвать рыночными?

Тесты

1. Какой из видов стоимости является синонимом понятия «стоимость в обмене»:
 - а) собственная стоимость;
 - б) стоимость для конкретного производства;
 - в) ликвидационная стоимость;
 - г) рыночная стоимость?
2. Стоимость бизнеса (предприятия) для конкретного инвестора, основанная на его планах, называется:
 - а) стоимостью действующего предприятия;
 - б) инвестиционной стоимостью;
 - в) обоснованной рыночной стоимостью;
 - г) балансовой стоимостью.
3. Что не соответствует определению ликвидационной стоимости:
 - а) стоимость, рассчитанная на основе реализации активов предприятия по отдельности;
 - б) разность между выручкой от продажи активов предприятия по отдельности;
 - в) стоимость, рассчитанная по конкретному факту;
 - г) стоимость, учитывающая индивидуальные требования конкретного инвестора;
 - д) стоимость, рассчитанная для предприятия, находящегося в состоянии банкротства?
4. Экономический принцип, смысл которого заключается в том, что при наличии нескольких сходных или соразмерных объектов один из них, имеющий наименьшую цену, пользуется наибольшим спросом, это:

- а) принцип замещения;
 - б) принцип соответствия;
 - в) принцип прогрессии и регрессии;
 - г) принцип полезности.
5. Соблюдение какого из условий является необязательным при оценке на основе принципа наилучшего и наиболее эффективного использования:
- а) предприятие реструктурируется;
 - б) ликвидируется;
 - в) функционирует без изменений;
 - г) поглощается другой компанией.
6. Несмотря на то что прошлые показатели и настоящее состояние предприятия важны при оценке бизнеса, именно будущее придаст бизнесу экономическую стоимость. Данное утверждение отражает принцип:
- а) альтернативности;
 - б) замещения;
 - в) ожидания;
 - г) будущей продуктивности.
7. Если бизнес приносит нестабильно изменяющийся поток доходов, какой метод целесообразно использовать для его оценки:
- а) метод избыточных прибылей;
 - б) метод капитализации дохода;
 - в) метод чистых активов;
 - г) метод дисконтирования денежных потоков?

Тема 2. Правовое регулирование деятельности по оценке предприятий.

Контрольные вопросы

1. Какие формы регулирования оценочной деятельности вы знаете?
2. Какой орган и на основании каких нормативных документов осуществляет государственное регулирование оценочной деятельности?
3. Назовите случаи проведения обязательной оценки в соответствии с Законом «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» (1998 г.) и случаи обязательной оценки, установленной другими нормативными актами.
4. Каковы существенные условия договора об оценке объекта оценки?
5. Какие лицензионные требования и условия установлены законодательством относительно оценочной деятельности?
6. Каковы ответственность оценщиков и ее виды?
7. В каких формах может осуществляться страхование ответственности оценщиков?
8. На основании чего проводятся проверки деятельности лицензиатов Минимуществом России и его территориальными органами?
9. Каковы периодичность и сроки проведения проверок?

Тема 3. Методические приемы оценки стоимости предприятия (бизнеса). Учет фактора времени при оценке стоимости предприятия.

Контрольные вопросы

1. Почему денежные суммы, возникающие в разные годы, несопоставимы и нуждаются во временной корректировке?
2. Назовите функции сложного процента. Какие из них находятся в обратной зависимости.
3. Что такое аннуитет? Приведите примеры денежного потока, представленного аннуитетом.
4. Какая функция применяется для определения остатка основного долга в процессе погашения самоамортизирующегося кредита?
5. Какая функция применяется для определения величины взноса в погашение самоамортизирующегося кредита? Как меняется в величине первого и последнего аннуитетов соотношение между суммой начисленных процентов и величиной возвращаемого капитала?

Задачи

1. Рассчитайте суммарную будущую стоимость денежного потока, накапливаемого под 10%. Денежный поток возникает в конце года:
первый год — 200 тыс. руб.;
второй год — 900 тыс. руб.;
третий год — 0;
четвертый год — 600 тыс. руб.
2. Вычислите суммарную текущую стоимость денежного потока, возникающего в конце года, если ставка дисконта равна 8%. Денежный поток:
первый год — 200 тыс. руб.;
второй год — 0; третий год — 500 тыс. руб.;
четвертый год — 900 тыс. руб.
3. Достаточно ли положить на счет 50 тыс. руб. для приобретения через 7 лет дома стоимостью 700 тыс. руб.? Банк начисляет процент ежеквартально, годовая ставка — 40%.
4. Стоимость земельного участка, купленного за 15 тыс. руб., ежегодно увеличивается на 14%. Сколько будет стоить участок через четыре года после приобретения?
5. Какую сумму целесообразно заплатить инвестору за объект недвижимости, который можно эффективно эксплуатировать пять лет? Объект в конце каждого года приносит доход по 350 тыс. руб. Требуемый доход на инвестиции — 20%.

6. Стоимость пятилетнего обучения в вузе составляет 150 тыс. руб. Плата перечисляется ежегодно равными долями. Какую сумму необходимо положить в банк, начисляющий 9% годовых, если по условиям договора банк принимает обязательства по перечислению в вуз платы за обучение?
7. Рассчитайте текущую стоимость потока арендных платежей, возникающих в конце года, если годовой арендный платеж первые четыре года составляет 400 тыс. руб., затем он уменьшится на 150 тыс. руб. и сохранится в течение трех лет, после чего возрастет на 350 тыс. руб. и будет поступать еще два года. Ставка дисконта — 10%.
8. Объект в течение восьми лет обеспечит в конце года поток арендных платежей по 280 тыс. руб. После получения последней арендной платы он будет продан за 11 500 тыс. руб. Расходы по продаже составят 500 тыс. руб. Рассчитайте совокупную текущую стоимость предстоящих поступлений денежных средств, если вероятность получения запланированной суммы аренды и продажи требует применения ставок дисконта в 10% и 20% соответственно.
9. Пенсионный фонд «Мир» принимает взносы под 60% годовых с ежемесячным начислением процентов. Какая сумма будет накоплена к выходу на пенсию, если из зарплаты в конце месяца перечислять в фонд:
- а) по 100 руб. в течение 10 лет,
 - б) по 300 руб. в течение 2,5 лет;
 - в) 500 руб. в течение пяти лет?
10. Рассчитайте фактор текущей стоимости авансового аннуитета, возникающего:
- а) 5 раз, ставка дисконта 15%;
 - б) 8 раз, ставка дисконта 8%;
 - в) 14 раз, ставка дисконта 6%.
11. Вычислите ежегодный платеж в погашение кредита в сумме 30 тыс. руб., выданного на пять лет под 28%.
12. Определите ежемесячные выплаты по само амортизирующемуся кредиту в сумме 550 тыс. руб., предоставленному на два года при номинальной годовой ставке 60%
13. Рассчитайте величину долга банку, если самоамортизирующийся кредит выдан под 15% годовых и осталось внести в течение трех лет в конце года по 450 тыс. руб.
14. Коттедж стоимостью 400 тыс. руб. куплен в рассрочку на 10 лет под 20% годовых. Какова стоимость ежегодного равновеликого взноса в погашение долга?
15. Какую сумму в течение 10 лет необходимо в конце года откладывать под 20% годовых, чтобы купить дачу за 400 тыс. руб.?
16. Сколько надо положить на счет в банк под 20% годовых, чтобы через 10 лет купить квартиру за 400 тыс. руб.?

Тема 4. Подготовка информации для проведения работ по оценке стоимости агробизнеса.

Контрольные вопросы

1. Обоснуйте необходимость анализа макроэкономического и отраслевого факторов риска при определении рыночной стоимости предприятия.
2. Чем объясняется необходимость инфляционной корректировки отчетности в процессе оценки?
3. Чем выше оценка инвестором уровня риска, тем большую ставку дохода он ожидает
 - а) верно,
 - б) неверно
4. Какими данными, по вашему мнению, можно дополнить перечень внутренней информации, необходимой в процессе оценки?
5. Диверсификация приводит к снижению совокупного риска, который берут на себя инвесторы, принимая конкретное инвестиционное решение. Какой из приведенных далее компонентов совокупного риска может быть снижен путем соответствующей диверсификации:
 - а) инфляционный риск;
 - б) риск, связанный с изменением ставки процента;
 - в) операционный (производственный) риск;
 - г) страновой риск?

Задачи

1. Рассчитайте уровень операционного (производственного) левереджа предприятия при увеличении объемов производства с 60 тыс. единиц до 75 тыс. единиц, если имеются следующие данные:
цена единицы продукции, тыс. руб. 3,5
условно-переменные расходы на единицу продукции, тыс. руб. 2,0
постоянные расходы на весь объем производства, млн. руб. 25,0
2. Рассчитайте уровень финансового рычага, если известны следующие данные:
прибыль до выплаты процентов и налогов:
на 1 января 2005 г. — 371 250 долл.;
на 1 января 2004 г. — 270 000 долл.;
прибыль после налогообложения:
на 1 января 2005 г. — 302 250 долл.;
на 1 января 2004 г. — 214 500 долл.
3. Составьте прогноз величины дебиторской задолженности и товарно-материальных запасов, если известны нормативные значения коэффициентов оборачиваемости (деловой активности), а также прогноз объема продаж и себестоимости реализованной продукции:

- коэффициент оборачиваемости запасов 5
 - коэффициент оборачиваемости дебиторской задолженности 7
 - прогноз объема продаж, тыс. руб. 150 000
 - прогноз себестоимости реализованной продукции, тыс. руб. 80 000
4. Требуемая инвестором ставка дохода составляет 38% в номинальном выражении. Индекс цен в текущем году составил 18%. Рассчитайте реальную ставку дохода.
5. Оборудование было приобретено в 1997 г. за 28 млн руб. (курс рубля по отношению к доллару на дату приобретения 5750 : 1). На дату оценки курс рубля к доллару составил 5850 : 1. Рассчитайте скорректированную стоимость оборудования на дату оценки.

Тема 5. Доходный подход к оценке стоимости предприятия. Метод дисконтированных денежных потоков.

Задания

1. Ожидаемая общая ставка дохода, необходимая для привлечения инвестиционного капитала, которая также считается общей ожидаемой ставкой дохода и получается на основе рыночных данных по другим инвестициям, сопоставимым с оцениваемым бизнесом по степени риска и другим характеристикам, называется:
- а) ставкой дисконта;
 - б) ставкой капитализации;
 - в) нормой инвестирования;
 - г) ставкой дивидендов;
 - д) нормой выплат.
2. Предположим, что: 1) требуется общая ставка дохода в течение длительного времени 25% за инвестиции в определенный бизнес; 2) оцениваемый бизнес принес прибыль 25000 долл. за год, который только что закончился; 3) ожидается, что поток доходов будет расти на 5% ежегодно в течение неопределенно долгого срока. Подсчитайте стоимость данного бизнеса при помощи метода капитализации доходов, если инвестиции составили:
- а) 125000 долл.;
 - б) 100 000 долл.;
 - в) 131 250 долл.;
 - г) 105 000 долл.

