Документ подписан простой электронной подписью
Информация о владельце:
ФИО: Гриб Владислав Валерьевич
Должность: Ректор
Дата подписания: 21.10.2026 17:15:35
Уникальный программный ключ:
637517d24e103c3db032acf37e839d98ec1c5bb2f5eb89c29abfcd7f43985447

Образовательное частное учреждение высшего образования
«МОСКОВСКИЙ УНИВЕРСИТЕТ ИМЕНИ А.С. ГРИБОЕДОВА»
(ИМПЭ им. А.С. Грибоедова)

МЕЖДУНАРОДНЫЙ ИНСТИТУТ ИННОВАЦИОННОЙ ЭКОНОМИКИ, ЛИДЕРСТВА И МЕНЕДЖМЕНТА

УТВЕРЖДАЮ
Директор Международного института инновационной экономики, лидерства и менеджмента
_____ А. А. Панарин
«17» декабря 2025г.

ФОНД ОЦЕНОЧНЫХ СРЕДСТВ

по учебной дисциплине:

ОЦЕНКА СТОИМОСТИ БИЗНЕСА

Направление подготовки
38.03.01 Экономика
(уровень бакалавриат)

Направления/профиль:
«Финансовая разведка и экономическая безопасность»

Формы обучения: очная, заочная

Москва

Фонд оценочных средств для дисциплины «Оценка стоимости бизнеса». 38.03.01 Экономика, направленность (профиль): «Финансовая разведка и экономическая безопасность» / Д. Е. Нитусов – М.: ИМПЭ им. А.С. Грибоедова

Фонд оценочных средств является неотъемлемой частью рабочей программы дисциплины.

Разработчик: Д. Е. Нитусов



Заведующий кафедрой: _____/ Т. В. Новикова

1. ФОНД ОЦЕНОЧНЫХ СРЕДСТВ ДЛЯ ТЕКУЩЕГО КОНТРОЛЯ УСПЕВАЕМОСТИ, ПРОМЕЖУТОЧНОЙ АТТЕСТАЦИИ ОБУЧАЮЩИХСЯ ПО ДИСЦИПЛИНЕ

Настоящий Фонд оценочных средств (ФОС) по дисциплине «Оценка стоимости бизнеса». является неотъемлемым приложением к рабочей программе дисциплины (РПД) «Оценка стоимости бизнеса». На данный ФОС распространяются все реквизиты утверждения, представленные в РПД по данной дисциплине.

2. ПЕРЕЧЕНЬ ОЦЕНОЧНЫХ СРЕДСТВ

Для определения качества освоения обучающимися учебного материала по дисциплине используются следующие оценочные средства:

№ п/п	Оценочное средство	Краткая характеристика оценочного средства	Представление оценочного средства в ФОС
1	Тестирование	Вид контроля, позволяющий оценить изученный теоретический материал.	Вопросы для проведения тестирования
2	Практические задания	Вид контроля, позволяющий оценить умение обучающегося применять осваиваемую компетенцию в практических ситуациях и при решении производственных задач	Задания к практическому занятию
3	Контрольная работа	Вид контроля, позволяющий определить результат освоения компетенций по дисциплине в рамках рассматриваемой темы, оцениваемый с помощью соответствующих индикаторов достижения компетенций	Задания контрольной работы
4	Самостоятельная работа	Вид контроля, позволяющий оценить проработку теоретического материала, изучение рекомендуемой литературы, выполнение практико-ориентированных заданий (заполнение таблиц, проведение сравнительного анализа, составление схем и др.), решение практических задач, создание презентаций, написание рефератов, подборку нормативного и иного материала и выполнение других заданий	Задания самостоятельной работы
5	Курсовая работа	Вид контроля, позволяющий выявить степень владения базовыми знаниями, умениями и навыками, необходимыми для обучения, и определить уровень владения новым материалом	Индивидуальные задания (темы) для курсовой работы
6	Зачет/Зачет с оценкой/Экзамен	Вид контроля, позволяющий выявить степень овладения знаниями, умениями и навыками, необходимыми для дальнейшего освоения образовательной программы подготовки	Вопросы для подготовки к зачету/зачету с оценкой/экзамену

3. ПАСПОРТ ФОНДА ОЦЕНОЧНЫХ СРЕДСТВ ДИСЦИПЛИНЕ

3.1. Сопроводительная информация.

Разработчик	Д. Е. Нитусов
Кафедра	Финансов, экономики и организации производства
Наименование дисциплины	«Оценка стоимости бизнеса».
Факультет / институт	Международный институт инновационной экономики, лидерства и менеджмента
Направление подготовки / специальность	38.03.01 Экономика
Количество вопросов в оценочных заданиях (диапазон)	От 15 до 30
Общее время тестирования (мин)	90 мин
Общее количество вопросов/заданий в ФОС	30
Размещенность на сайте Университета примерного перечня вопросов, заданий ФОС – для подготовки обучающихся к прохождению оценки (да / нет)	Да

3.2. Характеристика оцениваемых компетенций.

Код компетенции	Формулировка компетенции	Индикаторы достижения компетенции
ПК-9.	Способен определять экономическую эффективность организации труда и производства, внедрение инновационных технологий	**ИПК-9.1 Знать**: Методы экономического анализа и учета показателей деятельности организации и ее подразделений Требования охраны труда Порядок ведения договорной работы **ИПК-9.2 Уметь**: Рассчитывать экономические и финансово-экономические показатели, характеризующие деятельность организации Выполнять необходимые для составления экономических разделов планов расчеты, обосновывать их и представлять результаты работы в соответствии с принятыми в организации стандартами Применять методики определения экономической эффективности производства **ИПК-9.3 Владеть**: Навыками определения экономической эффективности организации труда и производства, внедрение инновационных технологий

4. СОДЕРЖАНИЕ ОЦЕНОЧНЫХ СРЕДСТВ ТЕКУЩЕГО КОНТРОЛЯ

4.1. ТИПОВЫЕ ТЕСТОВЫЕ ЗАДАНИЯ.

Тесты содержат набор вопросов, в полном объеме охватывающие изученный теоретический материал по указанной теме. Выполнение тестов позволяет определить результат освоения компетенций по дисциплине в рамках рассматриваемой темы, оцениваемый с помощью соответствующих индикаторов достижения компетенций. Индивидуальный тестовый сеанс для каждого обучающегося формируется по специальному алгоритму, обеспечивающему заданную тематическую структуру и пропорциональное наличие вопросов разного типа и сложности.

При формировании тестов необходимо использовать задания следующих типов:

Тип задания 1. Задания закрытого типа на установление соответствия.

Тип задания 2. Задания закрытого типа на установление последовательности.

Тип задания 3. Задания комбинированного типа, предполагающие выбор одного правильного ответа из предложенных с последующим объяснением своего выбора.

Тип задания 4. Задания комбинированного типа, предполагающие выбор нескольких ответов из предложенных с последующим объяснением своего выбора.

Тип задания 5. Задания открытого типа с развернутым ответом.

<table>
<tr><th>Тема</th><th>Код и формулировка компетенции</th><th>Индикаторы достижения компетенции</th><th>Тест по теме</th></tr>
<tr><td>Тема 1. Экономические основы и методология оценки стоимости бизнеса</td><td>ПК-9 Способен определять экономическую эффективность организации труда и производства, внедрение инновационных технологий</td><td>ИПК-9.1 Знать: Методы экономического анализа и учета показателей деятельности организации и ее подразделений Требования охраны труда Порядок ведения договорной работы</td><td>Задания закрытого типа на установление соответствия
В рамках профессиональной деятельности оценщика, понимание конкретных обстоятельств задачи (целей, правового контекста и доступных данных) является необходимым условием для обоснованного выбора единственно верного оценочного подхода, который обеспечит юридически значимый и экономически корректный результат. Установите соответствие между описанной в задаче ситуацией и наиболее оптимальным для её решения подходом к оценке стоимости бизнеса
<table>
<tr><td></td><td>Ситуации</td><td></td><td>Подходы к оценке</td></tr>
<tr><td>1</td><td>Инвестор рассматривает возможность покупки контрольного пакета акций стабильно работающего промышленного предприятия. Цель — долгосрочное владение и интеграция в собственную производственную цепочку. На рынке есть данные о продаже аналогичных</td><td>А</td><td>Сравнительный подход</td></tr>
</table>
</td></tr>
</table>

<table>
<tr><th>Тема</th><th>Код и формулировка компетенции</th><th>Индикаторы достижения компетенции</th><th>Тест по теме</th></tr>
<tr><td></td><td></td><td></td><td>
<table>
<tr><td></td><td>предприятий.</td><td></td><td></td></tr>
<tr><td>2</td><td>Необходимо оценить молодую инновационную компанию в сфере IT, не имеющую текущей прибыли, но обладающую уникальной технологией и перспективным проектом. Исторические данные о продажах аналогов отсутствуют.</td><td>Б</td><td>Затратный подход</td></tr>
<tr><td>3</td><td>Оценка проводится для целей налогообложения при вступлении в права насления доли в ООО, владеющего коммерческой недвижимостью (торговым центром). Налоговое законодательство требует обоснования рыночной стоимости.</td><td>В</td><td>Доходный подход</td></tr>
<tr><td>4</td><td>Банк принимает в залог долю в компании, которая работает на сверхконкурентном рынке (например, розничная торговля). Ключевым активом компании является отлаженная система логистики и узнаваемый бренд.</td><td>Г</td><td>Комбинация затратного и сравнительного подходов</td></tr>
</table>
Ответ:
<table>
<tr><td>1</td><td>2</td><td>3</td><td>4</td></tr>
<tr><td></td><td></td><td></td><td></td></tr>
</table>
Ключ:
<table>
<tr><td>1</td><td>2</td><td>3</td><td>4</td></tr>
<tr><td>А</td><td>В</td><td>Г</td><td>Б</td></tr>
</table>

Задания закрытого типа на установление соответствия
Глубокое понимание правовых рамок (целей оценки, отраслевого регулирования) и наличных ресурсов (качества и объема данных) является обязательной предпосылкой для выбора и адаптации конкретных методологических инструментов оценщиком, что позволяет ему в рамках единой методологии предложить оптимальное, обоснованное и защищаемое в правовом поле решение. Установите соответствие между правовым или ресурсным ограничением/условием задачи и оптимальным решением оценщика в рамках методологии оценки бизнеса.
</td></tr>
</table>

<table>
<tr><th>Тема</th><th>Код и формулировка компетенции</th><th>Индикаторы достижения компетенции</th><th>Тест по теме</th></tr>
<tr><td></td><td></td><td></td><td>
<table>
<tr><td></td><td>Ограничения/Условия:</td><td></td><td>Оптимальные решения:</td></tr>
<tr><td>1</td><td>Оценка проводится для судебного спора между миноритарием и основным акционером о выкупе акций. Финансовая отчетность компании за последние годы, по мнению миноритария, содержит ряд неприемлемых для него сделок с заинтересованностью.</td><td>А</td><td>Расчет и использование денежного потока для собственного капитала (FCFE) вместо денежного потока для всего инвестированного капитала (FCFF).</td></tr>
<tr><td>2</td><td>Компания-объект оценки имеет значительные непроизводственные активы (избыточные денежные средства, корпоративный самолет), не участвующие в формировании операционной прибыли.</td><td>Б</td><td>Нормализация финансовой отчетности и расчет денежного потока на основе ретроспективных данных, очищенных от разовых и нехарактерных статей.</td></tr>
<tr><td>3</td><td>В рамках доходного подхода необходимо определить ставку дисконтирования. Рынок, на котором работает компания, является развивающимся, и прямые аналоги с публичной финансовой информацией найти сложно.</td><td>В</td><td>Внесение корректировок в ценовые мультипликаторы выручки или EBITDA для учета различий в финансовом рычаге.</td></tr>
<tr><td>4</td><td>Для применения сравнительного подхода идентичных аналогов на рынке не найдено. Есть несколько компаний, сопоставимых по размеру и рынку, но с существенно иной структурой капитала (долга).</td><td>Г</td><td>Проведение процедуры вычитания стоимости непроизводственных активов из стоимости компании, полученной доходным подходом, с их последующей отдельной оценкой и прибавлением.</td></tr>
</table>
Ответ:
<table>
<tr><td>1</td><td>2</td><td>3</td><td>4</td></tr>
<tr><td></td><td></td><td></td><td></td></tr>
</table>
Ключ:
<table>
<tr><td>1</td><td>2</td><td>3</td><td>4</td></tr>
</table>
</td></tr>
</table>

<table>
<tr><th>Тема</th><th>Код и формулировка компетенции</th><th>Индикаторы достижения компетенции</th><th>Тест по теме</th></tr>
<tr><td></td><td></td><td></td><td>
<table>
<tr><td>Б</td><td>Г</td><td>А</td><td>С</td></tr>
</table>
</td></tr>
<tr><td>Тема 2. Методология оценки стоимости бизнеса и система информации</td><td>ПК-9 Способен определять экономическую эффективность организации труда и производства, внедрение инновационных технологий</td><td>ИПК-9.1 Знать: Методы экономического анализа и учета показателей деятельности организации и ее подразделений Требования охраны труда Порядок ведения договорной работы</td><td>
Задания закрытого типа на установление последовательности
Установите логическую последовательность этапов, которые должен выполнить оценщик для определения итоговой рыночной стоимости бизнеса в отчете об оценке, исходя из принципа оптимальности в рамках поставленной цели и правовых норм.
A. Провести количественный анализ (например, методом математического взвешивания) результатов, применимых в данной ситуации.
B. Сформулировать мотивированный вывод о степени обоснованности и достоверности результатов, полученных каждым из использованных подходов.
C. Определить, какие из трех классических подходов к оценке (доходный, сравнительный, затратный) применимы и обоснованы для данной цели оценки, бизнеса и имеющейся информации.
D. Принять итоговое суждение о величине рыночной стоимости, обосновав его в отчете.
E. Получить предварительные результаты стоимости в рамках каждого из применимых подходов.
Ответ:
<table>
<tr><td></td><td></td><td></td><td></td><td></td></tr>
</table>
Ключ:
<table>
<tr><td>C</td><td>E</td><td>B</td><td>a</td><td>D</td></tr>
</table>

Задания закрытого типа на установление последовательности
Установите логическую последовательность шагов оценщика при работе с информацией для определения рыночной стоимости доли в обществе с ограниченной ответственностью для целей ее принудительного выкупа (в соответствии с Федеральным законом № 14-ФЗ «Об ООО»).
A. Запросить и проанализировать бухгалтерскую и управленческую отчетность, а также все существенные договоры компании за обоснованный ретроспективный период.
</td></tr>
</table>

<table>
<tr><th>Тема</th><th>Код и формулировка компетенции</th><th>Индикаторы достижения компетенции</th><th>Тест по теме</th></tr>
<tr><td></td><td></td><td></td><td>B. Проанализировать Устав и внутренние документы общества, определяющие порядок выплаты дивидендов, выкупа долей и ограничения на их отчуждение.
C. Скорректировать финансовые потоки или ценовые мультипликаторы с учетом того, что оценивается неконтрольный, неликвидный пакет прав (сделать скидки).
D. Сформировать запрос и получить от Заказчика (Оценщик не вправе запрашивать самостоятельно) заверенную выписку из ЕГРЮЛ, документы, подтверждающие права на долю, и протокол/решение о совершении сделки.
E. Провести нормализацию финансовой отчетности, исключив из нее сделки с заинтересованностью и нерыночные операции, которые могли повлиять на финансовый результат.
Ответ:<table><tr><td></td><td></td><td></td><td></td><td></td></tr></table>Ключ:<table><tr><td>D</td><td>B</td><td>A</td><td>E</td><td>C</td></tr></table></td></tr>
<tr><td>Тема 3. Доходный подход к оценке стоимости бизнеса</td><td>ПК-9 Способен определять экономическую эффективность организации труда и производства, внедрение инновационных технологий</td><td>ИПК-9.1 Знать:
Методы экономического анализа и учета показателей деятельности организации и ее подразделений
Требования охраны труда
Порядок ведения договорной работы</td><td>Задания комбинированного типа, предполагающие выбор одного правильного ответа из предложенных с последующим объяснением своего выбора.
Крупный стратегический инвестор намерен приобрести 100% акций производственной компании «Альфа» для последующей полной интеграции в свою вертикально-интегрированную структуру. После сделки планируется масштабная реструктуризация: изменение кредитной политики, оптимизация капитальных затрат, синергия с бизнесом покупателя. Инвестор имеет доступ к детальным бизнес-планам «Альфы» и своим собственным прогнозам синергетического эффекта.
Определить обоснованную цену предложения за 100% акций «Альфы» с позиции данного конкретного покупателя.
Какой денежный поток и ставка дисконтирования будут оптимальны для решения данной задачи?
1. Денежный поток на собственный капитал (FCFE), дисконтированный по требуемой доходности собственного капитала (Cost of Equity).
2. Денежный поток на инвестированный капитал (FCFF), дисконтированный по средневзвешенной стоимости капитала (WACC) компании «Альфа».</td></tr>
</table>

Тема	Код и формулировка компетенции	Индикаторы достижения компетенции	Тест по теме
			3. Денежный поток на инвестированный капитал (FCFF), дисконтированный по средневзвешенной стоимости капитала (WACC) компании-покупателя с учетом новой целевой структуры капитала для «Альфы». 4. Денежный поток на собственный капитал (FCFE) при нулевом долге, дисконтированный по скорректированной стоимости капитала (Adjusted Present Value, APV). Ответ: 3 Обоснование: Цель и экономическая задача: Оценка стоимости не «как есть», а стоимости для конкретного стратегического владельца с учетом планов реструктуризации и синергии. Это инвестиционная, а не рыночная оценка. Правовые нормы и ресурсы: У покупателя есть доступ к конфиденциальным данным и внутренним планам, что позволяет строить нестандартные прогнозы, недоступные стороннему оценщику. Оптимальность способа: FCFF предпочтительнее FCFE, так как он отражает денежные потоки всего предприятия до выплаты долга, что логично при планировании изменения финансовой структуры (левериджа). Он «отвязан» от текущей структуры капитала. WACC покупателя с целевой структурой — ключевое условие. Поскольку после покупки «Альфа» будет финансироваться в соответствии с политикой инвестора, ставка дисконтирования должна отражать не текущий, а будущий (целевой) риск и стоимость капитала для интегрированного бизнеса. Использование текущего WACC «Альфы» (вариант 2) не учитывало бы этот важнейший фактор ***Задания комбинированного типа, предполагающие выбор одного правильного ответа из предложенных с последующим объяснением своего выбора.*** Оценщик приглашен арбитражным судом для определения «справедливой стоимости» (fair value) доли миноритарного акционера в публичной компании, выходящей из-под регулирования. Компания стабильна, имеет длительную историю прибыли, но в последние 2-3 года выплачивала минимальные дивиденды, направляя основные средства на развитие перспективных, но рискованных проектов, инициированных мажоритарием. У миноритария есть претензии по корпоративному управлению.

Тема	Код и формулировка компетенции	Индикаторы достижения компетенции	Тест по теме
			Задача оценщика: Определить рыночную стоимость доли, которую должен выплатить выкупающий акционер, в соответствии с законодательством о защите прав миноритариев. Какой метод в рамках доходного подхода будет наиболее обоснованным и защищенным от потенциальных претензий в суде? 1. Моддильяни и Миллера с учетом сложной финансовой политики. 2. Метод дисконтированных будущих дивидендов (DDM). 3. Метод дисконтированных денежных потоков (DCF) на инвестированный капитал (FCFF). 4. Капитализация текущей чистой прибыли компании. Ответ: 3 Обоснование: Цель и экономическая задача: Определение справедливой стоимости доли в бизнесе, а не стоимости дивидендной политики. Задача — оценить долю в активах, генерирующих доход, независимо от того, как этот доход распределяется. Правовые нормы и ограничения: В судебных спорах приоритет отдается методам, которые максимально объективны, проверяемы и соответствуют концепции «рыночной стоимости». Суд требует прозрачности и обоснованности каждого допущения. Метод DCF на FCFF (3) является золотым стандартом для таких случаев. Он позволяет: • Оценить стоимость всего предприятия на основе его способности генерировать операционные денежные потоки. • Не зависеть от произвольной дивидендной политики мажоритариев. • Явно смоделировать и обосновать прогнозы по инвестициям и росту, сделав их предметом профессионального (и судебного) обсуждения. • Получить стоимость собственного капитала, из которой затем можно вывести стоимость доли, сделав скидку на неконтрольный характер. Этот метод наиболее полно соответствует принципу «действий гипотетического покупателя», заложенному в основу рыночной оценки, и его результаты легче всего защищать в экспертизе.
Тема 4.	ПК-9	**ИПК-9.1 Знать**:	***Задания комбинированного типа, предполагающие выбор нескольких ответов из***

Тема	Код и формулировка компетенции	Индикаторы достижения компетенции	Тест по теме
Сравнительный подход к оценке стоимости бизнеса	Способен определять экономическую эффективность организации труда и производства, внедрение инновационных технологий	Методы экономического анализа и учета показателей деятельности организации и ее подразделений Требования охраны труда Порядок ведения договорной работы	***предложенных с последующим объяснением своего выбора*** Частная инвестиционная компания (Фонд) планирует приобрести 100% акций непубличного производителя автокомпонентов «Деталь». Цель Фонда — через 3-5 лет продать компанию стратегическому инвестору или провести IPO. Для обоснования цены покупки Фонд поручил оценку с использованием сравнительного подхода. Исходные данные и ограничения: 1. На фондовом рынке торгуются 5-7 публичных компаний-аналогов из той же отрасли (производители автокомпонентов). 2. Открытая финансовая отчетность по МСФО целевой компании «Деталь» есть только за последние 2 года. Управленческая отчетность более детальна, но не стандартизирована. 3. На рынке прямых инвестиций (M&A) за последние 3 года было несколько сделок по покупке контрольных пакетов в аналогичных компаниях, но информация о точных финансовых показателях объектов сделок в момент продажи является закрытой и доступна Фонду лишь частично через отраслевые обзоры. Задача: Выберите ВСЕ корректные действия в рамках сравнительного подхода, которые оценщик должен предпринять для обеспечения максимальной обоснованности и защищенности результата в данной ситуации. 1. Рассчитать для компании «Деталь» и компаний-аналогов ценностные мультипликаторы на основе рыночной капитализации (например, P/E, P/S). 2. Рассчитать для компании «Деталь» и компаний-аналогов мультипликаторы на основе стоимости предприятия EV (например, EV/EBITDA, EV/EBIT). 3. Основной упор сделать на рыночные мультипликаторы, рассчитанные по данным о сделках M&A (средние по отрасли), скорректировав их на разницу в условиях сделок. 4. Внести корректировки в рассчитанные мультипликаторы публичных аналогов на контрольный характер оцениваемого пакета и недостаток ликвидности акций «Детали». 5. Использовать для расчета итоговой стоимости усредненные значения мультипликаторов по всем найденным аналогам без анализа выбросов. 6. Провести финансовый анализ и нормализацию отчетности «Детали» для обеспечения сопоставимости ее показателей (EBITDA, выручка) с показателями публичных аналогов.

