

МИНИСТЕРСТВО НАУКИ И ВЫСШЕГО ОБРАЗОВАНИЯ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ

ФЕДЕРАЛЬНОЕ ГОСУДАРСТВЕННОЕ АВТОНОМНОЕ  
ОБРАЗОВАТЕЛЬНОЕ УЧРЕЖДЕНИЕ ВЫСШЕГО ОБРАЗОВАНИЯ  
НИЖЕГОРОДСКИЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ УНИВЕРСИТЕТ им. Н.И.ЛОБАЧЕВСКОГО

**Н.Ю. Журавлева**

**М.А. Цветков**

**И.Ю. Цветкова**

**ПРАКТИКУМ**

**по дисциплине**

**«ОЦЕНКА СТОИМОСТИ БИЗНЕСА ПРЕДПРИЯТИЙ СФЕРЫ УСЛУГ»**

Рекомендовано методической комиссией Института экономики и  
предпринимательства для студентов бакалавриата ННГУ, обучающихся по направлению  
подготовки 38.03.06 «Торговое дело»

Н.Новгород

2018

ББК - 65.290я73

УДК - 338.46

Ж91

Журавлева, Н.Ю., Цветков, М.А., Цветкова, И.Ю. Практикум по дисциплине «Оценка стоимости бизнеса предприятий сферы услуг / Н.Ю. Журавлева, М.А. Цветков, И.Ю. Цветкова. – Нижний Новгород: ННГУ им. Н.И. Лобачевского, 2018. – 43 с.

Рецензент: доктор экономических наук, профессор И.Б.Ромашова

Практикум разработан по дисциплине «Оценка стоимости бизнеса предприятий сферы услуг» в соответствии с требованиями федерального государственного образовательного стандарта высшего образования по направлению подготовки 38.03.06 «Торговое дело» (квалификация «бакалавр»).

Представленные в практикуме практические задания направлены на овладение компетенциями в решении профессиональных задач в области механизмов оценки стоимости бизнеса с позиций собственников и инвесторов в условиях рыночной среды.

Содержательная часть практикума содержит кейс-задачи, задачи, критерии оценки, а также учебно-методическое и информационное обеспечение дисциплины.

Практикум предназначен для бакалавров, обучающихся по направлению подготовки 38.03.06 «Торговое дело».

ББК - 65.290я73

УДК - 338.46

Ж91

© Нижегородский государственный университет  
им. Н.И. Лобачевского, 2018

## Содержание

Введение	3
Кейс-задачи к дисциплине «Оценка стоимости бизнеса предприятий сферы услуг»	5
Задачи	25
Задачи на доходный подход к оценке стоимости предприятия сферы услуг	25
Задачи на сравнительный подход к оценке стоимости предприятия сферы услуг	26
Задачи на затратный подход к оценке бизнеса предприятия сферы услуг	29
Критерии оценки	31
Учебно-методическое и информационное обеспечение дисциплины	33

.....

## Введение

Дисциплина формирует основные компетенции бакалавра по применению знаний, умений и владений для успешной деятельности в области оценки стоимости бизнеса предприятий сферы услуг (таблица 1).

Цель практикума – организация работы студента в аудитории, при самостоятельной подготовке к занятиям, сдаче итогового контроля по дисциплине.

Задачи практикума:

- способствование организации аудиторной и самостоятельной работы студентов по освоению компетенций, закрепленных за дисциплиной;
- установление возможности самоконтроля освоенных знаний и умений посредством работы с критериями оценки;
- развитие мотивации обучения студента.

Таблица 1- Компетенции/части компетенции, формируемые в результате изучения дисциплины

Формируемые компетенции	Планируемые результаты обучения по дисциплине, характеризующие этапы формирования компетенций
Владение культурой мышления, способностью к обобщению, анализу, восприятию информации, постановке цели и выбору путей ее достижения (ОК-9) Базовый этап формирования компетенции	39 (ОК-9) Знать способы реализации принципов, подходов, методов оценки стоимости бизнеса в целом и его ключевых активов в современной российской и зарубежной практике бизнеса У9 (ОК-9) Уметь осуществлять выбор инструментальных средств для обработки экономической информации в соответствии с поставленной целью оценки стоимости бизнеса В8 (ОК-9) Владеть навыками самостоятельной работы, самоорганизации, организации выполнения поручений как индивидуально, так и в составе команды
Готовность анализировать, оценивать и разрабатывать стратегии организации (ПК-9) Базовый этап формирования компетенции	37 (ПК-9) Знать применение современных экономических показателей рыночной стоимости бизнеса в целом и его ключевых активов при стратегическом планировании деятельности предприятий сферы услуг У7 (ПК-9) Уметь рассчитывать на основании действующей нормативно-правовой базы, применения принципов, подходов и методов оценки показатели стоимости бизнеса и ключевых активов и осуществлять на их основе выбор стратегий предприятия В7 (ПК-9) Владеть навыками представления результатов аналитической и исследовательской работы по расчету стоимости бизнеса в виде аналитического отчета об оценке

## **Кейс-задачи к дисциплине «Оценка стоимости бизнеса предприятий сферы услуг»**

### **Кейс-задача 1 (ОК-9)**

Компания ПАО «Прогресс» имеет в обращении 3,5 млн. обыкновенных акций (номинал составляет 10 рублей), которые котируются на рынке 29 руб. за акцию. Объем дивидендных выплат по обыкновенным акциям ПАО «Прогресс» в 2017 г. составил 7,2 млн. руб. Доходность привилегированных акций за аналогичный период составила 18%. Балансовая стоимость совокупной задолженности составляет 30 млн. руб. (процентная ставка по обязательствам составляет 12% годовых). Балансовая стоимость собственного капитала равна 65 млн. руб., амортизационные отчисления за год составляют 5 млн. руб. Рентабельность активов в 2017 году составила – 27%. Предполагается, что в течение 5-ти летнего периода объем прибыли до уплаты процентов и налогов будет увеличиваться каждый год на 5%, 4%, 10%, 16% и 8% соответственно. Доходность ГКО со сроком погашения 5 лет составляет 7,5% годовых.

В третьем прогнозном году планируется осуществить капиталовложения для обеспечения конкурентоспособности продукции на величину 21 млн. руб., при этом дополнительные амортизационные отчисления составят 1 млн. руб.

Величина собственного оборотного капитала составляет 5% от чистой прибыли.

Акции ПАО «Прогресс» котируются на фондовой бирже РТС. За последние 5 лет имеется следующая статистика. Дивидендная политика ПАО «Прогресс» заключается в выплате дивидендов с фиксированным коэффициентом дивидендных выплат, составляющем 36%. При этом известно, что ежегодно рост рыночной стоимости обыкновенных акций ПАО «Прогресс» составлял 5%. Прибыль также росла ежегодно в течение 5 лет на 12%, 10%, 7%, 18%, 8% соответственно.

Доходность рынка в течение 5 лет составляла соответственно: 8%, 18%, 13%, 14%, 16%.

Премия за страновой риск составляет 3%, рыночная премия за риск вложения в компанию (в том числе за риск инвестирования в малую компанию, и за риск, характерный для данной компании) в совокупности составляет 5,5%.