Тема 6. Методы капитализации доходов.

Контрольные вопросы

1. В чем заключается содержание концепции экономической прибыли?
2. Какое практическое значение имеет концепция управления стоимостью компании?
3. В каких отраслях применение показателя экономической добавленной стоимости наиболее целесообразно?
4. Как сопоставляются факторы, определяющие показатели экономической добавленной стоимости и акционерной добавленной стоимости?
5. Чем отличаются показатели экономической добавленной стоимости и акционерной добавленной стоимости?
6. Какова характеристика положительных и отрицательных сторон показателей экономической добавленной стоимости и акционерной добавленной стоимости?

Задачи

1. Выручка компании в базовом году составила 10 млн. долл.; прогнозируемые темпы роста продаж на ближайшие 6 лет — 10% в год. Начиная с седьмого года темпы роста продаж ежегодно будут снижаться на 2% и к одиннадцатому году будут равны 0%. Рентабельность продаж (до уплаты налогов) в ближайшие 6 лет составит 10%, в период с седьмого по десятый годы — 9%, номинальная налоговая ставка — 24%. Для осуществления запланированного роста продаж компании необходимо купить новое оборудование на сумму 400 тыс. долл. в ближайшие 6 лет и на 200 тыс. долл. — в период с седьмого по десятый годы. Собственный оборотный капитал компании составляет 2% выручки; инвестированный капитал в базовом году — 9,5 млн. долл. Средневзвешенная стоимость капитала в ближайшие 10 лет будет 10%. Какова стоимость компании при расчете с помощью показателя EVA?
2. Выручка компании в базовом году составила 10 млн. долл. Прогнозируемые темпы роста продаж на ближайшие 6 лет достигнут 10 % в год. Начиная с седьмого года темпы роста продаж ежегодно будут снижаться на 2% в год. Рентабельность продаж (до уплаты налогов) в ближайшие 6 лет будет равна 10%, а в период с седьмого по десятый годы — 9%. Номинальная налоговая ставка составляет 24%. Для осуществления запланированного роста продаж компании необходимо купить новое оборудование на сумму 400 тыс. долл. в ближайшие 6 лет и на 200 тыс. долл. — в период с седьмого по десятый годы. Собственный оборотный капитал равен 2% выручки. Средневзвешенная стоимость капитала в ближайшие 10 лет будет 8%. Рассчитайте акционерную добавленную стоимость, созданную в компании.

Тема 7. Сравнительный подход к оценке стоимости агробизнеса.

Контрольные вопросы

1. В чем заключаются преимущества и недостатки сравнительного подхода к оценке бизнеса?
2. Каковы необходимые условия использования сравнительного подхода и его основных методов при оценке бизнеса?
3. Какие критерии применяются оценщиком для принятия решения о сходстве предприятий?
4. В чем заключаются особенности финансового анализа для целей сравнительного подхода?
5. Что такое ценовой мультипликатор? Какие виды мультипликаторов используются в процессе оценки? Дайте сравнительную характеристику.
6. Почему итоговая величина стоимости нуждается в корректировке? Перечислите основные виды поправок, вносимых оценщиком.

Тема 8. Имущественный (затратный) подход к оценке бизнеса — метод накопления активов. Оценка ликвидационной стоимости.

Контрольные вопросы

1. Какая базовая формула лежит в основе метода чистых активов?
2. Каковы основные этапы оценки методом чистых активов?
3. Каковы основные этапы оценки методом ликвидационной стоимости?
4. Что общего и различного в оценке стоимости предприятия методом чистых активов и ликвидационной стоимости?

Тесты

- 1 Оценка стоимости собственного капитала методом чистых активов получается в результате:
 - а) оценки основных активов;
 - б) оценки всех активов компании;
 - в) оценки всех активов компании за вычетом всех ее обязательств;
 - г) ничего из вышеперечисленного
2. Что является результатом суммирования чистого операционного дохода и предполагаемых издержек.
 - а) действительный валовой доход;
 - б) платежи по обслуживанию долга;
 - в) потенциальный валовой доход?
3. Что из нижеследующего не является компонентом метода кумулятивного построения при выведении общей ставки капитализации:
 - а) безрисковая ставка;

- б) премия за низкую ликвидность;
 - в) премия за риск;
 - г) премия за управление недвижимостью?
4. Какое из нижеследующих утверждений неправильно:
- а) ставка капитализации для здания включает доход на инвестиции и возврат стоимости инвестиции;
 - б) общая ставка капитализации содержит доход на инвестиции и возврат самих инвестиций;
 - в) ставка капитализации для земли включает доход на инвестиции и возврат самих инвестиций;
 - г) норма отдачи охватывает только доход на инвестиции.
5. Какой из подходов к оценке требует отдельной оценки стоимости земли:
- а) сравнительный;
 - б) затратный;
 - в) доходный;
 - г) все перечисленные?
6. Существуют следующие виды износа (необходимо выбрать правильный ответ):
- а) физическое устаревание, функциональное устаревание, ускоренный износ;
 - б) физическое устаревание, функциональное устаревание, устаревание по местоположению, внешнее воздействие;
 - в) устаревание окружающей среды, неустранимое устаревание, физическое устаревание, долгосрочный износ.
7. Определение стоимости гудвилла исчисляется на основе:
- а) оценки избыточных прибылей;
 - б) оценки нематериальных активов;
 - в) оценки стоимости предприятия как действующего;
 - г) всего перечисленного;
 - д) а) и б).
8. Что из нижеследующего не является корректировками, применяемыми при оценке объекта методом сравнительного анализа продаж:
- а) корректировка экономического коэффициента;
 - б) процентная корректировка;
 - в) корректировка по единицам сравнения;
 - г) долларовая корректировка?
9. Как рассчитывается валовой рентный мультипликатор:
- а) делением цены продаж на потенциальный или действительный валовой доход;
 - б) делением чистого операционного дохода на цену продажи;
 - в) делением потенциального валового дохода на действительный валовой доход;
 - г) делением действительного валового дохода на цену продаж?
10. В какую из статей обычно не вносятся поправки при корректировке баланса в целях определения стоимости чистых активов:

- а) основные средства;
- б) дебиторская задолженность;
- в) запасы;
- г) денежные средства?

Контрольные тесты по всем темам

- 1. Оценка имущественного интереса в контракте представляет собой:**
 - а) *оценку рыночной стоимости вероятной контрактной цессии;*
 - б) *оценку рыночной стоимости данного контракта как нематериального актива;*
 - в) *оценку бизнес-линии, представленной данным контрактом;*
 - г) *ничего из перечисленного выше;*
 - д) *а), б);*
 - е) *а), в);*
 - ж) *б), в).*
- 2. Можно ли продать:**
 - а) *долю в фирме;*
 - б) *один из бизнесов фирмы;*
 - в) *все бизнесы фирмы;*
 - г) *все перечисленное выше?*
- 3. Следует ли вычислять специальными методами оценки бизнеса рыночную стоимость ликвидных акций открытых компаний, обращающихся на организованном фондовом рынке:**
 - а) *да;*
 - б) *нет;*
 - в) *нельзя сказать с определенностью?*
- 4. Может ли повысить рыночную капитализацию открытой компании ее реорганизация:**
 - а) *да;*
 - б) *нет;*
 - в) *нельзя сказать с определенностью?*
- 5. Что из перечисленного ниже наиболее вероятно:**
 - а) *оценочная рыночная стоимость закрытой компании окажется ниже балансовой стоимости ее собственного капитала;*
 - б) *оценочная рыночная стоимость закрытой компании окажется выше балансовой стоимости ее собственного капитала;*
 - в) *оценочная рыночная стоимость закрытой компании окажется равна балансовой стоимости ее собственного капитала;*
 - г) *нельзя сказать с определенностью?*
- 6. Какой из стандартов оценки бизнеса предполагает обязательность оценки рыночной стоимости предприятия всеми методами оценки:**
 - а) *обоснованная рыночная стоимость;*
 - б) *обоснованная стоимость;*

- в) инвестиционная стоимость;*
- г) внутренняя (фундаментальная) стоимость?*

7. Каким подходам к оценке рыночной стоимости промышленной компании в наибольшей мере соответствует определение ее стоимости как действующего предприятия:

- а) доходный подход;*
- б) рыночный подход;*
- в) имущественный (затратный) подход;*
- г) а), б);*
- д) а), в);*
- е) б), в);*
- ж) а), б), в)?*

8. Нужно ли оценивать обращающиеся на рынке акции открытой компании при обосновании решения приобрести их по текущей рыночной цене?

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

9. Стоимость недостаточно ликвидных акций, закладываемых в обеспечение получаемого долгосрочного кредита, определяется по их:

- а) рыночным котировкам;*
- б) оценочной стоимости;*
- в) номинальной стоимости.*

10. Чему равен коэффициент «бета» по инвестиционному портфелю, целиком состоящему из облигаций, выпущенных разными предприятиями:

- а) 1,0;*
- б) 0,5;*
- в) отношению среднеквадратического отклонения доходности по рассматриваемому портфелю (без учета не размещенных на рынке облигаций данного предприятия) от ее среднего за отчетный период уровня к среднеквадратическому отклонению среднерыночной доходности от ее среднего за отчетный период уровня;*
- г) 0;*
- д) отношению ковариации доходности входящих в портфель облигаций и прочих ценных бумаг к дисперсии за отчетный период доходности государственных облигаций;*
- е) ковариации за отчетный период доходности по рассматриваемому портфелю облигаций и среднерыночной доходности на всем фондовом рынке;*
- ж) ни одному из рассмотренных выше значений?*

11. Чему равна внутренняя норма доходности инвестиционного проекта, если известно, что стартовые инвестиции по проекту равны 1 млн. денежных единиц (из них за счет самофинансирования могут быть профинансированы лишь 50%), а среднегодовые прибыли по нему,

начиная со следующего после стартовых инвестиций года, в течение неопределенно длительного времени будут составлять по 100 000 ден. ед. в год:

- а) 10%;
- б) 20%;
- в) 15%;
- г) 100 000 ден. ед.;
- д) 500 000 ден. ед.;
- е) ни одно из перечисленного выше?

12. Рассчитайте коэффициент «бета» для предприятия «Альфа», если известно следующее. Текущая доходность его акций в предыдущие годы составляла: в прошедшем году - 25%, год назад - 20%, два года назад - 30%. Доходность же по представительному для экономики портфелю акций составляла соответственно 20%, 18 и 22%:

- а) 1,75;
- б) 1,92;
- в) 2,0;
- г) 2,5;
- д) 3,0;
- е) ни одно из перечисленного выше.

