

**НКсО**

Национальная коллегия  
специалистов-оценщиков

**РКО**

Российская  
коллегия оценщиков

# Квалификационный экзамен: Оценка бизнеса.

**Шепелев В.Б.**

---

г. Москва, 11 июля 2017 г.

# Вопросы по направлению «Оценка бизнеса»

**НКсО**

Национальная коллегия  
специалистов-оценщиков

- **Базовые понятия**

- Корпоративное управление в коммерческих организациях

- Права на результаты интеллектуальной деятельности и средства индивидуализации

- Несостоятельность (банкротство) организации

- Правовое регулирование деятельности организаций финансово сектора

- Система налогов и сборов, страховые взносы и принципы обложения страховыми взносами, а также общие принципы налогообложения и сборов в Российской Федерации

- Функции сложного процента

- Дисконтирование

- Капитализация

- **Доходный подход**

- Метод дисконтированных денежных потоков

- Метод капитализации доходов

- Расчет денежных потоков

- Расчет ставки дисконтирования/ставки капитализации

- Заключительные корректировки к стоимости

- Расчет стоимости инвестированного и собственного капитала

- **Затратный подход**

- Метод чистых активов

- Метод ликвидационной стоимости

- Расчет стоимости собственного капитала

## Вопросы по направлению «Оценка бизнеса»

**НКсО**

Национальная коллегия  
специалистов-оценщиков

- **Сравнительный подход**
- Метод рынка капитала (метод компаний-аналогов)
- Метод сделок
- Расчет мультипликаторов
- Расчет стоимости инвестированного и собственного капитала
- **Финансовый анализ**
- Расчет финансовых коэффициентов и их интерпретация
- Нормализация прибыли
- **Терминальная стоимость (Модель Гордона)**
- Расчет терминальной стоимости по модели Гордона
- **Ставка дисконтирования**
- Расчет ставки дисконтирования
- **Нематериальные активы**
- **Доходный подход к оценке нематериальных активов**
- Метод освобождения от роялти
- Метод преимущества в себестоимости
- Метод избыточных прибылей
- **Затратный подход к оценке нематериальных активов**
- Метод стоимости замещения
- Метод восстановительной стоимости
- **Сравнительный подход к оценке нематериальных активов**
- Расчет стоимости нематериальных активов

## Вопросы по направлению «Оценка бизнеса»

Вопрос 1. (пп. 6 ФСО №1)

В соответствии с Федеральным стандартом оценки итоговая величина стоимости это:

Варианты ответов:

- 1) стоимость объекта оценки, рассчитанная при использовании подходов к оценке и обоснованного оценщиком согласования (обобщения) результатов, полученных в рамках применения различных подходов к оценке
- 2) стоимость объекта оценки, указанная в отчете об оценке
- 3) стоимость объекта оценки, определенная по итогам оценки объекта оценки
- 4) стоимость объекта оценки, определенная оценщиком в отчете об оценке и не оспоренная в установленном порядке

## Вопросы по направлению «Оценка бизнеса»

Вопрос 2. (пп. 3 ФСО №2)

Что в соответствии с федеральным стандартом оценки является целью оценки?

Варианты ответов:

1) определение стоимости объекта оценки, вид которой определяется в задании

на оценку с учетом предполагаемого использования результата оценки

2) предполагаемое использование результата оценки

3) определение стоимости объекта оценки с учетом предполагаемого использования результата оценки

4) определение стоимости объекта оценки для ее дальнейшего использования

в соответствии с заданием на оценку

## Вопросы по направлению «Оценка бизнеса»

Вопрос 3. (ст. 9 ФЗ №135)

Основанием для проведения оценки является:

- I. Договор на проведение оценки
- II. Изъятие для государственных (муниципальных нужд)
- III. Определение суда, арбитражного суда, третейского суда
- IV. Продажа или иное отчуждение объектов оценки, принадлежащих Российской Федерации, субъектам Российской Федерации или муниципальным образованиям

Варианты ответов:

- 1) только I
- 2) I и III
- 3) I, II, IV
- 4) всё перечисленное

## Вопросы по направлению «Оценка бизнеса»

### Вопрос 4. (пп. 4 ФСО №9)

Должен ли в соответствии с федеральным стандартом оценки оценщик при оценке объекта оценки для целей залога учитывать общедоступные специальные требования, предъявляемые залогодержателем к оценке в целях залога, не противоречащих законодательству Российской Федерации и требованиям федеральных стандартов оценки?