Оценщик предполагает, что после 5 лет денежный поток будет стабильно расти на 3% в год.

Задание:

1) Вычислите рыночную стоимость собственного и всего инвестированного капитала ПАО «Прогресс» на 1.01.18 г.

2) Для достоверной оценки требуется также оценить величину стоимости всего инвестированного капитала с предположением упорядоченной ликвидации бизнеса в 6 прогнозном году. Цена продажи активов предположительно равна 70% от их балансовой стоимости на начало 6 года.

3) Какова стоимость 14% пакета ПАО «Прогресс», если в настоящее время остальные акции распределены соответственно у держателей по 12%, 6%, 34%, 17%, 17%. При этом известна поправка на низкую ликвидность, которая рассчитывается исходя из 4-х месячного срока экспозиции бизнеса.

### **Кейс-задача 2 (ОК-9)**

Совет директоров компании ПАО «Ритейл Сервис», проанализировав финансовое состояние компании, принял решение о необходимости реструктуризации бизнеса. Для привлечения выгодного инвестора принято решение продать пакет акций в размере 29%. Оценочная компания выполнила расчет рыночной стоимости акций с использованием всех трех подходов. Расчет методом дисконтированных денежных потоков дал оценку бизнеса в размере 43 000 тыс.руб.

Задание:

1. Определите рыночную стоимость пакета акций, применив затратный и сравнительный подходы на основе приведенных данных.

По мнению оценщиков, значимость каждого подхода в оценке стоимости составляет:

Затратный подход - 40%

Доходный подход - 36%

Сравнительный подход - 24%.

2. Рассчитайте влияние степени контрольности пакета акций на рыночную стоимость пакета методом С.Диева, если распределение акций среди остальных акционеров составило соотношение: 10%, 41%, 20%.

Таблица 2 - Бухгалтерский баланс ПАО «Ритейл Сервис» (тыс.руб.)

АКТИВ	Код стр.	На 1.01. 2018	Корректировка стоимости	Скорректированная величина статей баланса
1	2	3	4	5
<b>I.ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ</b>				
Нематериальные активы	110	169		
Основные средства	120	50244	+16766	
Незавершенное строительство	130	7391	-2217	
Долгосрочные финансовые вложения	140	21793		
<b>ИТОГО по разделу I</b>	<b>190</b>	<b>79597</b>		
<b>II.ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ</b>				
Запасы	210	206567		
Дебиторская задолженность (платежи по которой ожидаются более чем 12 месяцев после отчетной даты)	230	106466		
Дебиторская задолженность (платежи по которой ожидаются в течение 12 месяцев после отчетной даты)	240	214978		
Краткосрочные финансовые вложения	250	205		
Денежные средства	260	15819		
<b>ИТОГО по разделу II.</b>	<b>290</b>	<b>544035</b>		
<b>БАЛАНС</b>	<b>300</b>	<b>623632</b>		
<b>III. КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ</b>				
Уставный капитал	410	100000		
Добавочный капитал	420	56000		
Резервный капитал	430	15000		
Нераспределенная прибыль (непокрытый	470	57046		

убыток)				
ИТОГО по разделу III.	490	228046		
<b>IV. Долгосрчные обязательства – облигационный займ (срок погашения – 31.12.10. Начисление процентов – ежегодное по ставке 12%)</b>		300000		
<b>V. КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА</b>				
Кредиты и займы	610	30000		
Кредиторская задолженность	620	60000		
Задолженность перед участниками по выплате доходов	630	5586		
Доходы будущих периодов	640			
Резервы предстоящих расходов	650			
<b>ИТОГО по разделу V</b>	<b>690</b>	<b>95586</b>		
<b>БАЛАНС</b>	<b>700</b>	<b>623632</b>		

Известно, что 5% краткосрочной дебиторской задолженности является безнадежной. График возврата долгосрочной дебиторской задолженности предполагает ее возврат 3 равными платежами. Первый платеж – 1.07.19, второй платеж – 31.12.19, третий платеж – 31.12.20 г.

В настоящее время среднеотраслевая доходность составляет 18%. Купонная ставка по ГКО – 5%. Коэффициент  $\beta = 1,2$

Известно, что начисленные дивиденды не выплачены. Коэффициент дивидендных выплат составляет 50%.

Величина уплаченных процентов составляет 7% от чистой прибыли.

Таблица 3 - Финансовые показатели предприятий-аналогов (тыс. руб.)

Показатели	ПАО№1	ПАО№2	ПАО№3	ПАО№4	ПАО№5	ПАО№6
Внеоборотные активы	227401	5343	2220	15700	40850	6530
Оборотные активы	235474	2179	4252	4733	71066	354
Краткосрочная задолженность	137983	1479	224	4631	43846	1176
Долгосрочная задолженность	230	0	0	0	20000	0
Всего акций в обращении, тыс.шт	6033	205	730	962	227	529
Прибыль до уплаты процентов и налогов	37000	230	189	2350	10350	540
Проценты	2000	11	9	150	1980	250
Количество акций в пакете, по которому произошла сделка, тыс. шт.	4767	17	664	732	179	52

Стоимость пакета акций, выставленного на продажу	22927	448	99	588	1600	52
Мультипликатор: Цена/Собственный капитал (Вес мультипликатора =0,5)						
Мультипликатор: Цена/Прибыль (Вес мультипликатора =0,5)						

По аналогам имеется следующая информация:

1. ПАО №1 имеет льготные условия доступа к кредитным ресурсам
2. ПАО №3 имеет льготы по налогообложению и традиционный доступ к кредитным ресурсам.

Предприятие ПАО «Ритейл Сервис» имеет традиционный режим налогообложения и доступ к кредитным ресурсам, аналогичный ПАО №4.

### **Кейс-задача 3 (ПК-9)**

Совет директоров компании, проанализировав эффективность бизнеса за два года, принял решение о реструктуризации бизнеса. Для привлечения выгодного инвестора принято решение продать пакет акций в размере 25%. Для определения рыночной стоимости собственного капитала оценщиком была дана оценка активов, на основании которой рассчитана рыночная стоимость акций.

Задание:

1. Рассчитайте показатели эффективности функционирования капитала и, оценив их в динамике за 2 года, обоснуйте решение совета директоров компании о необходимости реструктуризации бизнеса.
2. Определите рыночную стоимость чистых активов компании
3. Рассчитайте степень контрольности пакета акций методом С.Диева, если распределение пакетов акций среди остальных акционеров составит 22%, 34 и 19%.

Таблица 4 - Бухгалтерский баланс (тыс.руб.)