13. Можно ли сказать, что не склонные к рискам инвесторы избегают рисков:

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

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

- а) 3100;
- б) 5100;
- в) 2803;
- г) 2704;
- д) 1451;
- е) ничего из перечисленного выше.

15. С чем следует сравнивать значения финансовых коэффициентов, считаемых по балансу предприятия, для выявления несистематического риска его финансовой неустойчивости:

- а) с величиной аналогичных коэффициентов, рассчитываемых по открытым компаниям отрасли, чьи акции не падают в цене (в реальном выражении);
- б) со среднеотраслевыми аналогичными финансовыми коэффициентами;
- в) с нормативами, утвержденными в законодательстве;
- г) с другими финансовыми коэффициентами того же предприятия;
- д) ни с чем из перечисленного?
- 16. Может ли срок, в расчете на который рассчитывается текущая стоимость ожидаемых с бизнеса доходов, быть меньше полезного срока жизни бизнеса:**
- а) да;
- б) нет;
- в) нельзя сказать с определенностью?
- 17. Из каких информационных источников можно взять адекватное текущему моменту и рассматриваемой отрасли численное значение коэффициента «бета»:**
- а) из научных монографий и статей;
- б) из статистических отчетов;
- в) из сайтов инвестиционных и консультационных компаний в Интернете;
- г) из ранее сделанных отчетов об оценке аналогичных предприятий?
- 18. Что в методе аналогий играет роль измерителя рисков оцениваемого бизнеса и сопоставимого с ним по рискам ликвидного инвестиционного актива (акций, облигаций и пр.):**
- а) вероятность получения определенного дохода с рубля капиталовложения;
- б) стандартное отклонение доходности с рубля ранее сделанного капиталовложения (при этом доходность вложений в ликвидный инвестиционный актив должна рассчитываться не относительно его цены на начало текущего периода, а по сравнению с ценой этого актива на начало срока держания в нем средств);
- в) стандартное отклонение текущей доходности капиталовложений?
- 19. Верно ли следующее утверждение: ставка дисконта, применяемая для дисконтирования номинальных денежных потоков для собственного капитала, не должна включать средней ожидаемой инфляции, так как она уже учтена при прогнозировании указанных денежных потоков:**
- а) да;
- б) нет;
- в) нельзя сказать с определенностью?
- 20. Что является нормой дохода для доходов, получаемых от использования заемного капитала:**
- а) ставка дисконта, рассчитываемая по модели оценки капитальных активов;
- б) рыночная кредитная ставка;
- в) ставка рефинансирования Центрального банка РФ;

- г) ставка кредита по имеющимся у оцениваемого предприятия кредитным соглашениям;
- д) то же за вычетом ставки налога на прибыль (если ставка кредита не превышает более чем на три процентных пункта ставку рефинансирования Центробанка);
- е) иное?

21. Что из перечисленного ниже противоречит модели Гордона:

- а) оцениваемый бизнес является неопределенно длительным;
- б) темп роста продаж по бизнесу стабилен и умерен;
- в) темп роста прибыли стабилен и умерен;
- г) прогнозный период больше остаточного периода?

22. В какой из упрощенных моделей оценки бизнеса коэффициент капитализации совпадает со ставкой дисконта:

- а) в модели Гордона;
- б) в модели Инвуда;
- в) в модели Ринга;
- г) в модели Хоскальда;
- д) в модели капитализации постоянного и не ограниченного во времени дохода?

23. Какой из перечисленных показателей должен использоваться в качестве нормы текущего дохода при оценке бизнеса по модели Ринга:

- а) средняя ожидаемая за срок бизнеса доходность государственных облигаций;
- б) ставка дисконта;
- в) рыночная кредитная ставка;
- г) ставка процента по кредитам оцениваемого предприятия;
- д) иное?

24. Всегда ли верно следующее утверждение: рыночный подход к оценке бизнеса адекватен оценке предприятия как действующего:

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

25. Какой из нижеперечисленных критериев должен применяться для формирования списка компаний - «кандидатов на признание аналогом оцениваемого предприятия»:

- а) отраслевая принадлежность компании, определенная экспертно;
- б) наличие в объеме выпуска компании-аналога и оцениваемого предприятия одинаковой профильной (на которой они специализируются) продуктовой группы согласно общепринятым классификаторам продукции (SIC или ЕГС);
- в) то же, но при том, что доля профильной продуктовой группы в компании - аналоге не ниже, чем на оцениваемом предприятии;
- г) то же, но применительно к доле профильной продуктовой группы в объеме продаж сравниваемых компаний;
- д) ни одно из указанного выше?

- 26. Может ли применяться величина, обратная коэффициенту «Цена/Прибыль» по открытой компании-аналогу, в качестве консервативно рассчитанной (несколько завышенной) нормы дохода для инвесторов оцениваемой закрытой компании, если несистематические риски для доходов их акционеров сопоставимы:**
- а) да;*
 - б) нет;*
 - в) нельзя сказать с определенностью?*
- 27. Как следует рассчитывать коэффициент «Цена/Денежный поток» по компании среднего размера, чьи акции торгуются на организованном фондовом рынке:**
- а) посредством деления балансовой стоимости компании на ее объявленное сальдо поступлений и платежей за период;*
 - б) посредством деления общей рыночной стоимости компании на сумму балансовой реформированной прибыли и сделанных предприятием отчислений на износ;*
 - в) посредством деления произведения рыночной стоимости одной акции компании и общего количества ее акций в обращении на сумму ее объявленной прибыли до налогов и отчислений на износ этой компании за отчетный период;*
 - г) посредством деления произведения рыночной стоимости одной акции компании и общего количества ее акций в обращении на сумму ее объявленной чистой прибыли и отчислений на износ этой компании за отчетный период;*
 - д) посредством деления произведения рыночной стоимости одной акции компании и общего количества ее акций в обращении на прогнозируемое на текущий период сальдо поступлений и платежей компании;*
 - е) иным способом?*
- 28. Коэффициент «Цена/Прибыль» для открытых компаний наукоемких отраслей по сравнению с коэффициентом «Цена/Балансовая стоимость» обычно:**
- а) больше;*
 - б) меньше;*
 - в) равен ему;*
 - д) может быть с ним в любом соотношении.*
- 29. Верно ли утверждение: при высокой доле на предприятии универсальных активов метод накопления активов позволяет получать более точные оценки обоснованной рыночной стоимости предприятия:**
- а) да;*
 - б) нет;*
 - в) нельзя сказать с определенностью?*
- 30. Какой из видов износа более характерен для высокотехнологичного универсального оборудования:**

- а) физический;*
- б) экономический;*
- в) технологический;*
- г) функциональный?*

31. Оценка стоимости «гудвила» производится на основе и в условиях:

- а) оценки стоимости предприятия как действующего;*
- б) определения стоимости «избыточных прибылей»;*
- в) учета балансовой стоимости всей совокупности нематериальных активов;*
- г) капитализации прибылей, обусловленных воздействием чистых материальных активов;*
- д) (а), (б);*
- е) (а), (в);*
- ж) (б), (в), (г);*
- з) (в), (г);*
- и) (а), (б), (в); к) (а), (б), (в), (г).*

32. Финансово-корректная оценка стоимости собственного капитала компании по методу накопления активов осуществляется в результате:

- а) оценки основных материальных и нематериальных активов;*
- б) оценки всех активов за вычетом всех ее обязательств;*
- в) оценки активов компании с учетом корректировки кредиторской и дебиторской задолженностей на основе сальдо текущей стоимости платежей и поступлений по ним, дисконтированных по ставке дисконта, которая учитывает риски бизнеса компании;*
- г) иного подхода.*

33. Может ли рыночная оценка стоимости кредиторской задолженности быть выше величины этой задолженности по балансу предприятия:

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

34. Верно ли следующее утверждение: скидка на недостаток ликвидности акций учитывает недостаток контроля над предприятием у акционеров меньшинства, владеющих малоликвидными акциями:

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

35. Для оценки свободно реализуемой меньшей (миноритарной) доли общества с ограниченной ответственностью его полученную по методу рынка капитала обоснованную рыночную стоимость следует умножить на относительный размер этой доли в уставном капитале общества и сделать скидку:

- а) на недостаток приобретаемого контроля;*

- б) на недостаток приобретаемого контроля, а также скидку на недостаток ликвидности;*
- в) на недостаток приобретаемого контроля и скидку, основанную на издержках размещения акций (долей предприятия) на фондовом рынке;*
- г) основанную на издержках размещения акций (долей предприятия) на фондовом рынке;*
- д) не делать никаких скидок;*
- е) добавить премию за приобретаемый контроль;*
- ж) не добавлять никаких премий.*

36. Какой из перечисленных ниже методов оценки бизнеса дает оценку компании как действующей, которая (оценка) не содержит премии за контроль над предприятием:

- а) метод рынка капитала;*
- б) метод сделок;*
- в) метод дисконтированного денежного потока;*
- г) метод накопления активов?*

37. На основе какой статистики сделок со схожими компаниями отрасли рассчитывают размер скидки к цене миноритарного пакета акций за недостаток приобретаемого с ним контроля над предприятием:

- а) информации о перепаде в стоимости акций в составе скупаемых пакетов акций компании по сравнению с ценой ее акций в обычных сделках с мелкими пакетами акций фирмы;*
- б) информации о перепаде в стоимости акций в составе пакетов, которыми распродается контрольный пакет акций компаний, по сравнению с ценой ее акций в обычных сделках с мелкими пакетами акций фирмы;*
- в) статистики опроса экспертов фондового рынка;*
- г) на основе иной информации?*

38. Можно ли использовать в практических оценках премию за приобретаемый контроль и скидку за недостаток контроля в качестве взаимозаменяемых величин:

- а) да;*
- б) нет;*
- в) в зависимости от обстоятельств?*

39. Возникает ли проблема разводнения акций в случае рассмотрения целесообразности слияния с закрытым акционерным обществом, по которому на фондовом рынке не складывается соотношение «Цена/Прибыль»:

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

40. В каких из перечисленных ниже ситуаций уменьшатся прибыли, приходящиеся на одну акцию поглощающей компании:

- а) приобретается крупный пакет акций предприятия, имеющего на момент поглощения коэффициент «Цена/Прибыль» выше, чем аналогичный коэффициент по поглощающей компании, и осваивающего новый высокорентабельный продукт;*
- б) приобретается крупный пакет акций предприятия, имеющего на момент поглощения коэффициент «Цена/Прибыль» в три раза ниже, чем аналогичный коэффициент по поглощающей компании, но осваивающего новый высокорентабельный продукт, для освоения которого поглощающая компания не имеет необходимых нематериальных активов (темпы роста прибылей поглощаемого предприятия прогнозируются на уровне в 1,2 раза выше, чем по поглощающей фирме);*
- в) то же, но темпы роста прибылей поглощаемого предприятия прогнозируются на уровне в 3 раза выше, чем по поглощающей фирме;*
- г) приобретается крупный пакет акций предприятия, имеющего на момент поглощения коэффициент «Цена/Прибыль» ниже, чем аналогичный коэффициент по поглощающей компании, но являющегося также для поглощающей фирмы монопольным поставщиком критичного покупного ресурса (приходящаяся на этот ресурс доля в себестоимости продукции поглощающей фирмы является наиболее крупной);*
- д) (а), (б), (в), (г);*
- е) (а), (б), (в);*
- ж) (б), (в), (г);*
- з) (а), (б), (г);*
- и) (а), (б);*
- к) (б), (в);*
- л) (в), (г);*
- м) (а), (в);*
- н) (а), (г);*
- о) (б), (г)?*

41. Насколько изменится чистая текущая стоимость инвестиций компании после обоснованного приобретения ею на конкурентном фондовом рынке крупного пакета акций другой компании, если известно, что на момент этого приобретения из-за него произошло разводнение акций компании-инвестора на 10%:

- а) уменьшится на 10%;*
- б) уменьшится на 90%;*
- в) увеличится на 10%;*
- г) увеличится на 90%;*
- д) не изменится;*
- е) ни одно из перечисленного?*

42. Верно ли утверждение: регулярное довление на банковский депозит средств осуществляется исключительно за счет отвлечения от

нужд потребления части ожидаемых по бизнесу положительных денежных потоков:

- а) да;*
- б) нет?*

43. Если необходимо вспомогательными кредитами на срок до одного и того же будущего года компенсировать отрицательные денежные потоки бизнеса в первые два года остаточного периода, а ставки кредита и депозита принимаются равными друг другу:

- а) необходимый размер вспомогательных кредитов в первые два года для каждого года из этих лет определяется как сумма абсолютной величины компенсируемого отрицательного денежного потока и процентов по планируемому на предыдущий год кредита плюс взнос на формирование фонда возмещения увеличившейся задолженности;*
- б) необходимый размер вспомогательных кредитов в первые два года для каждого из этих лет определяется как сумма абсолютной величины компенсируемого отрицательного денежного потока и вноса на амортизацию увеличившейся в результате взятия планируемого на предыдущий год задолженности;*
- в) средства, которые должны отвлекаться на накопительный депозит из положительных денежных потоков в каждом будущем году бизнеса (до года погашения вспомогательных кредитов), равны суммам произведения фактора фонда возмещения задолженности по бизнесу на ее величину и произведений факторов вноса на амортизацию вспомогательных кредитов (в расчете на срок соответствующего кредита) на их размер;*
- г) при оценке финансово автономного бизнеса денежные потоки в годы компенсируемых отрицательных денежных потоков принимаются равными нулю, денежные потоки в периоды до года погашения задолженности по бизнесу и вспомогательных кредитов (включительно) уменьшаются на величину средств, указанных в предыдущем пункте, денежный поток в год погашения задолженности по бизнесу увеличивается на ее сумму;*
- д) осуществляется все вышеперечисленное;*
- е) а), б), в);*
- ж) а), б), г);*
- з) б), в); г);*
- и) а), в), г);*
- к) а), б);*
- л) б), в);*
- м) в); г);*
- н) а), в);*
- о) ничего из перечисленного.*

44. При понижении рыночной ставки кредитов оценка финансово автономного долгосрочного бизнеса:

- а) понижается;*

- б) повышается;
- в) может понижаться, а может и повышаться.
- 45. Если при ответе на предыдущий вопрос был выбран вариант в), то какая дополнительная информация была бы необходима для определенного ответа:**
- а) о мере рискованности бизнеса (например, отраженной в модели оценки капитальных активов коэффициентом «бета»);
- б) о размере отрицательных денежных потоков бизнеса по сравнению со средней величиной его положительных денежных потоков;
- в) о том, в насколько отдаленных от даты оценки годах в бизнесе ожидаются отрицательные денежные потоки;
- г) о размере и сроке задолженности по бизнесу;
- д) все вышеперечисленное?
- 46. Какая из нижеперечисленных функций сложного процента является обратной функции фактора фонда возмещения:**
- а) текущая стоимость реверсии единицы;
- б) текущая стоимость обычного аннуитета по единице;
- в) сумма накопления единицы по сложному проценту;
- г) взнос на амортизацию единицы;
- е) ничего из перечисленного?
- 47. Верно ли утверждение: вклад инновационного проекта в рыночную стоимость компании со временем изменяется:**
- а) да;
- б) нет;
- в) нельзя сказать с определенностью?
- 48. Какие из названных ниже факторов влияют на изменение во времени остаточной текущей стоимости бизнеса:**
- а) оказываются пройденными периоды, для которых характерны отрицательные денежные потоки;
- б) приближаются по срокам наиболее значительные положительные денежные потоки;
- в) уменьшается степень неопределенности (риск) приближающихся по времени плановых денежных потоков;
- г) исчерпывается платежеспособный спрос и изнашиваются созданные для бизнеса производственные мощности;
- д) все приведенные факторы;
- е) все приведенные факторы, кроме а);
- ж) все приведенные факторы, кроме б);
- з) все приведенные факторы, кроме в);
- и) все приведенные факторы, кроме г)?
- 49. Планируемый к осуществлению инновационный проект повышает текущую рыночную стоимость предприятия на величину чистого дисконтированного дохода проекта, если:**
- а) чистый дисконтированный доход (чистая текущая стоимость) проекта рассчитан финансово грамотно;

- б) планируемый инновационный проект опирается на имеющие самостоятельную ценность конкурентные преимущества фирмы;*
- в) предприятие не является финансово-кризисным;*
- г) рассматриваемый проект характеризуется индексом прибыльности, большим единицы, и полностью обеспечен стартовыми инвестициями.*

50. Что из перечисленного ниже не служит показателем эффективности инвестиционных проектов, способных повысить рыночную стоимость осуществляющего их предприятия:

- а) чистая текущая стоимость (чистый дисконтированный доход) проекта;*
- б) внутренняя норма рентабельности;*
- в) простой срок окупаемости проекта;*
- г) дисконтированный срок окупаемости;*
- д) величина капиталовложений, которые планируются в проекте помимо стартовых инвестиций;*
- е) обеспеченность стартовых инвестиций финансированием на момент рассмотрения проекта?*

51. Повышение рыночной стоимости финансово-кризисного предприятия отвечает интересам:

- а) кредиторов;*
- б) акционеров;*
- в) работников;*
- г) менеджеров;*
- д) а) + б) + в);*
- е) а) + б) + г);*
- ж) б) + в) + г);*
- и) а) + в) + г);*
- к) а) + б);*
- л) б) + г);*
- м) иных лиц и компаний.*

52. Изменение остаточной текущей стоимости ранее начатого бизнеса (проекта) следует закономерностям, наблюдаемым в связи со следующими факторами:

- а) изменением структуры остающихся по проекту денежных потоков;*
- б) уменьшением неопределенности в ожидаемых денежных потоках;*
- в) сохранением или утратой для предприятия возможности продать бизнес, ранее начатый по инновационному проекту;*
- г) всеми перечисленными выше факторами.*

53. Почему повышение рыночной стоимости компании, способной реализовать и планирующей эффективный инновационный проект, на момент, когда этот проект лишь спланирован, весьма незначительно:

- а) потому что учитываемая в оценке бизнеса чистая текущая стоимость такого проекта не может быть большой из-за*

повышенной ставки дисконта, учитывающей риски еще только начинаемого проекта;

б) так как горизонт времени N , в рамках которого при расчете чистой текущей

стоимости проекта, добавляемой к оценке рыночной стоимости компании, может быть лишь достаточно близким - иначе в части ожидаемых по проекту будущих денежных потоков возникнет не ситуация повышенного, но измеряемого риска, а ситуация не поддающейся измерению неопределенности;

в) а) + б)?

54. Можно ли сказать, что чистая текущая стоимость инновационного проекта равна оценочной рыночной стоимости конкурентных преимуществ предприятия, способного реализовать этот проект:

а) да;

б) нет?

55. Конкурентные преимущества предприятия, планирующего инновационный проект, способный уже на момент начала его осуществления повысить рыночную стоимость компании, представляют собой:

а) нематериальные активы (ноу-хау), заключающиеся в наличии у предприятия завершенных опытно-конструкторских и проектно-технологических разработок готовой к освоению выгодной и имеющей спрос продукции (наличии на нее отработанной конструкторской и технологической документации);

б) патенты на содержащиеся в указанных разработках ключевые технические решения;

в) технологические оборудование и оснастка (приспособления, контрольно-измерительные приборы и инструменты);

г) обученный и подобранный персонал;

д) доступ к необходимым источникам сырья, поставкам необходимых специальных комплектующих изделий и полуфабрикатов и пр.;

е) все перечисленное выше?

56. Какие из инвесторов крупного предприятия в наибольшей мере заинтересованы в инновационных проектах, способных через несколько лет существенно и неслучайным образом (стабильно) повысить рыночную стоимость компании:

а) мелкие портфельные инвесторы;

б) мелкие акционеры-работники;

в) акционеры, приобретающие крупные, но не контрольные пакеты акций;

г) акционер, держащий контрольный пакет предприятия;

д) акционеры-менеджеры?