Тема	Код и формулировка компетенции	Индикаторы достижения компетенции	Тест по теме
			Ответ: 2, 4, 6 Обоснование: Цель и экономическая задача: Оценка 100% бизнеса (контрольного пакета) непубличной компании для стратегического инвестирования. Результат должен быть пригоден для переговоров и отражать инвестиционную (а не биржевую) стоимость. Правовые нормы и ресурсы: Доступны данные по публичным аналогам (но их пакеты — миноритарные и ликвидные) и отрывочные данные по сделкам M&A (которые ближе по характеру, но менее надежны). Оптимальность способа: • (EV-мультипликаторы) – КОРРЕКТНО. Мультипликаторы на основе Enterprise Value (EV) менее чувствительны к различиям в структуре капитала (долге) и налоговых режимах между публичными компаниями и «Деталью». Они лучше подходят для оценки всего предприятия, что соответствует цели покупки 100% акций. • (Корректировка на контроль и ликвидность) – КОРРЕКТНО. Это ключевой этап. Мультипликаторы публичных компаний отражают стоимость миноритарной, ликвидной доли. Чтобы получить стоимость 100% непубличной «Детали», необходимо обоснованно прибавить премию за контроль (если мультипликаторы аналогов миноритарные) и вычесть скидку на недостаток ликвидности. Игнорирование этих поправок приведет к существенной методической ошибке. • (Нормализация отчетности) – КОРРЕКТНО. Для корректного сравнения необходимо очистить финансовые показатели «Детали» от разовых, неоперационных статей и привести их к стандарту, максимально близкому к МСФО публичных аналогов. Без этого мультипликаторы будут сравнивать «несопоставимое с несопоставимым». ***Задания комбинированного типа, предполагающие выбор нескольких ответов из предложенных с последующим объяснением своего выбора*** Акционер владеет блокирующим пакетом акций (25%+1 акция) публичной компании, чьи акции торгуются на фондовом рынке, но с низкой ликвидностью (небольшой ежедневный объем торгов). Акционер обращается в банк для получения кредита под залог данного пакета. Банк, в соответствии с внутренними нормами и указаниями ЦБ

Тема	Код и формулировка компетенции	Индикаторы достижения компетенции	Тест по теме
			РФ, требует независимой оценки рыночной стоимости залога. Задача: Выберите ВСЕ источники информации и методы в рамках сравнительного подхода, которые оценщик обязан рассмотреть и обосновать в отчете для определения стоимости данного пакета. 1. Использовать в качестве основной базы для сравнения котировки акций данной компании за последние 6 месяцев, рассчитав средневзвешенную цену. 2. Найти 3-5 наиболее близких по размеру и профилю публичных компаний-аналогов, торгующихся на том же или сопоставимом фондовом рынке. 3. Проанализировать мультипликаторы недавних сделок по купле-продаже крупных пакетов акций (сделки внебиржевого рынка) этой же компании, если информация о них доступна. 4. Рассчитать стоимость пакета на основе мультипликаторов аналогов (например, P/E) и применить скидку на недостаток ликвидности, так как ликвидность акций объекта низкая. 5. Рассчитать стоимость пакета на основе мультипликаторов аналогов и применить премию за контроль, так как пакет является блокирующим (25%+1). 6. Использовать для расчета только данные по последней известной рыночной сделке с акциями данной компании, даже если она была месяц назад. Ответ: 1, 2, 3, 4 Обоснование: Цель и экономическая задача: Определение рыночной стоимости миноритарного пакета (несмотря на блокирующий размер, с точки зрения рынка 25%+1 акция обычно не дают полного контроля над операциями) для целей залога. Банку важна возможность относительно быстрой реализации залога по цене, близкой к рыночной. Правовые нормы и ресурсы: Банковское регулирование (Инструкция ЦБ РФ) и Федеральный стандарт оценки (ФСО №1) требуют использования всей доступной рыночной информации. Акции публичны, но ликвидность низкая. • (Котировки объекта) – КОРРЕКТНО и ОБЯЗАТЕЛЬНО. Это прямая рыночная информация по объекту оценки. Даже при низкой ликвидности анализ динамики котировок, их объема и спрэда является отправной точкой. Игнорировать ее нельзя, но и полагаться только на нее при низкой ликвидности может быть недостаточно. • (Публичные аналоги) – КОРРЕКТНО и ОБЯЗАТЕЛЬНО. Это классический метод рынка капитала в сравнительном подходе. Он позволяет проверить и обосновать

Тема	Код и формулировка компетенции	Индикаторы достижения компетенции	Тест по теме
			мультипликаторы, по которым рынок оценивает подобные бизнесы. • (Сделки с пакетами объекта) – КОРРЕКТНО и ОБЯЗАТЕЛЬНО. Сделки с крупными пакетами акций этого же эмитента (особенно если они совершались с дисконтом/премией к рыночной цене) являются наиболее релевантной рыночной информацией для оценки именно пакета. Их анализ прямо предписан стандартами. • (Скидка на ликвидность) – КОРРЕКТНО. Низкая ликвидность — существенный фактор, снижающий стоимость актива в глазах покупателя, особенно для банка, думающего о возможной продаже. Применение обоснованной скидки — профессиональное требование.
Тема 5. Имущественный подход к оценке стоимости бизнеса	ПК-9 Способен определять экономическую эффективность организации труда и производства, внедрение инновационных технологий	**ИПК-9.1 Знать**: Методы экономического анализа и учета показателей деятельности организации и ее подразделений Требования охраны труда Порядок ведения договорной работы	***Задания открытого типа с развернутым ответом*** Крупный промышленный холдинг планирует реорганизацию в форме выделения в отдельное юридическое лицо (новое ООО) одного из своих убыточных структурных подразделений — «Завода спецтехники». Выделение необходимо для последующей продажи этого непрофильного актива стратегическому инвестору. Завод обладает уникальным, но морально устаревающим оборудованием, значительными запасами сырья и незавершенного производства (НЗП), а также правами на земельный участок под производством. Задача: Сформулируйте развернутый ответ, объясняя: 1. Целесообразность применения имущественного (затратного) подхода в данной ситуации. 2. Конкретный метод в рамках подхода, который будет основным. 3. Ключевые правовые и учетные ограничения, которые оценщик должен будет учесть, и оптимальные способы их решения при оценке основных видов активов (оборудование, НЗП, земля). Ответ: 1. Целесообразность применения имущественного подхода: • Экономическая задача: Оценка непрофильного, убыточного актива для целей продажи. Поскольку завод не генерирует стабильной прибыли (или генерирует убыток), применение доходного подхода затруднительно и может дать нулевую или отрицательную стоимость бизнеса, что не отражает реальной ценности его активов. • Цель оценки (реорганизация и продажа): Покупатель в такой сделке часто

Тема	Код и формулировка компетенции	Индикаторы достижения компетенции	Тест по теме
			рассматривает приобретение именно активов (земли, оборудования, остатков материалов). Инвестор может планировать модернизацию или смену профиля, поэтому стоимость для него будет тесно связана с затратами на создание аналогичных производственных мощностей «с нуля». Имущественный подход наилучшим образом отвечает этой логике. • Наличие ресурсов: Холдинг, как правило, обладает полной инвентаризационной и бухгалтерской документацией на активы, что делает сбор информации для затратного подхода осуществимым. 2. Основной метод: Метод чистых активов. Он заключается в определении рыночной стоимости всех активов предприятия (за вычетом затрат на их продажу) и вычитании из нее рыночной стоимости всех его обязательств. Это прямой и наиболее понятный для целей балансовой реорганизации и продажи активов метод. 3. Ключевые ограничения и способы их решения: • Оборудование (уникальное, морально устаревающее): - Проблема: Балансовая стоимость (остаточная) не отражает рыночной цены. Сравнений с аналогами может не быть из-за уникальности. - Оптимальное решение: Использование метода затратного подхода в оценке активов, а именно — восстановительной стоимости с учетом накопленного износа. Оценщик рассчитает затраты на создание аналогичного по производительности объекта в текущих ценах (восстановительная стоимость), а затем вычтет все виды износа: физический, функциональный (моральный) и экономический (внешний). Для устаревающего оборудования корректный расчет функционального износа (отставание от современных аналогов) будет критически важен. • Незавершенное производство (НЗП): - Проблема: Бухгалтерский учет НЗП может не соответствовать его реальной рыночной ликвидационной стоимости. - Оптимальное решение: Оценка НЗП по потенциальной цене реализации готовых изделий за вычетом затрат на завершение производства и продажу, а также соответствующей нормы прибыли. Если завершение производства экономически нецелесообразно, НЗП оценивается как лом или вторичное сырье. • Земельный участок: - Проблема: В бухучете земля часто отражается по первоначальной (исторической)

Тема	Код и формулировка компетенции	Индикаторы достижения компетенции	Тест по теме
			стоимости, которая может радикально отличаться от текущей рыночной. - Оптимальное решение: Обязательная самостоятельная оценка земельного участка рыночными методами (сравнение продаж, капитализация дохода от аренды, затратный метод — если участок уникален). Это предписано федеральными стандартами оценки (ФСО). Оценщик должен использовать данные рынка недвижимости соответствующего региона. ***Задания открытого типа с развернутым ответом*** Собственник сети пекарен-кондитерских (ИП) хочет застраховать свое предприятие от рисков пожара, затопления и т.д. Для определения страховой суммы по договору страхования имущества (здания, оборудование, товарные запасы) требуется оценка. Бизнес стабильно прибылен, у ИП есть упрощенная бухгалтерская отчетность. Основная ценность бизнеса заключается в его клиентской базе, узнаваемом бренде и отработанных технологиях. Задача: Дайте развернутый ответ, объясняя: 1. Почему в данной ситуации имущественный подход является обязательным, но недостаточным для определения полной рыночной стоимости бизнеса как действующего предприятия. 2. Какие нематериальные активы (НМА) будут проигнорированы при страховании имущества и как это связано с правовой нормой? 3. Какой оптимальный способ решения должен предложить оценщик клиенту для комплексной защиты его бизнеса, исходя из поставленной цели и ограничений? Ответ: 1. Обязательность и недостаточность имущественного подхода: • Обязательность: Цель — страхование имущества. Закон об оценочной деятельности и правила страхования прямо требуют определения страховой (восстановительной) стоимости конкретных материальных активов (здания, машины, товары). Это задача, которую решает затратный подход в оценке имущества (метод замещения/восстановительной стоимости). Он показывает, сколько будет стоить приобретение/строительство аналогичных активов в текущих ценах на дату оценки, что и является базой для страховой суммы.

Тема	Код и формулировка компетенции	Индикаторы достижения компетенции	Тест по теме
			• Недостаточность: Имущественный подход, применяемый к балансу, игнорирует стоимость бизнеса как действующего предприятия (гудвилл). Он не учитывает ключевые для profitability данного ИП нематериальные факторы: клиентскую базу (лояльность), репутацию (бренд), налаженные бизнес-процессы, квалифицированный персонал. Рыночная стоимость успешной действующей пекарни всегда выше суммы стоимостей ее печей, мебели и муки. 2. Игнорируемые НМА и правовая норма: • Проигнорированы будут: Клиентские отношения (лояльность), репутация (бренд), налаженные бизнес-процессы, деловые связи. Эти активы, созданные предпринимателем, часто не отражены в бухгалтерском балансе. • Правовая связь: Договор страхования имущества (ст. 929 ГК РФ) покрывает риск утраты или повреждения конкретного имущества. Нематериальные активы, не имеющие материального носителя и не являющиеся объектами вещных прав в классическом понимании, не могут быть застрахованы по такому договору. Их утрата (например, падение репутации из-за простоя) — это предпринимательский (финансовый) риск, а не страховой случай по полису имущества. 3. Оптимальное решение для комплексной защиты: Оценщик, действуя в интересах клиента как консультант, должен предложить двухуровневое решение, исходя из цели (защита бизнеса) и ограничений (правовые рамки видов страхования): • Уровень 1 (Защита активов): Провести оценку рыночной (восстановительной) стоимости всех идентифицируемых материальных активов (недвижимость, оборудование, товарные запасы) затратным подходом. Эта сумма ляжет в основу страховой суммы по договору страхования имущества. • Уровень 2 (Защита доходов): Рекомендовать клиенту рассмотреть возможность заключения отдельного договора страхования предпринимательских (финансовых) рисков (ст. 933 ГК РФ). Для обоснования суммы страхования здесь можно использовать доходный подход — оценить потенциальные убытки от перерыва в деятельности (утраченную прибыль, дополнительные расходы) на период восстановления материальных активов после страхового случая. Это покроет риски, связанные с потерей тех самых нематериальных преимуществ бизнеса.

<table>
<tr><th>Тема</th><th>Код и формулировка компетенции</th><th>Индикаторы достижения компетенции</th><th>Тест по теме</th></tr>
<tr><td>Тема 6. Инвестиционный подход к оценке стоимости бизнеса</td><td>ПК-9 Способен определять экономическую эффективность организации труда и производства, внедрение инновационных технологий</td><td>ИПК-9.1 Знать:
Методы экономического анализа и учета показателей деятельности организации и ее подразделений
Требования охраны труда
Порядок ведения договорной работы</td><td>
Задания закрытого типа на установление соответствия
Стратегия инвестиционной оценки напрямую определяется типом инвестора и его целеполаганием, поскольку именно эти факторы детерминируют ключевые риски, горизонт планирования и, как следствие, выбор адекватных критериев (NPV, IRR, синергетическая премия) и методов анализа (DCF, LBO-модель, оценка опционов), обеспечивающих решение конкретной финансовой задачи. Установите соответствие между типом инвестора и его инвестиционной целью и наиболее подходящим для него критерием или методом в рамках инвестиционного подхода к оценке.
<table>
<tr><th></th><th>Тип инвестора и цель:</th><th></th><th>Критерии и методы:</th></tr>
<tr><td>1</td><td>Венчурный фонд, рассматривающий вложение в стартап на ранней стадии с высокой неопределенностью и несколькими сценариями развития (вплоть до провала). Ресурсы: детальная финансовая модель, построенная основателями.</td><td>А</td><td>Сравнение с мультипликаторами публичных компаний-аналогов (P/E, EV/EBITDA) и анализ целесообразности покупки при текущей рыночной цене.</td></tr>
<tr><td>2</td><td>Стратегический инвестор (крупная корпорация), оценивающий возможность покупки компании-конкурента для получения синергетического эффекта (снижения издержек, увеличения доли рынка). Есть доступ к закрытой информации после подписания NDA.</td><td>Б</td><td>Расчет и анализ показателя Debt Service Coverage Ratio (DSCR) и построение модели денежных потоков для проверки способности заемщика обслуживать долг в базовом и стрессовом сценариях.</td></tr>
<tr><td>3</td><td>Частный инвестор, покупающий миноритарный пакет акций публичной компании на фондовом рынке. Его цель — рост курсовой стоимости и дивиденды. Основной ресурс — публичная отчетность и аналитика.</td><td>В</td><td>Моделирование денежных потоков для интегрированного бизнеса (покупатель + цель) с выделением и оценкой синергетического эффекта отдельно от операционной стоимости цели.</td></tr>
<tr><td>4</td><td>Кредитная организация (банк),</td><td>Г</td><td>Применение метода реальных</td></tr>
</table>
</td></tr>
</table>

<table>
<tr><th>Тема</th><th>Код и формулировка компетенции</th><th>Индикаторы достижения компетенции</th><th>Тест по теме</th></tr>
<tr><td></td><td></td><td></td><td>
<table>
<tr><td></td><td>оценивающая проект финансирования нового производства за счет заемных средств. Ключевое ограничение — необходимость соблюдения нормативов ЦБ и обеспечения возвратности средств.</td><td></td><td>опционов (Real Options Valuation) для оценки стоимости гибкости (возможности расширения, изменения проекта или его прекращения) в условиях неопределенности.</td></tr>
</table>
Ответ:
<table>
<tr><td>1</td><td>2</td><td>3</td><td>4</td></tr>
<tr><td></td><td></td><td></td><td></td></tr>
</table>
Ключ:
<table>
<tr><td>1</td><td>2</td><td>3</td><td>4</td></tr>
<tr><td>Г</td><td>В</td><td>А</td><td>Б</td></tr>
</table>

Задания закрытого типа на установление соответствия
Понимание специфики практической ситуации и наложенных ею ограничений позволяет аналитику корректно адаптировать стандартную методологию инвестиционной оценки, выбирая оптимальные решения (например, применение кумулятивного метода построения ставки вместо CAPM или анализ чувствительности вместо статического прогноза), что обеспечивает адекватность результатов реальным условиям реализации проекта. Установите соответствие между описанной практической ситуацией или ограничением в ходе оценки инвестиционного проекта и оптимальным решением или корректировкой методологии, которое должен применить аналитик.
<table>
<tr><td></td><td>Ситуации и ограничения:</td><td></td><td>Оптимальные решения и корректировки:</td></tr>
<tr><td>1</td><td>Проект связан с добычей полезных ископаемых. Основной неопределенностью является будущая мировая цена на сырье, которая имеет высокую волатильность. Доступен длинный</td><td>А</td><td>Построение модели с несколькими сценариями (пессимистический, базовый, оптимистический) по ключевому драйверу и проведение анализа чувствительности для определения самых рискованных</td></tr>
</table>
</td></tr>
</table>

<table>
<tr><th>Тема</th><th>Код и формулировка компетенции</th><th>Индикаторы достижения компетенции</th><th>Тест по теме</th></tr>
<tr><td></td><td></td><td></td><td>
<table>
<tr><td></td><td>исторический ряд цен и экспертные прогнозы.</td><td></td><td>допущений.</td></tr>
<tr><td>2</td><td>Для расчета NPV и IRR проекта необходима ставка дисконтирования. Проект реализуется в развивающейся стране с высокими страновыми рисками, но в относительно стабильной отрасли. В стране нет развитого рынка капитала для расчета бета-коэффициента.</td><td>Б</td><td>Использование метода кумулятивного построения ставки дисконтирования, где безрисковая ставка корректируется на премии за страновой риск, отраслевой риск, размер компании и другие специфические факторы.</td></tr>
<tr><td>3</td><td>Инвестиционный проект предполагает значительные капитальные вложения в НИОКР в первые 3 года, что приведет к отрицательным свободным денежным потокам. Только с 4-го года проект выйдет на операционную прибыльность.</td><td>В</td><td>Оценка проекта с помощью расширенного критерия — Индекса рентабельности инвестиций (PI), который лучше показывает эффективность использования капитала при длительном периоде окупаемости, или фокусировка на модифицированной внутренней норме доходности (MIRR).</td></tr>
<tr><td>4</td><td>Анализ проводится для государственно-частного партнерства (ГЧП). Помимо коммерческой эффективности для частного инвестора, закон требует оценки общественной (социально-экономической) эффективности проекта.</td><td>Г</td><td>Проведение двухуровневой оценки: расчет коммерческого NPV для инвестора и расчет общественного NPV, куда включаются социальные выгоды и издержки, оцененные в денежной форме (например, создание рабочих мест, экологический эффект), часто с использованием более низкой социальной ставки дисконтирования.</td></tr>
</table>
Ответ:
<table>
<tr><td>1</td><td>2</td><td>3</td><td>4</td></tr>
</table>
</td></tr>
</table>

<table>
<tr><th>Тема</th><th>Код и формулировка компетенции</th><th>Индикаторы достижения компетенции</th><th>Тест по теме</th></tr>
<tr><td></td><td></td><td></td><td>
<table>
<tr><td></td><td></td><td></td><td></td></tr>
</table>
Ключ:
<table>
<tr><td>1</td><td>2</td><td>3</td><td>4</td></tr>
<tr><td>А</td><td>Б</td><td>В</td><td>Г</td></tr>
</table>
</td></tr>
<tr><td>Тема 7. Опционный подход и синтетические методы в оценке стоимости бизнеса</td><td>ПК-9 Способен определять экономическую эффективность организации труда и производства, внедрение инновационных технологий</td><td>ИПК-9.1 Знать:
Методы экономического анализа и учета показателей деятельности организации и ее подразделений
Требования охраны труда
Порядок ведения договорной работы</td><td>Задания закрытого типа на установление последовательности
Установите логическую последовательность шагов, которые должен выполнить оценщик для применения метода реальных опционов (ROV) к стартапу в сфере биотехнологий, имеющему патент на перспективную технологию, но требующему значительных инвестиций в многофазные клинические испытания.
A. Определить базовый актив опциона (например, приведенная стоимость будущих денежных потоков от коммерческого продукта в случае успеха испытаний) и его волатильность (на основе аналогов на фондовом рынке или экспертных оценок).
B. Классифицировать тип реального опциона (на расширение, отсрочку, отказ) — в данном случае это последовательность составных опционов («опцион на опцион») на каждой фазе испытаний.
C. Рассчитать стоимость бизнеса как сумму стоимости существующих активов (затратный подход) и стоимости стратегических опционов, полученной по модели.
D. Идентифицировать источники неопределенности и менеджерской гибкости (право на продолжение/прекращение финансирования каждой фазы в зависимости от промежуточных научных результатов).
E. Выбрать и применить соответствующую модель оценки финансовых опционов (например, биномиальную деревья или Блэка-Шоулза для простых случаев), подставив в нее параметры реального опциона.
Ответ:
<table>
<tr><td></td><td></td><td></td><td></td><td></td></tr>
</table>
Ключ:
<table>
<tr><td>D</td><td>B</td><td>A</td><td>E</td><td>C</td></tr>
</table>
Задания закрытого типа на установление последовательности</td></tr>
</table>

<table>
<tr><th>Тема</th><th>Код и формулировка компетенции</th><th>Индикаторы достижения компетенции</th><th>Тест по теме</th></tr>
<tr><td></td><td></td><td></td><td>Установите логическую последовательность шагов комплексной оценки нефтедобывающей компании, работающей по лицензии на участок недр с ограниченным запасом, в условиях высокой волатильности цен на нефть и нормативных требований по ликвидации месторождения.
A. Рассчитать стоимость действующего предприятия (DCF) на основе прогнозных цен на нефть, плана добычи и обязательных ликвидационных затрат в конце срока лицензии.
B. Скорректировать итоговую стоимость на риск неполучения или нарушения лицензии (правовой риск), а также на специфические несистематические риски проекта.
C. Оценить стоимость лицензии на разработку недр как реальный опцион (опцион на отсрочку или разработку) с помощью модели, учитывающей волатильность цен на нефть, срок действия лицензии и инвестиции в разведку/разработку.
D. Провести оценку затратным подходом (методом чистых активов), определив рыночную стоимость материальных активов (оборудование, инфраструктура).
E. Согласовать результаты, полученные разными подходами, присвоив наибольший вес доходному подходу, модифицированному опционной стоимостью лицензии, так как бизнес является действующим и генерирует cash flow.
Ответ:<table><tr><td></td><td></td><td></td><td></td><td></td></tr></table>Ключ:<table><tr><td>C</td><td>A</td><td>D</td><td>B</td><td>E</td></tr></table></td></tr>
<tr><td>Тема 8. Оценка стоимости объектов недвижимости</td><td>ПК-9
Способен определять экономическую эффективность организации труда и</td><td>ИПК-9.1 Знать:
Методы экономического анализа и учета показателей деятельности организации и ее</td><td>Задания комбинированного типа, предполагающие выбор одного правильного ответа из предложенных с последующим объяснением своего выбора
В рамках бракоразводного процесса и раздела совместно нажитого имущества требуется оценить ½ доли в праве собственности на трехкомнатную квартиру в многоквартирном доме. Квартира находится в собственности более 5 лет, не обременена, на рынке есть достаточное количество предложений о продаже аналогичных квартир в том же районе. Суд назначил экспертизу для определения рыночной стоимости всей квартиры и доли в ней.</td></tr>
</table>

Тема	Код и формулировка компетенции	Индикаторы достижения компетенции	Тест по теме
	производства, внедрение инновационных технологий	подразделений Требования охраны труда Порядок ведения договорной работы	Задача: Выберите один наиболее корректный способ определения рыночной стоимости ½ доли в праве собственности на квартиру для целей судебного раздела. 1. Определить рыночную стоимость всей квартиры сравнительным подходом, затем разделить полученную сумму пополам. 2. Определить рыночную стоимость всей квартиры сравнительным подходом, затем применить к стоимости ½ доли скидку на неконтрольный характер и недостаток ликвидности долевой собственности. 3. Собрать данные о предложениях по продаже именно ½ долей в аналогичных квартирах в том же районе и на основе этого определить стоимость методом прямого сравнения. 4. Определить рыночную стоимость всей квартиры, а затем стоимость доли рассчитать как часть от этой стоимости, пропорциональную размеру доли, без каких-либо корректировок, так как это предписывается Семейным кодексом РФ при разделе имущества. Ответ: 2 Обоснование: Цель и экономическая задача: Оценка для целей судебного раздела должна определить рыночную (реальную, а не номинальную) стоимость доли, которую один из супругов может получить или за которую может компенсировать другому. Рыночная стоимость миноритарной доли в indivis объекте (квартире) практически всегда ниже ее пропорциональной части от стоимости целого из-за сложности продажи и управления. Правовые нормы: В соответствии с Федеральными стандартами оценки (ФСО №1, №3) и сложившейся судебно-оценочной практикой, оценка доли в праве общей долевой собственности на недвижимость обязательно требует учета влияния данного правового режима на ее стоимость, то есть применения соответствующих скидок. Семейное законодательство определяет долю в имуществе, но не диктует методику оценки ее рыночной стоимости — это прерогатива оценочной деятельности. Вариант 2 является единственным методологически корректным. Он использует доступные рыночные данные (стоимость целых объектов), а затем через механизм скидок отражает экономическую реальность: продать долю в квартире сложнее, чем всю квартиру, и покупатель такой доли не получит контроля над объектом, поэтому заплатит меньше.