АКТИВ	Код стр.	На 1.01.2016	На 1.01.2017	На 1.01.2018	Рыночная стоимость на 1.01.2018
1	2	3	4	5	6
<b>I.ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ</b>					
Основные средства	120	17852	17558	20394	18500
Незавершенное строительство	130	4333	4333	4812	2400
<b>ИТОГО по разделу I</b>	<b>190</b>	<b>22185</b>	<b>21891</b>	<b>25206</b>	<b>20900</b>
<b>II.ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ</b>					
Запасы	210	6893	5422	11246	13600
Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	220	564	30	540	540
Дебиторская задолженность (платежи по которой ожидаются в течение 12 месяцев после отчетной даты)	240	2684	2219	8496	6372
Денежные средства	260	113	513	874	874
<b>ИТОГО по разделу II</b>	<b>290</b>	<b>10254</b>	<b>8184</b>	<b>20468</b>	<b>21386</b>
<b>БАЛАНС</b>	<b>300</b>	<b>32439</b>	<b>30075</b>	<b>45674</b>	
<b>III. КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ</b>					
Уставный капитал	410	20000	20000	20000	
Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	470	2520	4467	7100	
<b>ИТОГО по разделу III</b>	<b>490</b>	<b>22520</b>	<b>24467</b>	<b>27100</b>	
<b>IV.ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА</b>					
Займы и кредит	510	1252	1252	4121	
<b>ИТОГО по разделу IV</b>	<b>590</b>	<b>1252</b>	<b>1252</b>	<b>4121</b>	
<b>V.КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА</b>					
Кредиты и займы	610	-	-	5140	
Кредиторская задолженность	620	5987	4356	9312	
в том числе: поставщики и подрядчики	621	3678	2097	5696	
задолженность перед персоналом организации	624	1269	2231	2974	
задолженность перед государственными внебюджетными фондами	625	583	6	171	
задолженность по налогам и сборам	626	457	14	366	
прочие кредиторы	628		8	105	
<b>ИТОГО по разделу V</b>	<b>690</b>	<b>5987</b>	<b>4356</b>	<b>9312</b>	
<b>БАЛАНС</b>	<b>700</b>	<b>32439</b>	<b>30075</b>	<b>45674</b>	

Таблица 5 - Отчет о финансовых результатах ( тыс.руб.)

Наименование показателя	2016г.	2017г.
1	2	3
<b>Доходы и расходы по обычным видам деятельности</b>		
Выручка (нетто) от продажи товаров, продукции, работ, услуг (за минусом налога на добавленную стоимость, акцизов и аналогичных обязательных платежей)	41576	58701
Себестоимость проданных товаров, продукции, работ, услуг	(31060)	(44105)
Валовая прибыль	10516	14596
Управленческие расходы	(3787)	(5898)
Прибыль (убыток) от продаж	6729	8698
<b>Прочие доходы и расходы</b>		
Проценты к уплате	(250)	(824)
Прочие операционные доходы	501	-
Прочие операционные расходы	(370)	(918)
Внереализационные доходы	120	94
Внереализационные расходы	(306)	(421)
<b>Прибыль (убыток) до налогообложения</b>	6424	6629
Текущий налог на прибыль	(1541)	(2107)
<b>Чистая прибыль</b>	4883	4522

#### Кейс-задача 4 (ПК-9)

Предприниматель зарегистрировал свое предприятие как ООО и планирует открыть участок по производству дачной мебели. Изучив рынок и учитывая сезонный характер спроса, предприниматель пришел к выводу, что в течение первого года работы в весенне-летний период (с марта по август) ежемесячно он может продавать по 20 комплектов по цене 160 тыс. руб.; в остальное время продажи не превысят 12 комплектов в месяц, при этом цена должна быть снижена на 20%. Начиная со второго года возможно увеличение продаж на 20% в весенне-летний период и на 15 % - в остальное время.

Предприниматель планирует взять помещение в аренду на окраине города, арендная плата составит 60 тыс. руб. в месяц с выплатой в начале каждого квартала и пересмотром каждый год в соответствии с уровнем инфляции. На покупку необходимого оборудования потребуется 2750 тыс. руб. Срок службы оборудования – 8 лет. Метод начисления амортизации – линейный.

Себестоимость выпуска продукции в части материальных затрат предприниматель оценивает в 20% выпуска. Поставка сырья и материалов на предприятие производится 1 раз в месяц. Постоянные расходы в ценах первого года – года планирования представлены в таблице 1 и показаны в ценах текущего периода.

Таблица 6 - Данные для составления сметы постоянных расходов

Показатели	Денежные потоки на первый год с распределением по кварталам, тыс.руб.			
	1 квартал	2 квартал	3 квартал	4 квартал
Арендная плата				
Коммунальные платежи	90	90	90	90
Заработная плата мастера производства и бухгалтера	60	64	68	58
Расходы на маркетинг	50	50	50	50
Прочие общехозяйственные расходы	120	120	120	120

Рост постоянных расходов по годам предусмотрен в соответствии с индексом инфляции (соответственно 1.1, 1.09, 1.08).

Переменные расходы на оплату труда работников производства, а также прочие переменные расходы запланированы в размере 20% от объема выпуска продукции. При составлении плана необходимо учесть налог на прибыль.

Источником формирования оборотного капитала являются собственные средства предпринимателя.

Задание:

1. Составьте бюджет движения денежной наличности на три года с распределением по кварталам
2. Дайте оценку эффективности инвестиций в данный бизнес
3. Методом дисконтированных денежных потоков определите стоимость бизнеса. Безрисковая ставка доходности составляет 8%, общая доходность рынка – 12 %, коэффициент  $\beta = 0,9$

## Кейс-задача 5 (ПК-9)

Совет директоров компании ПАО «Профи», проанализировав финансовое состояние компании, принял решение о необходимости реструктуризации бизнеса. Для привлечения выгодного инвестора принято решение продать пакет акций в размере 46%. Оценочная компания составила Отчет об оценке на основе данных, представленных в таблицах 1,2.

Задание:

1. Определите рыночную стоимость пакета акций, применив методы:

- а) скорректированных чистых активов
- б) дисконтированных денежных потоков

Расчет, проведенный сравнительным подходом, дал оценку бизнеса в размере 787004 тыс.руб..

По мнению оценщика, значимость каждого метода в оценке стоимости составляет:

40%, 36%, 24%.

2. Рассчитайте влияние степени контрольности пакета акций на рыночную стоимость пакета акций методом С.Б.Диева, если распределение акций среди остальных акционеров составило соотношение: 24%, 18%, 12%.

Таблица 7 - Бухгалтерский баланс с учетом скорректированной стоимости (тыс.руб.)

АКТИВ	Код стр.	На 1.01. 2018	Коэффициент корректировки стоимости	Скорректированная величина статей баланса
1	2	3	4	5
<b>I.ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ</b>				
<b>Нематериальные активы</b>	110	11205	???	
Основные средства	120	102019	2,8	
Незавершенное строительство	130	7737	0,7	
Долгосрочные финансовые вложения	140	51098	???	
<b>ИТОГО по разделу I</b>	190	162059		
<b>II.ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ</b>				

Запасы	210	63279	???	
Денежные средства	260	12903	1,0	
<b>ИТОГО по разделу II</b>	290	76182		
<b>БАЛАНС</b>	300	248241		
<b>III. КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ</b>				
Уставный капитал	410	80000		
Добавочный капитал	420	26320		
Резервный капитал	430	12000		
Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	470	8258		
<b>ИТОГО по разделу III</b>	490	116578		
<b>IV. ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА</b>				
Займы и кредиты (процент 14%, начисление процентов – ежегодное. Срок погашения: 31.12. 2009г.)	510	60000		
<b>V. КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА</b>				
Займы и кредиты	610	5798		
Кредиторская задолженность	620	55532		
Задолженность перед участниками по выплате доходов	630	215		
Доходы будущих периодов	640	118		
Резервы предстоящих расходов	650			
<b>ИТОГО по разделу V</b>	690	61663		
<b>БАЛАНС</b>	700	248241		

У оценщика имеется следующая информация для расчета рыночной стоимости активов.