Варианты ответов:

- 1) не должен
- 2) должен в любом случае
- 3) должен, если это оговаривается в задании на оценку
- 4) должен если залогодатель является стороной по договору

## Вопросы по направлению «Оценка бизнеса»

### Вопрос 5. (ст. 14 ФЗ №135)

Оценщик имеет право:

I. Применять самостоятельно методы проведения оценки объекта оценки в соответствии со стандартами оценки

II. Требовать денежного вознаграждения за проведение оценки объекта оценки

в зависимости от определенной стоимости

III. Отказаться от проведения оценки объекта оценки в случаях, если заказчик

не обеспечил привлечение необходимых для проведения оценки специалистов

IV. Получать разъяснения и дополнительные сведения, необходимые для осуществления данной оценки

Варианты ответов:

1) I, II

2) I, III

3) II

4) I, IV

## Вопросы по направлению «Оценка бизнеса»

Вопрос 6. (ст. 5 ФЗ №135)

К объектам оценки относятся:

- I. Права требования, обязательства (долги)
- II. Работы, услуги, информация
- III. Рыночная арендная плата
- IV. Вещи

Варианты ответов:

- 1) I, II, III
- 2) I, II, IV
- 3) II, IV
- 4) всё перечисленное

## Вопросы по направлению «Оценка бизнеса»

### Вопрос 7. (пп. 6 ФСО №12)

В соответствии с федеральным стандартом оценки к факторам, оказывающим влияние на величину ликвидационной стоимости, относятся:

- I. условия сделки с объектом оценки
- II. срок экспозиции объекта оценки
- III. продолжительность срока рыночной экспозиции объектов-аналогов
- IV. вынужденный характер реализации объекта оценки

Варианты ответов:

- 1) I, II, IV
- 2) II, III, IV
- 3) II, IV
- 4) всё перечисленное

## Вопросы по направлению «Оценка бизнеса»

Вопрос 8. (пп. 8 ФСО №1)

Дата, по состоянию на которую определена стоимость объекта оценки это:

- I. Дата определения стоимости объекта оценки
- II. Дата проведения оценки
- III. Дата оценки
- IV. Дата оценки стоимости

Варианты ответов:

- 1) I, II
- 2) I, II, III
- 3) II, III
- 4) всё перечисленное

## Вопросы по направлению «Оценка бизнеса»

### Вопрос 9. (ст. 16 ФЗ №135)

Проведение оценки объекта оценки не допускается, если:

- I. В отношении оценщика принималась мера дисциплинарного воздействия за нарушение порядка обеспечения имущественной ответственности
- II. Оценщик не имеет на дату оценки действующего договора страхования
- III. Оценщик является участником (членом) или кредитором юридического лица – заказчика либо такое юридическое лицо является кредитором или страховщиком оценщика
- IV. В отношении объекта оценки страховщик оценщика имеет вещные или обязательственные права вне договора на оценку

Варианты ответов:

- 1) I, III
- 2) II, III, IV
- 3) III
- 4) всё перечисленное

## Вопросы по направлению «Оценка бизнеса»

Вопрос 10. (ст. 11 ФЗ №135)

Какой подписью должен быть подписан отчет об оценке объекта, составленный в форме электронного документа?

Варианты ответов:

- 1) усиленной неквалифицированной электронной подписью
- 2) простой электронной подписью
- 3) усиленной квалифицированной электронной подписью
- 4) простой квалифицированной электронной подписью

## Вопросы по направлению «Оценка бизнеса»

### Вопрос 11. (пп. 3 ФСО №8)

Что определяется при оценке бизнеса?

Варианты ответов:

- 1) наиболее вероятная цена, по которой бизнес может быть отчужден на открытом рынке в условиях конкуренции, когда стороны сделки действуют разумно, располагая всей необходимой информацией
- 2) наиболее вероятная расчетная величина, являющаяся денежным выражением экономических выгод от предпринимательской деятельности организации
- 3) наиболее вероятная расчетная величина, отражающая стоимость движимого и недвижимого имущества организации, а также стоимость нематериальных активов и интеллектуальной собственности организации
- 4) наиболее вероятная стоимость объекта оценки, представляющего собой экономические выгоды от предпринимательской деятельности организации

## Вопросы по направлению «Оценка бизнеса»

### Вопрос 12. (пп. 4 ФСО №11)

Объектами оценки при определении стоимости нематериальных активов

и интеллектуальной собственности могут выступать:

I. Исключительные права на интеллектуальную собственность

II. Иные права (право следования, право доступа и другие), относящиеся

к интеллектуальной деятельности в производственной, научной, литературной

и художественной областях

III. Права, составляющие содержание договорных обязательств (договоров, соглашений)

IV. Деловая репутация

Варианты ответов:

1) I, II

2) I, II, III

3) I, II, IV

4) всё перечисленное

## Вопросы по направлению «Оценка бизнеса»

Вопрос 13. (ст. 11, 27 ФЗ об АО)

Чем определяется количество и номинальная стоимость акций, приобретенных акционерами (размещенные акции)?