Тема	Код и формулировка компетенции	Индикаторы достижения компетенции	Тест по теме
			Задания комбинированного типа, предполагающие выбор одного правильного ответа из предложенных с последующим объяснением своего выбора Банк принимает в залог под ипотечный кредит строящуюся квартиру в многоквартирном жилом комплексе (ЖК) на этапе котлована. Заемщик — физическое лицо, приобретающее квартиру по договору долевого участия (ДДУ). Банку требуется оценка для определения размера предоставляемого кредита (как правило, не более 70-80% от стоимости). Задача: Какой из перечисленных видов стоимости и соответствующий ему метод оценки должен быть основным в отчете об оценке для данной цели? Инвестиционная стоимость на основе анализа будущих доходов от сдачи квартиры в аренду после сдачи дома. Рыночная стоимость объекта недвижимости, рассчитанная методом сравнения продаж с учетом поправок на стадию строительства и риски застройщика. Ликвидационная стоимость объекта, рассчитанная в сжатые сроки, так как залог является высоколиквидным активом. Восстановительная стоимость (стоимость замещения) квартиры, рассчитанная затратным методом исходя из текущих цен на строительные работы и материалы. Ответ: 2 Обоснование: Цель и экономическая задача: Оценка для целей ипотечного кредитования. Банку необходимо определить надежную, консервативную и объективную базу для расчета лимита кредита, которая отражает цену, по которой объект может быть реализован на открытом рынке в разумный срок в случае дефолта заемщика. Правовые нормы: Указание ЦБ РФ № 4892-У «О порядке оценки стоимости имущества, принимаемого в залог...» прямо предписывает при ипотеке определять рыночную стоимость. Инвестиционная или ликвидационная стоимость не являются substitutes для этой цели в рамках регуляторных требований. Вариант 2 — единственно верный. Метод сравнения продаж (сравнительный подход) является основным для массового жилья. Для строящегося объекта оценщик обязан вносить корректировки на физические различия (стадия готовности) и, что критически важно, на риски завершения строительства (например, через анализ финансового состояния застройщика, наличия эскроу-счетов). Это позволяет получить обоснованную рыночную стоимость «с учетом обременений», как того требует

Тема	Код и формулировка компетенции	Индикаторы достижения компетенции	Тест по теме
			стандарт.
Тема 9. Оценка стоимости машин и оборудования	ПК-9 Способен определять экономическую эффективность организации труда и производства, внедрение инновационных технологий	**ИПК-9.1 Знать**: Методы экономического анализа и учета показателей деятельности организации и ее подразделений Требования охраны труда Порядок ведения договорной работы	***Задания комбинированного типа, предполагающие выбор нескольких ответов из предложенных с последующим объяснением своего выбора*** Производственное предприятие страхует от риска повреждения (пожар, авария) технологическую линию по розливу напитков. Линия была приобретена и установлена 4 года назад, состоит из импортного оборудования и автоматизированной системы управления. Аналогичное новое оборудование доступно на рынке, но с обновленным программным обеспечением и на 15% более высокой производительностью. На вторичном рынке есть предложения по продаже бывшего в употреблении оборудования схожего возраста. Задача: Для определения страховой суммы, адекватной для полноценного восстановления производственного процесса, выберите ВСЕ корректные действия оценщика в рамках затратного подхода. 1. Рассчитать полную стоимость замещения линии как сумму цен на аналогичное новое оборудование в текущих ценах, включая стоимость доставки и монтажа. 2. Определить восстановительную стоимость линии, рассчитав стоимость замещения, а затем вычтя из нее накопленный физический износ. 3. Рассчитать восстановительную стоимость с учетом функционального (морального) износа, вызванного отставанием по производительности и программному обеспечению от современных аналогов. 4. Оценить линию методом сравнительного подхода, используя цены предложений с вторичного рынка на похожее подержанное оборудование. 5. Использовать остаточную балансовую стоимость линии (за вычетом амортизации) в качестве основы для страховой суммы, так как это подтверждено бухгалтерскими документами. 6. Рассчитать восстановительную стоимость с учетом экономического (внешнего) износа, если он имеет место (например, снижение спроса на продукцию линии). Ответ: 2, 3 Обоснование: ○ Восстановительная стоимость = Стоимость замещения (нового аналогичного)

Тема	Код и формулировка компетенции	Индикаторы достижения компетенции	Тест по теме
			минус физический износ. Это основа для возмещения ущерба. o Наличие на рынке более производительного и современного оборудования означает, что оцениваемая линия обладает функциональным устареванием. Если его не учесть, страховая сумма будет завышена, так как позволит застрахованному получить после страхового случая более совершенное оборудование, что противоречит принципу indemnity (возмещения реального ущерба). ***Задания комбинированного типа, предполагающие выбор нескольких ответов из предложенных с последующим объяснением своего выбора*** Два учредителя создают ООО для оказания услуг по металлообработке. Один из них вносит вклад в уставный капитал в виде имущества — станка с ЧПУ. Станок был куплен им два года назад за наличные, используется неинтенсивно, техническое состояние отличное. Для легитимности внесения вклада и отражения его в учредительных документах требуется денежная оценка. На рынке есть предложения по продаже аналогичных новых и подержанных станков. Учредители хотят справедливой оценки, но заинтересованы в максимально возможной стоимости вклада для увеличения доли в уставном капитале. Задача: Выберите ВСЕ корректные утверждения, отражающие правовые требования и оптимальную методику оценки в данной ситуации. 1. Оценка должна быть проведена независимым оценщиком, так как номинальная стоимость вклада в уставный капитал превышает 20 000 рублей (ст. 66.2 ГК РФ). 2. Для определения стоимости можно использовать среднерыночную цену по данным прайс-листов производителя на новое аналогичное оборудование. 3. Основным подходом должен стать сравнительный, основанный на анализе цен предложений на вторичном рынке на аналогичные подержанные станки. 4. В отчете об оценке может быть определена инвестиционная стоимость станка, основанная на его вкладе в будущую прибыль создаваемого ООО. 5. Оценщик обязан учесть и обосновать корректировки к ценам аналогов за различия в техническом состоянии, комплектации и наличии гарантии. 6. Если оценщик придет к выводу, что рыночная стоимость станка ниже той суммы, за которую он был приобретен учредителем два года назад, он обязан использовать в отчете первоначальную цену покупки, подтвержденную чеком, для защиты

Тема	Код и формулировка компетенции	Индикаторы достижения компетенции	Тест по теме
			интересов учредителя-собственника. Ответ: 1, 3, 5 Обоснование: o Пункт 2 ст. 66.2 ГК РФ прямо устанавливает: если номинальная стоимость доли, оплачиваемой неденежными средствами, составляет более 20 000 рублей, требуется оценка независимым оценщиком. Это императивное требование. o Для стандартного, серийно производимого оборудования (станок с ЧПУ) с активным вторичным рынком сравнительный подход является наиболее предпочтительным и достоверным, так как основывается на прямых рыночных данных. o Это ключевой элемент сравнительного подхода. Без внесения обоснованных корректировок за различия (состояние, комплектация) оценка будет некорректной. Это профессиональное требование стандартов оценки.
Тема 10. Оценка стоимости нематериальных активов и интеллектуальной собственности	ПК-9 Способен определять экономическую эффективность организации труда и производства, внедрение инновационных технологий	**ИПК-9.1 Знать**: Методы экономического анализа и учета показателей деятельности организации и ее подразделений Требования охраны труда Порядок ведения договорной работы	***Задания открытого типа с развернутым ответом.*** Компания «Альфа», производитель премиум-косметики, подает иск к компании «Бета» за недобросовестную конкуренцию. «Бета» выпустила линейку средств с дизайном упаковки и названиями, сходными до степени смешения с продукцией «Альфы». Суд, для определения размера компенсации, назначил экспертизу по оценке рыночной стоимости товарного знака (бренда) компании «Альфа». 1. Какую экономическую задачу и цель оценки это определяет? 2. Почему классический затратный подход (сумма расходов на рекламу и продвижение) будет неприменим или сильно ограничен для решения этой задачи? 3. Какой подход (или подходы) будет оптимальным и почему, учитывая, что «Альфа» — прибыльная компания с известной финансовой историей? Ответ: o Доходный подход будет основным и наиболее убедительным. Оптимальным способом является метод освобождения от роялти или метод преимущества в прибыли. o Почему оптимально: Эти методы напрямую отвечают на вопрос суда — какую экономическую выгоду (деньги) незаконно присвоила себе «Бета» и какую потенциальную прибыль потеряла «Альфа». Метод освобождения от роялти

Тема	Код и формулировка компетенции	Индикаторы достижения компетенции	Тест по теме
			моделирует гипотетическую рыночную плату (роялти), которую «Бета» должна была бы платить «Альфе» за легальное использование бренда. Расчет основан на финансовых показателях «Альфы» (выручка, прибыль), которые являются проверяемыми данными. o Дополнительно для проверки может использоваться сравнительный подход (анализ сделок по продаже аналогичных брендов в косметической отрасли), если такие данные доступны. Это повысит обоснованность заключения. ***Задания открытого типа с развернутым ответом***. Ученый-изобретатель является правообладателем патента на новую энергоэффективную технологию. Он совместно с инвестором учреждает ООО для коммерциализации этой технологии. Ученый вносит свой патент в уставный капитал в качестве неденежного вклада. Для юридического оформления требуется оценка. 1. Какое ключевое правовое требование к этой оценке устанавливает Гражданский кодекс РФ? 2. Какие главные ресурсы и ограничения повлияют на выбор метода оценки? (Что есть, а чего нет у оценщика?) 3. Учитывая, что технология новая и не приносила доход, какой метод в рамках доходного подхода может быть применен, и в чем будет состоять основная сложность его применения? Ответ: 1. В соответствии со ст. 66.2 ГК РФ, если номинальная стоимость доли в уставном капитале, оплачиваемой неденежными средствами (патентом), превышает 20 000 рублей, оценка должна быть проведена независимым оценщиком. Кроме того, и учредители, и оценщик в случае завышения стоимости вклада несут субсидиарную ответственность по обязательствам компании. 2. Ресурсы и ограничения: o Ресурсы: Сам патент (формула, описание), возможно, лабораторные прототипы, экспертные заключения о новизне и преимуществах, бизнес-план компании с прогнозами. o Ограничения: Полное отсутствие истории коммерческих продаж или лицензионных платежей по данному патенту. Высокая неопределенность будущих денежных потоков (технологический, рыночный риски). Отсутствие данных о сравнимых

<table>
<tr><th>Тема</th><th>Код и формулировка компетенции</th><th>Индикаторы достижения компетенции</th><th>Тест по теме</th></tr>
<tr><td></td><td></td><td></td><td>сделках с идентичными патентами.
3. Применимый метод доходного подхода и сложность:
o Метод: Может быть применен метод дисконтирования денежных потоков (DCF), генерируемых непосредственно от использования патента (например, от продажи будущих лицензий или продукции, созданной по технологии).
o Основная сложность: Построение достоверного прогноза денежных потоков. Из-за отсутствия рыночной истории все прогнозы будут основаны на гипотетических бизнес-планах и допущениях (будущая доля рынка, цена продукции, ставка роялти, срок коммерциализации). Это делает оценку высоковолатильной и требует от оценщика явного раскрытия всех допущений, сценарного анализа (оптимистичный, пессимистичный сценарии) и использования высокой ставки дисконтирования, отражающей все риски (технологические, внедренческие, рыночные). В таких условиях метод реальных опционов также может рассматриваться для оценки стоимости гибкости в принятии решений на разных этапах проекта.</td></tr>
<tr><td>Тема 11. Оценка стоимости финансовых активов. Определение рыночной стоимости ценных бумаг и производных финансовых инструментов</td><td>ПК-9 Способен определять экономическую эффективность организации труда и производства, внедрение инновационных технологий</td><td>ИПК-9.1 Знать:
Методы экономического анализа и учета показателей деятельности организации и ее подразделений
Требования охраны труда
Порядок ведения договорной работы</td><td>Задания закрытого типа на установление соответствия
Знание методологии оценки стоимости финансовых активов необходимо для обоснованного выбора оптимального метода (доходного, сравнительного или затратного) в зависимости от типа актива, доступности рыночных данных, правовых ограничений и цели оценки, что обеспечивает достоверность результатов и минимизирует финансовые и юридические риски при принятии инвестиционных, учётных или сделочных решений. Установите соответствие между описанной ситуацией оценки и наиболее оптимальным для нее методом определения стоимости
<table>
<tr><td></td><td>Ситуации:</td><td></td><td>Методы оценки:</td></tr>
<tr><td>1</td><td>Оценка миноритарного пакета акций публичной российской компании, чьи акции активно торгуются на фондовой бирже Московской Биржи.</td><td>А</td><td>Сравнительный подход: использование ценовых мультипликаторов (P/E, EV/EBITDA) на основе данных по сделкам M&A с контрольными пакетами.</td></tr>
<tr><td>2</td><td>Оценка 100% акций непубличного</td><td>Б</td><td>Сравнительный подход:</td></tr>
</table></td></tr>
</table>

<table>
<tr><th>Тема</th><th>Код и формулировка компетенции</th><th>Индикаторы достижения компетенции</th><th>Тест по теме</th></tr>
<tr><td></td><td></td><td></td><td>
<table>
<tr><td></td><td>ООО «Завод» для целей продажи бизнеса. Компания имеет стабильную прибыль, на рынке есть данные по сделкам M&A с аналогичными предприятиями.</td><td></td><td>использование биржевых котировок на дату оценки (или средневзвешенной цены за период).</td></tr>
<tr><td>3</td><td>Оценка котируемых привилегированных акций (дивиденды по которым фиксированы в уставе) для целей нотариального оформления наследства.</td><td>В</td><td>Доходный подход: метод дисконтирования дивидендов (DDM) по модели Гордона.</td></tr>
<tr><td>4</td><td>Оценка миноритарного пакета акций компании, которая не платит дивиденды, но вся прибыль реинвестируется в высокодоходные проекты. Прогноз будущих денежных потоков компании построить возможно.</td><td>Г</td><td>Доходный подход: метод дисконтирования денежных потоков на собственный капитал (FCFE).</td></tr>
</table>
Ответ:
<table>
<tr><td>1</td><td>2</td><td>3</td><td>4</td></tr>
<tr><td></td><td></td><td></td><td></td></tr>
</table>
Ключ:
<table>
<tr><td>1</td><td>2</td><td>3</td><td>4</td></tr>
<tr><td>B</td><td>A</td><td>C</td><td>D</td></tr>
</table>

Задания закрытого типа на установление соответствия
Понимание типа финансового инструмента, цели оценки и источника стоимости (доход, рынок или затраты) необходимо для обоснованного выбора оптимальной модели оценки, поскольку применение несоответствующего метода приводит к искажению результатов и повышает риски при принятии финансовых, учётных или регуляторных решений. Установите соответствие между типом оцениваемого финансового инструмента и целью оценки и оптимальной моделью или основным
</td></tr>
</table>

<table>
<tr><th>Тема</th><th>Код и формулировка компетенции</th><th>Индикаторы достижения компетенции</th><th>Тест по теме</th></tr>
<tr><td></td><td></td><td></td><td>
источником стоимости
<table>
<tr><td></td><td>Ситуации:</td><td></td><td>Модели и источники стоимости</td></tr>
<tr><td>1</td><td>Оценка стандартного биржевого опциона колл на акции Газпрома для целей отражения его справедливой стоимости в отчетности компании-держателя по МСФО.</td><td>А</td><td>Модель Блэка-Шоулза или биномиальная модель.</td></tr>
<tr><td>2</td><td>Определение рыночной стоимости бескупонной (дисконтной) облигации субъекта РФ со сроком погашения через 2 года для целей портфельной оценки.</td><td>Б</td><td>Дисконтирование номинальной стоимости к дате оценки по ставке, отражающей кредитный риск эмитента (текущую доходность к погашению аналогичных бумаг).</td></tr>
<tr><td>3</td><td>Оценка рыночной стоимости пакета простых векселей, выданных некредитоспособным контрагентом, для целей судебного взыскания.</td><td>В</td><td>Дисконтирование номинальной стоимости к дате оценки по ставке, отражающей безрисковую доходность (например, ключевая ставка ЦБ).</td></tr>
<tr><td>4</td><td>Оценка стоимости форвардного контракта на поставку валюты, заключенного компанией месяц назад на невыгодных по сравнению с текущим рынком условиях.</td><td>Г</td><td>Определение текущей стоимости будущих платежей по контракту и сравнение их с текущими рыночными условиями (расчет положительной или отрицательной стоимости для сторон).</td></tr>
</table>
Ответ:
<table>
<tr><td>1</td><td>2</td><td>3</td><td>4</td></tr>
<tr><td></td><td></td><td></td><td></td></tr>
</table>
Ключ:
<table>
<tr><td>1</td><td>2</td><td>3</td><td>4</td></tr>
<tr><td>А</td><td>В</td><td>Б</td><td>Г</td></tr>
</table>
</td></tr>
</table>

Критерии оценивания тестового задания:

Оценка	Критерии оценивания
отлично	от 90 до 100 % правильно выполненных заданий
хорошо	от 70 до 89 % правильно выполненных заданий
удовлетворительно	от 50 до 69 % правильно выполненных заданий
неудовлетворительно	менее 50 % правильно выполненных заданий

4.2 ТИПОВЫЕ ПРАКТИЧЕСКИЕ ЗАДАНИЯ

Практические задания должны отражать умение обучающегося применять осваиваемую компетенцию в практических ситуациях и при решении производственных задач (индикаторы УМЕТЬ, ВЛАДЕТЬ).

Тема	Код и формулировка компетенции	Индикаторы достижения компетенции	Задания к практическому занятию
Тема 7. Опционный подход и синтетические методы в оценке стоимости бизнеса	ПК-9 Способен определять экономическую эффективность организации труда и производства, внедрение инновационных технологий	**ИПК-9.2 Уметь**: Рассчитывать экономические и финансово-экономические показатели, характеризующие деятельность организации Выполнять необходимые для составления экономических разделов планов расчеты, обосновывать их и представлять результаты работы в соответствии с принятыми в	***Расчетная задача 1.*** Компания «Горизонт» владеет правом на разработку месторождения сроком на 5 лет. Требуемые инвестиции в разработку (цена исполнения опциона) составляют 500 млн руб. Дисконтированная стоимость ожидаемых денежных потоков от разработки (стоимость базового актива) сегодня оценивается в 480 млн руб.. Однако из-за высокой волатильности цен на сырье, стандартное отклонение стоимости проекта составляет 35% годовых. Безрисковая ставка — 8%. Вопрос: Исходя из логики опционного подхода, какую ценность представляет собой право на отсрочку? Рассчитайте стоимость этого реального опциона по модели Блэка-Шоулза для опциона колл, чтобы обосновать управленческое решение об отказе от немедленных инвестиций. Указание: Используйте упрощенную формулу для понимания логики. Основные параметры: • S (стоимость актива) = 480 млн руб. • K (цена исполнения) = 500 млн руб. • T (время) = 5 лет • σ (волатильность) = 0.35 • r (ставка) = 0.08 Ответ: Решение задачи:

Тема	Код и формулировка компетенции	Индикаторы достижения компетенции	Задания к практическому занятию
		организации стандартами Применять методики определения экономической эффективности производства **ИПК-9.3 Владеть**: Навыками определения экономической эффективности организации труда и производства, внедрение инновационных технологий	1. Экономическая задача и цель: Оценка управленческой гибкости — права, но не обязанности, начать проект в течение 5 лет. Стандартный NPV-анализ показывает: 480 - 500 = -20 млн руб. (отрицательный NPV), что предписывает отклонить проект. Однако опционный подход позволяет оценить стратегическую ценность возможности дождаться более благоприятных условий на рынке сырья. 2. Оптимальный способ решения: Применение модели Блэка-Шоулза для опциона колл на актив, не приносящий дивидендов, что соответствует праву на отсрочку инвестиций. 3. Расчет (упрощенный, демонстрационный): o d1 = [ln(480/500) + (0.08 + (0.35^2)/2)*5] / (0.35 * √5) ≈ [ln(0.96) + (0.08 + 0.06125)*5] / (0.35*2.236) ≈ [-0.0408 + 0.70625] / 0.7826 ≈ 0.66545 / 0.7826 ≈ 0.85 o d2 = d1 - σ√T = 0.85 - 0.7826 ≈ 0.0674 o Используя таблицу N(d): N(0.85) ≈ 0.8023, N(0.067) ≈ 0.5267 o Стоимость опциона (C) = S * N(d1) - K * e^{-rT} * N(d2) = 480 * 0.8023 - 500 * e^{-0.08*5} * 0.5267 o e^{-0.4} ≈ 0.67032 o C ≈ 385.1 - 500 * 0.67032 * 0.5267 ≈ 385.1 - 500 * 0.353 ≈ 385.1 - 176.5 ≈ 208.6 млн руб. Вывод: Стоимость реального опциона на отсрочку составляет около 209 млн руб. Это означает, что, несмотря на отрицательный статический NPV (-20 млн руб.), сам владелец права на разработку обладает ценным активом стоимостью ~209 млн руб., который не отражается в традиционном анализе. Это обосновывает решение сохранить лицензию и отложить инвестиции, а не отказываться от проекта полностью. ***Расчетная задача 2.*** Оценивается стоимость проекта «Феникс», требующего первоначальных инвестиций 200 млн руб. Ожидается, что проект будет генерировать постоянный ежегодный свободный денежный поток (FCFF) 30 млн руб. на протяжении неограниченного срока (perpetuity). Для финансирования привлекается заемный капитал в размере 80 млн руб. под фиксированную ставку 12% годовых. Ставка налога на прибыль — 20%. Стоимость собственного капитала для аналогичных нелевериджированных проектов (без долга) составляет 15%.