Нематериальные активы (технология на основе изобретения) были поставлены на баланс предприятия на предприятии 1.01.2016 года на основе акта приемки передачи одновременно с получением патента. Срок, за который произойдет моральное устаревание технологии, оценивается оценщиком в 10 лет. Затраты на получение патента составили 15 тыс. руб. Технология создавалась в течение 4 лет. При этом каждый год затраты составляли равную величину. Инфляция (индекс цен) в 2012 году составил 1,2; в 2013 году – 1,19; в 2014 – 1,15; в 2015 г. – 1,13; в 2016 – 1,1; в 2017 – 1,09.

Долгосрочные финансовые вложения представлены вложениями в акции и облигации отечественных эмитентов. О финансовых вложениях у оценщика имеется следующая информация. ПАО «Профи» приобрело акции и облигации 1.07.17 года по рыночной стоимости 1000 руб. за акцию и 1000

руб. за облигацию. Портфель ценных бумаг сформирован в пропорции 50:50. Об эмитенте акций ПАО «Восток» известна следующая информация. Данное акционерное общество придерживается дивидендной политики, заключающейся в поддержании размера дивидендов 30% от номинальной стоимости акции, которая составляет 500 руб. При этом доходность отрасли, в которой работает ПАО «Восток» составляет 16%, при этом акции компании ПАО «Восток» являются низковолатильными (отношение среднеквадратичного отклонения доходности обыкновенных акций ПАО «Восток» к аналогичному показателю по фондовому рынку составляет 0,4). Эмитентом облигаций является компания ПАО «Север». Облигации являются купонными бездокументарными, купонный период равен 1 году. Размещение облигаций произошло 1.01.2017 года. Срок обращения облигаций – 5 лет. Номинал = 1100 руб. Купон – фиксированный. Купонная ставка составляет 10%. На 1.01.18 года инвесторы своим поведением на фондовом рынке показывают, что размер купонной ставки ниже по сравнению с их требованиями на 3%. Это обстоятельство связано с неблагоприятными изменениями в отрасли эмитента - ПАО «Север».

Оценщик произвел ревизию запасов предприятия. На основе осмотра оценщик сделал следующий вывод: 10% запасов являются непригодными к использованию. При этом оценщик оценивает срок, в течение которого эти запасы могут быть реализованы в 6 месяцев.

В таблице 8 приведены показатели бизнес плана предприятия

Таблица 8 - Прогноз показателей на 2018 – 2020 гг. (тыс. руб.)

Наименование показателя	2018г.	2019г.	2020г.	Постпрогнозный период
Выручка	528342			
Изменение, в %		13,8	12,6	13,8
Расходы на выпуск и продажу	380843			
Изменение, в %		9	10	3

Кроме того, на основе составления прогнозных финансовых отчетов, оценщик получил следующую информацию:

Таблица 9 - Прогноз показателей на 2018 – 2020 гг. (тыс. руб.)

Наименование показателя	2018 г.	2019 г.	2020 г.	Постпрогно зный период
Амортизация	3597	4299	5142	9891
Дополнительные капиталовложения	16980	20548	26646	9891
Изменение собственного (чистого) оборотного капитала, %	5	4	5	1

Для определения ставки дисконтирования рассчитана надбавка за риск инвестирования в оцениваемую компанию.

Определите ставку дисконтирования кумулятивным методом, если известна следующая информация.

В 2018 году показатели компании остались на уровне 2017года. В настоящее время рентабельность собственного капитала в отрасли составляет 15%, рентабельность продукции 20%. В 2013 году в компании сменился генеральный директор, и в настоящее время продолжают изменения в организационной структуре. До сих пор происходит распределение полномочий между руководителями на высшем уровне. Деловые качества нового руководителя эксперты оценивают не ниже, чем у руководителей аналогичных компаний. Компания ПАО «Профи» производит широкую номенклатуру продукции, которая в 1,2 раза превосходит в количественном отношении ближайших отраслевых конкурентов. Компания имеет широкую сеть филиалов по стране. В последние 2 года в связи с изменениями в отраслях поставщиков произошла их смена по ряду направлений (около 50% позиций по номенклатуре выпускаемой продукции). У руководства компании есть информация, что в течение 2018-2019 года лет возможна активизация интеграционных процессов в отраслях поставщиков. Чистая прибыль 2018 года осталась на уровне 2017 года.

01.01.18 г. на фондовом рынке произошел выпуск ГКО ОФЗ. При размещении зафиксирована купонная доходность в размере 5,5% годовых.

Для расчета факторов рентабельности и предсказуемости доходов, а также финансовой структуры рекомендуется воспользоваться следующими показателями:

Таблица 10 - Показатели для экспертной оценки факторов рентабельности и предсказуемости доходов и финансовой структуры

№п/п	Показатель
1	Коэффициент текущей ликвидности
2	Соотношение собственного и заемного капитала
3	Чистая рентабельность собственного капитала
4	Рентабельность реализованной продукции

### Кейс-задача 6 (ОК-9, ПК-9)

Компания ПАО «ТоргИнвестор» работает в течение 8 лет на рынке розничной торговли.

Показатели баланса ПАО «ТоргИнвестор» на 1 января 2018 г. следующие:

#### БУХГАЛТЕРСКИЙ БАЛАНС

1 января 2018 г. Дата (год, месяц, число)

Организация **ПАО «ТоргИнвестор»**

Идентификационный номер налогоплательщика ИНН

Вид деятельности \_\_\_\_\_

Организационно-правовая форма ПАО Единица

измерения: **тыс. руб.**

Местонахождение г. Энск

<b>АКТИВ</b>	Код строки	На 1.01.2018 г.
<b>I. ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ</b>		
Нематериальные активы	110	

Основные средства	120	454460
Незавершенное строительство	130	
Доходные вложения в материальные ценности	135	
Долгосрочные финансовые вложения	140	
Отложенные налоговые активы	145	
Прочие внеоборотные активы	150	
<b>ИТОГО по разделу I</b>	<b>190</b>	<b>454460</b>
<b>II. ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ</b>		
Запасы	210	195000
В том числе:		
сырье, материалы и другие аналогичные ценности		130000
животные на выращивании и откорме		
затраты в незавершенном производстве		40000
готовая продукция и товары для перепродажи		25000
товары отгруженные		
расходы будущих периодов		
прочие запасы и затраты		
Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям	220	
Дебиторская задолженность (платежи по которой ожидаются более чем через 12 месяцев после отчетной даты)	230	
В том числе покупатели и заказчики		
Дебиторская задолженность (платежи по которой ожидаются в течение 12 месяцев после отчетной даты)	240	79500
В том числе покупатели и заказчики		79500
Краткосрочные финансовые вложения	250	
Денежные средства	260	14500
Прочие оборотные активы	270	
<b>ИТОГО по разделу II</b>	<b>290</b>	<b>289000</b>
<b>БАЛАНС (сумма строк 190 + 290)</b>	<b>300</b>	<b>743 460</b>

