**Задания для контрольной работы по дисциплине**

**«Оценка стоимости бизнеса»**

**Теоретическая часть**

1. Практика применения финансового анализа к оценке бизнеса.

**Практическая часть**

**Вариант 5**

1. Предприниматель намерен через год купить магазин, который будет стоить 200 тыс. руб. Какую сумму он ежеквартально должен вносить в банк под 24% годовых, чтобы накопить необходимую сумму?
2. Номинальная ставка доходности по государственным облигациям равна 15%. Реальная среднерыночная доходность фондового рынка –9%. Бета = 1,2. Темп инфляции – 12% в год. Рассчитать номинальную ставку дисконта.
3. Вычислите рыночную стоимость собственного капитала ОАО «Пластдизайн» на 1.01.16 г.

Компания имеет в обращении 12 млн. обыкновенных акций (номинал составляет 6 рублей), которые котируются на рынке 27 руб. за акцию. Объем дивидендных выплат по обыкновенным акциям ОАО «Пластдизайн» в 2011 г. составил 6,4 млн. руб. Доходность привилегированных акций за аналогичный период составила 20%. Балансовая стоимость совокупной задолженности составляет 34 млн. руб. (процентная ставка по обязательствам составляет 13% годовых). Балансовая стоимость собственного капитала равна 88 млн. руб., амортизационные отчисления за год составляют 9 млн. руб. Рентабельность активов в 2011 году составила – 28%. Предполагается, что в течение 5-ти летнего периода объем прибыли будет увеличиваться каждый год на 14%, 6%, 12%, 18% и 4% соответственно. Доходность ГКО со сроком погашения 5 лет составляет 6,3% годовых.

В третьем прогнозном году планируется осуществить капиталовложения для обеспечения конкурентоспособности продукции на величину 18 млн. руб., при этом дополнительные амортизационные отчисления составят 3 млн. руб.

Величина собственного оборотного капитала составляет 7% от чистой прибыли.

Требования к доходности собственного совпадают с доходностью в отрасли, составляющей 23%.

Волатильность доходности акций компании выше в 1,7 раза волатильности доходности рынка.

Премия за страновой риск составляет 4%, 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 8,2%.

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

Для достоверной оценки требуется также оценить величину ликвидационной стоимости бизнеса с учетом его продажи в 6 год. Цена ликвидации активов предположительно равна 87% от их балансовой стоимости 6 года.

Задача № 3 и пример её решения!

Вычислите рыночную стоимость собственного капитала ОАО «Юнион» на 1.01.16 г.

Компания имеет в обращении 4 млн. обыкновенных акций (номинал составляет 13 рублей), которые котируются на рынке 38 руб. за акцию. Объем дивидендных выплат по обыкновенным акциям ОАО «Стиль» в 2011 г. составил 8,4 млн. руб. Доходность привилегированных акций за аналогичный период составила 20%. Балансовая стоимость совокупной задолженности составляет 34 млн. руб. (процентная ставка по обязательствам составляет 13% годовых). Балансовая стоимость собственного капитала равна 72 млн. руб., амортизационные отчисления за год составляют 9 млн. руб. Рентабельность активов в 2011 году составила – 28%. Предполагается, что в течение 5-ти летнего периода объем прибыли будет увеличиваться каждый год на 12%, 7%, 17%, 18% и 7% соответственно. Доходность ГКО со сроком погашения 5 лет составляет 7,3% годовых.

В третьем прогнозном году планируется осуществить капиталовложения для обеспечения конкурентоспособности продукции на величину 21 млн. руб., при этом дополнительные амортизационные отчисления составят 4 млн. руб.

Величина собственного оборотного капитала составляет 9% от чистой прибыли.

Требования к доходности собственного совпадают с доходностью в отрасли, составляющей 20%.

Волатильность доходности акций компании выше в 1,3 раза волатильности доходности рынка.

Премия за страновой риск составляет 6%, 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 6,5%.

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

Для достоверной оценки требуется также оценить величину ликвидационной стоимости бизнеса с учетом его продажи в 6 год. Цена ликвидации активов предположительно равна 69% от их балансовой стоимости 6 года.