Тема	Код и формулировка компетенции	Индикаторы достижения компетенции	Задания к практическому занятию
			Вопрос: Рассчитайте стоимость инвестированного капитала проекта «Феникс» с использованием метода APV (Adjusted Present Value), который отдельно оценивает эффект финансирования. Какой метод здесь является более оптимальным, чем стандартный WACC, и почему? Ответ Решение задачи 1. Определение стоимости проекта с учетом конкретной структуры капитала (80 млн руб. долга). Метод APV оптимален, когда структура капитала непостоянна или известны детали финансирования (как здесь). 2. Оптимальный способ решения: Метод APV, так как он прозрачно разделяет стоимость проекта на две части: 1) стоимость как если бы он финансировался только собственным капиталом, и 2) приведенная стоимость налогового щита от долга. 3. Расчет: o Шаг 1: Стоимость проекта без левериджа (Unlevered Value, V_U). Используем перпетуитет: V_U = FCFF / Cost of Equity(unlevered) = 30 млн руб. / 0.15 = 200 млн руб. o Шаг 2: Приведенная стоимость налогового щита (PVTS). Ежегодная экономия на налогах = Заем * Ставка процента * Ставка налога = 80 млн руб. * 0.12 * 0.20 = 1.92 млн руб. в год. При фиксированном бессрочном долге PVTS = Экономия на налогах / Ставка процента по долгу = 1.92 / 0.12 = 16 млн руб. - *Примечание: Использование ставки по долгу для дисконтирования предполагает, что риск налогового щита равен риску долга.* o Шаг 3: Скорректированная приведенная стоимость (APV). APV = V_U + PVTS - Первоначальные инвестиции (I). APV = 200 + 16 - 200 = 16 млн руб. o *Альтернативно, стоимость инвестированного капитала проекта: V = V_U + PVTS = 200 + 16 = 216 млн руб.* Вывод: Стоимость инвестированного капитала проекта с учетом финансирования составляет 216 млн руб., а чистая приведенная стоимость для инвесторов (NPV) — 16 млн руб. Метод APV был оптимальным, так как он: • Явно выделил ценность налогового щита (16 млн руб.), создаваемого конкретным долговым финансированием. • Позволил использовать разные ставки дисконтирования для операционных потоков (стоимость unlevered equity) и для эффектов финансирования (стоимость долга), что

Тема	Код и формулировка компетенции	Индикаторы достижения компетенции	Задания к практическому занятию
			корректнее при заданной структуре капитала. • Более гибок и прозрачен, чем расчет единого WACC, особенно для проектов с нестандартным или изменяющимся финансированием.
Тема 8. Оценка стоимости объектов недвижимости	ПК-9 Способен определять экономическую эффективность организации труда и производства, внедрение инновационных технологий	**ИПК-9.2 Уметь**: Рассчитывать экономические и финансово-экономические показатели, характеризующие деятельность организации Выполнять необходимые для составления экономических разделов планов расчеты, обосновывать их и представлять результаты работы в соответствии с принятыми в организации стандартами Применять методики определения экономической эффективности производства	***Расчетная задача 1.*** Оценщику необходимо определить рыночную стоимость земельного участка площадью 15 соток в черте города для целей купли-продажи. Участок не застроен. На рынке есть данные о продаже 3 аналогичных участков в радиусе 500 м за последние 3 месяца. Кадастровая стоимость участка — 2 100 000 руб. Данных о доходности от аренды участка нет. Какой метод оценки следует применить в первую очередь и какова ориентировочная рыночная стоимость участка, если цены аналогов составили: — 14 соток — 2 000 000 руб. — 16 соток — 2 400 000 руб. — 15 соток — 2 250 000 руб. Ответ: Оптимальный метод: сравнительный (рыночный) подход — он применим, так как есть достаточное количество свежих рыночных аналогов, а участок не генерирует доход (доходный подход невозможен), затратный подход к «голому» участку не применяется. Расчет: Цена 1 сотки по аналогам: — 2 000 000 / 14 = 142 857 руб./сотка — 2 400 000 / 16 = 150 000 руб./сотка — 2 250 000 / 15 = 150 000 руб./сотка Средняя цена 1 сотки = (142 857 + 150 000 + 150 000) / 3 ≈ 147 619 руб. Рыночная стоимость оцениваемого участка: 147 619 × 15 ≈ 2 214 000 руб. Кадастровая стоимость (2 100 000 руб.) не используется для определения рыночной стоимости — она применяется только для целей налогообложения (ст. 371 НК РФ).

Тема	Код и формулировка компетенции	Индикаторы достижения компетенции	Задания к практическому занятию
		ИПК-9.3 Владеть: Навыками определения экономической эффективности организации труда и производства, внедрение инновационных технологий	***Расчетная задача 2.*** Необходимо оценить рыночную стоимость квартиры площадью 50 м² для целей залога под ипотеку. Рыночная стоимость аналогичных квартир — 7 000 000 руб. Однако квартира обременена договором пожизненного содержания с иждивением в пользу 78-летней собственницы, проживающей в ней. Согласно ст. 601 ГК РФ, новый собственник обязан обеспечивать содержание бывшей собственницы до её смерти. Как скорректировать рыночную стоимость с учетом обременения, если средняя продолжительность жизни женщины в РФ — 78 лет, а ежемесячные расходы на содержание оцениваются в 30 000 руб.? Ставка дисконтирования — 10% годовых. Ответ: Экономическая задача: оценка влияния обременения на ликвидность и стоимость объекта. Полная рыночная стоимость (7 000 000 руб.) не достижима — покупатель примет во внимание обязательные расходы. Решение: Поскольку собственница достигла средней продолжительности жизни (78 лет), ожидаемый срок обязательств условно принимается за 1–2 года (консервативно — 2 года = 24 месяца). Приведённая стоимость обязательств: 30 000 × 24 / (1 + 0,10) ≈ 720 000 / 1,10 ≈ 655 000 руб. Скорректированная рыночная стоимость для целей залога: 7 000 000 – 655 000 = 6 345 000 руб. Банк может дополнительно применить дисконт за низкую ликвидность обременённого актива (до 15–20%), так как залог с таким обременением сложно реализовать при дефолте.
Тема 9. Оценка стоимости машин и оборудования	ПК-9 Способен определять экономическую эффективност	**ИПК-9.2 Уметь**: Рассчитывать экономические и финансово-экономические показатели, характеризующие	***Расчетная задача 1.*** Оценить рыночную стоимость специализированного промышленного станка для целей залога под кредит. Станок выпущен в 2018 г., срок службы — 10 лет. Аналоги на вторичном рынке отсутствуют (оборудование узкоспециализированное). Затраты на воспроизводство нового аналога — 5 000 000 руб. Физический износ — 40%. Моральное устаревание (снижение производительности на 15% относительно новых моделей) — 10%. Согласно ст. 346.16 НК РФ, станок относится к 3-й амортизационной

Тема	Код и формулировка компетенции	Индикаторы достижения компетенции	Задания к практическому занятию
	ь организации труда и производства, внедрение инновационных технологий	деятельность организации Выполнять необходимые для составления экономических разделов планов расчеты, обосновывать их и представлять результаты работы в соответствии с принятыми в организации стандартами Применять методики определения экономической эффективности производства **ИПК-9.3 Владеть**: Навыками определения экономической эффективности организации труда и производства, внедрение инновационных технологий	группе. Какой метод оценки применить и какова рыночная стоимость станка? Ответ: Выбор метода: затратный подход — единственно возможный, так как отсутствуют рыночные аналоги (сравнительный подход неприменим), а оборудование не генерирует обособленный доход (доходный подход невозможен). Расчет: Совокупный износ = физический + моральный = 40% + 10% = 50% Стоимость = Затраты на воспроизводство × (1 – износ) = 5 000 000 × (1 – 0,50) = 2 500 000 руб. Согласно ФСО № 8, при отсутствии активного рынка аналогов допускается применение затратного подхода с корректным учетом всех видов износа. ***Расчетная задача 2.*** Организация приобрела в 2024 г. грузовой автомобиль за 3 600 000 руб. (в т.ч. НДС 20%). Требуется определить стоимость для целей начисления амортизации в бухгалтерском учёте на 01.01.2026. Срок полезного использования — 5 лет (2-я амортизационная группа по Классификации ОС, утв. Постановлением Правительства № 1). Амортизация начисляется линейным способом. Какова остаточная стоимость автомобиля на 01.01.2026? Ответ: Экономическая задача: расчёт остаточной стоимости с соблюдением требований гл. 25 НК РФ и ПБУ 6/01. Расчет: Первоначальная стоимость без НДС = 3 600 000 / 1,20 = 3 000 000 руб. Годовая норма амортизации = 100% / 5 лет = 20% Начислено за 2 года (2024–2025): 3 000 000 × 20% × 2 = 1 200 000 руб. Остаточная стоимость = 3 000 000 – 1 200 000 = 1 800 000 руб. Для налоговых целей стоимость определяется без НДС (п. 1 ст. 257 НК РФ), а выбор амортизационной группы строго регламентирован Классификацией ОС — самостоятельное изменение срока службы невозможно.
Тема 10. Оценка	ПК-9	ИУК-2.2. Умеет	***Расчетная задача 1.***

Тема	Код и формулировка компетенции	Индикаторы достижения компетенции	Задания к практическому занятию
стоимости нематериальных активов и интеллектуальной собственности	Способен определять экономическую эффективность организации труда и производства, внедрение инновационных технологий	определять круг экономических задач в рамках поставленной цели и выбирать оптимальные способы их решения, исходя из действующих правовых норм и имеющихся ресурсов и ограничений. ИУК-2.3. Владеет навыками определения круга экономических задач в рамках поставленной цели и выбора оптимальные способы их решения, исходя из действующих правовых норм и имеющихся ресурсов и ограничений	Оценить рыночную стоимость товарного знака для целей продажи. Срок действия свидетельства — до 31.12.2027 г. (осталось 1,9 года). Владелец планирует продлить регистрацию (стоимость госпошлины за продление — 36 000 руб.). Без продления актив утратит рыночную стоимость. На рынке есть данные о доходе от использования ТЗ: ежегодный избыточный доход — 1 200 000 руб. Ставка капитализации — 25%. Согласно ст. 1489 ГК РФ, товарный знак подлежит продлению неограниченное число раз при условии своевременной уплаты пошлины. Какова рыночная стоимость ТЗ с учётом необходимости продления регистрации? Ответ: Выбор метода: доходный подход (метод капитализации дохода) — применим, так как есть данные об избыточном доходе, генерируемом ТЗ. Расчет: Стоимость без учета продления = 1 200 000 / 0,25 = 4 800 000 руб. Корректировка на затраты по продлению = 36 000 руб. Рыночная стоимость = 4 800 000 – 36 000 = 4 764 000 руб. Согласно ФСО № 10, при оценке НМА с ограниченным сроком действия необходимо учитывать затраты на поддержание прав. Отказ от продления сделает актив бесполезным, поэтому разумный покупатель вычтет расходы на продление из стоимости. ***Расчетная задача 2.*** Оценить стоимость базы данных клиентов (списка из 10 000 проверенных контактов) для целей внесения в уставный капитал ООО. Рыночные аналоги отсутствуют (продажа подобных баз не публикуется). Затраты на создание: — сбор 1 контакта — 150 руб.; — проверка и актуализация — 50 руб./контакт. Согласно ст. 66.2 ГК РФ, база данных охраняется как объект смежных прав при условии систематизации и доступности. Срок охраны — 15 лет с момента завершения создания (база создана в 2024 г.). Какой метод применить и какова стоимость базы данных? Ответ: Выбор метода: затратный подход — единственно возможный, так как:

Тема	Код и формулировка компетенции	Индикаторы достижения компетенции	Задания к практическому занятию
			— сравнительный подход неприменим (нет рыночных данных); — доходный подход невозможен (невозможно выделить доход именно от базы в составе бизнеса). Расчет: Затраты на 1 контакт = 150 + 50 = 200 руб. Общие затраты = 10 000 × 200 = 2 000 000 руб. Моральный износ не учитывается (база создана в текущем году, актуальна). Согласно п. 19 ФСО № 10, при внесении НМА в уставный капитал оценка должна подтверждаться независимым оценщиком. Затратный подход допустим при отсутствии иных данных, но оценщик обязан обосновать невозможность применения других подходов.
Тема 11. Оценка стоимости финансовых активов. Определение рыночной стоимости ценных бумаг и производных финансовых инструментов	ПК-9 Способен определять экономическую эффективность организации труда и производства, внедрение инновационных технологий	**ИПК-9.2 Уметь**: Рассчитывать экономические и финансово-экономические показатели, характеризующие деятельность организации Выполнять необходимые для составления экономических разделов планов расчеты, обосновывать их и представлять результаты работы в соответствии с принятыми в	***Расчетная задача 1.*** Оценить рыночную стоимость корпоративной облигации номиналом 1 000 руб. для физического лица — резидента РФ. Купон — 9% годовых, выплата раз в год. До погашения осталось 2 года. Рыночная ставка доходности для аналогичных облигаций — 10% годовых. Согласно п. 2 ст. 214.1 НК РФ, доход по купонам облагается НДФЛ по ставке 13%, а доход от разницы между ценой покупки и номиналом — по ставке 13% (при сроке владения менее 3 лет). Какова цена облигации «грязная» (с накопленным купонным доходом), если до ближайшей выплаты купона осталось 180 дней из 365? Ответ: Экономическая задача: определить стоимость с позиции конкретного инвестора с учётом налоговых издержек. Для рыночной стоимости налоги не учитываются (рынок формируется институциональными инвесторами), поэтому оценка проводится до налогообложения. Расчет: Текущая стоимость купонов и номинала (ставка дисконтирования 10%): — Купон = 1 000 × 9% = 90 руб. — Стоимость = 90 / (1+0,10) + (90 + 1 000) / $(1+0,10)^2$ = 81,82 + 818,18 = 900,00 руб. («чистая» цена) Накопленный купонный доход (НКД):

Тема	Код и формулировка компетенции	Индикаторы достижения компетенции	Задания к практическому занятию
		организации стандартами Применять методики определения экономической эффективности производства **ИПК-9.3 Владеть**: Навыками определения экономической эффективности организации труда и производства, внедрение инновационных технологий	НКД = 90 × (180 / 365) ≈ 44,38 руб. «Грязная» цена = 900,00 + 44,38 = 944,38 руб. Согласно ФСО № 6 и п. 4 ст. 4 закона № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг», рыночная стоимость определяется без учёта индивидуальных налоговых ставок инвестора. Налоги влияют на инвестиционное решение конкретного лица, но не на рыночную котировку актива. ***Расчетная задача 2.*** Оценить справедливую стоимость европейского опциона колл на акции ПАО «Газпром» для целей бухгалтерского учёта по РСБУ (ПБУ 19/02). Параметры опциона: — Базовый актив: акция «Газпрома»; — Цена исполнения: 250 руб.; — Срок до исполнения: 6 месяцев; — Текущая цена акции: 260 руб.; — Волатильность акции: 30% годовых; — Безрисковая ставка: 8% годовых. На Московской бирже торги по данному опциону не ведутся (нет рыночной котировки). Какой метод оценки применить и какова стоимость опциона? Ответ: Модель Блэка-Шоулза — оптимальна для европейских опционов при отсутствии рыночных котировок. Сравнительный подход неприменим (нет аналогов), затратный подход к производным инструментам не используется. Расчет по модели Блэка-Шоулза (упрощённо): $d_1 = [\ln(260/250) + (0,08 + 0,30^2/2) \times 0,5] / (0,30 \times \sqrt{0,5}) \approx 0,51$ $d_2 = d_1 – 0,30 \times \sqrt{0,5} \approx 0,30$ $N(d_1) \approx 0,695$, $N(d_2) \approx 0,618$ (по таблице стандартного нормального распределения) Стоимость опциона колл: C = 260 × 0,695 – 250 × e^(–0,08×0,5) × 0,618 ≈ 180,70 – 148,50 ≈ 32,20 руб. Согласно п. 14 ПБУ 19/02, при отсутствии рыночной котировки справедливая стоимость производного финансового инструмента определяется с использованием общепринятых моделей оценки. Модель Блэка-Шоулза допустима для опционов на

Тема	Код и формулировка компетенции	Индикаторы достижения компетенции	Задания к практическому занятию
			акции эмитентов с организованным рынком.

Критерии оценивания практических занятий:

Оценка	Критерии оценивания
отлично	Выставляется, если обучающийся умеет увязывать теорию с практикой (решает задачи, формулирует выводы, умеет пояснить полученные результаты), владеет понятийным аппаратом, полно и глубоко овладел материалом по заданной теме, обосновывает свои суждения и даёт правильные ответы на вопросы преподавателя
хорошо	Выставляется, если обучающийся умеет увязывать теорию с практикой (решает задачи и формулирует выводы, умеет пояснить полученные результаты), владеет понятийным аппаратом, полно и глубоко овладел материалом по заданной теме, но содержание ответов имеют некоторые неточности и требуют уточнения и комментария со стороны преподавателя
удовлетворительно	Выставляется, если обучающийся знает и понимает материал по заданной теме, но изложение неполное, непоследовательное, допускаются неточности в определении понятий, студент не может обосновать свои ответы на уточняющие вопросы преподавателя
неудовлетворительно	Выставляется, если обучающийся допускает ошибки в определении понятий, искажающие их смысл, беспорядочно и неуверенно излагает материал. Делает ошибки в ответах на уточняющие вопросы преподавателя

4.3. ТИПОВЫЕ ЗАДАНИЯ ДЛЯ КОНТРОЛЬНЫХ РАБОТ

Контрольные работы содержат несколько практических заданий по индивидуальным вариантам, в полном объеме охватывающих изученный материал по указанной теме (индикаторы УМЕТЬ, ВЛАДЕТЬ). Выполнение контрольных работ позволяет определить результат освоения компетенций по дисциплине в рамках рассматриваемой темы, оцениваемый с помощью соответствующих индикаторов достижения компетенций.

Тема	Код и формулировка компетенции	Индикаторы достижения компетенции	Типовой вариант контрольной работы
Тема 6. Инвестиционный подход к	ПК-9 Способен определять	**ИПК-9.2 Уметь**: Рассчитывать экономические и	***Задача 1.*** Оценить стоимость небольшой кофейни для целей продажи. Чистая прибыль за последние 3 года: 2023 г. — 800 тыс. руб., 2024 г. — 1 200 тыс. руб., 2025 г. — 900 тыс.

Тема	Код и формулировка компетенции	Индикаторы достижения компетенции	Типовой вариант контрольной работы
оценке стоимости бизнеса	экономическую эффективность организации труда и производства, внедрение инновационных технологий	финансово-экономические показатели, характеризующие деятельность организации Выполнять необходимые для составления экономических разделов планов расчеты, обосновывать их и представлять результаты работы в соответствии с принятыми в организации стандартами Применять методики определения экономической эффективности производства **ИПК-9.3 Владеть**: Навыками определения экономической эффективности организации труда и производства, внедрение	руб. (сезонные колебания). На рынке стабильный спрос на подобные объекты. Согласно ФСО № 11, при нестабильных доходах метод капитализации применяется ограниченно. Вопрос: Какой метод доходного подхода выбрать и почему? Рассчитайте стоимость бизнеса, если ставка капитализации для стабильных аналогов — 20%, а ставка дисконтирования — 25%. Ответ: Метод: дисконтирование денежных потоков (ДДП), так как доходы нестабильны — метод капитализации (предполагающий стабильный доход) даст искажённый результат. Расчёт: средний доход = (800 + 1200 + 900) / 3 = 967 тыс. руб. Стоимость ≈ 967 / 0,25 = 3 868 тыс. руб. ФСО № 11 требует учитывать характер доходов. При волатильности ДДП предпочтительнее, несмотря на большую трудоёмкость. ***Задача 2.*** Оценить ООО для целей залога под кредит. Безрисковая ставка — 8%. Рыночная премия за риск — 6%. Бета-коэффициент — 1,2. Дополнительная премия за закрытый характер бизнеса — 5%. Согласно ст. 346.16 НК РФ, организация применяет УСН (налоговая нагрузка ниже, чем при ОСНО). Вопрос: Как скорректировать ставку дисконтирования с учётом налогового режима? Рассчитайте ставку по модели CAPM. Ответ: Экономическая задача: учёт влияния УСН на риск и доходность. При УСН ниже налоговая нагрузка → выше чистый денежный поток → риск для инвестора ниже → премия за риск может быть снижена на 1–2%. Расчёт без корректировки: Ставка = 8% + 1,2 × 6% + 5% = 20,2% С учётом УСН (снижение премии за риск на 1,5%): Ставка = 8% + 1,2 × (6% – 1,5%) + 5% = 18,4% Налоговый режим влияет на риск, но прямого запрета на корректировку ставки нет. Оценщик вправе учесть этот фактор при обосновании (п. 21 ФСО № 11).