ПАССИВ	Код строки	На 1.01.2018
<b>III. КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ</b>		
Уставный капитал (акции номинальной стоимостью 1 руб.)	410	185000
Собственные акции, выкупленные у акционеров		
Добавочный капитал (эмиссионный доход)	420	100000
Резервный капитал	430	29300
В том числе:		

резервы, образованные в соответствии законодательством		15300
резервы, образованные в соответствии с учредительными документами		14000
Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	470	104840
<b>ИТОГО по разделу III</b>	<b>490</b>	<b>419 140</b>
<b>IV.ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА</b>		
Займы и кредиты	510	200 000
Отложенные налоговые обязательства	515	
Прочие долгосрочные обязательства	520	
<b>ИТОГО по разделу IV</b>	<b>590</b>	<b>200 000</b>
<b>V.КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА</b>		
Займы и кредиты	610	24660
Кредиторская задолженность	620	69660
В том числе:		
поставщики и подрядчики		57000
задолженность перед персоналом организации		
задолженность перед государственными внебюджетными фондами		
задолженность по налогам и сборам		5160
прочие кредиторы		7500
Задолженность перед участниками (учредителями) по выплате доходов	630	30000
Доходы будущих периодов	640	
Резервы предстоящих расходов	650	
Прочие краткосрочные обязательства	660	
<b>ИТОГО по разделу V</b>	<b>690</b>	<b>124 320</b>
<b>БАЛАНС (сумма строк 490 + 590 + 690)</b>	<b>700</b>	<b>743460</b>

В настоящее время акционерам ПАО «ТоргИнвестор» поступило предложение от компании ПАО «Успех» о покупке бизнеса ПАО «ТоргИнвестор» (100% пакета акций) по цене, превышающей в 3 раза цену акций при первичном размещении (переоценок основных производственных фондов с начала деятельности ПАО «ТоргИнвестор» не производилось).

Объем продаж ПАО «ТоргИнвестор» за 2017 год составил 840 млн. руб.

**Прогноз показателей при осуществлении текущей деятельности компании ПАО «ТоргИнвестор» на перспективу, составленный отделом стратегического планирования, содержит следующие показатели:**

В течение 4 лет выручка от реализации будет увеличиваться ежегодно на 10%. Начиная с 2021 года она стабилизируется на достигнутом уровне.

Норма операционной прибыли до уплаты процентов и налогов, в 2017 году составляющая 19% от выручки, будет в дальнейшем оставаться на том же уровне.

Инвестиции, направляемые на замену выбывающих внеоборотных активов (replacement fixed asset investment), будут равны величине ежегодных амортизационных отчислений.

Собственный оборотный капитал должен увеличиваться на 6 % ежегодно до 2021 года и, начиная с 2021 года, останется на достигнутом уровне.

В настоящее время требуемая инвесторами ставка доходности в отрасли остается такой же, как при размещении акций ПАО «ТоргИнвестор». Компания ПАО «ТоргИнвестор» придерживается дивидендной политики, заключающейся в выплате неизменной величины дивидендов на 1 акцию. За 2017 год дивиденды начислены, но не выплачивались.

Доходность ГКО ОФЗ, размещенных 31.12.17 г., составляет 6% годовых. Волатильность акций ПАО «ТоргИнвестор» за последние 4 года является выше среднерыночной на 15%.

Срок погашения долгосрочных обязательств ПАО «ТоргИнвестор» составляет 9 лет. Погашение будет происходить единым платежом. За пользование долгосрочными обязательствами компания платит ежегодно в конце года 12%.

В случае принятия предложения о покупке бизнеса у нынешних акционеров ПАО «ТоргИнвестор» есть возможность вложения средств, полученных от продажи акций в новый бизнес (рестораны) и привлечения долгосрочного заемного капитала величиной 150 000 тыс. руб. При создании

ресторанов все инвестиции должны быть направлены в основные средства. Условия привлечения долгосрочного заемного капитала следующие: процентная ставка 11% годовых с ежегодной уплатой в конце года. Срок погашения обязательств – 31.12.2020 г.

При этом отдел стратегического планирования ПАО «ТоргИнвестор» спрогнозировал следующие показатели при условии осуществления деятельности, связанной с вложением средств в новый бизнес (рестораны): в 2018 году выручка может составить 550 млн. руб. и будет увеличиваться в течение 2019 – 2022 года на 3%. Начиная с 2022 года выручка стабилизируется. Норма амортизационных отчислений составляет 0.02 (метод начисления - линейный). Норма **операционной** прибыли до уплаты процентов и налогов составляет 25% от выручки. В случае ведения нового бизнеса требования к доходности собственного капитала у инвесторов в новой отрасли (рестораны) аналогичны требованиям инвесторов отрасли торговли.

Задание к ситуации:

1. Охарактеризуйте подходы к управлению стоимостью бизнеса на основе показателей SVA и EVA.
2. Какова стоимость (цена) капитала компании ПАО «ТоргИнвестор» при осуществлении текущей деятельности (производство металлоизделий).
3. Рассчитайте стоимость компании ПАО «ТоргИнвестор» доходным подходом при осуществлении текущей деятельности (производство металлоизделий) при отказе от продажи бизнеса (100% пакета акций).
4. Рассчитайте стоимость альтернативного нефтехимического бизнеса с использованием показателя EVA.
5. Аргументируйте выбор перспективы развития бизнеса для нынешних акционеров ПАО «ТоргИнвестор» с использованием показателя анализа стоимости для акционеров (SVA) при анализе приведенных в ситуации альтернатив развития.

## Кейс-задача 7 (ОК-9)

Руководство компании – владельца сети предприятий массового питания рассматривает проект открытия кафе в центре города. Сеть имеет возможность либо выкупить помещение, либо взять его в аренду.

Если компания возьмет здание в аренду, то арендная плата составит 1750 тыс. руб. (с учетом коммунальных платежей) в год с выплатой авансом и пересмотром каждый год в соответствии с уровнем инфляции и ростом цен на недвижимость. Компания считает, что за первый год повышение арендной платы составит 20%, затем ежегодно темп роста будет снижаться в соответствии с прогнозируемым темпом снижения инфляции на 10% в год.

Покупка здания потребует единовременной выплаты 22750 тыс. руб., причем компания должна будет на 50% стоимости приобретения оформить долгосрочный кредит под 16% годовых. Срок службы зданий составляет 70 лет. Метод начисления амортизации – линейный.

Стоимость оборудования кафе составляет 1700 тыс. руб. Срок службы оборудования составляет 10 лет. Метод начисления амортизации – линейный. Инвестиции в оборотный капитал для формирования запасов продуктов и сырья составят по расчетам 1600 тыс. руб. Источником формирования оборотного капитала являются собственные средства компании.