Варианты ответов:

- 1) решением об учреждении акционерного общества
- 2) уставом акционерного общества
- 3) договором о создании акционерного общества, заключенным его учредителями
- 4) проспектом акций

## Вопросы по направлению «Оценка бизнеса»

### Вопрос 14. (ст. 6 ФЗ «Об ООО»)

Общество с ограниченной ответственностью признается дочерним если другое (основное) хозяйственное общество или товарищество имеет возможность определять решения, принимаемые таким обществом:

- I. В силу преобладающего участия в его уставном капитале.
- II. В соответствии с заключенным между ними договором.
- III. Иным образом.

Варианты ответов:

- 1) I
- 2) II
- 3) I, II
- 4) всё перечисленное

## Вопросы по направлению «Оценка бизнеса»

Вопрос 15. (ст. 131 ФЗ «О банкротстве»)

Учитывается ли отдельно в конкурсной массе и подлежит обязательной оценке имущество, являющееся предметом залога?

Варианты ответов:

- 1) всегда да
- 2) да, за исключением случаев, установленных федеральным законом
- 3) да, за исключением случаев, предусмотренных соглашением должника и кредиторов
- 4) всегда нет

## Вопросы по направлению «Оценка бизнеса»

Вопрос 16.

Нормализация финансовой отчетности включает:

Варианты ответов:

- 1) инфляционные корректировки
- 2) корректировки нетипичных доходов и расходов
- 3) корректировки на ликвидность
- 4) корректировки на дефицит/избыток собственного оборотного капитала

## Вопросы по направлению «Оценка бизнеса»

Вопрос 17.

К итоговым корректировкам в оценке бизнеса в рамках доходного подхода (метод дисконтированных денежных потоков) не относятся:

Варианты ответов:

- 1) корректировка на дефицит собственного оборотного капитала
- 2) скидка на ликвидность
- 3) корректировка на величину стоимости неоперационных активов
- 4) премия за малую капитализацию

## Вопросы по направлению «Оценка бизнеса»

Вопрос 18.

При расчете величины стоимости предприятия в постпрогнозном периоде с использованием Модели Гордона:

Варианты ответов:

- 1) годовой доход последнего года прогнозного периода делится на ставку капитализации
- 2) годовой доход первого года постпрогнозного периода делится на разницу между ставкой капитализации и долгосрочными темпами роста
- 3) годовой доход постпрогнозного периода умножается на ставку дисконтирования
- 4) годовой доход постпрогнозного периода делится на разницу между ставкой дисконтирования и долгосрочными темпами роста

## Вопросы по направлению «Оценка бизнеса»

Вопрос 19.

Перечислите методы оценки стоимости предприятия (бизнеса) в постпрогнозном периоде

Варианты ответов:

- 1) Модель Гордона
- 2) Метод предполагаемой продажи
- 3) Метод ликвидационной стоимости
- 4) Все варианты верны

## Вопросы по направлению «Оценка бизнеса»

Вопрос 20.

Анализ показателей финансовой отчетности, заключающийся в представлении различных статей отчетности в процентах к итогу, направленный на исследование структурных сдвигов в имуществе, а также источниках финансирования деятельности

Варианты ответов:

- 1) Горизонтальный анализ
- 2) Коэффициентный анализ
- 3) SWOT-анализ
- 4) Вертикальный анализ

## Вопросы по направлению «Оценка бизнеса»

Вопрос 21.

Метод чистых активов не включает этап:

Варианты ответов:

- 1) определения обоснованной рыночной стоимости машин и оборудования
- 2) поиска информации о сделках с крупными пакетами акций предприятий – аналогов для объекта оценки
- 3) определения рыночной стоимости финансовых вложений, долгосрочных и краткосрочных
- 4) определения стоимости суммарных активов компании

## Вопросы по направлению «Оценка бизнеса»

Вопрос 22.

В какую из статей баланса обычно не вносятся поправки при применении метода чистых активов:

Варианты ответов:

- 1) основные средства
- 2) дебиторская задолженность
- 3) запасы
- 4) денежные средства

## Вопросы по направлению «Оценка бизнеса»

Вопрос 23.