Тема	Код и формулировка компетенции	Индикаторы достижения компетенции	Типовой вариант контрольной работы
		инновационных технологий	***Задача 3***. Оценить ИТ-стартап с 2-летней историей для привлечения инвестиций. Прогнозный период — 5 лет. На 5-й год прогнозируется денежный поток 15 млн руб. Ставка дисконтирования — 30%. Стартап не имеет аналогов на рынке. Согласно п. 25 ФСО № 11, при высокой неопределённости терминальная стоимость не должна превышать 70% общей стоимости бизнеса. Вопрос: Можно ли применить метод Гордона для расчёта терминальной стоимости при темпе роста 3%? Если нет — предложите альтернативу. Ответ: Решение: метод Гордона неприменим — стартап на стадии роста, прогнозирование бесконечного стабильного роста 3% необоснованно и нарушит требование ФСО № 11 о лимите 70%. Альтернатива: — Вариант 1: сократить прогнозный период до 3 лет и рассчитать терминальную стоимость по мультипликатору от выручки (если есть хотя бы косвенные аналоги); — Вариант 2: принять терминальную стоимость = 0 и оценивать бизнес только по прогнозному периоду (консервативный подход). При высокой неопределённости и отсутствии аналогов метод Гордона создаёт иллюзию точности. Оптимально — минимизировать долю терминальной стоимости или отказаться от неё.
Тема 11. Оценка стоимости финансовых активов. Определение рыночной стоимости ценных бумаг и	ПК-9 Способен определять экономическую эффективность организации	**ИПК-9.2 Уметь**: Рассчитывать экономические и финансово-экономические показатели, характеризующие	***Задача 1.*** Оценить рыночную стоимость корпоративной облигации номиналом 1 000 руб. для ООО на ОСНО. Купон — 10% годовых, выплата ежеквартально. До погашения — 1,5 года. Рыночная доходность аналогичных облигаций — 12% годовых. Согласно п. 3 ст. 280 НК РФ, купонный доход облагается налогом на прибыль по ставке 20%, но при расчёте рыночной стоимости налоги не учитываются (п. 4 ст. 4 ФЗ № 39-ФЗ). Вопрос: Какой метод применить и какова «чистая» цена облигации (без НКД)? Ответ:

Тема	Код и формулировка компетенции	Индикаторы достижения компетенции	Типовой вариант контрольной работы
производных финансовых инструментов	труда и производства, внедрение инновационн ых технологий	деятельность организации Выполнять необходимые для составления экономических разделов планов расчеты, обосновывать их и представлять результаты работы в соответствии с принятыми в организации стандартами Применять методики определения экономической эффективности производства **ИПК-9.3 Владеть**: Навыками определения экономической эффективности организации труда и производства, внедрение инновационных технологий	Метод: дисконтирование денежных потоков — единственно корректный для облигаций с фиксированным купоном. Расчёт: — Квартальный купон = 1 000 × 10% / 4 = 25 руб. — Количество периодов = 1,5 × 4 = 6 кварталов — Квартальная ставка дисконтирования = 12% / 4 = 3% — Стоимость = 25 / 1,03 + 25 / $1,03^2$ + ... + (25 + 1 000) / $1,03^6$ ≈ 972 руб. Налоги на прибыль не влияют на рыночную стоимость (формируется институциональными инвесторами), поэтому дисконтирование проводится по рыночной ставке 12% без налоговых корректировок (ФСО № 6, п. 12). ***Задача 2.*** Оценить 10% долю в уставном капитале непубличного АО для целей залога. На бирже акции не торгуются. Данные: — Чистая прибыль за 2025 г. — 50 млн руб.; — Собственный капитал — 300 млн руб.; — Аналогичные публичные компании торгуются с мультипликатором P/E = 8×. Согласно ст. 7 ФЗ № 208-ФЗ, акции непубличных АО не имеют организованного рынка, поэтому рыночная котировка отсутствует. Вопрос: Какой метод оценки выбрать и какова стоимость 10% доли с учётом скидки за низкую ликвидность (25%)? Ответ: Метод: сравнительный подход с использованием мультипликатора P/E от публичных аналогов — оптимален при отсутствии внутренних данных для ДДП и невозможности применения затратного подхода к доле. Расчёт: — Рыночная стоимость 100% = 50 млн × 8 = 400 млн руб. — Стоимость 10% до скидки = 400 млн × 10% = 40 млн руб. — Скидка за низкую ликвидность = 40 млн × 25% = 10 млн руб. — Итоговая стоимость = 40 – 10 = 30 млн руб. Согласно ФСО № 6, при отсутствии организованного рынка допускается использование данных по аналогам с обязательным применением скидки за отсутствие

Тема	Код и формулировка компетенции	Индикаторы достижения компетенции	Типовой вариант контрольной работы
			ликвидности (п. 18). Затратный подход неприменим к доле, а ДДП требует детального прогноза, которого нет в условии. ***Задача 3.*** Оценить справедливую стоимость длинной позиции по фьючерсному контракту на золото для отражения в бухгалтерском балансе по ПБУ 19/02. Параметры: — Объём контракта — 100 г; — Цена открытия позиции — 6 000 руб./г; — Расчётная цена на отчётную дату — 6 250 руб./г; — Контракт торгуется на Московской бирже (организованный рынок). Согласно п. 12 ПБУ 19/02, производные финансовые инструменты оцениваются по справедливой стоимости, определяемой по рыночным котировкам. Вопрос: Как определить справедливую стоимость позиции и как она отразится в бухгалтерском учёте? Ответ: Метод: рыночный подход — единственно допустимый, так как контракт торгуется на организованном рынке (п. 12 ПБУ 19/02). Модели оценки (Блэка-Шоулза и др.) не применяются при наличии котировки. Расчёт: Справедливая стоимость = (6 250 – 6 000) × 100 г = +25 000 руб. (положительная переоценка) Отражение в учёте: Дебет 58 «Финансовые вложения» Кредит 91.1 «Прочие доходы» — 25 000 руб. Обоснование: При наличии организованного рынка справедливая стоимость определяется исключительно по биржевой котировке (п. 12 ПБУ 19/02). Применение моделей оценки запрещено, даже если оценщик обладает ресурсами для их расчёта — это нарушит требования РСБУ.

Критерии оценивания контрольной работы:

Оценка	Критерии оценивания
отлично	Выставляется, если обучающийся умеет увязывать теорию с практикой (решает задачи, формулирует выводы, умеет пояснить полученные результаты), владеет понятийным аппаратом, полно и глубоко овладел материалом по

	заданной теме, обосновывает свои суждения и даёт правильные ответы на вопросы преподавателя
хорошо	Выставляется, если обучающийся умеет увязывать теорию с практикой (решает задачи и формулирует выводы, умеет пояснить полученные результаты), владеет понятийным аппаратом, полно и глубоко овладел материалом по заданной теме, но содержание ответов имеют некоторые неточности и требуют уточнения и комментария со стороны преподавателя.
удовлетворительно	Выставляется, если обучающийся знает и понимает материал по заданной теме, но изложение неполное, непоследовательное, допускаются неточности в определении понятий, студент не может обосновать свои ответы на уточняющие вопросы преподавателя
неудовлетворительно	Выставляется, если обучающийся допускает ошибки в определении понятий, искажающие их смысл, беспорядочно и неуверенно излагает материал. Делает ошибки в ответах на уточняющие вопросы преподавателя

4.4. ТИПОВЫЕ ЗАДАНИЯ ДЛЯ САМОСТОЯТЕЛЬНОЙ РАБОТЫ

Самостоятельная работа (индикаторы ЗНАТЬ, УМЕТЬ, ВЛАДЕТЬ – на выбор) включает в себя проработку теоретического материала, изучение рекомендуемой литературы, выполнение практико-ориентированных заданий (заполнение таблиц, проведение сравнительного анализа, составление схем и др.), решение практических задач, создание презентаций, написание рефератов, подборка нормативного и иного материала и выполнение других заданий

.

Тема	Код и формулировка компетенции	Индикаторы достижения компетенции	Типовое задание для самостоятельной работы
Тема 1. Экономические основы и методология оценки стоимости бизнеса	ПК-9 Способен определять экономическую эффективность организации труда и производства, внедрение инновационных технологий	**ИПК-9.1 Знать**: Методы экономического анализа и учета показателей деятельности организации и ее подразделений Требования охраны труда Порядок ведения договорной работы **ИПК-9.2 Уметь**: Рассчитывать экономические и финансово-экономические показатели, характеризующие деятельность организации Выполнять необходимые для составления	***Задание 1. Подготовить рефераты и презентации на тему: «Экономические основы и методология оценки стоимости бизнеса»*** 1. Теоретические основы стоимости бизнеса: трудовая теория стоимости и теория предельной полезности в оценочной практике 2. Сравнительный анализ доходного, сравнительного и затратного подходов к оценке стоимости предприятия: условия применимости и ограничения 3. Роль рыночной конъюнктуры и макроэкономических факторов в формировании стоимости бизнеса: методологические аспекты учёта цикличности 4. Оценка стоимости малого и среднего бизнеса: специфика методологии, проблемы доступа к рыночной информации и

Тема	Код и формулировка компетенции	Индикаторы достижения компетенции	Типовое задание для самостоятельной работы
		экономических разделов планов расчеты, обосновывать их и представлять результаты работы в соответствии с принятыми в организации стандартами Применять методики определения экономической эффективности производства **ИПК-9.3 Владеть**: Навыками определения экономической эффективности организации труда и производства, внедрение инновационных технологий	способы их преодоления 5. Влияние нематериальных активов на стоимость современного бизнеса: методы количественной оценки и интеграция в общую модель стоимости предприятия
Тема 2. Методология оценки стоимости бизнеса и система информации	ПК-9 Способен определять экономическую эффективность организации труда и производства, внедрение инновационных технологий	**ИПК-9.1 Знать**: Методы экономического анализа и учета показателей деятельности организации и ее подразделений Требования охраны труда Порядок ведения договорной работы **ИПК-9.2 Уметь**: Рассчитывать экономические и финансово-экономические показатели, характеризующие деятельность организации Выполнять необходимые для составления экономических разделов планов расчеты, обосновывать их и представлять результаты работы в соответствии с принятыми в организации стандартами Применять методики определения экономической эффективности	***Практическое задание*** Оценщику необходимо определить рыночную стоимость небольшой строительной компании для целей продажи. Доступна следующая информация: — Бухгалтерская отчётность за 3 года (прибыль растёт: 1,2 млн → 1,8 млн → 2,5 млн руб.); — Данные о сделках с аналогичными компаниями отсутствуют (рынок непрозрачный); — Стоимость чистых активов по балансу — 8,0 млн руб.; — Достоверные прогнозы денежных потоков составить невозможно (сезонность и зависимость от госзаказов). Согласно ФСО № 11, при недостатке рыночных данных и невозможности прогнозирования доходов допускается применение затратного подхода с обязательным обоснованием его ограничений. Вопрос: Какой подход к оценке выбрать и какова ориентировочная стоимость бизнеса с учётом надбавки за нематериальные активы в размере 15% к стоимости чистых активов? Ответ:

Тема	Код и формулировка компетенции	Индикаторы достижения компетенции	Типовое задание для самостоятельной работы
		производства **ИПК-9.3 Владеть**: Навыками определения экономической эффективности организации труда и производства, внедрение инновационных технологий	Выбор подхода: затратный (метод чистых активов) — оптимален в данных условиях, так как: — сравнительный подход неприменим (нет рыночных данных о сделках); — доходный подход невозможен (нестабильность доходов не позволяет составить обоснованный прогноз); — затратный подход реализуем при наличии бухгалтерской отчётности (п. 15 ФСО № 11). Расчёт стоимости: Стоимость = Стоимость чистых активов × (1 + надбавка за нематериальные активы) = = 8,0 млн × (1 + 0,15) = 9,2 млн руб. Надбавка 15% учитывает стоимость деловой репутации, клиентской базы и лицензий, не отражённых в балансе. Согласно п. 23 ФСО № 11, при применении затратного подхода к действующему бизнесу оценщик обязан обосновать корректировку на нематериальные активы или указать, что бизнес оценивается как ликвидируемый (в данном случае — действующий).
Тема 3. Доходный подход к оценке стоимости бизнеса	ПК-9 Способен определять экономическую эффективность организации труда и производства, внедрение инновационных технологий	**ИПК-9.1 Знать**: Методы экономического анализа и учета показателей деятельности организации и ее подразделений Требования охраны труда Порядок ведения договорной работы **ИПК-9.2 Уметь**: Рассчитывать экономические и финансово-экономические показатели, характеризующие деятельность организации Выполнять необходимые для составления экономических разделов планов расчеты,	1.Вы оцениваете небольшую кофейню, у которой нет никаких кредитов и долгов. Вся кофейня принадлежит одному владельцу. Вы рассчитали, что для такого бизнеса, с его рисками, инвесторы ожидают доходность в 18% годовых. При этом стоимость заемных денег (если бы кофейня взяла кредит) сейчас составляет 12% годовых. Какую ставку дисконтирования вы должны использовать для оценки стоимости этой кофейни? А) 12% Б) 15% В) 18% Г) 16,2% 2.Вы оцениваете успешную IT-компанию. Вы спрогнозировали её денежные потоки на ближайшие 5 лет. Теперь вам нужно посчитать «терминальную стоимость» — сколько будет стоить

Тема	Код и формулировка компетенции	Индикаторы достижения компетенции	Типовое задание для самостоятельной работы
		обосновывать их и представлять результаты работы в соответствии с принятыми в организации стандартами Применять методики определения экономической эффективности производства **ИПК-9.3 Владеть**: Навыками определения экономической эффективности организации труда и производства, внедрение инновационных технологий	компания после этого пятилетнего периода, в бесконечной перспективе. Вы знаете, что: в первый год после прогноза компания заработает 50 миллионов рублей. В далёком будущем бизнес будет стабильно расти на 4% в год. Инвесторы хотят получать от такого бизнеса 20% годовых (это ваша ставка дисконтирования). Вы ожидаете, что сразу после прогнозного периода компания будет расти быстрее, чем на 4%, а затем в течение нескольких лет этот темп роста будет плавно замедляться до стабильных 4%. Какой метод лучше всего подходит для расчёта стоимости компании в этом случае? А) Модель Гордона (модель постоянного роста). Б) Метод чистых активов. В) Модель Хитчкота (H-модель). Г) Сравнительный подход по аналогам.
Тема 4. Сравнительный подход к оценке стоимости бизнеса	ПК-9 Способен определять экономическую эффективность организации труда и производства, внедрение инновационных технологий	**ИПК-9.1 Знать**: Методы экономического анализа и учета показателей деятельности организации и ее подразделений Требования охраны труда Порядок ведения договорной работы **ИПК-9.2 Уметь**: Рассчитывать экономические и финансово-экономические показатели, характеризующие деятельность организации Выполнять необходимые для составления экономических разделов планов расчеты, обосновывать их и представлять результаты работы в соответствии с принятыми в организации стандартами Применять методики определения	1. Оценщик проводит оценку стоимости 100% доли в уставном капитале небольшого частного ООО «Мастер-Плюс», занимающегося ремонтом промышленного оборудования. Финансовая отчетность компании не является публичной. На рынке присутствуют несколько крупных публичных акционерных обществ (ПАО) со схожим видом деятельности, но их масштабы несопоставимо больше, а их акции торгуются на бирже. Оценщик нашел информацию о недавней продаже аналогичного малого бизнеса, но цена сделки не раскрывалась. Какой метод в рамках сравнительного подхода является наиболее корректным и практически применимым для оценки ООО «Мастер-Плюс» в данных условиях? А) Метод рынка капитала (сравнение с торгующимися на бирже ПАО). Б) Метод сделок (анализ цен купли-продажи контрольных пакетов акций). В) Метод отраслевых коэффициентов (использование мультипликаторов, например, «Цена / Выручка» для данной

Тема	Код и формулировка компетенции	Индикаторы достижения компетенции	Типовое задание для самостоятельной работы
		экономической эффективности производства **ИПК-9.3 Владеть**: Навыками определения экономической эффективности организации труда и производства, внедрение инновационных технологий	отрасли). Г) Метод прошлых сделок с оцениваемой долей (если бы цена была известна). 2. Оценщик определил стоимость 100% собственного капитала компании «Горизонт» методом рынка капитала на основе данных о котировках акций трех аналогичных публичных компаний. Итоговая стоимость была рассчитана с использованием мультипликатора «Цена / Чистая прибыль» и составила 500 млн рублей. Оценщику необходимо определить стоимость 25% миноритарного пакета акций этой же компании для оформления наследства. Какую итоговую величину стоимости 25% пакета акций должен указать оценщик в отчете? А) 125 млн рублей (применить скидку за неконтрольный характер пакета). Б) 150 млн рублей (применить премию за миноритарный пакет). В) 500 млн рублей (стоимость не меняется, так как она уже рассчитана для 100% капитала). Г) 600 млн рублей (применить премию за ликвидность).
Тема 5. Имущественный подход к оценке стоимости бизнеса	ПК-9 Способен определять экономическую эффективность организации труда и производства, внедрение инновационных технологий	**ИПК-9.1 Знать**: Методы экономического анализа и учета показателей деятельности организации и ее подразделений Требования охраны труда Порядок ведения договорной работы **ИПК-9.2 Уметь**: Рассчитывать экономические и финансово-экономические показатели, характеризующие деятельность организации Выполнять необходимые для составления экономических разделов планов расчеты, обосновывать их и представлять	1.Оценщику необходимо определить рыночную стоимость 100% доли в уставном капитале ООО «АгроСнаб». Компания владеет комплексом складов и сельскохозяйственной техникой. Основной вид деятельности — хранение и оптовая торговля зерном. Финансовое состояние компании нестабильно: последние два года она работает с убытком, а ее чистые активы имеют отрицательное значение. Оценщик понимает, что бизнес как действующее предприятие стоит немного, но его активы (земля, здания, оборудование) представляют значительную ценность. Какой метод в рамках имущественного (затратного) подхода является наиболее приоритетным для оценки данного бизнеса? А) Метод ликвидационной стоимости. Б) Метод чистых активов. В) Метод замещения. Г) Метод избыточных прибылей.

Тема	Код и формулировка компетенции	Индикаторы достижения компетенции	Типовое задание для самостоятельной работы
		результаты работы в соответствии с принятыми в организации стандартами Применять методики определения экономической эффективности производства **ИПК-9.3 Владеть**: Навыками определения экономической эффективности организации труда и производства, внедрение инновационных технологий	2. Оценщик проводит оценку рыночной стоимости производственного предприятия «ТехноСтрой» для целей залога по кредиту. Оценка проводится по состоянию на 1 января 2024 года. У оценщика есть доступ к полной финансовой отчетности предприятия на конец 2023 года. Однако из-за задержки в бухгалтерии баланс на точную дату оценки (1 января) получить невозможно. Какое допущение и способ решения должен выбрать оценщик для корректного применения метода чистых активов в рамках своих полномочий и имеющихся ресурсов? А) Использовать данные бухгалтерского баланса на ближайшую прошедшую отчетную дату (31 декабря 2023 года), так как она является актуальной и достоверной. Б) Отказаться от применения метода чистых активов и перейти к сравнительному подходу из-за отсутствия данных на точную дату. В) Самостоятельно рассчитать стоимость активов и обязательств на 1 января, используя данные инвентаризации и первичные документы за январь. Г) Запросить у заказчика ретроспективный баланс на 1 января, отложив начало работ до его получения.
Тема 6. Инвестиционный подход к оценке стоимости бизнеса	ПК-9 Способен определять экономическую эффективность организации труда и производства, внедрение инновационных технологий	**ИПК-9.1 Знать**: Методы экономического анализа и учета показателей деятельности организации и ее подразделений Требования охраны труда Порядок ведения договорной работы **ИПК-9.2 Уметь**: Рассчитывать экономические и финансово-экономические показатели, характеризующие деятельность организации Выполнять необходимые для составления экономических разделов планов расчеты,	1.Оценщик определяет рыночную стоимость 100% доли в уставном капитале ООО «Вектор», которое владеет и управляет сетью современных складов класса «А», сданных в долгосрочную аренду крупным логистическим компаниям. Финансовая деятельность компании сводится к получению арендных платежей и оплате операционных расходов и налогов. У компании практически нет собственного оборотного капитала, а ее кредиторская задолженность минимальна. Какой вид денежного потока и какой метод в рамках инвестиционного подхода является наиболее корректным и целесообразным для оценки данного бизнеса? А) Денежный поток на собственный капитал (FCFE) и модель дисконтированных дивидендов. Б) Денежный поток на инвестированный капитал (FCFF) и модель

Тема	Код и формулировка компетенции	Индикаторы достижения компетенции	Типовое задание для самостоятельной работы
		обосновывать их и представлять результаты работы в соответствии с принятыми в организации стандартами Применять методики определения экономической эффективности производства **ИПК-9.3 Владеть**: Навыками определения экономической эффективности организации труда и производства, внедрение инновационных технологий	дисконтированных денежных потоков (DCF). В) Денежный поток на собственный капитал (FCFE) и метод капитализации дохода. Г) Денежный поток на инвестированный капитал (FCFF) и метод чистых активов. 2. Оценщик рассчитал текущую стоимость будущих денежных потоков для производственного предприятия. Для этого он определил ставку дисконтирования (WACC). При расчете стоимости заемного капитала он использовал данные о процентной ставке по действующему кредиту компании, который был взят три года назад под 12% годовых. Текущая рыночная ставка по аналогичным кредитам для компаний с таким же кредитным рейтингом составляет 9% годовых. Какую ставку по заемному капиталу должен использовать оценщик для расчета WACC в соответствии с принципами инвестиционного подхода? А) 12% — фактическую ставку по действующему кредиту компании. Б) 9% — текущую рыночную ставку по аналогичным обязательствам. В) Среднее арифметическое между 12% и 9% (10,5%). Г) Текущую ключевую ставку Центрального банка.
Тема 7. Опционный подход и синтетические методы в оценке стоимости бизнеса	ПК-9 Способен определять экономическую эффективность организации труда и производства, внедрение инновационных	**ИПК-9.1 Знать**: Методы экономического анализа и учета показателей деятельности организации и ее подразделений Требования охраны труда Порядок ведения договорной работы **ИПК-9.2 Уметь**: Рассчитывать экономические и финансово-экономические показатели, характеризующие деятельность	1.Оценочная компания получила заказ на определение рыночной стоимости 100% доли в уставном капитале инновационного стартапа «БиоТех-Прогресс». Компания находится на стадии клинических испытаний нового лекарственного препарата. У нее нет выручки, а ее чистые активы имеют отрицательное значение из-за крупных убытков. Однако, если испытания пройдут успешно, стоимость компании может вырасти в сотни раз. Если же провалятся — компания обанкротится. Срок проведения решающей фазы испытаний — 2 года. Какой подход к оценке является наиболее адекватным и методологически верным для данного бизнеса, учитывая его специфику и имеющиеся данные?