Бюджет постоянных расходов рассчитан в текущих ценах «0-го» года - года составления проекта:

Таблица 11 - Данные для составления сметы постоянных расходов

Статьи расходов	Сумма расходов по периодам планирования, тыс.руб.			
	0-год	1 год	2 год	3год
Заработная плата административно управленческого персонала	360			
Расходы на службу безопасности	250			
Коммунальные платежи	288			
Проценты за пользование банковским				

кредитом				
Маркетинговые расходы	120			
Расходы на столовую посуду и инвентарь	68			
Заработная плата персонала	150			
Прочие расходы и налоги	36			

Рост постоянных расходов по годам предусмотрен в соответствии с индексом инфляции (соответственно 1.1, 1.09, 1.08).

Переменные расходы на оплату труда работников кухни и торгового зала, а также прочие переменные расходы запланированы в размере 8% от объема продаж.

Прогноз продаж по результатам маркетингового исследования составит 14400 тыс. руб. на первый год, на второй год планируется рост 15% и, начиная с 3-го года – ежегодный прирост 5%.

При составлении плана учесть, что средняя торговая надбавка составит 100% к набору сырья.

Безрисковая ставка доходности составляет 8%, общая доходность рынка – 12 %, коэффициент  $\beta = 0,9$

Задание:

1. Составьте прогнозные отчеты о финансовых результатах по каждому варианту инвестирования капитала
2. Методом дисконтированных денежных потоков определите стоимость бизнеса в двух вариантах.
3. Обоснуйте выбор варианта создания бизнеса.

## **Задачи**

### **Задачи на доходный подход к оценке стоимости предприятия сферы услуг**

При оценке организации с позиций **доходного подхода**, сама организация рассматривается не как имущественный комплекс, а как бизнес, дело, которое может приносить прибыль. Оценка бизнеса организации с применением доходного подхода – это определение текущей стоимости будущих доходов, которые возникнут в результате использования организации и/или возможной дальнейшей ее продажи.

**Задача №1 (ПК-9).** Предприниматель рассчитывает получить от объекта, который он купил в настоящее время за 4900 тыс. руб., следующие чистые денежные потоки. Через 1 год: 1100 тыс. руб., через 2 года: 1200 тыс. руб., через 3 года: 2100 тыс. руб. При требуемой ему доходности в 15% годовых это вложение добавляет инвестору благосостояния?

**Задача №2 (ОК-9).** Стоимость земельного участка, купленного за 450 тыс. руб., ежегодно увеличивается на 14%. Сколько будет стоить участок через четыре года после приобретения?

**Задача №3 (ПК-9).** 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%.

**Задача №4 (ПК-9).** Предприниматель только что купил АЗС, заплатив за нее \$17000. Он предполагает, что можно сдать АЗС в аренду на 5 лет за \$3200 в год. Арендный платеж должен вноситься в конце каждого года. Он также считает, что сможет в конце 5-го года продать АЗС за \$22000. Какую текущую стоимость получит предприниматель от эксплуатации и продажи объекта, сверх ожидаемых доходов, при ставке капитализации – 17%.

**Задача №5 (ОК-9).** Необходимо определить стоимость предприятия, если текущая прибыль предприятия составляет 70 млн. руб. и средний темп ее прироста составляет 5% в год. Средняя норма прибыли по отрасли – 20%.

**Задача №6 (ОК-9).** Оценить текущую стоимость облигации нарицательной стоимостью 100 тыс. руб., купонной ставкой 15% годовых и сроком погашения через четыре года, если рыночная норма дохода 10%. Процент по облигации выплачивается дважды в год.

**Задача №7 (ПК-9).** Рассчитать норму дохода облигации нарицательной стоимостью 100 тыс. руб. с годовой купонной ставкой 9%, имеющей текущую рыночную цену 84 тыс. руб., облигация будет приниматься к погашению через 8 лет.

**Задача №8 (ПК-9).** Средняя чистая прибыль предприятия, намеревающегося сделать инвестиции в расширение производства ранее освоенной продукции, составила в год в реальном выражении 3800 000 руб.

Остаточная балансовая стоимость активов предприятия равняется 10 530 000 руб. Первоначальная балансовая стоимость активов предприятия составила 20 300 000 руб. Какую учитывающую риски бизнеса ставку дисконта можно применить для дисконтирования доходов, ожидаемых от расширения производства?

**Задача №9 (ОК-9).** Какую максимальную цену можно ожидать за предприятие в настоящий момент, если в его выдержавшем требовательную защиту бизнес-плане намечается, что через 4 года (длительность прогнозного периода) денежный поток предприятия выйдет на уровень 10 000 000 руб. при выявлении, уже начиная с перехода от второго к третьему году прогнозного периода, стабильного темпа прироста в 3%. Бизнес предприятия является долгосрочным. Указать на время его окончания невозможно. Рекомендуемая ставка дисконта - 25%.

**Задача №10 (ПК-9).** Средняя чистая прибыль предприятия, намеревающегося сделать инвестиции в расширение производства ранее освоенной продукции, составила в год в реальном выражении 12 60 000 руб. Остаточная балансовая стоимость активов предприятия равняется 10 130 000 руб. Первоначальная балансовая стоимость активов предприятия составила 20 100 000 руб. Какую учитывающую риски бизнеса ставку дисконта можно применить для дисконтирования доходов, ожидаемых от расширения производства?

### **Задачи на сравнительный подход к оценке стоимости предприятия сферы услуг**

**Сравнительный подход**, называемый в оценке бизнеса методом компании-аналога, базируется на допущении, что наибольшая стоимость предприятия определяется наименьшей ценой, которая может быть получена

за аналогичное предприятие. Основная идея метода - найти предприятия-аналоги, у которых известны либо цена акций, либо цена сделки при приобретении предприятия. Дальше при расчетах исходят из гипотезы о прямой пропорциональности цены и некоторых финансовых показателей (например, чистой прибыли на акцию). Следовательно, если мы знаем соотношение цены и чистой прибыли на акцию у аналога, то можем рассчитать цену акций своего предприятия, умножив свою чистую прибыль на полученное по аналогу соотношение.

**Задача №1 (ОК-9).** Необходимо оценить предприятие, получившее в последнем финансовом году чистую прибыль в размере 100 млн. руб. Аналитик располагает достоверной информацией о том, что недавно была продана сходная компания за 3000 млн. руб., ее чистая прибыль за аналогичный период составила 300 млн. руб.