**Решение задачи**

|  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
|   | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 пост |
| ВБ=СК+ЗК=72+34 | 106 |  |  |  |  |  |  |
| Прибыль до уплаты % и по налогам= Активы\*рентаб активов | 29,68 | 33,24 | 35,57 | 41,62 | 49,11 | 52,54 |  |
| % по обязательствам=34\*0,13 | 4,42 | 4,42 | 4,42 | 4,42 | 4,42 | 4,42 |  |
| Прибыль до нал/обл | 25,26 | 28,82 | 31,15 | 37,20 | 44,69 | 48,12 |  |
| Налог на прибыль | 5,05 | 5,76 | 6,23 | 7,44 | 8,94 | 9,62 |  |
| **Чистая прибыль**  | **20,21** | **23,06** | **24,92** | **29,76** | **35,75** | **38,50** | **54,12** |
| Амортизация | 9,00 | 9,00 | 9,00 | 13,00 | 13,00 | 13,00 | 13,00 |
| Сок=0,09\*ЧП | 1,82 | 2,08 | 2,24 | 2,68 | 3,22 | 3,46 | 4,87 |
| Изменение долгосрочные обязательства | 34 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Инвестиции | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 21,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| **ЧДП для СК** | **61,39** | **31,80** | **33,75** | **21,32** | **48,21** | **51,25** | **65,71** |
|  |  |  |  |  |  |  |  |
| Темп роста прибыли до уплаты % и налогов |  | 12 | 7 | 17 | 18 | 7 | 3 |

1. Определяется валюта баланса:

ВБ=СК+ЗК=72+34=106

2. Определяется прибыль до налогообложения и выплаты %:

П2011=Ra\*ВБ=0,28\*106=29,68

П2012= (П2011\*(100+Тпр(П2012)))/100=(29,68\*(100+12))/100=33,24 и т.д. по годам

3. Определяет % по обязательствам:

%=ЗК\*Ставку%=34\*0,13=4,42

4. Определяем прибыль до налогообложения:

Пн/о= П-%=29,68-4,42=25,26

5. Определяем налог на прибыль:

Н=Пн/о\*0,2=25,26\*0,2=5,05

6. Определяем чистую прибыль:

ЧП=Пн/о-Н=25,26-5,05=20,21

7. Амортизация дана и равна 9 млн. руб., но в третьем прогнозном году были капиталовложения, и сумма амортизации с этого периода увеличивается на 4 млн. руб., т. е. становиться 13 млн. руб.

8. СОК составляет % от ЧП:

СОК2011=0,09\*20,21=2,07

9. Долгосрочные вложения были только в 2011 году = ЗК = 34 млн. руб.

10. Инвестиции по условию в третьем прогнозном году = 21 млн. руб.

11. ЧДП для собственного капитала:

ЧДП2011=ЧП+А-СОК+ДО = 61,39 млн. руб.

ЧДП2012=ЧП+А-(СОК2012-СОК2011)-И = 31,8 млн. руб.

|  |  |
| --- | --- |
| Ставка дисконтирования САРМ | 0,36 |
| Безрисковая ставка | 0,073 |
| Коэффициент бета | 1,3 |
| Rm | 0,2 |
| Прочие риски | 0,125 |

12. Коэффициент бета дан (волатильность доходности акций компании выше в 1,3 раза волатильности доходности рынка) = 1,3

13. Рассчитывается ставка дисконтирования по модели САМР:

R = Rf + β \* (Rm – Rf) + S1 + S2 + S3=0,36

Rf – дана

β – определен

Rm= дан = 0,2

S1 + S2 + S3 – дано

|  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Период дисконтирования |  | 0,5 | 1,5 | 2,5 | 3,5 | 4,5 |  |
| Дисконтированные денежные потоки, млн. руб. |  | 27,24 | 21,21 | 9,83 | 16,30 | 12,72 |  |
| Стоимость в прогнозном периоде, млн. руб. |  |  |  |  |  | **87,29** |  |
| Стоимость в постпрогнозном периоде (модель Гордона) т.к. устойчивые темпы роста, млн. руб. |  |  |  |  |  |  | 197,28 |
| Текущая стоимость в постпрогнозном периоде, млн. руб. |  |  |  |  |  |  | **41,92** |
| Стоимость бизнеса для собственного капитала, млн. руб. | **129,22** |  |  |  |  |  |  |

14. Дисконтирование денежных потоков по ставке 36% 5 лет РС1

15. Нахождение стоимости в постпрогнозный период:

Спост=ЧДП/R-Тпр=ЧДП/0,36-0,03

16. Дисконтирование стоимости в постпрогнозный период РС2.

17. Определение общей рыночной стоимости РС=РС1+РС2.

- Определение дивидендов на 1 акцию в 2011 году:

д=Сумма выплаченных дивидендов /Общее количество акций=8,4/4=2,1

- Определение доходности 1 акции:

Дох=д/рыночная стоимость 1 акции=2,1/38=0,055

18. Определение ликвидационной стоимости:

Поскольку стоимость бизнеса в постпрогнозный период равна 197,28 млн. руб., текущая стоимость в постпрогнозный период будет равна 30,75 (197,28/(1+0,36)^6), то стоимость бизнеса на момент продажи будет равна 118,5 млн. руб.

ЛС = 0,69 \* БС = 0,69\*118,5 = 81,45 млн. руб.