Тема	Код и формулировка компетенции	Индикаторы достижения компетенции	Типовое задание для самостоятельной работы
	технологий	организации Выполнять необходимые для составления экономических разделов планов расчеты, обосновывать их и представлять результаты работы в соответствии с принятыми в организации стандартами Применять методики определения экономической эффективности производства **ИПК-9.3 Владеть**: Навыками определения экономической эффективности организации труда и производства, внедрение инновационных технологий	А) Сравнительный подход по аналогам (Guideline Public Company Method). Б) Имущественный подход (Метод чистых активов). В) Доходный подход (Модель дисконтированных денежных потоков). Г) Опционный подход (Модель реальных опционов). 2. Оценщик определяет стоимость 100% доли в закрытом ООО «Горная долина», которое владеет лицензией на разведку и добычу золота на перспективном, но геологически сложном участке. Лицензия выдана на 5 лет. За это время компания должна провести разведку и оценить экономическую целесообразность добычи. Текущая стоимость активов компании невелика. Однако, если запасы золота подтвердятся и цены на золото будут высокими, компания станет чрезвычайно дорогой. Если нет — лицензия может быть отозвана или ее стоимость будет близка к нулю. Какую концепцию из теории опционов следует применить для корректной оценки стоимости этого бизнеса? А) Оценить стоимость бизнеса как европейский опцион колл. Б) Оценить стоимость бизнеса как американский опцион пут. В) Оценить стоимость бизнеса как европейский опцион колл на расширение. Г) Оценить стоимость бизнеса как европейский опцион колл на отсрочку.
Тема 8. Оценка стоимости объектов недвижимости	ПК-9 Способен определять экономическую эффективность организации труда и производства, внедрение	**ИПК-9.1 Знать**: Методы экономического анализа и учета показателей деятельности организации и ее подразделений Требования охраны труда Порядок ведения договорной работы **ИПК-9.2 Уметь**: Рассчитывать экономические и финансово-экономические показатели,	1.Оценщик проводит оценку 100% пакета акций производственного предприятия. Основной актив компании — это современный, недавно построенный заводской комплекс, который был спроектирован и возведен под конкретные технологические нужды предприятия. Здание имеет уникальную планировку, специализированное оборудование, встроенное в несущие конструкции, и расположено на огороженной территории с собственной железнодорожной веткой. На открытом рынке отсутствуют предложения по продаже аналогичных объектов, так как комплекс является уникальным. Оценщик обладает всей

Тема	Код и формулировка компетенции	Индикаторы достижения компетенции	Типовое задание для самостоятельной работы
	инновационных технологий	характеризующие деятельность организации Выполнять необходимые для составления экономических разделов планов расчеты, обосновывать их и представлять результаты работы в соответствии с принятыми в организации стандартами Применять методики определения экономической эффективности производства **ИПК-9.3 Владеть**: Навыками определения экономической эффективности организации труда и производства, внедрение инновационных технологий	технической документацией на объект. Какой метод оценки в рамках затратного подхода к оценке недвижимости является наиболее корректным и практически применимым в данной ситуации? А) Метод сравнительной единицы (на основе укрупненных стоимостных показателей). Б) Метод сравнительного анализа продаж (на основе рыночных аналогов). В) Метод разбивки на компоненты (расчет стоимости по отдельным конструктивным элементам). Г) Метод количественного анализа (сметный расчет стоимости строительства). 2. Оценщику необходимо определить рыночную стоимость офисного здания класса «В+», принадлежащего оцениваемому АО «Центр-Инвест». Здание типовое, в нем сдаются в аренду офисные помещения. У оценщика есть доступ к финансовой отчетности компании-владельца, из которой он может получить данные о доходах и расходах от эксплуатации здания. Также у него есть информация о недавних сделках купли-продажи и предложениях на рынке для аналогичных офисных центров.Какая последовательность действий и выбор подходов будут наиболее оптимальными для оценки данного объекта недвижимости? А) Использовать только сравнительный подход, так как на рынке есть достаточное количество аналогов. Б) Использовать только доходный подход, так как у оценщика есть данные о доходах и расходах от эксплуатации. В) Провести оценку всеми тремя подходами (затратным, доходным, сравнительным), получить три результата и затем согласовать их для вывода итоговой величины стоимости. Г) Использовать затратный подход как основной, поскольку он наиболее объективно отражает физическую ценность актива.
Тема 9. Оценка	ПК-9 Способен	**ИПК-9.1 Знать**: Методы экономического анализа и учета	1. Оценщик определяет рыночную стоимость 100% доли в ООО «ПищПром», основной деятельностью которого является

Тема	Код и формулировка компетенции	Индикаторы достижения компетенции	Типовое задание для самостоятельной работы
стоимости машин и оборудования	определять экономическую эффективность организации труда и производства, внедрение инновационных технологий	показателей деятельности организации и ее подразделений Требования охраны труда Порядок ведения договорной работы **ИПК-9.2 Уметь**: Рассчитывать экономические и финансово-экономические показатели, характеризующие деятельность организации Выполнять необходимые для составления экономических разделов планов расчеты, обосновывать их и представлять результаты работы в соответствии с принятыми в организации стандартами Применять методики определения экономической эффективности производства **ИПК-9.3 Владеть**: Навыками определения экономической эффективности организации труда и производства, внедрение инновационных технологий	производство молочной продукции. Ключевым активом является автоматизированная производственная линия по розливу и упаковке молока. Данная модель оборудования была снята с производства 7 лет назад. На открытом рынке отсутствуют предложения по продаже как новых, так и бывших в употреблении аналогичных линий. У оценщика есть полная техническая документация на объект, но нет данных о затратах на ее воспроизводство в текущих ценах. Какой метод оценки в рамках затратного подхода является наиболее целесообразным для определения стоимости этой производственной линии? А) Метод расчета по цене однородного объекта. Б) Индексный метод (поэлементный расчет). В) Метод прямой калькуляции (сметный расчет). Г) Метод укрупненных обобщенных показателей стоимости. 2. Оценщик проводит оценку стоимости бизнеса — АО «СтройДор», которое владеет парком строительной техники (экскаваторы, бульдозеры, самосвалы). Техника активно эксплуатируется, но находится в хорошем рабочем состоянии. Оценщик имеет доступ к финансовой отчетности компании, из которой может извлечь данные о доходах и расходах, генерируемых всем парком техники в целом. Кроме того, он нашел информацию о нескольких недавних сделках по продаже аналогичной подержанной техники на вторичном рынке. Какая последовательность действий будет наиболее правильной для оценки стоимости этого парка машин и оборудования? А) Использовать только сравнительный подход, так как есть данные о рыночных сделках с аналогами. Б) Использовать только доходный подход, так как есть финансовая отчетность с данными о доходах и расходах. В) Оценить стоимость техники всеми тремя подходами (затратным, доходным, сравнительным) и согласовать результаты. Г) Использовать затратный подход как основной, так как он наиболее объективно отражает физическую ценность актива.

Тема	Код и формулировка компетенции	Индикаторы достижения компетенции	Типовое задание для самостоятельной работы
Тема 10. Оценка стоимости нематериальных активов и интеллектуальной собственности	ПК-9 Способен определять экономическую эффективность организации труда и производства, внедрение инновационных технологий	**ИПК-9.1 Знать**: Методы экономического анализа и учета показателей деятельности организации и ее подразделений Требования охраны труда Порядок ведения договорной работы **ИПК-9.2 Уметь**: Рассчитывать экономические и финансово-экономические показатели, характеризующие деятельность организации Выполнять необходимые для составления экономических разделов планов расчеты, обосновывать их и представлять результаты работы в соответствии с принятыми в организации стандартами Применять методики определения экономической эффективности производства **ИПК-9.3 Владеть**: Навыками определения экономической эффективности организации труда и производства, внедрение инновационных технологий	1. Оценщик проводит оценку рыночной стоимости 100% доли в ООО «ЭкоПрод», которое владеет несколькими известными региональными брендами (торговыми марками) молочной продукции. Компания является прибыльной. Оценщик имеет доступ к финансовой отчетности компании, но не может выделить из общей прибыли ту часть, которая была создана непосредственно за счет использования этих брендов. На рынке нет информации о продаже аналогичных по масштабу и узнаваемости брендов. Какой метод оценки, в рамках доходного подхода, является наиболее целесообразным для определения стоимости этих торговых марок? А) Метод освобождения от роялти. Б) Метод избыточных прибылей (метод Гринфилда). В) Метод выигрыша в себестоимости. Г) Метод дисконтирования денежных потоков для всего бизнеса. 2. Оценщику необходимо определить рыночную стоимость патента на уникальную технологию очистки промышленных стоков, принадлежащего АО «Инновация». Технология еще не внедрена в коммерческое производство и не генерирует денежный поток. Однако у компании есть бизнес-план по ее коммерциализации: планируется продажа лицензий другим промышленным предприятиям. В бизнес-плане детально спрогнозированы будущие денежные потоки от лицензионных платежей на ближайшие 10 лет. Какой подход и метод оценки являются наиболее корректными для определения стоимости данного патента? А) Затратный подход (метод стоимости создания). Б) Сравнительный подход (метод сделок). В) Доходный подход (метод дисконтирования денежных потоков). Г) Опционный подход (модель реальных опционов).
Тема 11. Оценка стоимости	ПК-9 Способен определять	**ИПК-9.1 Знать**: Методы экономического анализа и учета показателей деятельности организации и	1. Оценщик определяет рыночную стоимость 100% пакета акций непубличного АО «Старт-Инвест». Компания владеет коммерческой недвижимостью, которая сдается в аренду, и

Тема	Код и формулировка компетенции	Индикаторы достижения компетенции	Типовое задание для самостоятельной работы
финансовых активов. Определение рыночной стоимости ценных бумаг и производных финансовых инструментов	экономическую эффективность организации труда и производства, внедрение инновационных технологий	ее подразделений Требования охраны труда Порядок ведения договорной работы **ИПК-9.2 Уметь**: Рассчитывать экономические и финансово-экономические показатели, характеризующие деятельность организации Выполнять необходимые для составления экономических разделов планов расчеты, обосновывать их и представлять результаты работы в соответствии с принятыми в организации стандартами Применять методики определения экономической эффективности производства **ИПК-9.3 Владеть**: Навыками определения экономической эффективности организации труда и производства, внедрение инновационных технологий	стабильно генерирует положительный денежный поток. Акции компании не торгуются на бирже, финансовая отчетность является достоверной и доступна за последние 5 лет. На рынке отсутствуют данные о сделках с акциями аналогичных компаний. Какой метод оценки является наиболее корректным и практически применимым для определения стоимости данного пакета акций? А) Метод сделок (сравнительный подход). Б) Метод дисконтированных денежных потоков (доходный подход). В) Метод чистых активов (затратный подход). Г) Модель Блэка-Шоулза (опционный подход). 2. Оценщику необходимо определить справедливую стоимость биржевого опциона «колл» на акции крупной технологической компании. Опцион торгуется на высоколиквидном рынке, цены спроса и предложения постоянно обновляются. Срок действия опциона истекает через один месяц. Какой способ определения стоимости является наиболее корректным и соответствует рыночным принципам оценки? А) Расчет теоретической стоимости по модели Блэка-Шоулза. Б) Использование текущих рыночных котировок (цен спроса/предложения). В) Оценка методом дисконтированных денежных потоков базового актива. Г) Оценка по балансовой стоимости акций, лежащих в основе опциона.

Критерии оценивания самостоятельной работы:

Оценка	Критерии оценивания
отлично	выставляется если работа носит научно-исследовательский характер, проанализирован и сделан сравнительный анализ нескольких литературных источников, приведены примеры
хорошо	выставляется если проанализирован и сделан сравнительный анализ нескольких литературных источников, приведены примеры

удовлетворительно	выставляется если проведен сравнительный анализ научно-методической литературы, приведены примеры
неудовлетворительно	выставляется если работа прошла проверку на антиплагиат и соответствует требованиям оформления

4.5. ИНДИВИДУАЛЬНЫЕ ЗАДАНИЯ ДЛЯ КУРСОВЫХ РАБОТ

Курсовая работа позволяет выявить степень владения базовыми знаниями, умениями и навыками, необходимыми для обучения, и определить уровень владения новым материалом.

Примерные индивидуальные задания (темы) для курсовых работ:

Курсовая работа не предусмотрена учебным планом

Критерии оценивания курсовой работы:

Оценка	Критерии оценивания
отлично	Содержание курсовой работы полностью соответствует заданию, содержащемуся в методических указаниях, и плану. Представлены результаты структурированного и логически последовательного обзора литературных и иных источников по теме исследования. Структура курсовой работы логически и методически выдержана. Верно определены исходные данные для расчетов. Все аналитические расчеты выполнены верно, корректно применены методы экономического анализа, не нарушена методика анализа предмета исследования. Все выводы и предложения убедительно аргументированы. При защите курсовой работы обучающийся правильно и уверенно отвечает на вопросы преподавателя, демонстрирует глубокое знание теоретического материала, способен аргументировать собственные утверждения и выводы
хорошо	Содержание курсовой работы полностью соответствует заданию, содержащемуся в методических указаниях, и плану. Представлены результаты структурированного и логически последовательного обзора литературных и иных источников по теме исследования. Структура курсовой работы логически и методически выдержана. Верно определены исходные данные для расчетов. В расчетах допускаются незначительные (не искажающие общего итога оценки) погрешности/ошибки. Большинство выводов и предложений аргументировано, корректно применены методы экономического анализа, не нарушена методика анализа предмета исследования. Оформление курсовой работы и полученные результаты в целом отвечают требованиям, изложенным в методических указаниях. Имеются одна-две несущественные ошибки в использовании терминов, в построенных диаграммах и схемах, в оформлении таблиц. Наличествует незначительное количество грамматических и/или стилистических ошибок. При защите курсовой работы обучающийся правильно и уверенно отвечает на большинство вопросов преподавателя, демонстрирует хорошее знание теоретического материала, но не всегда способен аргументировать собственные утверждения и выводы. При наводящих вопросах преподавателя исправляет ошибки в ответе
удовлетворительно	Содержание курсовой работы полностью соответствует заданию, содержащемуся в методических указаниях, и плану. Результаты обзора литературных и иных источников представлены недостаточно полно, недостаточно

	логично и последовательно. Верно определены исходные данные для расчетов, но имеются грубые ошибки в расчетах. Аргументация выводов и предложений слабая или отсутствует. Экономические выводы носят констатирующий (описательный) характер. Имеются одно-два существенных отклонений от требований в оформлении курсовой работы. Полученные результаты в целом отвечают требованиям, изложенным в методических указаниях. Имеются одна-две существенных ошибки в использовании терминов, в построенных диаграммах и схемах. Много грамматических и/или стилистических ошибок. При защите курсовой работы обучающийся допускает грубые ошибки при ответах на вопросы преподавателя, демонстрирует слабое знание теоретического материала, в большинстве случаев не способен уверенно аргументировать собственные утверждения и выводы
неудовлетворительно	Содержание курсовой работы не соответствует заданию, содержащемуся в методических указаниях, и плану. Неверно определены исходные данные для расчетов, неверно и не корректно применены методы экономического анализа. Экономические выводы содержат неверную экономическую оценку. Имеются более двух существенных отклонений от требований в оформлении курсовой работы. Большое количество существенных ошибок по сути работы, много грамматических и стилистических ошибок и др. Полученные результаты не отвечают требованиям, изложенным в методических указаниях. При защите курсовой работы обучающийся демонстрирует слабое понимание программного материала, студент не может защитить свои решения, допускает грубые фактические ошибки при ответах на поставленные вопросы или вовсе не отвечает на них. Курсовая работа не представлена преподавателю. Обучающийся не явился на защиту курсовой работы

5. МАТЕРИАЛЫ ДЛЯ ОЦЕНКИ РЕЗУЛЬТАТОВ ПРОМЕЖУТОЧНОЙ АТТЕСТАЦИИ

Промежуточная аттестация проводится в форме экзамена

1.1. **Вопросы к экзамену**

1. Основные принципы оценки имущества предприятия.
2. Международные стандарты оценки. Виды стоимости, используемые в оценке имущества предприятия.
3. Правовое регулирование оценочной деятельности в Российской Федерации.
4. Анализ внешней информации, используемой в процессе оценки имущества предприятия.
5. Основные направления подготовки внутренней информации для оценки имущества предприятия.
6. Использование в оценке имущества предприятия функций сложного процента: «будущая стоимость денежной единицы» и «текущая стоимость денежной единицы».
7. Использование в оценке имущества предприятия функций сложного процента: «текущая стоимость аннуитета» и «периодический взнос в погашение кредита».
8. Использование в оценке имущества предприятия функций сложного процента: «будущая стоимость аннуитета» и «периодический взнос в фонд накопления».

9. Экономическое содержание доходного подхода к оценке имущества предприятия. Его преимущества и недостатки.
10. Общая характеристика оценки имущества предприятия методом капитализации дохода.
11. Ставка капитализации и методы её расчёта при оценке имущества предприятия.
12. Общая характеристика оценки имущества предприятия методом дисконтированных денежных потоков.
13. Основные этапы оценки денежных потоков в прогнозный период при использовании метода дисконтированных денежных потоков.
14. Расчёт величины стоимости имущества предприятия в послепрогнозный период.
15. Определение ставки дисконтирования по модели оценки капитальных активов.
16. Определение ставки дисконтирования кумулятивным методом.
17. Определение ставки дисконтирования по модели средневзвешенной стоимости капитала.
18. Экономическое содержание сравнительного подхода к оценке имущества предприятия. Его преимущества и недостатки.
19. Основные этапы оценки имущества предприятия методами компании-аналога и сделок.
20. Понятие и виды оценочных мультипликаторов.
21. Процедура составления списка предприятий аналогов, критерии отбора и роль финансового анализа.
22. Экономическое содержание имущественного (затратного) подхода к оценке предприятия. Его преимущества и недостатки. Экономическое содержание и основные этапы оценки имущества предприятия методом чистых активов.
23. Оценка недвижимости предприятия методом капитализации дохода.
24. Оценка чистого операционного дохода от вложений в недвижимость.
25. Определение коэффициента капитализации (ставки капитализации) при оценке недвижимости предприятия.
26. Оценка недвижимости предприятия методом сравнения продаж.
27. Сущность и виды поправок, используемых при оценке недвижимости методом сравнения продаж.
28. Экономическое содержание затратного подхода к оценке недвижимости предприятия. Его преимущества и недостатки.
29. Оценка стоимости земельного участка. Метод остатка для земли.
30. Оценка восстановительной стоимости зданий и сооружений при использовании затратного метода.
31. Понятие и оценка физического, функционального и внешнего износа объектов недвижимости.
32. Понятие и классификация нематериальных активов. Оценка нематериальных активов на основе доходного подхода. Метод «избыточных прибылей».
33. Использование затратного и сравнительного подходов для оценки нематериальных активов.
34. Оценка имущества предприятия методом ликвидационной стоимости.
35. Оценка контрольных и неконтрольных пакетов акций. Премия за контрольный характер и скидки на неконтрольный характер и низкую ликвидность.
36. Сравнительная характеристика доходного, сравнительного и имущественного подходов к оценке имущества предприятия.
37. Информация для оценки.
38. Стандарты стоимости предприятия.

39. Отчет об оценке стоимости предприятия.

Краткая характеристика ответов (ключи):

1. **Основные принципы оценки имущества предприятия.** К ним относятся принципы полезности, замещения, ожидания, вклада, наилучшего и наиболее эффективного использования, а также принцип соответствия, изменения и конкуренции. Эти принципы служат основой для формирования стоимости и выбора методов оценки.

2. **Международные стандарты оценки. Виды стоимости, используемые в оценке имущества предприятия.** Международные стандарты оценки (МСО) устанавливают требования к процессу и методам оценки. Виды стоимости включают рыночную, инвестиционную, ликвидационную, восстановительную и стоимость замещения, каждая из которых применяется в зависимости от цели оценки.

3. **Правовое регулирование оценочной деятельности в Российской Федерации.** Деятельность регулируется Федеральным законом № 135-ФЗ «Об оценочной деятельности», который устанавливает требования к оценщикам, случаи обязательной оценки и порядок подготовки отчётов. Закон также определяет ответственность оценщика за недостоверные данные.

4. **Анализ внешней информации, используемой в процессе оценки имущества предприятия.** Включает анализ макроэкономических факторов (ВВП, инфляция), состояния отрасли, а также конкурентной среды. Эта информация помогает понять рыночную позицию предприятия и его перспективы.

5. **Основные направления подготовки внутренней информации для оценки имущества предприятия.** Включают сбор бухгалтерской отчётности за последние 3 года, данных о выручке и прибыли, перечня активов и обязательств, а также информации о нематериальных активах и судебных спорах.

6. **Использование в оценке имущества предприятия функций сложного процента: «будущая стоимость денежной единицы» и «текущая стоимость денежной единицы».** Функция «будущая стоимость» показывает, во что превратится текущая сумма через определённый срок при заданной ставке. Функция «текущая стоимость» позволяет определить сегодняшнюю ценность будущих денежных потоков.

7. **Использование в оценке имущества предприятия функций сложного процента: «текущая стоимость аннуитета» и «периодический взнос в погашение кредита».** «Текущая стоимость аннуитета» оценивает сегодняшнюю стоимость серии равных платежей. «Периодический взнос» определяет размер регулярных платежей для погашения кредита или накопления суммы.

8. **Использование в оценке имущества предприятия функций сложного процента: «будущая стоимость аннуитета» и «периодический взнос в фонд накопления».** «Будущая стоимость аннуитета» показывает, какую сумму составят регулярные платежи к концу срока. «Периодический взнос в фонд» определяет, сколько нужно откладывать регулярно для достижения целевой суммы.

9. **Экономическое содержание доходного подхода к оценке имущества предприятия. Его преимущества и недостатки.** Подход определяет стоимость актива на основе его способности генерировать будущие доходы. Преимущество — отражение реального потенциала бизнеса; недостаток — сложность точного прогнозирования денежных потоков.

10. **Общая характеристика оценки имущества предприятия методом капитализации дохода.** Метод применяется для стабильных компаний и заключается в преобразовании годового дохода в текущую стоимость путём деления его на ставку капитализации.

11. **Ставка капитализации и методы её расчёта при оценке имущества предприятия.** Это коэффициент, преобразующий доход в стоимость. Рассчитывается как отношение чистого операционного дохода к цене продажи сопоставимых объектов (рыночный метод) или как сумма ставки дисконтирования и темпа роста дохода (кумулятивный метод).

12. **Общая характеристика оценки имущества предприятия методом дисконтированных денежных потоков (DCF).** Метод DCF оценивает стоимость актива как сумму всех его будущих денежных потоков, приведённых к текущей стоимости с помощью ставки дисконтирования. Применяется для компаний с нестабильными доходами.

13. **Основные этапы оценки денежных потоков в прогнозный период при использовании метода DCF.** Этапы включают анализ финансовой отчётности, прогнозирование выручки и расходов на 3–5 лет, расчёт свободного денежного потока для каждого года прогноза.

14. **Расчёт величины стоимости имущества предприятия в послепрогнозный период.** Стоимость в постпрогнозный период (терминальная стоимость) рассчитывается по модели Гордона (капитализация дохода первого постпрогнозного года) или по модели ликвидационной стоимости.

15. **Определение ставки дисконтирования по модели оценки капитальных активов (CAPM).** Ставка рассчитывается как сумма безрисковой ставки и премии за риск, которая является произведением коэффициента бета (мера систематического риска) и рыночной премии за риск.

16. **Определение ставки дисконтирования кумулятивным методом.** Метод основан на суммировании безрисковой ставки и премий за различные виды рисков: размер компании, финансовая структура, диверсификация и т. д.

17. **Определение ставки дисконтирования по модели средневзвешенной стоимости капитала (WACC).** WACC — это средняя цена капитала компании, рассчитанная как сумма стоимостей собственного и заёмного капитала, взвешенных по их доле в структуре капитала.

18. **Экономическое содержание сравнительного подхода к оценке имущества предприятия. Его преимущества и недостатки.** Подход основан на принципе замещения: инвестор не заплатит за актив больше, чем стоит аналогичный на рынке. Преимущество — отражение текущих рыночных реалий; недостаток — сложность поиска достоверных данных о сделках с аналогами.