**Задача №2 (ОК-9).** Оценить обоснованную рыночную стоимость закрытой компании, если известно, что: рыночная стоимость одной акции компании - ближайшего аналога равна 200 руб.; общее количество акций компании-аналога, указанное в ее опубликованном финансовом отчете, составляет 230 000 акций, из них 60 000 выкуплено компанией и 30 000 ранее выпущенных акций приобретено, но еще не оплачено; объявленная прибыль компании-аналога до процентов и налогов равна 2 млн руб., прибыль оцениваемой компании до процентов и налогов равна 1,7 млн руб.,

**Задача №3 (ПК-9).** На рынке имеются два предприятия сферы торговли, выставленные на продажу, необходимо определить наиболее выгодное предприятие для покупки, с точки зрения получения максимальных доходов. Имеются следующие данные:

Таблица 12 – Данные о предприятиях-аналогах

№	Показатели	Предприятие №1	Предприятие №2
1.	Текущая цена предприятия, млн. руб.	9,5	13
2.	Получаемый чистый доход за год, млн. руб.	4,2	4,5
3.	Эффективный срок экономической жизни, в годах	4	6
4.	Ликвидационная стоимость активов, млн. руб.	0,5	0,8
5.	Необходимая норма прибыли (ставка дисконта), %	15	15

**Задача №4 (ПК-9).** Оценить обоснованную рыночную стоимость закрытой компании по следующим данным: рыночная стоимость одной акции компании- ближайшего аналога равна 113 руб.; общее количество акций компании-аналога, указанное в ее опубликованном финансовом отчете, составляет 200 000 акций, из них 50 000 выкуплено компанией и 20 000 ранее выпущенных акций приобретено, но еще не оплачено; доли заемного капитала оцениваемой компании и компании-аналога в их балансовой стоимости совокупного капитала одинаковы, а общие абсолютные размеры их задолженности составляют соответственно 5 и 10 млн. руб.; средние ставки процента по кредитам, которыми пользуются рассматриваемые фирмы, таковы, что средняя кредитная ставка по оцениваемой компании в полтора раза выше, чем по компании-аналогу; сведений о налоговом статусе компаний не имеется; объявленная прибыль компании-аналога до процентов и налогов равна 1,5 млн. руб., процентные платежи этой компании в отчетном периоде были 100 000 руб., уплаченные налоги на прибыль - 450 000 руб.; прибыль оцениваемой компании до процентов и налогов равна 1,2 млн. руб., процентные платежи этой компании в отчетном периоде были 230 000 руб., уплаченные налоги с прибыли - 360 000 руб.

**Задача №5 (ОК-9).** Оценить ожидаемый коэффициент «Цена/Прибыль» для открытой компании на момент до широкой публикации ее финансовых результатов за отчетный год., если известно, что: прибыль за отчетный период 16 000 000; прибыль, прогнозируемая на следующий год 17

000 000; ставка дисконта для компании, рассчитанная по модели оценки капитальных активов- 16%. Темп роста прибылей компании стабилизирован. Остаточный срок жизни бизнеса компании- неопределенно длительный(указанное может допускаться для получения предварительной оценки).

**Задача №6 (ПК-9).** Оценить обоснованную рыночную стоимость закрытой компании, если известно, что: рыночная стоимость одной акции компании - ближайшего аналога равна 200 руб.; общее количество акций компании-аналога, указанное в ее опубликованном финансовом отчете, составляет 300 000 акций, из них 80 000 выкуплено компанией и 50 000 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 8 и 16 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 2,6 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 1,8 млн. руб., процентные платежи этой компании в отчетном периоде были 150 000 руб., уплаченные налоги на прибыль - 560 000 руб.

### **Задачи на затратный подход к оценке бизнеса предприятия сферы услуг**

**Затратный подход**, чаще называемый имущественным, заключается в том, что стоимость предприятия соответствует затратам, которые понес

владелец. Все затраты (как текущего, так и капитального характера) материализуются в имуществе предприятия. Но деятельность компании может финансироваться и за счет заемного капитала. Следовательно, задача определения стоимости собственного капитала сводится к расчету рыночной стоимости всех активов предприятия, которая затем уменьшается на величину заемного капитала.

**Задача №1 (ОК-9).** 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 12%.

**Задача №2 (ПК-9).** Балансовая стоимость активов предприятия составляет \$12 млн. Рыночная стоимость превышает балансовую на 25%. Долг компании представлен облигациями стоимостью 7000. Затраты на ликвидацию составляют 15 % от рыночной стоимости. Определите стоимость бизнеса по методу ликвидационной стоимости активов.

**Задача №3 (ПК-9).** Методом накопления активов стоимость закрытой компании оценена в 10 млн. руб. Насколько изменится эта оценка, если учесть, что сразу после ее получения компания взяла кредит в 5 млн. руб. на 2 года под 15% годовых и приобрела на открытом рынке специального оборудования на 2 млн. руб.? На 1 млн. руб. компания разместила подрядов на монтаж, наладку и пуск этого оборудования с оплатой по конечному результату. Рынок банковских кредитов - конкурентный.

**Задача №4 (ОК-9).** Объект в течение 3 лет обеспечит в конце года поток арендных платежей по 280 тыс. руб. После получения последней арендной платы он будет продан за 11500 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.

**Задача №5 (ПК-9).** С использованием коэффициента капитализации необходимо оценить розничное торговое предприятие в центральной части города, эксплуатация которой приносит годовой чистый операционный доход 10 300 000 руб. Имеется информация о недавних продажах аналогичных предприятий. Аналогичное предприятие 1 было продано за 80 400 000 руб., его использование приносит ЧОД в 1000 0000 руб.; аналогичное предприятие 2 было продано за 8 000 0000 руб., его использование приносит ЧОД в 1 200 0000 руб.; аналогичное предприятие 3 было продано за 11 550 0000 руб., его использование приносит ЧОД в 1 500 0000 руб.

**Задача №6 (ПК-9).** Ожидается, что объект недвижимости принесет ЧОД в размере 120 000 руб. за первый год, после чего ЧОД будет возрастать на 5% ежегодно вплоть до момента продажи объекта на рынке за 1500 000 руб. по завершению пятого года. Какова стоимость объекта при условии 12% ставки дисконтирования?

### **Критерии оценки**

Критерии оценки представлены ниже.

### **Критерии оценки задачи (практического задания)**

Оценка	Уровень подготовки
Превосходно	Задание выполнено в полном объеме (все поставленные задачи решены), ответ логичен и обоснован, обучающийся отвечает четко и последовательно, показывает глубокое знание основного

	и дополнительного материала.
Отлично	Задание выполнено в полном объеме (все поставленные задачи решены), ответ логичен и обоснован, обучающийся отвечает четко и последовательно, показывает глубокое знание основного материала
Очень хорошо	Задание выполнено в полном объеме (все поставленные задачи решены), ответ логичен и обоснован, обучающийся отвечает четко и последовательно, показывает глубокое знание материала, допущено не более 2 неточностей непринципиального характера
Хорошо	Задание выполнено в полном объеме (все поставленные задачи решены), ответ логичен и обоснован, допущены неточности непринципиального характера, но обучающийся показывает систему знаний по теме своими ответами на поставленные вопросы
Удовлетворительно	Задание выполнено не в полном объеме (решено более 50% поставленных задач), но обучающийся допускает ошибки, нарушена последовательность ответа, но в целом раскрывает содержание основного материала
Неудовлетворительно	Задание выполнено не в полном объеме (решено менее 50% поставленных задач), обучающийся дает неверную информацию при ответе на поставленные задачи, допускает грубые ошибки при толковании материала, демонстрирует незнание основных терминов и понятий.
Плохо	Задание не выполнено, обучающийся демонстрирует полное незнание материала