Какой метод целесообразно использовать для оценки привилегированных акций предприятия (при наличии необходимой информации)

Варианты ответов:

- 1) метод капитализации дивидендов
- 2) метод сделок
- 3) метод ликвидационной стоимости
- 4) метод инфляционной корректировки стоимости

## Вопросы по направлению «Оценка бизнеса»

### Вопрос 24. (Глоссарий)

К интервальным мультипликаторам относятся:

I. Цена/ Чистая прибыль

II. EV/ EBITDA

III. Цена/ Балансовая стоимость собственного капитала

IV. EV/ Объемы запасов

V. EV/ Выручка

Варианты ответов:

1) I

2) I, II

3) I, II, V

4) все вышеперечисленные

## Вопросы по направлению «Оценка бизнеса»

### Вопрос 25. (Глоссарий)

Каким образом выкуп компанией акций у акционеров влияет на денежный поток на инвестированный капитал (FCFF)?

Варианты ответов:

- 1) увеличивает денежный поток
- 2) уменьшает денежный поток
- 3) не оказывает влияния на денежный поток
- 4) эффект может варьироваться для различных компаний

## Вопросы по направлению «Оценка бизнеса»

**НКсО**

Национальная коллегия  
специалистов-оценщиков

Вопрос 26. ?

Какие утверждения по отношению к амортизации и износу являются правильными?

- I. Износ бывает только линейным, а амортизация бывает еще и ускоренная
- II. Амортизируются только активы с нормативным сроком полезного использования более 1 года
- III. Амортизация всегда рассчитывается за год как остаточная (чистая) балансовая стоимость, деленная на полный (нормативный) срок полезного использования
- IV. Амортизация может быть рассчитана как первоначальная стоимость актива, поделенная на полный (нормативный) срок полезного использования в соответствии с установленными нормами
- V. Компании стремятся применять ускоренную амортизацию в связи с тем, что они заинтересованы привлечь инвесторов для обновления их основных средств как можно быстрее

Варианты ответов:

- 1) II, III
- 2) II, IV
- 3) I, II, IV, V
- 4) все вышеперечисленные

## Вопросы по направлению «Оценка бизнеса»

### Вопрос 27. ?

Терминальный поток, определенный по формуле Гордона после пяти лет прогнозного периода должен быть приведен к дате оценки с использованием фактора дисконтирования (предполагается равномерное распределение денежных потоков в течение года)

Варианты ответов:

- 1) равным фактору дисконтирования пятого прогнозного года
- 2) расчетному фактору дисконтирования для шестого прогнозного года
- 3) фактору дисконтирования, рассчитанному на конец шестого прогнозного года
- 4) все ответы верны

## Вопросы по направлению «Оценка бизнеса»

Вопрос 28.

Для оценки стоимости 100% пакета акций компании в рамках доходного подхода оценщик рассчитал денежный поток на инвестированный капитал (стоимость бизнеса). На какую величину нужно скорректировать полученное значение, чтобы получить стоимость собственного капитала компании?

Варианты ответов:

- 1) увеличить на коэффициент бета
- 2) увеличить на сумму чистого долга
- 3) уменьшить на сумму чистого долга
- 4) уменьшить на сумму дисконтированных капитальных затрат

## Вопросы по направлению «Оценка бизнеса»

### Вопрос 29. (Глоссарий)

Выберете верную формулу перехода от денежного потока на инвестированный (FCFF) к денежному потоку на собственный капитал (FCFE)

Варианты ответов:

- 1)  $FCFE = FCFF - \text{Проценты} + \text{Изменение долга}$
- 2)  $FCFE = FCFF - [\text{Проценты} \times (1 - \text{Ставка налога})] + \text{Изменение долга}$
- 3)  $FCFE = FCFF + \text{Проценты} - \text{Изменение долга}$
- 4)  $FCFE = FCFF + [\text{Проценты} \times (1 - \text{Ставка налога})] + \text{Изменение долга}$

## Вопросы по направлению «Оценка бизнеса»

Вопрос 30.

Разница в доходности каких бумаг отражает страновой риск России?