57. Метод «избыточных прибылей», примененный относительно прибылей, ожидаемых по результатам осуществления инновационного проекта, позволяет оценить:

- а) стоимость «гудвила» предприятия на текущий момент и повышение рыночной стоимости компании на эту величину в настоящее время;*
- б) стоимость «гудвила» предприятия на некоторый будущий момент времени и повышение рыночной стоимости компании на эту величину в будущем;*
- в) рыночную ценность приращения стоимости всей совокупности нематериальных активов предприятия и соответствующее увеличение рыночной стоимости компании в результате осуществления инновационного проекта;*
- г) стоимость «гудвила» предприятия на текущий момент при условии начала реализации эффективного инновационного проекта и повышение рыночной стоимости компании на эту величину в настоящее время;*
- д) иное.*

58. Если у предприятия есть все имущество, необходимое для выпуска и продаж новой продукции, но ему предстоит завершить разработку самой этой продукции, то это означает, что наращивание стоимости предприятия еще до начала выпуска данной продукции произойдет за счет:

- а) создания новых материальных активов;*
- б) приобретения новых материальных активов;*
- в) создания новых нематериальных активов;*
- г) приобретения новых нематериальных активов;*
- д) а) или (б);*
- е) в) или (г);*
- ж) а) или б) или в) или г).*

59. Противоречит ли имущественный подход к оценке роста стоимости осуществляющего инновационный проект предприятия доходному подходу к такой же оценке:

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

60. Какой из перечисленных ниже факторов раньше повлияет на рост стоимости предприятия, которое успешно выполняет бизнес-план эффективного инновационного проекта:

- а) создание в проекте новых нематериальных и материальных активов, дополняющих друг друга и имущество, ранее имевшееся у фирмы;*
- б) получение по проекту первой выручки от реализации осваиваемой продукции, размер которой подтверждает ранее планировавшиеся цифры продаж;*
- в) нельзя сказать с определенностью?*

61. Как должен рассчитываться А-фактор при мониторинге влияния осуществления инновации на изменение стоимости предприятия на стадиях разворачивания проекта, когда осваиваемая в проекте новая

продукция еще не выпускается и продается и в проект только делаются капиталовложения:

- а) как разница между учитывающей риски ставкой дисконта по проекту и средневзвешенной стоимостью используемого в проекте капитала предприятия;*
- б) как разница между фактической выраженной в денежных потоках отдачей со сделанных в проект капиталовложений и ставкой дисконта по проекту;*
- в) как иное?*

62. Верно ли утверждение: доходность альтернативного инвестирования в оцениваемый бизнес капиталовложения, имеющая место на момент оценки, будет постоянной во все время между настоящим моментом и временем получения денежных потоков с бизнеса и поэтому может рассматриваться в качестве ставки дисконтирования:

- а) да;*
- б) нет;*
- в) зависит от внешних обстоятельств?*

63. Переменная ставка дисконтирования определяется в первую очередь изменчивостью:

- а) будущей инфляции;*
- б) среднерыночной доходности на фондовом рынке;*
- в) реальной безрисковой ставки;*
- г) коэффициента P ;*
- д) а) + б);*
- е) б) + в);*
- ж) в) + г);*
- з) а) + в);*
- и) а) + г);*
- к) б) + г).*

64. Коэффициент дисконтирования в качестве переменной ставки дисконтирования содержит в себе переменную:

- а) норму текущего дохода;*
- б) норму возврата капитала;*
- в) безрисковую ставку за вычетом номинальной процентной ставки;*
- г) ставку дисконтирования, исчисленную по методу кумулятивного построения этой ставки.*

65. Какую из перечисленных ниже условно-постоянных ставок можно использовать взамен переменной ставки дисконтирования:

- а) ставку дисконтирования, исчисленную на момент оценки бизнеса;*
- б) среднюю ожидаемую норму дохода за остаточный срок бизнеса;*
- в) среднюю ожидаемую норму дохода за прогнозный период;*
- г) среднюю ожидаемую норму дохода за срок до получения дисконтируемого денежного потока?*

66. Для оценки долгосрочных бизнесов следует:

- а) разбивать остаточный срок бизнеса на прогнозный и постпрогнозный периоды;*
- б) прогнозировать денежные потоки с бизнеса на основе его бизнес-плана в пределах прогнозного периода;*
- в) делать допущение о примерном размере и длительности получения денежных потоков в постпрогнозном периоде;*
- г) капитализировать и затем приводить к настоящему моменту денежные потоки в постпрогнозном периоде;*
- д) а) + б) + в) + г).*

67. Игнорирование «продолжающейся стоимости» приводит к:

- а) резкому занижению оценки бизнеса;*
- б) резкому завышению стоимости предприятия;*
- в) искажению оценки в непредсказуемую сторону;*
- г) пренебрежимо малым ошибкам в расчетах.*

68. Капитализация денежных потоков для постпрогнозного периода осуществляется с использованием ставки дисконтирования, равной норме дохода на:

- а) момент оценки;*
- б) конец остаточного срока бизнеса;*
- в) конец прогнозного периода;*
- г) начало периода, представляющего собой разность между длительностью прогнозного периода и остаточным сроком бизнеса.*

69. Норма дохода, применимая для дисконтирования ожидаемых с бизнеса денежных потоков и достаточная с точки зрения учета требования возврата капитала, равна:

- а) ставке дисконтирования, определенной с использованием метода аналогий и модели оценки капитальных активов, а также текущей доходности до погашения долгосрочных рисковых (корпоративных) и безрисковых (государственных) облигаций;*
- б) ставке дисконтирования, рассчитанной по методу кумулятивного построения ставки дисконтирования;*
- в) сумме нормы текущего дохода, установленной на уровне процентной ставки (например, по банковским депозитам), и нормы возврата капитала в моделях Инвуда, Хоскальда и/или Ринга;*
- г) а) + б);*
- д) а) + в)*
- е) б) + в);*
- ж) а) + б) + в).*

70. Верно ли следующее утверждение: дебиторская задолженность может продаваться как посредством заключения договоров контрактной цессии с факторинговыми фирмами, так и путем реализации векселей на непросроченную и просроченную дебиторскую задолженность:

- а) да;*
- б) нет;*

в) нельзя сказать с определенностью?

71. Что является показателем функционального износа, учитываемым при расчете соответствующей скидки с фактической (прошлой) покупной цены оцениваемых машин и оборудования:

а) соотношение выработанного и паспортного фонда рабочего времени (в машино-часах) машин и оборудования;

б) соотношение удельных цен оцениваемого объекта и его ближайшего современного аналога;

в) разница между ценами потребления оцениваемого образца и его современного аналога;

г) иное?

72. Почему для оценки активов ликвидируемого предприятия следует применять подход, основанный на методе сравнительных продаж:

а) потому что прочие методы недостаточно учитывают накопленные виды износа амортизируемых видов имущества;

б) так как этот подход позволяет оценить вероятную цену, которую могут предложить за тот или иной рассматриваемый актив при наличии разумного срока нахождения потенциальных покупателей;

в) так как этот подход позволяет оценить вероятную цену, которую могут предложить за тот или иной рассматриваемый актив при наличии разумного срока нахождения потенциальных покупателей, если он не превышает планируемого срока ликвидации предприятия;

г) в силу того, что данный подход не требует использования применения метода дисконтированного денежного потока;

д) из-за того, что все альтернативные подходы предполагают необходимость базироваться не на рыночной информации?

73. Как можно рассчитать не учитываемую в плане-прогнозе денежных потоков по сокращаемому бизнесу текущую стоимость платежей в счет погашения кредиторской задолженности оцениваемого ликвидируемого предприятия:

а) принимая во внимание только обслуживание и погашение кредиторской задолженности, истекающей в пределах планируемого срока ликвидации предприятия;

б) учитывая как обслуживание и погашение кредиторской задолженности, истекающей в пределах планируемого срока ликвидации предприятия, так и планируемые платежи по погашению кредиторской задолженности, срок истечения которой выходит за пределы срока ликвидации бизнеса;

в) имея в виду как обслуживание и погашение кредиторской задолженности, истекающей в пределах планируемого срока ликвидации предприятия, так и планируемые платежи по погашению кредиторской задолженности, срок истечения которой выходит за пределы срока ликвидации бизнеса, а также платежи по досрочному погашению кредиторской задолженности со сроком истечения до указанного срока;

г) иным способом?

74. Расчет денежных потоков в связи с операционной деятельностью, учитываемых при оценке ликвидируемого (за относительно длительный срок) предприятия, принимает во внимание:

- а) выручку от продажи продукции;
- б) переменные издержки по ее производству и сбыту;
- в) условно-постоянные издержки предприятия, включая расходы по содержанию еще не реализованных высвобождаемых активов;
- г) процентные платежи по досрочно не погашаемым кредитам;
- д) уплату налогов (на прибыль и др.);
- е) платежи по погашению кредиторской задолженности, срок истечения которой не выходит за пределы планируемого срока ликвидации предприятия и которая в плане досрочного погашения кредиторской задолженности еще не предусмотрена к досрочной выплате;
- е) возможные инвестиции в поддержание производственно-торговых мощностей;
- ж) чистую (за вычетом комиссионных для посредников) выручку от продажи высвобождающихся при сокращении бизнеса активов;
- з) поступления от непросроченной дебиторской задолженности со сроком погашения в пределах планируемого срока ликвидации предприятия;
- и) а) + б) + в) + г) + д) + е);
- к) а) + б) + в) + г) + д) + е) + ж);
- л) а) + б) + в) + г) + д) + е) + ж) + з).

75. Является ли кредиторская задолженность частью имущественного комплекса:

- а) да;
- б) нет;
- в) зависит от обстоятельств?

76. Может ли быть модель оценки собственного капитала (Equity Model) использована для оценки бизнеса как «дела»:

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

77. Может ли быть модель оценки [всего] инвестированного в бизнес капитала (Entity Model) использована для оценки собственного капитала компании:

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

78. Главная трудность в прогнозировании денежных потоков для собственного капитала многопродуктовой компании связана с:

- а) прогнозированием изменения задолженности компании;

- б) распределением по отдельным продуктовым линиям компании изменения задолженности компании;*
- в) разнесением по отдельным продуктовым линиям компании постоянных издержек компании.*

79. Главная трудность в прогнозировании свободных («бездолговых») денежных потоков связана с:

- а) «проблемой циркулятивности»;*
- б) выбором между структурой капитала в оцениваемой компании и некоей «оптимальной» структурой капитала;*
- в) иным.*

80. Расчет текущей стоимости чистых операционных денежных потоков наиболее соответствует цели оценки стоимости:

- а) [всего] инвестированного в бизнес капитала;*
- б) бизнес-линии (бизнеса как «дела»);*
- в) налаженного бизнеса как «дела»;*
- г) собственного капитала ведущей бизнес компании.*

81. В модели «экономической прибыли» «экономические прибыли» рассчитываются как:

- а) разность между средним ожидаемым чистым операционным денежным потоком и минимально необходимой величиной его «съема» с рыночной стоимости активов предприятия, определяемой средневзвешенной стоимостью капитала, который использовался для финансирования этих активов;*
- б) разность между средним ожидаемым чистым операционным доходом за минусом приходящихся на него налоговых платежей и минимально необходимой величиной его «съема» с рыночной стоимости активов предприятия, определяемой средневзвешенной стоимостью капитала, который использовался для финансирования этих активов;*
- в) помноженная на величину новых будущих инвестиций в основной и оборотный капитал разность между средней ожидаемой величиной рентабельности новых будущих инвестиций в основной и оборотный капитал и средневзвешенной стоимостью необходимого для них капитала;*
- г) (а) + (б);*
- д) (а) + (в);*
- е) (б) + (в);*
- ж) (а) + (б) + (в).*

82. Восстановительная стоимость имущества:

- а) изначально не может пониматься как вероятная (пусть и максимально достижимая) выручка от его продажи (это касается всех видов имущества предприятия);*
- б) по некоторым активам все же может пониматься как вероятная (пусть и максимально достижимая) выручка от продажи;*

в) понимается как сумма, которая должна компенсировать продавцу имущества его затраты на приобретение рассматриваемого имущества либо его создание собственными силами.