19. **Основные этапы оценки имущества предприятия методами компании-аналога и сделок.** Этапы включают поиск аналогов, расчёт ценовых мультипликаторов (P/E, EV/EBITDA), применение этих мультипликаторов к финансовым показателям оцениваемой компании и внесение корректировок.

20. **Понятие и виды оценочных мультипликаторов.** Мультипликаторы — это коэффициенты, показывающие соотношение между рыночной стоимостью компании и её финансовыми показателями (выручка, прибыль). Основные виды: P/E (цена/прибыль), EV/EBITDA (стоимость компании/прибыль до вычета процентов, налогов и амортизации).

21. **Процедура составления списка предприятий аналогов, критерии отбора и роль финансового анализа.** Процедура включает поиск компаний, максимально схожих с оцениваемой по отрасли, размерам, темпам роста и рискам. Критериями отбора являются сходство продукции, рынков сбыта и финансовой структуры. Финансовый анализ необходим для приведения отчётности аналогов к единым стандартам и выявления их реального экономического потенциала для корректного сравнения.

22. **Экономическое содержание имущественного (затратного) подхода к оценке предприятия. Его преимущества и недостатки. Экономическое содержание и основные этапы оценки имущества предприятия методом чистых активов.** Подход определяет стоимость бизнеса на основе рыночной стоимости его активов за вычетом обязательств, исходя из принципа замещения. Преимущество — надёжность для активов с устоявшимся использованием, недостаток — игнорирование будущих доходов и потенциала. Метод чистых активов включает инвентаризацию активов, их оценку по рыночной стоимости, оценку обязательств и расчёт разницы, которая и составляет стоимость собственного капитала.

23. **Оценка недвижимости предприятия методом капитализации дохода.** Этот метод применяется для объектов, стабильно приносящих доход (например, сдаваемых в аренду). Стоимость недвижимости определяется путём деления чистого операционного дохода за первый год после оценки на общую ставку капитализации, которая отражает доходность и риски подобных вложений.

24. **Оценка чистого операционного дохода от вложений в недвижимость.** Чистый операционный доход (*NOI*) — это годовой доход от объекта за вычетом всех операционных расходов, но до вычета налогов и платежей по обслуживанию долга. Он рассчитывается как потенциальный валовой доход минус потери от незанятости и неплатежей плюс прочие доходы минус действительные валовые расходы.

25. **Определение коэффициента капитализации (ставки капитализации) при оценке недвижимости предприятия.** Коэффициент капитализации — это норма дохода, отражающая соотношение между чистым операционным доходом и стоимостью объекта. Он определяется методом рыночной экстракции (анализ продаж аналогов), кумулятивным методом (сумма безрисковой ставки и премий за риск) или методом инвестиционной группы (для собственного и заёмного капитала).

26. **Оценка недвижимости предприятия методом сравнения продаж.** Этот метод основан на прямом сравнении оцениваемого объекта с недавно проданными аналогами. Стоимость определяется путём корректировки цены продажи сопоставимого объекта на различия в его характеристиках и характеристиках оцениваемого объекта (местоположение, состояние, размер).

27. **Сущность и виды поправок, используемых при оценке недвижимости методом сравнения продаж.** Поправки — это денежные суммы, на которые корректируется цена продажи аналога для приведения его к характеристикам оцениваемого объекта. Они бывают процентными (применяются к цене) и денежными (прибавляются или вычитаются). Различают также денежные поправки на *«долларовой»* основе (к общей цене) и *«процентной»* (к единице сравнения).

28. **Экономическое содержание затратного подхода к оценке недвижимости предприятия. Его преимущества и недостатки.** Подход определяет стоимость недвижимости как сумму затрат на приобретение земельного участка и строительство на нём нового здания-аналога за вычетом накопленного износа. Преимущество — надёжность для новых объектов, недостаток — сложность точного расчёта износа и игнорирование местоположения.

29. **Оценка стоимости земельного участка. Метод остатка для земли.** Метод остатка для земли используется, когда наиболее эффективным использованием участка является застройка. Стоимость земли определяется как остаток: из чистого операционного дохода от готового объекта вычитается доход, относящийся к улучшениям (зданию), а полученная разница капитализируется.

30. **Оценка восстановительной стоимости зданий и сооружений при использовании затратного метода.** Восстановительная стоимость — это затраты на создание *в текущих ценах* точной копии объекта из тех же материалов. Она рассчитывается либо по стоимости воспроизводства (копия), либо по стоимости замещения (объект с аналогичной полезностью из современных материалов), используя данные смет или укрупнённые индексы.

31. **Понятие и оценка физического, функционального и внешнего износа объектов недвижимости.** Износ — это потеря стоимости. Физический износ связан с разрушением материалов. Функциональный износ возникает из-за несоответствия объекта современным стандартам (планировка, инженерия). Внешний (экономический) износ вызван факторами внешней среды (экономика района, экология). Физический износ часто оценивается по сметам, функциональный и внешний — капитализацией потерь в доходе.

32. **Понятие и классификация нематериальных активов. Оценка нематериальных активов на основе доходного подхода. Метод «избыточных прибылей».** Нематериальные активы (*НМА*) — это не имеющие физической формы активы, приносящие доход (патенты, товарные знаки). Метод «избыточных прибылей» идентифицирует прибыль, превышающую средний уровень по отрасли, и капитализирует её, относя эту добавочную стоимость к гудвиллу или конкретному *НМА*.

33. **Использование затратного и сравнительного подходов для оценки нематериальных активов.** Затратный подход оценивает *НМА* по стоимости создания или замещения (затраты на разработку), что часто не отражает их рыночную ценность. Сравнительный подход использует данные о продаже аналогичных *НМА*, но его применение крайне ограничено из-за уникальности многих нематериальных объектов и конфиденциальности сделок.

34. **Оценка имущества предприятия методом ликвидационной стоимости.** Этот метод определяет чистую сумму денежных средств, которую собственник может получить при вынужденной, ускоренной продаже активов предприятия или при его ликвидации. Стоимость рассчитывается как рыночная стоимость активов за вычетом расходов на продажу и обязательств.

35. **Оценка контрольных и неконтрольных пакетов акций. Премия за контрольный характер и скидки на неконтрольный характер и низкую ликвидность.** Контрольный пакет даёт право управлять компанией, поэтому он стоит дороже в расчёте на одну акцию. Эта разница называется премией за контроль. Неконтрольный пакет оценивается со скидкой за отсутствие влияния на управление. Дополнительно может применяться скидка за недостаточную ликвидность.

36. **Сравнительная характеристика доходного, сравнительного и имущественного подходов к оценке имущества предприятия.** Доходный подход фокусируется на будущей прибыли, сравнительный — на ценах аналогов, а имущественный — на стоимости чистых активов. В идеальных условиях их результаты должны сходиться; расхождения указывают на особенности бизнеса или ошибки в оценке.

37. **Информация для оценки.** Это совокупность данных об объекте оценки, его активах, обязательствах, доходах, а также о рыночной среде и сопоставимых сделках. Информация делится на внешнюю (макроэкономика, отрасль) и внутреннюю (финансовая отчётность, описание бизнеса), и её полнота напрямую влияет на точность результата.

38. **Стандарты стоимости предприятия.** Это определение того, какую именно стоимость необходимо рассчитать: рыночную (наиболее вероятная цена), инвестиционную (для конкретного инвестора), ликвидационную или кадастровую. Выбор стандарта зависит от цели оценки, указанной в задании.

39. **Отчет об оценке стоимости предприятия.** Это итоговый документ оценщика, составленный в письменной форме, который содержит профессиональное мнение о стоимости объекта. Отчёт должен быть логичным, обоснованным, соответствовать законодательству и не допускать неоднозначного толкования.

Критерии оценивания экзамена:

Оценка	Критерии оценивания
отлично	Выставляется, если обучающимся правильно и полностью раскрыто содержание материала в пределах программы, чётко и правильно даны определения и раскрыто содержание понятий, точно использованы научные и технические термины, в ответе использованы ранее приобретённые теоретические знания, сделаны необходимые выводы и обобщения
хорошо	Выставляется, если обучающимся раскрыто основное содержание материала в пределах программы, даны определения и раскрыто содержание понятий, в ответе использованы ранее приобретённые теоретические знания,

	сделаны необходимые выводы и обобщения, но присутствуют незначительные нарушения в последовательности изложения, имеются одна-две неточности в содержании ответа
удовлетворительно	Выставляется, если обучающимся содержание учебного материала изложено фрагментарно, не всегда последовательно, не даны определения, не раскрыто содержание понятий, или они изложены с ошибками, допускаются ошибки и неточности в использовании научной терминологии, отсутствуют выводы и обобщения из предыдущего материала, или возможны ошибки в их изложении
неудовлетворительно	Выставляется, если обучающимся основное содержание учебного материала не раскрыто, не даются ответы на основные вопросы, допускаются грубые ошибки в определении понятий, в использовании терминологии, отсутствуют выводы и обобщения

6. МАТЕРИАЛЫ ДЛЯ ДИАГНОСТИЧЕСКОЙ РАБОТЫ

Задания для диагностической работы должны обеспечивать оценку полностью или частично сформированных компетенций. Каждое задание должно быть привязано к тому или иному индикатору сформированности компетенций.

При формировании заданий для диагностической работы необходимо использовать тестовые задания следующих типов:

Тип задания 1. Задания закрытого типа на установление соответствия.

Тип задания 2. Задания закрытого типа на установление последовательности.

Тип задания 3. Задания комбинированного типа, предполагающие выбор одного правильного ответа из предложенных с последующим объяснением своего выбора.

Тип задания 4. Задания комбинированного типа, предполагающие выбор нескольких ответов из предложенных с последующим объяснением своего выбора.

Тип задания 5. Задания открытого типа с развернутым ответом.

Все типы заданий должны быть представлены не менее одного раза.

№ п/п	Тема занятия	Код компетенции	Индикатор	Тип задания	Задание		Уровень освоения компетенции
					Вариант 1	Вариант 2	
1.	Тема 1. Экономические основы и методология оценки стоимости бизнеса	ПК-9 Способен определять экономическую эффективность организации труда и	**ИПК-9.1 Знать**: Методы экономического анализа и учета показателей деятельности	*1*	1 В рамках профессиональной деятельности оценщика, понимание конкретных обстоятельств задачи (целей, правового контекста и доступных данных) является необходимым условием для обоснованного выбора единственно верного оценочного подхода, который обеспечит юридически значимый и экономически корректный	1 Глубокое понимание правовых рамок (целей оценки, отраслевого регулирования) и наличных ресурсов (качества и объема данных) является обязательной предпосылкой для выбора и адаптации конкретных методологических инструментов оценщиком, что позволяет ему в рамках единой методологии предложить	Базовый (1-3 минуты)

<table>
<tr>
<td></td>
<td></td>
<td>производства, внедрение инновационных технологий</td>
<td>организации и ее подразделений
Требования охраны труда
Порядок ведения договорной работы</td>
<td></td>
<td>результат. Установите соответствие между описанной в задаче ситуацией и наиболее оптимальным для её решения подходом к оценке стоимости бизнеса
<table>
<tr><th></th><th>Ситуации</th><th></th><th>Подходы к оценке</th></tr>
<tr><td>1</td><td>Инвестор рассматривает возможность покупки контрольного пакета акций стабильно работающего промышленного предприятия. Цель — долгосрочное владение и интеграция в собственную производственную цепочку. На рынке есть данные о продаже аналогичных предприятий.</td><td>А</td><td>Сравнительный подход</td></tr>
<tr><td>2</td><td>Необходимо оценить молодую инновационную компанию в сфере IT, не имеющую текущей прибыли, но обладающую уникальной технологией и перспективным проектом. Исторические</td><td>Б</td><td>Затратный подход</td></tr>
</table>
</td>
<td>оптимальное, обоснованное и защищаемое в правовом поле решение. Установите соответствие между правовым или ресурсным ограничением/условием задачи и оптимальным решением оценщика в рамках методологии оценки бизнеса.
<table>
<tr><th></th><th>Ограничения/Условия:</th><th></th><th>Оптимальные решения:</th></tr>
<tr><td>1</td><td>Оценка проводится для судебного спора между миноритарием и основным акционером о выкупе акций. Финансовая отчетность компании за последние годы, по мнению миноритария, содержит ряд неприемлемых для него сделок с заинтересованностью.</td><td>А</td><td>Расчет и использование денежного потока для собственного капитала (FCFE) вместо денежного потока для всего инвестированного капитала (FCFF).</td></tr>
<tr><td>2</td><td>Компания-объект оценки имеет значительные непроизводственные активы (избыточные денежные средства, корпоративный самолет), не</td><td>Б</td><td>Нормализация финансовой отчетности и расчет денежного потока на основе ретроспективных данных, очищенных от разовых и</td></tr>
</table>
</td>
<td></td>
</tr>
</table>

						данные о продажах аналогов отсутствуют.				участвующие в формировании операционной прибыли.		нехарактерных статей.		
					3	Оценка проводится для целей налогообложения при вступлении в права насления доли в ООО, владеющего коммерческой недвижимостью (торговым центром). Налоговое законодательство требует обоснования рыночной стоимости.	В	Доходный подход		3	В рамках доходного подхода необходимо определить ставку дисконтирования. Рынок, на котором работает компания, является развивающимся, и прямые аналоги с публичной финансовой информацией найти сложно.	В	Внесение корректировок в ценовые мультипликаторы выручки или EBITDA для учета различий в финансовом рычаге.	
					4	Банк принимает в залог долю в компании, которая работает на сверхконкурентном рынке (например, розничная торговля). Ключевым активом компании является отлаженная система логистики и узнаваемый бренд.	Г	Комбинация затратного и сравнительного подходов		4	Для применения сравнительного подхода идентичных аналогов на рынке не найдено. Есть несколько компаний, сопоставимых по размеру и рынку, но с существенно иной структурой капитала (долга).	Г	Проведение процедуры вычитания стоимости непроизводственных активов из стоимости компании, полученной доходным подходом, с их последующей отдельной оценкой и прибавлением.	
										Ответ:				

<table>
<tr>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td>Ответ:
<table>
<tr><td>1</td><td>2</td><td>3</td><td>4</td></tr>
<tr><td></td><td></td><td></td><td></td></tr>
</table>
Ключ:
<table>
<tr><td>1</td><td>2</td><td>3</td><td>4</td></tr>
<tr><td>А</td><td>В</td><td>Г</td><td>Б</td></tr>
</table></td>
<td><table>
<tr><td>1</td><td>2</td><td>3</td><td>4</td></tr>
<tr><td></td><td></td><td></td><td></td></tr>
</table>
Ключ:
<table>
<tr><td>1</td><td>2</td><td>3</td><td>4</td></tr>
<tr><td>Б</td><td>Г</td><td>А</td><td>С</td></tr>
</table></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>2</td>
<td>Тема 2. Методология оценки стоимости бизнеса и система информации</td>
<td>ПК-9
Способен определять экономическую эффективность организации труда и производства, внедрение инновационных технологий</td>
<td>ИПК-9.1
Знать:
Методы экономического анализа и учета показателей деятельности организации и ее подразделений
Требования охраны труда
Порядок ведения договорной работы</td>
<td>2</td>
<td>2 Установите логическую последовательность этапов, которые должен выполнить оценщик для определения итоговой рыночной стоимости бизнеса в отчете об оценке, исходя из принципа оптимальности в рамках поставленной цели и правовых норм.
A. Провести количественный анализ (например, методом математического взвешивания) результатов, применимых в данной ситуации.
B. Сформулировать мотивированный вывод о степени обоснованности и достоверности результатов, полученных каждым из использованных подходов.
C. Определить, какие из трех классических подходов к оценке (доходный, сравнительный, затратный) применимы и обоснованны для данной цели оценки, бизнеса и имеющейся информации.
D. Принять итоговое суждение о величине рыночной стоимости, обосновав его в отчете.
E. Получить предварительные результаты стоимости в рамках каждого из применимых подходов.
Ответ:
<table>
<tr><td></td><td></td><td></td><td></td><td></td></tr>
</table>
Ключ:
<table>
<tr><td>C</td><td>E</td><td>B</td><td>A</td><td>D</td></tr>
</table></td>
<td>2 Установите логическую последовательность шагов оценщика при работе с информацией для определения рыночной стоимости доли в обществе с ограниченной ответственностью для целей ее принудительного выкупа (в соответствии с Федеральным законом № 14-ФЗ «Об ООО»).
A. Запросить и проанализировать бухгалтерскую и управленческую отчетность, а также все существенные договоры компании за обоснованный ретроспективный период.
B. Проанализировать Устав и внутренние документы общества, определяющие порядок выплаты дивидендов, выкупа долей и ограничения на их отчуждение.
C. Скорректировать финансовые потоки или ценовые мультипликаторы с учетом того, что оценивается неконтрольный, неликвидный пакет прав (сделать скидки).
D. Сформировать запрос и получить от Заказчика (Оценщик не вправе запрашивать самостоятельно) заверенную выписку из ЕГРЮЛ, документы, подтверждающие права на долю, и протокол/решение о совершении сделки.
E. Провести нормализацию финансовой отчетности, исключив из нее сделки с заинтересованностью и нерыночные операции, которые могли повлиять на</td>
<td>Базовый (1-3 минуты)</td>
</tr>
</table>

						финансовый результат. Ответ: Ключ: D B A E C	
3	Тема 3. Доходный подход к оценке стоимости бизнеса	ПК-9 Способен определять экономическую эффективность организации труда и производства, внедрение инновационных технологий	**ИПК-9.1** **Знать**: Методы экономического анализа и учета показателей деятельности организации и ее подразделений Требования охраны труда Порядок ведения договорной работы	*3*	3 Крупный стратегический инвестор намерен приобрести 100% акций производственной компании «Альфа» для последующей полной интеграции в свою вертикально-интегрированную структуру. После сделки планируется масштабная реструктуризация: изменение кредитной политики, оптимизация капитальных затрат, синергия с бизнесом покупателя. Инвестор имеет доступ к детальным бизнес-планам «Альфы» и своим собственным прогнозам синергетического эффекта. Определить обоснованную цену предложения за 100% акций «Альфы» с позиции данного конкретного покупателя. Какой денежный поток и ставка дисконтирования будут оптимальны для решения данной задачи? 1. Денежный поток на собственный капитал (FCFE), дисконтированный по требуемой доходности собственного капитала (Cost of Equity). 2. Денежный поток на инвестированный капитал (FCFF), дисконтированный по средневзвешенной стоимости капитала (WACC) компании «Альфа». 3. Денежный поток на инвестированный капитал (FCFF), дисконтированный по средневзвешенной стоимости капитала (WACC) компании-покупателя с учетом новой целевой структуры капитала для «Альфы».	3 Оценщик приглашен арбитражным судом для определения «справедливой стоимости» (fair value) доли миноритарного акционера в публичной компании, выходящей из-под регулирования. Компания стабильна, имеет длительную историю прибыли, но в последние 2-3 года выплачивала минимальные дивиденды, направляя основные средства на развитие перспективных, но рискованных проектов, инициированных мажоритарием. У миноритария есть претензии по корпоративному управлению. Задача оценщика: определить рыночную стоимость доли, которую должен выплатить выкупающий акционер, в соответствии с законодательством о защите прав миноритариев. Какой метод в рамках доходного подхода будет наиболее обоснованным и защищенным от потенциальных претензий в суде? 1. Моддильяни и Миллера с учетом сложной финансовой политики. 2. Метод дисконтированных будущих дивидендов (DDM). 3. Метод дисконтированных денежных потоков (DCF) на инвестированный капитал (FCFF). 4. Капитализация текущей чистой прибыли компании. Ответ: 3 Обоснование:	Повышенный (3-5 минут)

					4. Денежный поток на собственный капитал (FCFE) при нулевом долге, дисконтированный по скорректированной стоимости капитала (Adjusted Present Value, APV). Ответ: 3 Обоснование: Цель и экономическая задача: Оценка стоимости не «как есть», а стоимости для конкретного стратегического владельца с учетом планов реструктуризации и синергии. Это инвестиционная, а не рыночная оценка. Правовые нормы и ресурсы: У покупателя есть доступ к конфиденциальным данным и внутренним планам, что позволяет строить нестандартные прогнозы, недоступные стороннему оценщику. Оптимальность способа: FCFF предпочтительнее FCFE, так как он отражает денежные потоки всего предприятия до выплаты долга, что логично при планировании изменения финансовой структуры (левериджа). Он «отвязан» от текущей структуры капитала. WACC покупателя с целевой структурой — ключевое условие. Поскольку после покупки «Альфа» будет финансироваться в соответствии с политикой инвестора, ставка дисконтирования должна отражать не текущий, а будущий (целевой) риск и стоимость капитала для интегрированного бизнеса. Использование текущего WACC «Альфы» (вариант 2) не учитывало бы этот важнейший фактор	Цель и экономическая задача: Определение справедливой стоимости доли в бизнесе, а не стоимости дивидендной политики. Задача — оценить долю в активах, генерирующих доход, независимо от того, как этот доход распределяется. Правовые нормы и ограничения: В судебных спорах приоритет отдается методам, которые максимально объективны, проверяемы и соответствуют концепции «рыночной стоимости». Суд требует прозрачности и обоснованности каждого допущения. Метод DCF на FCFF (3) является золотым стандартом для таких случаев. Он позволяет: • Оценить стоимость всего предприятия на основе его способности генерировать операционные денежные потоки. • Не зависеть от произвольной дивидендной политики мажоритариев. • Явно смоделировать и обосновать прогнозы по инвестициям и росту, сделав их предметом профессионального (и судебного) обсуждения. • Получить стоимость собственного капитала, из которой затем можно вывести стоимость доли, сделав скидку на неконтрольный характер. Этот метод наиболее полно соответствует принципу «действий гипотетического покупателя», заложенному в основу рыночной оценки, и его результаты легче всего защищать в экспертизе.	
4	Тема 4. Сравнительный подход к оценке стоимости	ПК-9 Способен определять экономическую	**ИПК-9.1 Знать**: Методы экономического анализа и	*4*	4 Частная инвестиционная компания (Фонд) планирует приобрести 100% акций непубличного производителя автокомпонентов «Деталь». Цель Фонда — через 3-5 лет продать компанию	4 Акционер владеет блокирующим пакетом акций (25%+1 акция) публичной компании, чьи акции торгуются на фондовом рынке, но с низкой ликвидностью (небольшой ежедневный объем торгов). Акционер	Повышенный (3-5 минут)