Варианты ответов:

- 1) Еврооблигации России и Облигации федерального займа России
- 2) Еврооблигации России и государственные облигации США
- 3) Еврооблигации России и Облигации Газпрома
- 4) Облигации федерального займа России и государственные облигации США

## Вопросы по направлению «Оценка бизнеса»

### Вопрос 31.

В 2015 году дивиденды составили 107 тыс. руб. (в 2014г. 100 тыс. руб., в 2013г. 93,45 тыс. руб.), фирма планирует ежегодный прирост дивидендов на уровне уже сложившегося в ретроспективном периоде. Определить стоимость 1 акции, если общее количество акций составляет 10 тыс. ед., а коэффициент капитализации для оцениваемых акций составляет 12%.

Варианты ответов:

- 1) 214 руб.
- 2) 95 руб.
- 3) 229 руб.
- 4) 130 руб.

$$V = (107\ 000 * 1.07) / (0.12 * 10\ 000) = 95.41 \text{ руб.}$$

## Вопросы по направлению «Оценка бизнеса»

### Вопрос 32.

Определите рыночную стоимость привилегированной акции компании, если известно, что по ней гарантирована дивидендная выплата в размере 10 тыс. руб., а ставка дисконтирования, учитывающая риск получения прибыли компанией, составляет 15%.

Варианты ответов:

- 1) 66 667 руб.
- 2) 0,015 руб.
- 3) 1 500 руб.
- 4) 70 000 руб.

## Вопросы по направлению «Оценка бизнеса»

### Вопрос 33.

Рассчитать текущую стоимость бизнеса в постпрогнозном периоде.

Денежный поток последнего прогнозного года 100 ед.

Долгосрочный темп роста 5%.

Ставка дисконтирования 15%.

Длительность прогнозного периода 5 лет.

Дисконтирование проводится на конец периода.

При расчете денежного потока последнего прогнозного периода капитальные вложения равны амортизации.

Варианты ответов:

- 1) 522 руб.
- 2) 497 руб.
- 3) 331 руб.
- 4) 1050 руб.

$$V = (100 * 1.05 / (0.15 - 0.05)) / ((1 + 0.15)^5) = 522.04 \text{ руб.}$$

## Вопросы по направлению «Оценка бизнеса»

### Вопрос 34.

Оценить стоимость нематериальных активов компании методом избыточных прибылей, используя следующие данные:

- рыночная стоимость активов оценена в 50 000 рублей;
- среднерыночная рентабельность активов составила 10%;
- фактическая чистая прибыль составила 20 000 рублей;
- ставка капитализации составила 20%.

Варианты ответов:

- 1) 25 000 руб.
- 2) 75 000 руб.
- 3) 100 000 руб.
- 4) 125 000 руб.

$$V=(20\ 000 - 0.1*50\ 000)/0.2=75\ 000\ \text{руб.}$$

## Вопросы по направлению «Оценка бизнеса»

### Вопрос 35.

На основании приведенных ниже данных по компании-аналогу рассчитайте мультипликатор EV / EBITDA

Количество обыкновенных акций млн шт. 500

Количество привилегированных акций млн шт. 20

Цена одной обыкновенной акции руб. 100

Цена одной привилегированной акции руб. 25

Долгосрочный процентный долг млн руб. 2 300

ЕВІТ млн руб. 3 000

Амортизация млн руб. 1 000

Ставка налога на прибыль 20%

Варианты ответов:

1) 13,2

2) 12,6

3) 17,6

4) 13,9

$$EV/EBITDA=(500*100+20*25+2\ 300)/(3\ 000+1\ 000)=13.2$$

## Вопросы по направлению «Оценка бизнеса»

### Вопрос 36.

Чистая прибыль на одну акцию (EPS) оцениваемой компании за 2016 г. составила

37 рублей. Рыночная стоимость акции компании на 31.12.2016 г. составила 700 рублей.

В третьем квартале 2016 г. компания получила убыток от списания сырья и материалов

в размере 20 рублей на акцию, а также непредвиденный убыток в размере 12 рублей

на акцию. В четвертом квартале компания получила доход от изменения в учетной политике расчета метода амортизации нематериальных активов в размере 17 рублей

на акцию. Рассчитайте мультипликатор P/E с учетом нормализации прибыли.

Варианты ответов:

1) 8,1

2) 13,5

$$P/E = 700 / (37 + 20 + 12 - 17) = 13,46$$

3) 14,3

4) 31,8

## Вопросы по направлению «Оценка бизнеса»

Вопрос 37.

Компания планирует достичь в будущем году уровень рентабельности активов 3%. Каким будет соотношение активов к капиталу при условии, что планируемый показатель рентабельности собственного капитала составляет 15%.