83. Следует ли понимать как отличные друг от друга предметы оценки оценку бизнеса как «дела» (инвестированного в бизнес капитала), оценку отлаженного бизнеса как «дела» и оценку собственного капитала компании, ведущей определенный бизнес («дело»):

а) да;

б) нет;

в) нельзя сказать с определенностью?

Задачи для самопроверки

Задача 1

Промышленное предприятие выпускает три вида продукции (имеет три бизнес-линии): продукцию А, продукцию Б, продукцию В. Предприятие имеет временно избыточные активы стоимостью в 600 000 руб. (они не понадобятся для выпуска перечисленных видов продукции в течение одного года), которые можно сдать в аренду (что тогда составляет четвертую бизнес-линию фирмы). Рыночная стоимость имущества, которое не нужно для выпуска (обеспечения) рассматриваемых видов продукции, составляет 410 000 руб. Необходимо, без учета рисков бизнеса, определить минимальную обоснованную рыночную стоимость предприятия как действующего в расчете на:

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

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

- продукция А - через год - 200 000; через два года - 170 000; через три года - 50 000; через четыре года - 30 000;
- продукция Б - через год - 30 000; через 2 года - 150 000; через 3 года - 750 000; через 4 года - 830 000; через пять лет - 140 000;
- продукция В - через год - 95 000; через два года - 25 000;
- поступления от аренды временно избыточных активов через год - 70 000.

Прогнозируются следующие средние ожидаемые (в год) доходности государственных (рублевых) облигаций: на два года - 30%; на три года - 25%; на четыре года - 21%; на пять лет - 18%.

Ответ: в расчете на 4 года - 1 824 849 (руб.);
в расчете на 3 года - 1 356 405 (руб.);

в расчете на весь срок жизни бизнеса - 1 984 201 (руб.).

Задача 2

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

Ответ: 193 руб. 33 коп.

Задача 3

Рыночная стоимость ликвидной облигации на конкурентном рынке равна 102 руб. Ее номинальная стоимость - 150 руб., номинальная ставка годового купонного процента - 20%. Срок до погашения облигации - 2 года. Ставка налога - 15%. Какова фактическая ставка дохода по этой облигации?

Ответ: 0,416 (41,6%).

Задача 4

Определите норму дохода для инвестиций иностранного резидента в покупку акций закрытой оптово-торговой компании «Кси» с численностью занятых 14 человек, если известно, что доходность отечественных государственных облигаций в реальном выражении равна 4%, отечественный индекс инфляции - 11%; среднерыночная доходность на отечественном фондовом рынке - 27%; доходность государственных облигаций в стране инвестора - 7%; среднерыночная доходность на фондовом рынке страны инвестора - 12%; дополнительная премия за страновой риск - 9%; дополнительные премии за закрытость компании и за инвестиции в малый бизнес - на уровне международно принятых аналогичных премий; текущая доходность с инвестированного в рассматриваемую компанию капитала за прошлые два года в среднем колебалась относительно своей средней величины на 10%; текущая среднерыночная доходность на фондовом рынке в эти годы колебалась относительно своей средней величины на 5 %.

Ответ: 0,38 (38,0%).

Задача 5

Чистая прибыль предприятия, намеревающегося сделать инвестиции в расширение производства ранее освоенной продукции, составила в год в реальном выражении 240 000 руб. Остаточная балансовая стоимость активов

фирмы равняется 1 006 000 руб. Коэффициент «Цена/Прибыль» по акциям предприятия составляет 4,3. Какую учитывающую риски бизнеса ставку дисконта можно применить для дисконтирования доходов, ожидаемых от расширения производства?

Ответ: 0,233 (23,3%).

Задача 6

Оценить долгосрочный бизнес, способный приносить следующие денежные потоки:

- в ближайшие 13 месяцев с надежностью (по месяцам, в денежных единицах): 60; 65; 70; 85; 90; 90; 90; 90; 90; 80; 80; 55; 55;
- в дальнейшем (точно прогнозировать невозможно) - примерно по столько же в течение неопределенно длительного периода времени.

Учитывающая риски бизнеса рекомендуемая ставка дисконта (получена согласно модели оценки капитальных активов) - 84% годовых.

Оценку произвести применительно к двум предположениям: 1) бизнес удастся вести 13 месяцев (например потому, что в течение этого времени он будет оставаться выгодным); 2) бизнес удастся осуществлять в течение неопределенно длительного периода времени (он будет оставаться выгодным неопределенно долго).

Ответ: 1а) суммированием дисконтированных переменных денежных потоков за 13 месяцев: 642,3 (ден. ед.); 1б) капитализацией, по модели Инвуда, среднего (в размере 76,9 ден. ед.) денежного потока за 13 месяцев: 642,7 (ден. ед.); 2) 1098,6 (ден. ед.).

Задача 7

Рассчитать для фирмы «С.А.Р.К.» показатель денежного потока на основе данных, приведенных из отчетов о прибылях и убытках, движении средств, а также с учетом изменения баланса предприятия (в руб.). Поступления по контрактам на реализацию продукции:

Реализация с оплатой по факту поставки	400 000
Реализация с оплатой в рассрочку	300 000
Авансы и предоплата	25 000
Итого поступления:	
по контрактам на реализацию продукции	925 000
чистая прибыль	105000
себестоимость реализованной продукции	520 000
накладные расходы	155 000
износ	180000
налоги	255 000
проценты за кредит	51425
увеличение задолженности по балансу	380 000
вновь приобретенные активы, поставленные на	315 000

баланс

Ответ: 8755 руб.

Задача 8

Какую максимальную цену можно ожидать за предприятие в настоящий момент, если в его выдержавшем требовательную защиту бизнес-плане намечается, что через 5 лет (длительность прогнозного периода) денежный поток предприятия выйдет на уровень 150 000 руб. при выявлении, уже начиная с перехода от второго к третьему году прогнозного периода, стабильного темпа прироста в 2%. Бизнес предприятия является долгосрочным. Указать на время его окончания невозможно. Рекомендуемая ставка дисконта - 30%.

Ответ: 159 031,5 руб.

Задача 9

В бизнес-плане предприятия, создаваемого для освоения коммерчески перспективного нового продукта, значится, что его ожидаемые балансовая прибыль (за вычетом налога на имущество и других обязательных платежей и сборов, взимаемых с балансовой прибыли) и балансовая стоимость активов через год составят соответственно 10 и 25 млн руб. В этом же документе указано, что предприятие через год будет иметь непогашенных долгов на сумму 5 млн руб., и за год из не облагаемой налогом части прибыли выплатит процентов по кредитам на сумму 1 млн руб. Ставка налога на прибыль, закладываемая в бизнес-план, равна 34%. Из опубликованного финансового отчета аналогичного предприятия (полностью специализирующегося на выпуске технически близкого продукта для того же сегмента рынка) следует, что за несколько прошедших лет отношение котируемой на фондовой бирже стоимости одной акции этого предприятия к его приходящейся на одну акцию годовой прибыли после налогообложения оказалось равным в среднем 7,2. Мультипликатор «Цена/Балансовая стоимость» по этому предприятию составил за ряд прошедших лет 3,3. Как должен будет оценить инвестор будущую рыночную стоимость создаваемого предприятия по состоянию на год спустя после начала им деятельности, если инвестор доверяет статистике и сопоставимости сравниваемых фирм по мультипликатору «Цена/Прибыль» на 80% (субъективная оценка), а по мультипликатору «Цена/Балансовая стоимость» - на 20% (имея в виду, что в сумме данному методу оценки он доверяет на 100%)?

Ответ: 47,414 (млн руб.).

Задача 10

Оценить обоснованную рыночную стоимость закрытой компании, если известно, что:

- рыночная стоимость одной акции компании - ближайшего аналога равна 220 руб.;
- общее количество акций компании-аналога, указанное в ее опубликованном финансовом отчете, составляет 300 000 акций, из них 80 000 выкуплено компанией и 30 000 ранее выпущенных акций приобретено, но еще не оплачено;
- доли заемного капитала оцениваемой компании и компании-аналога в балансовой стоимости их совокупного капитала одинаковы, а общие абсолютные размеры их задолженности составляют соответственно 7 и 18 млн руб.;
- средние ставки процента по кредитам, которыми пользуются рассматриваемые фирмы, таковы, что средняя кредитная ставка по оцениваемой компании такая же, что и по компании-аналогу;
- сведений о налоговом статусе (в частности, о налоговых льготах) компаний не имеется;
- объявленная прибыль компании-аналога до процентов и налогов равна 2,5 млн руб., процентные платежи этой компании в отчетном периоде были 150 000 руб., уплаченные налоги на прибыль - 575 000 руб.;
- прибыль оцениваемой компании до процентов и налогов равна 1,7 млн руб., уплаченные налоги на прибыль - 560 000 руб.

Ответ: 33 664 000 (руб.).

Задача 11

Оценить ожидаемый коэффициент «Цена/Прибыль» для открытой компании «У» на момент до широкой публикации ее финансовых результатов за отчетный 1997 г., если известно, что:

прибыль за 1997 г., руб.	15 000 000;
прибыль, прогнозируемая на 1998 г.	16 000 000;
ставка дисконта для компании «У», рассчитанная по модели оценки капитальных активов	21%.

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

Ответ: 7,46.

Задача 12

Предприятие ведет операции по розничной продаже стандартизированного универсального технологического оборудования. Рынок не является конкурентным. Предприятие имеет возможность продавать оборудование по цене на 5% выше рыночной. Рыночная цена равна 20 тыс. руб. за штуку. В то же время цены на покупные ресурсы для рассматриваемого предприятия выше рыночных на 2%. Объем продаж оборудования постоянен и равен 100 штукам в год. Операционные издержки (с учетом накладных расходов и амортизационных отчислений) составляют 75% от объема реализации. Рекомендуемый коэффициент капитализации - 20%.

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

Ответ: стоимость компании не изменилась.

Задача 13

Оцените стоимость 3%-ного пакета акций открытого акционерного общества, чьи акции регулярно котируются. Однако разница между ценой, по которой их предлагают к продаже, и ценой, по которой их готовы покупать, достигает более 50% цены предложения. Обоснованная рыночная стоимость компании, определенная методом накопления активов (с учетом корректировки кредиторской и дебиторской задолженностей), составляет 60 млн руб. Рекомендуемая для использования при необходимости информация относительно характерных для данной отрасли (и компаний схожего размера) скидок (премий), которые могут быть учтены при оценке рассматриваемого пакета акций, %:

Скидка за недостаток контроля	24
Премия за приобретаемый контроль	39
Скидка за недостаток ликвидности	32
Скидка, основанная на издержках по размещению акций на рынке	14

Ответ: 800 006 400 руб.