### Критерии оценки кейс-задания

Превосходно	Студент демонстрирует полные и глубокие знания теоретического материала курса, уверенно применяет полученные знания на практике, приобрёл умение быстро ориентироваться в содержании материала, понимает и умеет логично и последовательно разъяснить смысл своего ответа, доказать необходимость использования тех или иных теоретических положений, аргументированно и корректно отстаивает свою позицию, во всех случаях способен предложить альтернативные варианты решения проблемы.
Отлично	Студент демонстрирует полные и глубокие знания теоретического материала курса, уверенно применяет полученные знания на практике, приобрёл умение быстро ориентироваться в содержании материала, понимает и умеет логично и последовательно разъяснить смысл своего ответа, доказать необходимость использования тех или иных

	теоретических положений, аргументированно и корректно отстаивает свою позицию, в более чем 50% случаев способен предложить альтернативные варианты решения проблемы.
Очень хорошо	Студент демонстрирует знание теоретического материала, но применение теоретических положений на практике вызывает несущественные затруднения, связанные с аргументацией своей позиции. Обучающийся в полной мере понимает суть проблемы. Основные требования к заданию выполнены. В более чем 50% случаев способен предложить альтернативные варианты решения проблемы.
Хорошо	Студент демонстрирует знание теоретического материала, но применение теоретических положений на практике вызывает некоторые затруднения, связанные с аргументацией своей позиции. Обучающийся в полной мере понимает суть проблемы. Основные требования к заданию выполнены. В принципе способен предложить альтернативные варианты решения проблемы.
Удовлетворительно	Студент обладает знанием необходимого минимума теоретического материала, способен дать ответ не менее, чем на 50% поставленных заданий, но не способен аргументированно излагать свою позицию, не видит альтернативных вариантов разрешения проблемной ситуации, не может последовательно изложить суть решения.
Неудовлетворительно	Студент не обладает знанием требуемым объёмом знаний теоретического материала, способен дать ответ менее, чем на 50% поставленных заданий, не способен аргументированно излагать свою позицию, не видит альтернативных вариантов разрешения проблемной ситуации, не может последовательно изложить суть решения.
Плохо	Студент не обладает требуемым объёмом знаний теоретического материала и не может решить практическое задание.

## **Учебно-методическое и информационное обеспечение дисциплины**

### **Нормативные документы**

1. Гражданский кодекс Российской Федерации, ч.1 и ч.2. Режим доступа: [http://www.consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_5142/](http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_5142/)

2. Федеральный закон «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» от 29 июля 1998 г. № 135 – ФЗ. Режим доступа: <http://base.garant.ru/12112509/>

3. Федеральные стандарты оценки №1,2,3, утвержденные Приказами Министерства экономического развития и торговли Российской Федерации №254, 255, 256 от 20 июля 2007 г. Режим доступа: [http://www.consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_126896/](http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_126896/)

4. Федеральный закон «Об акционерных обществах» от 26 декабря 1995 г. № 208-ФЗ. Режим доступа: <http://base.garant.ru/10105712/>

5. Федеральный закон «О приватизации государственного и муниципального имущества» от 21 декабря 2001 г. № 178-ФЗ. Режим доступа: [http://www.consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_35155/](http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_35155/)

### **Основная литература**

1. Оценка стоимости бизнеса. Теория и методология / Царев В.В., Кантарович А.А. - М.:ЮНИТИ-ДАНА, 2015. - 575 с.: ISBN 5-238-01113-X  
Режим доступа: <http://znanium.com/catalog.php?bookinfo=872225>

2. Оценка стоимости предприятия (бизнеса) / Чеботарев Н.Ф., - 3-е изд. - М.:Дашков и К, 2017. - 256 с.: ISBN 978-5-394-02368-2  
Режим доступа: <http://znanium.com/bookread2.php?book=450877>

### **Дополнительная литература**

1. Экономика и организация малого и среднего бизнеса: Учебное пособие / Н.М. Филимонова, Н.В. Моргунова, Е.С. Никишина. - М.: НИЦ Инфра-М, 2013. - 222 с.: 60x90 1/16. - (Высшее образование: Бакалавриат). (переплет) ISBN 978-5-16-005760-6 Режим доступа: <http://znanium.com/bookread2.php?book=354878>

2. Оценка стоимости нематериальных активов и интеллектуальной собственности: Учебное пособие / Н.Я.Кузин, Т.В.Учинина, Ю.О.Толстых - М.: НИЦ Инфра-М, 2013. - 160 с.: 60x90 1/16. - (Высшее образование:

Бакалавриат). (п) ISBN 978-5-16-005650-0, 500 экз. Режим доступа: <http://znanium.com/bookread2.php?book=348638>

### **Специализированная литература**

1. Цветков М.А., Удалов А.С. Методические указания по выполнению курсовых работ по дисциплине «Оценка стоимости бизнеса предприятий сферы услуг»: учебно-методическое пособие. // Нижний Новгород: Изд-во ННГУ (ФОЭР). Режим доступа: [http://www.unn.ru/books/met\\_files/metodOB.pdf](http://www.unn.ru/books/met_files/metodOB.pdf)

### **Программное обеспечение и Интернет-ресурсы**

Операционная система Microsoft Windows

Прикладное программное обеспечение Microsoft Office Professional

Справочно-правовая система «КонсультантПлюс»

- 1 [www.appraiser.ru](http://www.appraiser.ru) – Интернет – портал «APPRAISER.RU. ВЕСТНИК ОЦЕНЩИКА» Нет доступа
- 2 [www.valuer.ru](http://www.valuer.ru) – Портал российских оценщиков
- 3 [www.deloshop.ru](http://www.deloshop.ru) – Магазин готового бизнеса
- 4 [www.ar.raexpert.ru](http://www.ar.raexpert.ru) – Журнал «Эксперт. Online 2.0»
- 5 [www.gks.ru](http://www.gks.ru) – Федеральная служба государственной статистики
- 6 [www.economy.gov.ru](http://www.economy.gov.ru) – Министерство экономического развития и торговли Российской Федерации
- 7 [www.troika.ru](http://www.troika.ru) – Инвестиционная компания «Тройка Диалог»
- 8 [www.rbk.ru](http://www.rbk.ru) – Группа компаний «РосБизнесКонсалтинг»
- 9 [www.akm.ru](http://www.akm.ru) – Информационное агентство «АК&М»
- 10 [www.rts.ru](http://www.rts.ru) – сайт Фондовой биржи «Российская торговая система»
- 11 [www.micex.ru](http://www.micex.ru) – сайт Московской межбанковской валютной биржи
- 12 [www.skrin.ru](http://www.skrin.ru) – Проект «Скрин», интегратор системы раскрытия информации о российских предприятиях.



Наталья Юрьевна Журавлева

Максим Алексеевич Цветков

Ирина Юрьевна Цветкова

**ПРАКТИКУМ**

**по дисциплине**

**«ОЦЕНКА СТОИМОСТИ БИЗНЕСА ПРЕДПРИЯТИЙ СФЕРЫ УСЛУГ»**

Федеральное государственное автономное  
образовательное учреждение высшего образования  
«Национальный исследовательский Нижегородский государственный  
университет им. Н.И. Лобачевского»  
603950, Нижний Новгород, пр. Гагарина, 23.