Варианты ответов:

- 1) 0,2
- 2) 1
- 3) 5
- 4) нет правильного варианта ответа

$$A/EQ = ROE/ROA = 0.15/0.03 = 5$$

## Вопросы по направлению «Оценка бизнеса»

Вопрос 38.

Рассчитайте стоимость собственного капитала компании, которая осуществляет основную операционную деятельность в России. Компания относится к группе компаний с микрокапитализацией.

Известно, что:

- доходность государственных долгосрочных облигаций России 9%
- коэффициент бета 1,2
- рыночная премия 7%
- премия за страновой риск 3%
- премия за размер компании 4% (для микрокапитализации)

Варианты ответов:

1) 24,4%

2) 21,4%

3) 18,4%

4) 19%

$$R=9+1,2*7+4=21,4\%$$

## Вопросы по направлению «Оценка бизнеса»

### Вопрос 39.

Рассчитайте денежный поток на собственный капитал на основе имеющейся информации:

Показатель Сумма, руб.

Чистая прибыль 120 942 руб. (+)

Амортизационные отчисления по ОС 23 900 руб. (+)

Амортизационные отчисления по НМА 1 200 руб. (+)

Прирост долгосрочной задолженности 34 000 руб. (+)

Выручка 290 521 руб.

Себестоимость 150 000 руб.

Капиталовложения 55 000 руб. (-)

Варианты ответов:

1) 65 942 руб.

2) 57 042 руб.

3) 91 042 руб.

4) 125 042 руб.

## Вопросы по направлению «Оценка бизнеса»

Вопрос 40.

Определить стоимость исключительной лицензии методом преимущества в прибыли, если известно, что прибыль от продажи до использования объекта интеллектуальной собственности составила 1200 рублей за единицу, после начала использования – 1400 рублей за единицу. Компания реализует 1000 ед. в год. Долгосрочный темп роста прибыли составляет 3%, ставка дисконтирования 23%.

Варианты ответов:

- 1) 869 565 руб.
- 2) 895 652 руб.
- 3) 1 000 000 руб.
- 4) 1 030 000 руб.

$$V = (1000 * (1400 - 1200) * 1.03) / (0.23 - 0.03) = 1\,030\,000$$

## Вопросы по направлению «Оценка бизнеса»

### Вопрос 41.

Компания А в следующем году ожидает получить выручку в размере 7 млрд руб., операционные расходы при этом составят 4 млрд руб. (без амортизации), амортизация -

1 млрд руб. Чему будет равен чистый денежный поток Компании на инвестированный капитал, если капитальные затраты на поддержание основных средства составят

0,5 млрд руб., а ставка налога на прибыль равна 40%?

Варианты ответов:

- 1) 0,7 млрд руб.
- 2) 1,7 млрд руб.
- 3) 2,2 млрд руб.
- 4) 2,5 млрд руб.

$$FCFF = (7 - 4 - 1) * (1 - 0.4) + 1 - 0.5 = 1.7$$

## Вопросы по направлению «Оценка бизнеса»

Вопрос 42.

Оцениваемое предприятие владеет не конвертируемыми привилегированными акциями компании «Эльбрус» номиналом 1 000 руб., по которым ежегодно начисляется и выплачивается дивиденд в размере 10% от номинала. Необходимо определить рыночную стоимость 1 привилегированной акции при условии, что требуемая доходность инвесторов по аналогичным инструментам составляет 8%, а ожидаемый стабильный темп роста денежных потоков компании «Эльбрус» в долгосрочном периоде составляет 3%.

Варианты ответов:

- 1) 1 250 руб.
- 2) 1 000 руб.
- 3) 2 060 руб.
- 4) 971 руб.

$$V=1\ 000*0.1/0.08=1\ 250$$

## Вопросы по направлению «Оценка бизнеса»

Вопрос 43.

Рассчитайте стоимость собственного капитала Компании методом чистых активов, основываясь на приведенных ниже данных:

Балансовая стоимость на дату оценки:

Основные средства 100	(+100*1.3)
Нематериальные активы 10	(+10*1.4)
Дебиторская задолженность 50	(+50*0.9)
Денежные средства 3	(+3)
Краткосрочные обязательства 60	(-60)
Долгосрочные обязательства 70	(-70*0.9)

Корректировка, сделанная оценщиком:

Основные средства - увеличены на 30%

Нематериальные активы увеличены на 40%

Дебиторская задолженность уменьшена на 10%

Долгосрочные обязательства уменьшены на 10%

Варианты ответов:

- 1) 69
- 2) 192
- 3) 315
- 4) 33

## Вопросы по направлению «Оценка бизнеса»

Вопрос 44.