Задача 14

Определить обоснованную рыночную стоимость пакета акций в 51% от предназначенных для обращения акций открытого акционерного общества, чьи акции пока не котируются и не торгуются, но уже включены в листинг крупной фондовой биржи. Оценочная рыночная стоимость компании,

определенная методом сделок, составляет 40 млн руб. Рекомендуемая для использования при необходимости информация относительно характерных для данной отрасли (и компаний схожего размера) скидок (премий), которые могут быть учтены при оценке рассматриваемого пакета акций, %:

Скидка за недостаток контроля	22
Премия за приобретаемый контроль	41
Скидка за недостаток ликвидности	28
Скидка, основанная на издержках по размещению акций на рынке	13

Ответ: 20,4 млн руб.

Задача 15

Необходимо оценить 21% акций компании с ликвидными акциями. Рыночная стоимость одной акции составляет 102 руб. Количество акций в обращении - 100 000. Премия за приобретаемый контроль - 35%. Скидка за недостаток ликвидности - 26%, скидка, основанная на издержках размещения акций на рынке, - 15%.

Ответ: 2 142 000 руб.

Задача 16

Требуется найти коэффициент Z , указывающий, во сколько раз соотношение «Цена/Прибыль» для поглощаемой компании Y на конкурентных фондовых рынках за отчетный год может быть - с точки зрения приемлемости этого предприятия в качестве кандидата на поглощение - меньше соотношения «Цена/Прибыль», характерного в этом году для поглощающей фирмы X . Исходные данные для решения задачи:

Показатели компаний	Компания X	Компания Y
1. Чистая прибыль (без процентов и налогов), руб.	700 000	200 000
2. Обыкновенные акции, находящиеся в обращении, штук	700 000	200 000
3. Прибыль на акцию, руб.	1,0	1,0
4. Ожидаемый прирост прибыли в год после поглощения, а, %	5	2
5. Соотношение «Цена/Прибыль»	6:1	(6:1)/Z

Ответ: задача не имеет положительного решения, или поглощение компании Y в любом случае нецелесообразно, потому что чистая текущая стоимость направляемых на это инвестиций окажется меньше нуля.

Задача 17

При каком предельно низком соотношении «Цена/Прибыль» для поглощаемой фирмы У менеджерам предприятия X останется целесообразным поглощать компанию У, если:

Показатели компаний	Компания X	Компания Y
1. Чистая прибыль (без процентов и налогов), руб.	80000	20000
2. Обыкновенные акции, находящиеся в обращении, штук	80 000	20 000
3. Прибыль на акцию, руб.	1,0	1,0
6. Ожидаемый прирост прибыли в год после поглощения, а, %	3	5
7. Соотношение «Цена/Прибыль»	10:1	-

Ответ: 8,7:1.

Задача 18

Чему равна на конкурентном фондовом рынке чистая текущая стоимость инвестирования миллиона денежных единиц в приобретение 30% акций компании «Дельта», если известно (конфиденциально), что эта компания с вероятностью 0,7 в ближайшие два года заработает прибылей на сумму 7 млн ден. ед.?

Ответ: 0.

Задача 19

Оценить вновь начинаемый бизнес (рассматривается целесообразность осуществления предлагаемого инвестиционного проекта), в денежные потоки которого после проведения стартовых инвестиций для простоты не предполагается закладывать задолженность по бизнесу ($g = 0$). С учетом еще не профинансированных стартовых инвестиций денежные потоки по проекту ожидаются на уровне: 400; 300; 300; 300; 300.

Обеспечение финансовой автономности проекта осуществляется так, что для финансирования стартовых инвестиций (чтобы избежать отрицательного вклада проекта в остаток средств на счете предприятия в период с номером 0) предусматривается вспомогательный кредит g . Кредит реален на 4 года под 15% годовых ($i_{кр}$) с начислением процентов со следующего года после года стартовых инвестиций. Для погашения этого кредита через 4 года будет полностью использован положительный денежный поток периода номер 4 (300 ден. ед.). Однако этого не хватит и потребуется предусмотреть, чтобы из первого же положительного денежного потока бизнеса на банковский депозит на 3 года была отложена сумма, накопление которой за эти годы позволит профинансировать погашение возникающей задолженности. На три года доступен банковский депозит под 10% годовых.

Требуется определить рыночную стоимость описанного бизнеса (как остаточную текущую стоимость этого бизнеса, которая по вновь начинаемому бизнесу совпадает с чистой текущей стоимостью рассматриваемого инвестиционного проекта) с учетом обеспечения его финансовой автономности приведенным выше способом. Рекомендуемая ставка дисконта, учитывающая риски бизнеса, - 15%.

Сравнить с рыночной стоимостью (чистой текущей стоимостью) того же проекта, чья финансовая автономность не обеспечена. На сколько процентов рыночная стоимость финансово автономного проекта больше оценки рыночной стоимости этого проекта без обеспечения его финансовой автономности?

Ответ: 568,0 ден. ед.; на 21,9%.

Задача 20

Оценить бизнес, в остаточный период которого денежные потоки для собственного капитала (уже учитывающие процентные платежи и погашение задолженности по бизнесу) составляют по годам (в ден. ед.): 200; 100; 600; 1000; 1000.

Вспомогательные кредиты предназначены для компенсации отрицательных денежных потоков и обеспечения взносов на амортизацию задолженности в предпоследнем году бизнеса, равной 400 ден. ед., берутся в первые два года. Рекомендуемая ставка дисконта (она же - процентная ставка по вспомогательным кредитам) - 18%. Ставка банковского депозита - 14%. Вспомогательные кредиты имеют срок до года номер 5 (включительно).

На сколько процентов оценка финансово автономного бизнеса отличается от оценки этого же бизнеса, когда его финансовая автономность не обеспечена?

Ответ: 1329,7 ден. ед.; на 23,5% больше.

Задача 21

Оценить бизнес, в остаточный период которого денежные потоки для собственного капитала (уже учитывающие процентные платежи и погашение задолженности по бизнесу) составляют по годам (в ден. ед.): 200; 100; 600; 1000; 1000.

Вспомогательные кредиты предназначены для компенсации отрицательных денежных потоков и обеспечения взносов на амортизацию задолженности в предпоследнем году бизнеса, равной 400 ден. ед., берутся в первые два года. Рекомендуемая ставка дисконта (она же - процентная ставка по вспомогательным кредитам) - 16%. Ставка банковского депозита - 16%. Вспомогательные кредиты имеют срок до года номер 5 (включительно).

На сколько процентов оценка финансово автономного бизнеса отличается от оценки этого же бизнеса, когда его финансовая автономность не обеспечена?

Ответ: 1307,9 ден. ед.; на 21,4%.

Задача 22

Оценить капитализированную стоимость предназначенного для аренды производственно-технического центра площадью 20 тыс. кв. м при годовой арендной плате в 300 дол./кв. м, среднегодовом проценте заполняемости производственно-технических модулей арендаторами в 90%, налоговых платежах собственника за землю под центром в 600 тыс. дол. в год и расходах на содержание, охрану центра и все прочее в 1,2 млн дол. в год. Считать, что показатель доходности подобного арендного бизнеса составляет 8%.

Задача 23

Вернувшись к исходным данным условия задачи 32, определите, как изменится значение оценки капитализированной стоимости производственно-технического центра при увеличении ставки арендной платы до 450 дол./кв. м (в 1,5 раза). Проанализируйте, насколько, в сравнении с оценкой при уменьшении показателя доходности, изменилось значение оценки объекта. Объясните получившееся соотношение результатов.

Задача 24

Вернувшись к исходным данным условия задачи 32, определите, как изменится значение оценки капитализированной стоимости производственно-технического центра при уменьшении процента заполняемости до 60% (в 1,5 раза). Сравните с результатами изменений по причине уменьшения ставки арендной платы; убедитесь в адекватности результатов.

Задача 25

Предприниматель намерен оценить целесообразность следующего бизнеса. Он собирался приобрести приносящее арендный доход офисное здание за 1000000 дол., имея в виду, что ожидаемый чистый доход (с учетом всех операционных и прочих расходов, степени заполняемости арендных помещений и т.д.) составит 200000 дол. в год.

Через два года предприниматель собирается продать объект не менее чем за 1300000 дол. (исходя из имеющейся у него рыночной информации и прогнозных оценок развития офисного рынка недвижимости и из того, что известная ему банковская ставка среднесрочных депозитов составляет

порядка 10%; и он намерен в своем бизнесе, по крайней мере, превзойти этот показатель, иначе ему было бы целесообразнее вложить свои средства не в офисный бизнес, а в банк).

В то же время консалтинговые фирмы оценивают значение показателя дисконтирования в этой области бизнеса с учетом различных рисков в 25%.

Попытайтесь оценить, при каком предельном коэффициенте заполнения арендных помещений эффективность данного бизнеса перестанет превышать эффективность инвестирования средств предпринимателя в банк (т.е. составит величину в 10%). Очевидно, для этого потребуется варьировать значение арендных доходов. Так, например, при коэффициенте заполнения в 80% арендные доходы снизятся на одну пятую и составят = 230000 дол. Это приведет к снижению эффективности проекта до уровня в 6,2%, т.е. существенно ниже названного в условиях задачи банковского процента.

Задача 26

Определить максимально допустимые для застройщика затраты на приобретение земельного участка под строительство жилого здания со следующими параметрами:

площадь возводимого здания составляет 2400 кв. м;

удельные затраты на строительство (с учетом всех видов затрат, включая: подготовку и осуществление строительства, оплату процентов за взятый кредит, консалтинг, обеспечение доходов застройщика и т.д.) составляют 550 дол. за 1 кв. м;

аналогичное жилое здание (с равноценным земельным участком), но площадью 2700 кв. м было недавно продано на рынке жилых объектов за 4,05 млн дол.

Задача 27

Определить, какое значение годовой ставки арендной платы в предназначенном для сдачи в аренду 10-этажном жилом здании-башне площадью 10000 кв. м составит оценочную стоимость этого жилого здания на уровне в 50 млн руб. Принять при расчетах следующие характеристики:

налоговые платежи за землю под зданием составляют 1000 руб. за 1 кв. м в год (здание не имеет земельного участка, кроме как под самим собой);

годовые расходы арендодателя на содержание здания и др. составляют 3 млн руб.;

доходность аналогичного бизнеса (доходность жилых зданий, предназначенных для аренды) составляет 10%.

Используйте для поиска оценки алгоритм капитализации прибыли.