Рассчитайте ставку дисконтирования для денежного потока на собственный капитал компании (при расчете рычаговой беты налог на прибыль учитывается).

Безрисковая ставка 5,5%

Доходность на рыночный портфель 16%

Коэффициент бета (средний по отрасли, безрычаговый) 0,8

Финансовый рычаг (D/E) в отрасли 40%

Эффективная ставка налога на прибыль 30%

Стоимость долга 15%

Варианты ответов:

1) 16,3%

2) 15,8%

3) 18,3%

4) 13,9%

$$R=5.5+0.8*(1+(1-0.3)*0.4)*(16-5.5)=16.252\%$$

## Вопросы по направлению «Оценка бизнеса»

Вопрос 45.

Рассчитайте стоимость облигации номиналом 100 руб., выпущенной на 5 лет с ежегодным купоном в 5%, выплачиваемым в конце года, и погашением в конце периода (через 5 лет) при рыночной ставке доходности 7% годовых.

Варианты ответов:

- 1) 102,2 руб.
- 2) 93,4 руб.
- 3) 98 руб.
- 4) 91,8 руб.

$$V=100/((1+0.07)^5)+(1-1/(1+0.07)^5)*100*0.05/0.07=91.7996$$

## Вопросы по направлению «Оценка бизнеса»

Вопрос 46.

Номинальная ставка дохода по государственным облигациям составляет 12%. Среднерыночная доходность на фондовом рынке равна 5% в реальном выражении. Коэффициент бета рычаговая для оцениваемого предприятия равен 1,4.

Темпы инфляции составляют 11% в год.

Рассчитайте номинальную стоимость собственного капитала для оцениваемого предприятия.

Варианты ответов:

- 1) 34,4%
- 2) 19,0%
- 3) 18,4%
- 4) 6,6%

$$R=12+1.4*((1+0.05)*(1+0.11)-1-0.12)=18.37\%$$

## Вопросы по направлению «Оценка бизнеса»

Вопрос 47.

Бета рычаговая компании, котируемой на фондовом рынке, составляет 1,2.

Рассчитайте бету безрычаговую, если коэффициент «Долг/Собственный капитал» (D/E) составляет 33%, а ставка налога на прибыль составляет 20%.

Варианты ответов:

- 1) 0,74
- 2) 0,95
- 3) 0,86
- 4) 0,90

$$B=1.2/(1+(1-0.2)*0.33)=0.9494$$

## Вопросы по направлению «Оценка бизнеса»

Вопрос 48.

Рассчитайте свободный денежный поток на инвестированный капитал (FCFF)

за 2016 год, используя следующие данные (млн руб.):

FCFE 1 400 млн руб.

Процентные выплаты 300 млн руб.

Ставка налога 30%

Дебиторская задолженность по состоянию на 31.12.2015 – 300 млн руб.,  
на 31.12.2016 – 400 млн руб.

Кредиторская задолженность по состоянию на 31.12.2015 – 350 млн руб.,  
на 31.12.2016 – 150 млн руб.

Запасы по состоянию на 31.12.2015 – 170 млн руб., на 31.12.2016 – 120 млн руб.

Долг по состоянию на 31.12.2015 – 600 млн руб., на 31.12.2016 – 800 млн руб.

Варианты ответов:

1) 810 млн руб.

2) 1 990 млн руб.

3) 1 410 млн руб.

4) 1 390 млн руб.

$$FCFF = 1\,400 + 300 \cdot (1 - 0.3) - (800 - 600) = 1\,410 \text{ млн руб.}$$

## Вопросы по направлению «Оценка бизнеса»

Вопрос 49.

Стоимость собственного капитала фирмы равна 11%, стоимость долга после уплаты налогов составляет 8%. Фирма имеет непогашенные долги на сумму \$2 млрд, рыночная стоимость собственного капитала составляет \$3 млрд. Определите средневзвешенную стоимость капитала.

Варианты ответов:

- 1) 9,8%
- 2) 11%
- 3) 8%
- 4) 11,9%

$$WACC=(11\%*3+8\%*2)/(3+2)=9.8\%$$

## Вопросы по направлению «Оценка бизнеса»

Вопрос 50.

Вы оцениваете компанию на 30 сентября 2016 года. Рассчитайте фактор дисконтирования потоков в 2017 году при условии, что средневзвешенная стоимость инвестированного капитала равна 15%, а дисконтирование потоков осуществляется на середину периода.

Варианты ответов:

- 1) 0,87
- 2) 0,90
- 3) 0,93
- 4) 0,84

$$K=(1/(1+0.15)^{0.5})*(1/(1+0.15)^{0.25})=1/(1.15^{0.75})=0.9005$$

## Вопросы по направлению «Оценка бизнеса»

**НКсО**

Национальная коллегия  
специалистов-оценщиков

### Вопрос 51.

Определите стоимость 100%-ой доли общества с ограниченной ответственностью методом скорректированных чистых активов, если известно, что имущественный комплекс предприятия характеризуется следующими данными:

- рыночная стоимость нематериальных активов 120 500 руб. (+);
- рыночная стоимость основных средств 82 000 руб. (+), в том числе здание 50 000 руб., права на земельный участок 32 000 руб.;
- балансовая стоимость незавершенного строительства 50 000 руб.;
- рыночная стоимость незавершенного строительства 80 500 руб. (+);
- рыночная стоимость долгосрочных финансовых вложений 140 000 руб. (+);
- балансовая стоимость дебиторской задолженности 200 000 руб. (+), в том числе а) задолженность на сумму 25 000 руб. (-) признается юристами общества безнадежной ко взысканию, б) задолженность участников общества составляет 20 000 руб. (-);
- величина денежных средств 30 000 руб. (+);
- размер собственного капитала общества 200 000 руб.;
- долгосрочные пассивы составляют 100 000 руб. (-), в том числе 50 000 руб. отложенные налоговые обязательства;
- кредиторская задолженность составляет 30 000 руб. (-);
- резервы предстоящих расходов составляют 5 000 руб. (-);
- прочие краткосрочные обязательства 1 000 руб. (-)

Также известно, что дефицит собственного оборотного капитала общества составляет 100 000 руб., а величина законсервированных активов составляет 13 000 руб.

### Варианты ответов:

- 1) 542 000 руб.
- 2) 492 000 руб.
- 3) 522 000 руб.
- 4) 472 000 руб.

## Вопросы по направлению «Оценка бизнеса»

### Вопрос 52.

Ниже представлены некоторые финансовые показатели деятельности Компании за последние 2 года. Посчитайте цикл оборотного капитала в 2016 г. (округленно в днях)

Показатель	2016	2015
Выручка	3672	3132
Себестоимость	2101	1967
Дебиторская задолженность	412	391
Запасы	356	405
Кредиторская задолженность	472	434
Количество дней	366	

Варианты ответов:

1) 21 день (! Глоссарий:  $41+62-82=21$ )

2) 27 дней

3) 41 день

4) 47 дней

$Одз=366/(3672/(412/2+391/2))=40$

$Озап=366/(2101/(356/2+404/2))=66$

$Окз=366/(2101/(472/2+434/2))=79$

$Цок=40+66-79=27$

## Вопросы по направлению «Оценка бизнеса»

### Вопрос 53.

80% акций завода по производству цемента (без премий) было приобретено в начале 2017 г. за 2,6 млрд руб. Посчитайте среднюю цену реализации 1 т цемента заводом по итогам 2016 г., при условии что:

- чистый долг завода составляет 3 млрд руб.;
- сделка была осуществлена с мультипликатором EV/Выручка равным 2,5 (считается постоянным для отрасли в 2015-2016 гг);
- объемы реализации в отчетном году снизились на 20% относительно эталонного 2015 г., когда завод впервые в истории продал 1,25 млн тонн цемента

Варианты ответов:

- 1) 2 500 руб.
- 2) 1 300 руб.
- 3) 2 240 руб.
- 4) 2 000 руб.

$$Ц = ((2.6 / 0.8 + 3) / 2.5) * 1000 / (1.25 * (1 - 0.2)) = 2\ 500 \text{ руб.}$$

## Вопросы по направлению «Оценка бизнеса»

Вопрос 54.

Выручка Компании в течение следующих 5 лет растет с 100 до 180 (см. таблицу).

Во сколько можно оценить стоимость Бренда Компании с помощью метода освобождения от роялти (relief from royalty), если размер роялти принят на уровне 10%, срок жизни Бренда составляет 4 года, ставка дисконитрования 15%.

Год	1	2	3	4	5
Выручка	100	120	140	160	180

Варианты ответов:

- 1) 39
- 2) 48
- 3) 50
- 4) 55

Данный результат получен при дисконтировании на середину периода (38.74). Размер роялти в 5-ом году равен 0.

**НКсО**

Национальная коллегия  
специалистов-оценщиков

**Спасибо за внимание!**