Задача 28

Владелец W сдает помещение для магазина арендатору V (на условиях полной ответственности арендатора V за ремонт и страхование; таким образом арендная плата является чистой прибылью собственника W). Арендная плата фиксирована и составляет 15000 дол. за помещение в год.

Арендатор V хочет сдать помещение в субаренду. Площадь помещения: 11 x 5 м. Подобный, рядом расположенный магазин, площадью 10 x 6 м был недавно сдан в аренду (аналогично — на условиях полной ответственности арендатора за ремонт и страхование) за 30000 дол. в год.

1. Определите ожидаемую годовую прибыль арендатора V после сдачи магазина в субаренду.
2. Определите стоимость бизнеса A_w для собственника W и A_v для арендатора V при условии, что известен показатель доходности от сдачи торговых помещений в аренду: 15%.

Задача 29

(составление формулы)

Составить и записать формулу оценки сдаваемого собственником в аренду здания (находящегося на принадлежащей собственнику земле) по алгоритму капитализации прибыли, используя следующие обозначения:

A — оценка стоимости;

g — годовая ставка аренды за 1 кв.м сдаваемой площади;

i — среднегодовой процент (%) сдаваемых в аренду площадей (от общей площади здания);

s — общая площадь здания (кв. м);

G — суммарные годовые затраты собственника на содержание здания и земельного участка, а также другие позиции затрат, не вошедшие в договор аренды и осуществляемые за счет собственника;

q — годовая ставка налога за 1 кв. м земельного участка;

z — размер налогооблагаемого земельного участка (кв. м);

n — норма доходности аналогичного бизнеса (доходность от сдачи в аренду подобных зданий).

$A = ?$

Темы для написания рефератов

1. Сравнительный анализ Международных, Европейских и Российских стандартов оценки.
2. Основные этапы становления и перспективы развития российской оценки.
3. Роль и значение оценки стоимости компании для развития экономики.
4. Роль саморегулируемых организаций в развитии оценочной деятельности.

5. Формирование информационной базы оценки с учетом отраслевой специфики оцениваемого бизнеса.
6. Современная информационная инфраструктура оценки и основные направления ее совершенствования.
7. Нормализация бухгалтерской отчетности в процессе оценки бизнеса.
8. Анализ и планирование потоков денежных средств как этап в методе дисконтирования потоков денежных средств
9. Анализ ведущих факторов инвестиционной стоимости компании
10. Сравнительный анализ моделей дисконтируемого потока денежных средств
11. Особенности применения доходного подхода в оценке стоимости компании в процессе реструктуризации
12. Особенности применения доходного подхода в оценке стоимости венчурных компаний
13. Специфика оценки стоимости финансово-неустойчивых компаний
14. Проблемы оценки стоимости компаний e-business.
15. Оценка стоимости зарубежных подразделений компании.
16. Особенности применения доходного подхода в слиянии и поглощении.
17. Специфика оценки стоимости компании закрытого типа.
18. Специфика применения доходного подхода на растущих рынках капитала.
19. Методы корректировки величины оборотных активов предприятия для целей оценки затратным подходом.
20. Проблемы оценки дебиторской задолженности российских предприятий.
21. Состав ликвидационных затрат предприятия. Методы их расчета.
22. Процедура составления графика ликвидации имущества с учетом различных сроков реализации активов.
23. Особенности применения сравнительного подхода к оценке бизнеса в отечественной практике.
24. Акционерная стоимость компании (SVA) как инструмент оценки и управления стоимостью компании.
25. Сравнительный анализ методов капитализации бухгалтерской прибыли и метода экономической прибыли.
26. Добавленная экономическая стоимость (EVAtm) как форма экономической прибыли
27. Оценка стоимости компании на основе модели EBO
28. Использование доходного подхода в оценке нематериальных активов.
29. Использование затратного подхода в оценке нематериальных активов
30. Использование метода рыночных сравнений в оценке нематериальных активов.
31. Принципы оценки капитала компании методом реальных опционов.
32. Проблемы применения модели Блэка – Шоулза для оценки стоимости собственного капитала
33. Принципы и способы анализа премии за размер компании.
34. Способы анализа премии за специфический риск компании.

35. Способы анализа скидок за низкую ликвидность.
36. Методики прогнозирования банкротств, их связь с оценкой стоимости компании.
37. Характеристика компьютерных программ, используемых в оценочной деятельности.
38. Требования, предъявляемые государственными органами к отчету об оценке стоимости компании.
39. Сравнительная характеристика ценовых мультипликаторов и оптимальная сфера их применения для оценки российских компаний.
40. Особенности использования рынка капитала для оценки российских предприятий различных отраслей.

Список рекомендуемой литературы

1. Методические рекомендации по определению рыночной стоимости земельных участков, утвержденные распоряжением Минимущества России от 06.03.2002 г. № 568-р
2. Положение «О Совете потребителей оценочных услуг», утвержденные распоряжением Минимущества России от 02.09.2002 г. № 3062
3. Методические рекомендации по определению рыночной стоимости интеллектуальной собственности, утверждены заместителем Министра имущественных отношений Косаревым С.Б. 26 ноября 2002 г. № СК-4/21297
4. Распоряжение Министерства имущественных отношений Российской Федерации от 13.05.2002 г. № 1185-р «Об определении величины годовой арендной платы за пользование федеральным недвижимым имуществом, расположенным в г. Москве»
5. Распоряжение Министерства имущественных отношений Российской Федерации от 18.12.2002 г. № 4346-р «Об утверждении состава Совета потребителей оценочных услуг при Министерстве имущественных отношений Российской Федерации»
6. Методические рекомендации по определению рыночной стоимости права аренды земельных участков, утвержденные распоряжением Минимущества России от 10.04.2003 г. № 1102-р
7. Постановление Министерства труда и социального развития Российской Федерации от 27 ноября 1996 г. № 11 «Об утверждении квалификационной характеристики по должности «оценщик (эксперт по оценке имущества)»
8. Валдайцев С.В. Оценка бизнеса: Учеб. –М.: ТК Велби, Изд-во Проспект, 2004.- 360 с.
9. Международные стандарты оценки. М, РОО, 1995.
10. Оценка бизнеса / Под ред. А.Г. Грязновой, М.А. Федотовой. –М.: Финансы и статистика, 2004. – 736 с.
11. Постановление Правительства Р.Ф. «О лицензировании оценочной деятельности» № 285 от 11.04.2001 г.
12. Риполь-Сарагоси Ф.Б. Основы оценочной деятельности. – М.: Книга – сервис, 2002. – 240 с.
13. Российские стандарты оценки. М, РОО, 2003.
14. Федеральный закон «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» № 135 от 29.07.1998 г.
15. Соловьев М.М. Оценочная деятельность. –М.: ГУ ВШУ, 2002. – 224 с.
16. Савицкая Г.В. Анализ хозяйственной деятельности предприятий АПК. – Мн.: Новое знание, 2004. – 736 с.
17. Ковалев В.В., Волкова О.Н. Анализ хозяйственной деятельности предприятия. ТК Велби, Изд-во Проспект, 2004.- 424 с.

18. Рысьмятов А.З., Соколова А.П., Трубилин А.И., Кузьмин А.В. Практикум по организации предпринимательской деятельности в АПК: Учебное пособие – Краснодар: КГАУ, 2004
19. Федеральный закон от 08.12.1995 № 193-ФЗ «О сельскохозяйственной кооперации»
20. Федеральный закон от 10.01.1996 № 45-ФЗ «О мелиорации земель»
21. Федеральный закон от 08.05.1996 № 41-ФЗ «О производственных кооперативах»
22. Федеральный закон от 21.07.1997 № 119-ФЗ «Об исполнительном производстве»
23. Федеральный закон от 08.02.1998 № 14-ФЗ «Об обществах с ограниченной ответственностью»
24. Федеральный закон от 13.04.1998 № 60-ФЗ «О конверсии оборонной промышленности в Российской Федерации»
25. Федеральный закон от 07.05.1998 № 75-ФЗ «О негосударственных пенсионных фондах»
26. Федеральный закон от 16.07.1998 № 102-ФЗ «Об ипотеке (залоге недвижимости)»
27. Федеральный закон от 29.07.1998 г. №135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации»
28. Федеральный закон от 05.03.1999 № 46-ФЗ «О защите прав и законных интересов инвесторов на рынке ценных бумаг»
29. Федеральный закон от 09.07.1999 №160-ФЗ «Об иностранных инвестициях в Российской Федерации»
30. Постановление Правительства Российской Федерации от 20.08.99 г. № 932 «Об уполномоченном органе по контролю за осуществлением оценочной деятельности в Российской Федерации»
31. Постановление Правительства Российской Федерации от 6.07.2001 г. № 519 «Об утверждении стандартов оценки»
32. Федеральный закон от 07.08.2001 № 119-ФЗ «Об аудиторской деятельности»
33. Федеральный закон от 8.08.2001 г. № 128-ФЗ «О лицензировании отдельных видов деятельности»
34. Федеральный закон от 29.11.2001 № 156-ФЗ «Об инвестиционных фондах»
35. Федеральный закон от 21.12.2001 № 178-ФЗ «О приватизации государственного и муниципального имущества»
36. Постановление Правительства Российской Федерации от 11.02.2002 г. №135 «О лицензировании отдельных видов деятельности»
37. Постановление Правительства Российской Федерации от 19.04.2002 г. №260 «О реализации арестованного, конфискованного и иного имущества, обращенного в собственность государства»
38. Федеральный закон от 25.04.2002 № 40-ФЗ «Об обязательном страховании гражданской ответственности владельцев транспортных средств»

39. Постановление правительства Российской Федерации от 26.04.2002 г. № 270 «О размере и видах затрат на организацию и проведение приватизации федерального имущества»
40. Постановление Правительства Российской Федерации от 3.06.2002 г. №377 «Об утверждении положения о министерстве имущественных отношений Российской Федерации»
41. Постановление Правительства Российской Федерации от 7.06.2002 г. №395 «О лицензировании оценочной деятельности»
42. Распоряжение от 2 сентября 2002 г. № 3061-р «О предоставлении информации юридическими лицами и индивидуальными предпринимателями, имеющими лицензию на осуществление оценочной деятельности»
43. Федеральный закон от 26.10.2002 № 127-ФЗ «О несостоятельности (банкротстве)»
44. Постановление Правительства Российской Федерации от 11.11.2002 г. №808 «Об организации и проведении торгов по продаже находящихся в государственной или муниципальной собственности земельных участков или права на заключение договоров аренды таких земельных участков»
45. Электронный учебный курс «Оценка бизнеса на предприятии АПК». – <http://ozenka-biznesa.narod.ru>

Тип. КубГАУ Заказ _____. Тираж 200 экз.