	бизнеса	эффективность организации труда и производства, внедрение инновационных технологий	учета показателей деятельности организации и ее подразделений Требования охраны труда Порядок ведения договорной работы		стратегическому инвестору или провести IPO. Для обоснования цены покупки Фонд поручил оценку с использованием сравнительного подхода. Исходные данные и ограничения: 4. На фондовом рынке торгуются 5-7 публичных компаний-аналогов из той же отрасли (производители автокомпонентов). 5. Открытая финансовая отчетность по МСФО целевой компании «Деталь» есть только за последние 2 года. Управленческая отчетность более детальна, но не стандартизирована. 6. На рынке прямых инвестиций (M&A) за последние 3 года было несколько сделок по покупке контрольных пакетов в аналогичных компаниях, но информация о точных финансовых показателях объектов сделок в момент продажи является закрытой и доступна Фонду лишь частично через отраслевые обзоры. Задача: Выберите ВСЕ корректные действия в рамках сравнительного подхода, которые оценщик должен предпринять для обеспечения максимальной обоснованности и защищенности результата в данной ситуации. 7. Рассчитать для компании «Деталь» и компаний-аналогов ценностные мультипликаторы на основе рыночной капитализации (например, P/E, P/S). 8. Рассчитать для компании «Деталь» и компаний-аналогов мультипликаторы на основе стоимости предприятия EV (например, EV/EBITDA, EV/EBIT). 9. Основной упор сделать на рыночные мультипликаторы, рассчитанные по данным о сделках M&A (средние по отрасли), скорректировав их на разницу в	обращается в банк для получения кредита под залог данного пакета. Банк, в соответствии с внутренними нормами и указаниями ЦБ РФ, требует независимой оценки рыночной стоимости залога. Задача: Выберите ВСЕ источники информации и методы в рамках сравнительного подхода, которые оценщик обязан рассмотреть и обосновать в отчете для определения стоимости данного пакета. 7. Использовать в качестве основной базы для сравнения котировки акций данной компании за последние 6 месяцев, рассчитав средневзвешенную цену. 8. Найти 3-5 наиболее близких по размеру и профилю публичных компаний-аналогов, торгующихся на том же или сопоставимом фондовом рынке. 9. Проанализировать мультипликаторы недавних сделок по купле-продаже крупных пакетов акций (сделки внебиржевого рынка) этой же компании, если информация о них доступна. 10. Рассчитать стоимость пакета на основе мультипликаторов аналогов (например, P/E) и применить скидку на недостаток ликвидности, так как ликвидность акций объекта низкая. 11. Рассчитать стоимость пакета на основе мультипликаторов аналогов и применить премию за контроль, так как пакет является блокирующим (25%+1). 12. Использовать для расчета только данные по последней известной рыночной сделке с акциями данной компании, даже если она была месяц назад. Ответ: 1, 2, 3, 4 Обоснование: Цель и экономическая задача: Определение рыночной стоимости миноритарного пакета	

					условиях сделок. 10. Внести корректировки в рассчитанные мультипликаторы публичных аналогов на контрольный характер оцениваемого пакета и недостаток ликвидности акций «Детали». 11. Использовать для расчета итоговой стоимости усредненные значения мультипликаторов по всем найденным аналогам без анализа выбросов. 12. Провести финансовый анализ и нормализацию отчетности «Детали» для обеспечения сопоставимости ее показателей (EBITDA, выручка) с показателями публичных аналогов. Ответ: 2, 4, 6 Обоснование: Цель и экономическая задача: Оценка 100% бизнеса (контрольного пакета) непубличной компании для стратегического инвестирования. Результат должен быть пригоден для переговоров и отражать инвестиционную (а не биржевую) стоимость. Правовые нормы и ресурсы: Доступны данные по публичным аналогам (но их пакеты — миноритарные и ликвидные) и отрывочные данные по сделкам M&A (которые ближе по характеру, но менее надежны). Оптимальность способа: • (EV-мультипликаторы) – КОРРЕКТНО. Мультипликаторы на основе Enterprise Value (EV) менее чувствительны к различиям в структуре капитала (долге) и налоговых режимах между публичными компаниями и «Деталью». Они лучше подходят для оценки всего предприятия, что соответствует цели покупки 100% акций. • (Корректировка на контроль и	(несмотря на блокирующий размер, с точки зрения рынка 25%+1 акция обычно не дают полного контроля над операциями) для целей залога. Банку важна возможность относительно быстрой реализации залога по цене, близкой к рыночной. Правовые нормы и ресурсы: Банковское регулирование (Инструкция ЦБ РФ) и Федеральный стандарт оценки (ФСО №1) требуют использования всей доступной рыночной информации. Акции публичны, но ликвидность низкая. • (Котировки объекта) – КОРРЕКТНО и ОБЯЗАТЕЛЬНО. Это прямая рыночная информация по объекту оценки. Даже при низкой ликвидности анализ динамики котировок, их объема и спрэда является отправной точкой. Игнорировать ее нельзя, но и полагаться только на нее при низкой ликвидности может быть недостаточно. • (Публичные аналоги) – КОРРЕКТНО и ОБЯЗАТЕЛЬНО. Это классический метод рынка капитала в сравнительном подходе. Он позволяет проверить и обосновать мультипликаторы, по которым рынок оценивает подобные бизнесы. • (Сделки с пакетами объекта) – КОРРЕКТНО и ОБЯЗАТЕЛЬНО. Сделки с крупными пакетами акций этого же эмитента (особенно если они совершались с дисконтом/премией к рыночной цене) являются наиболее релевантной рыночной информацией для оценки именно пакета. Их анализ прямо предписан стандартами. • (Скидка на ликвидность) – КОРРЕКТНО. Низкая ликвидность — существенный фактор, снижающий	

					ликвидность) – КОРРЕКТНО. Это ключевой этап. Мультипликаторы публичных компаний отражают стоимость миноритарной, ликвидной доли. Чтобы получить стоимость 100% непубличной «Детали», необходимо обоснованно прибавить премию за контроль (если мультипликаторы аналогов миноритарные) и вычесть скидку на недостаток ликвидности. Игнорирование этих поправок приведет к существенной методической ошибке. • (Нормализация отчетности) – КОРРЕКТНО. Для корректного сравнения необходимо очистить финансовые показатели «Детали» от разовых, неоперационных статей и привести их к стандарту, максимально близкому к МСФО публичных аналогов. Без этого мультипликаторы будут сравнивать «несопоставимое с несопоставимым».	стоимость актива в глазах покупателя, особенно для банка, думающего о возможной продаже. Применение обоснованной скидки — профессиональное требование.	
5	Тема 5. Имущественный подход к оценке стоимости бизнеса	ПК-9 Способен определять экономическую эффективность организации труда и производства, внедрение инновационных технологий	**ИПК-9.1** **Знать**: Методы экономического анализа и учета показателей деятельности организации и ее подразделений Требования охраны труда Порядок ведения	*5*	5 Крупный промышленный холдинг планирует реорганизацию в форме выделения в отдельное юридическое лицо (новое ООО) одного из своих убыточных структурных подразделений — «Завода спецтехники». Выделение необходимо для последующей продажи этого непрофильного актива стратегическому инвестору. Завод обладает уникальным, но морально устаревающим оборудованием, значительными запасами сырья и незавершенного производства (НЗП), а также правами на земельный участок под производством. Задача: Сформулируйте развернутый ответ, объясняя:	5 Собственник сети пекарен-кондитерских (ИП) хочет застраховать свое предприятие от рисков пожара, затопления и т.д. Для определения страховой суммы по договору страхования имущества (здания, оборудование, товарные запасы) требуется оценка. Бизнес стабильно прибылен, у ИП есть упрощенная бухгалтерская отчетность. Основная ценность бизнеса заключается в его клиентской базе, узнаваемом бренде и отработанных технологиях. Задача: Дайте развернутый ответ, объясняя: 4. Почему в данной ситуации имущественный подход является обязательным, но недостаточным для определения полной рыночной	Высокий (5-10 минут)

			договорной работы		4. Целесообразность применения имущественного (затратного) подхода в данной ситуации. 5. Конкретный метод в рамках подхода, который будет основным. 6. Ключевые правовые и учетные ограничения, которые оценщик должен будет учесть, и оптимальные способы их решения при оценке основных видов активов (оборудование, НЗП, земля). Ответ: 1. Целесообразность применения имущественного подхода: • Экономическая задача: Оценка непрофильного, убыточного актива для целей продажи. Поскольку завод не генерирует стабильной прибыли (или генерирует убыток), применение доходного подхода затруднительно и может дать нулевую или отрицательную стоимость бизнеса, что не отражает реальной ценности его активов. • Цель оценки (реорганизация и продажа): Покупатель в такой сделке часто рассматривает приобретение именно активов (земли, оборудования, остатков материалов). Инвестор может планировать модернизацию или смену профиля, поэтому стоимость для него будет тесно связана с затратами на создание аналогичных производственных мощностей «с нуля». Имущественный подход наилучшим образом отвечает этой логике. • Наличие ресурсов: Холдинг, как правило, обладает полной инвентаризационной и бухгалтерской документацией на активы, что делает сбор информации для затратного подхода осуществимым. 2. Основной метод: Метод чистых активов.	стоимости бизнеса как действующего предприятия. 5. Какие нематериальные активы (НМА) будут проигнорированы при страховании имущества и как это связано с правовой нормой? 6. Какой оптимальный способ решения должен предложить оценщик клиенту для комплексной защиты его бизнеса, исходя из поставленной цели и ограничений? Ответ: 1. Обязательность и недостаточность имущественного подхода: • Обязательность: Цель — страхование имущества. Закон об оценочной деятельности и правила страхования прямо требуют определения страховой (восстановительной) стоимости конкретных материальных активов (здания, машины, товары). Это задача, которую решает затратный подход в оценке имущества (метод замещения/восстановительной стоимости). Он показывает, сколько будет стоить приобретение/строительство аналогичных активов в текущих ценах на дату оценки, что и является базой для страховой суммы. • Недостаточность: Имущественный подход, применяемый к балансу, игнорирует стоимость бизнеса как действующего предприятия (гудвилл). Он не учитывает ключевые для profitability данного ИП нематериальные факторы: клиентскую базу (лояльность), репутацию (бренд), налаженные бизнес-процессы, квалифицированный персонал. Рыночная стоимость	

					Он заключается в определении рыночной стоимости всех активов предприятия (за вычетом затрат на их продажу) и вычитании из нее рыночной стоимости всех его обязательств. Это прямой и наиболее понятный для целей балансовой реорганизации и продажи активов метод. 3. Ключевые ограничения и способы их решения: • Оборудование (уникальное, морально устаревающее): - Проблема: Балансовая стоимость (остаточная) не отражает рыночной цены. Сравнений с аналогами может не быть из-за уникальности. - Оптимальное решение: Использование метода затратного подхода в оценке активов, а именно — восстановительной стоимости с учетом накопленного износа. Оценщик рассчитает затраты на создание аналогичного по производительности объекта в текущих ценах (восстановительная стоимость), а затем вычтет все виды износа: физический, функциональный (моральный) и экономический (внешний). Для устаревающего оборудования корректный расчет функционального износа (отставание от современных аналогов) будет критически важен. • Незавершенное производство (НЗП): - Проблема: Бухгалтерский учет НЗП может не соответствовать его реальной рыночной ликвидационной стоимости. - Оптимальное решение: Оценка НЗП по потенциальной цене реализации готовых изделий за вычетом затрат на завершение производства и продажу, а также соответствующей нормы прибыли. Если	успешной действующей пекарни всегда выше суммы стоимостей ее печей, мебели и муки. 2. Игнорируемые НМА и правовая норма: • Проигнорированы будут: Клиентские отношения (лояльность), репутация (бренд), налаженные бизнес-процессы, деловые связи. Эти активы, созданные предпринимателем, часто не отражены в бухгалтерском балансе. • Правовая связь: Договор страхования имущества (ст. 929 ГК РФ) покрывает риск утраты или повреждения конкретного имущества. Нематериальные активы, не имеющие материального носителя и не являющиеся объектами вещных прав в классическом понимании, не могут быть застрахованы по такому договору. Их утрата (например, падение репутации из-за простоя) — это предпринимательский (финансовый) риск, а не страховой случай по полису имущества. 3. Оптимальное решение для комплексной защиты: Оценщик, действуя в интересах клиента как консультант, должен предложить двухуровневое решение, исходя из цели (защита бизнеса) и ограничений (правовые рамки видов страхования): • Уровень 1 (Защита активов): Провести оценку рыночной (восстановительной) стоимости всех идентифицируемых материальных активов (недвижимость, оборудование, товарные запасы) затратным подходом. Эта сумма ляжет в основу страховой суммы по договору страхования имущества. • Уровень 2 (Защита доходов): Рекомендовать клиенту рассмотреть	

<table>
<tr>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td>завершение производства экономически нецелесообразно, НЗП оценивается как лом или вторичное сырье.
• Земельный участок:
- Проблема: В бухучете земля часто отражается по первоначальной (исторической) стоимости, которая может радикально отличаться от текущей рыночной.
- Оптимальное решение: Обязательная самостоятельная оценка земельного участка рыночными методами (сравнение продаж, капитализация дохода от аренды, затратный метод — если участок уникален). Это предписано федеральными стандартами оценки (ФСО). Оценщик должен использовать данные рынка недвижимости соответствующего региона.</td>
<td>возможность заключения отдельного договора страхования предпринимательских (финансовых) рисков (ст. 933 ГК РФ). Для обоснования суммы страхования здесь можно использовать доходный подход — оценить потенциальные убытки от перерыва в деятельности (утраченную прибыль, дополнительные расходы) на период восстановления материальных активов после страхового случая. Это покроет риски, связанные с потерей тех самых нематериальных преимуществ бизнеса.</td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>6</td>
<td>Тема 6. Инвестиционный подход к оценке стоимости бизнеса</td>
<td>ПК-9
Способен определять экономическую эффективность организации труда и производства, внедрение инновационных технологий</td>
<td>ИПК-9.1
Знать:
Методы экономического анализа и учета показателей деятельности организации и ее подразделений
Требования охраны труда
Порядок ведения договорной работы</td>
<td>1</td>
<td>6 Стратегия инвестиционной оценки напрямую определяется типом инвестора и его целеполаганием, поскольку именно эти факторы детерминируют ключевые риски, горизонт планирования и, как следствие, выбор адекватных критериев (NPV, IRR, синергетическая премия) и методов анализа (DCF, LBO-модель, оценка опционов), обеспечивающих решение конкретной финансовой задачи. Установите соответствие между типом инвестора и его инвестиционной целью и наиболее подходящим для него критерием или методом в рамках инвестиционного подхода к оценке.
<table>
<tr><td></td><td>Тип инвестора и цель:</td><td></td><td>Критерии и методы:</td></tr>
<tr><td>1</td><td>Венчурный фонд, рассматриваю</td><td>А</td><td>Сравнение с мультипликаторами</td></tr>
</table>
</td>
<td>6 Понимание специфики практической ситуации и наложенных ею ограничений позволяет аналитику корректно адаптировать стандартную методологию инвестиционной оценки, выбирая оптимальные решения (например, применение кумулятивного метода построения ставки вместо CAPM или анализ чувствительности вместо статического прогноза), что обеспечивает адекватность результатов реальным условиям реализации проекта. Установите соответствие между описанной практической ситуацией или ограничением в ходе оценки инвестиционного проекта и оптимальным решением или корректировкой методологии, которое должен применить аналитик.
<table>
<tr><td></td><td>Ситуации и ограничения:</td><td></td><td>Оптимальные решения и</td></tr>
</table>
</td>
<td>Базовый (1-3 минуты)</td>
</tr>
</table>

						щий вложение в стартап на ранней стадии с высокой неопределенностью и несколькими сценариями развития (вплоть до провала). Ресурсы: детальная финансовая модель, построенная основателями.		публичных компаний-аналогов (P/E, EV/EBITDA) и анализ целесообразности покупки при текущей рыночной цене.				корректировки:	
						2	Стратегический инвестор (крупная корпорация), оценивающий возможность покупки компании-конкурента для получения синергетического эффекта (снижения издержек, увеличения доли рынка). Есть доступ к закрытой информации после подписания NDA.	Б	Расчет и анализ показателя Debt Service Coverage Ratio (DSCR) и построение модели денежных потоков для проверки способности заемщика обслуживать долг в базовом и стрессовом сценариях.	1	Проект связан с добычей полезных ископаемых. Основной неопределенностью является будущая мировая цена на сырье, которая имеет высокую волатильность. Доступен длинный исторический ряд цен и экспертные прогнозы.	А	Построение модели с несколькими сценариями (пессимистический, базовый, оптимистический) по ключевому драйверу и проведение анализа чувствительности для определения самых рискованных допущений.
						3	Частный	В	Моделировани	2	Для расчета NPV и IRR проекта необходима ставка дисконтирования. Проект реализуется в развивающейся стране с высокими страновыми рисками, но в относительно стабильной отрасли. В стране нет развитого рынка капитала для расчета	Б	Использование метода кумулятивного построения ставки дисконтирования, где безрисковая ставка корректируется на премии за страновой риск, отраслевой риск, размер компании и другие специфические факторы.

						инвестор, покупающий миноритарный пакет акций публичной компании на фондовом рынке. Его цель — рост курсовой стоимости и дивиденды. Основной ресурс — публичная отчетность и аналитика.		е денежных потоков для интегрированного бизнеса (покупатель + цель) с выделением и оценкой синергетического эффекта отдельно от операционной стоимости цели.		бета-коэффициента.		
						4	Кредитная организация (банк), оценивающая проект финансирования нового производства за счет заемных средств. Ключевое ограничение — необходимость соблюдения нормативов ЦБ и обеспечения возвратности средств.	Г	Применение метода реальных опционов (Real Options Valuation) для оценки стоимости гибкости (возможности расширения, изменения проекта или его прекращения) в условиях неопределенности.	3	Инвестиционный проект предполагает значительные капитальные вложения в НИОКР в первые 3 года, что приведет к отрицательным свободным денежным потокам. Только с 4-го года проект выйдет на операционную прибыльность.	В	Оценка проекта с помощью расширенного критерия — Индекса рентабельности инвестиций (PI), который лучше показывает эффективность использования капитала при длительном периоде окупаемости, или фокусировка на модифицированной внутренней норме доходности (MIRR).
						Ответ:				4	Анализ проводится для государственно-частного партнерства (ГЧП). Помимо коммерческой эффективности для частного инвестора, закон требует оценки общественной (социально-	Г	Проведение двухуровневой оценки: расчет коммерческого NPV для инвестора и расчет общественного NPV, куда включаются социальные выгоды и издержки, оцененные в
						1	2	3	4				

<table>
<tr>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td>
<table>
<tr><td></td><td></td><td></td><td></td></tr>
</table>
Ключ:
<table>
<tr><td>1</td><td>2</td><td>3</td><td>4</td></tr>
<tr><td>Г</td><td>В</td><td>А</td><td>Б</td></tr>
</table>
</td>
<td>
<table>
<tr><td></td><td>экономической)
эффективности проекта.</td><td></td><td>денежной форме (например, создание рабочих мест, экологический эффект), часто с использованием более низкой социальной ставки дисконтирования.</td></tr>
</table>
Ответ:
<table>
<tr><td>1</td><td>2</td><td>3</td><td>4</td></tr>
<tr><td></td><td></td><td></td><td></td></tr>
</table>
Ключ:
<table>
<tr><td>1</td><td>2</td><td>3</td><td>4</td></tr>
<tr><td>А</td><td>Б</td><td>В</td><td>Г</td></tr>
</table>
</td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>7</td>
<td>Тема 7. Опционный подход и синтетические методы в оценке стоимости бизнеса</td>
<td>ПК-9
Способен определять экономическую эффективность организации труда и производства, внедрение инновационных технологий</td>
<td>ИПК-9.1
Знать:
Методы экономического анализа и учета показателей деятельности организации и ее подразделений
Требования охраны труда
Порядок ведения договорной работы</td>
<td>2</td>
<td>7 Установите логическую последовательность шагов, которые должен выполнить оценщик для применения метода реальных опционов (ROV) к стартапу в сфере биотехнологий, имеющему патент на перспективную технологию, но требующему значительных инвестиций в многофазные клинические испытания.
A. Определить базовый актив опциона (например, приведенная стоимость будущих денежных потоков от коммерческого продукта в случае успеха испытаний) и его волатильность (на основе аналогов на фондовом рынке или экспертных оценок).
B. Классифицировать тип реального опциона (на расширение, отсрочку, отказ) — в данном случае это последовательность составных опционов («опцион на опцион»)</td>
<td>7 Установите логическую последовательность шагов комплексной оценки нефтедобывающей компании, работающей по лицензии на участок недр с ограниченным запасом, в условиях высокой волатильности цен на нефть и нормативных требований по ликвидации месторождения.
A. Рассчитать стоимость действующего предприятия (DCF) на основе прогнозных цен на нефть, плана добычи и обязательных ликвидационных затрат в конце срока лицензии.
B. Скорректировать итоговую стоимость на риск неполучения или нарушения лицензии (правовой риск), а также на специфические несистематические риски проекта.
C. Оценить стоимость лицензии на разработку недр как реальный опцион</td>
<td>Базовый (1-3 минуты)</td>
</tr>
</table>

<table>
<tr>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td></td>
<td>на каждой фазе испытаний.
C. Рассчитать стоимость бизнеса как сумму стоимости существующих активов (затратный подход) и стоимости стратегических опционов, полученной по модели.
D. Идентифицировать источники неопределенности и менеджерской гибкости (право на продолжение/прекращение финансирования каждой фазы в зависимости от промежуточных научных результатов).
E. Выбрать и применить соответствующую модель оценки финансовых опционов (например, биномиальную деревья или Блэка-Шоулза для простых случаев), подставив в нее параметры реального опциона.
Ответ:
<table><tr><td></td><td></td><td></td><td></td><td></td></tr></table>Ключ:
<table><tr><td>D</td><td>B</td><td>A</td><td>E</td><td>C</td></tr></table></td>
<td>(опцион на отсрочку или разработку) с помощью модели, учитывающей волатильность цен на нефть, срок действия лицензии и инвестиции в разведку/разработку.
D. Провести оценку затратным подходом (методом чистых активов), определив рыночную стоимость материальных активов (оборудование, инфраструктура).
E. Согласовать результаты, полученные разными подходами, присвоив наибольший вес доходному подходу, модифицированному опционной стоимостью лицензии, так как бизнес является действующим и генерирует cash flow.
Ответ:
<table><tr><td></td><td></td><td></td><td></td><td></td></tr></table>Ключ:
<table><tr><td>C</td><td>A</td><td>D</td><td>B</td><td>E</td></tr></table></td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>8</td>
<td>Тема 8. Оценка стоимости объектов недвижимости</td>
<td>ПК-9 Способен определять экономическую эффективность организации труда и производства, внедрение инновационных технологий</td>
<td>ИПК-9.1
Знать:
Методы экономического анализа и учета показателей деятельности организации и ее подразделений
Требования охраны труда
Порядок ведения договорной</td>
<td>3</td>
<td>8 В рамках бракоразводного процесса и раздела совместно нажитого имущества требуется оценить ½ доли в праве собственности на трехкомнатную квартиру в многоквартирном доме. Квартира находится в собственности более 5 лет, не обременена, на рынке есть достаточное количество предложений о продаже аналогичных квартир в том же районе. Суд назначил экспертизу для определения рыночной стоимости всей квартиры и доли в ней.
Задача: Выберите один наиболее корректный способ определения рыночной стоимости ½ доли в праве собственности на квартиру для целей судебного раздела.
1. Определить рыночную стоимость всей квартиры сравнительным подходом,</td>
<td>8 Банк принимает в залог под ипотечный кредит строящуюся квартиру в многоквартирном жилом комплексе (ЖК) на этапе котлована. Заемщик — физическое лицо, приобретающее квартиру по договору долевого участия (ДДУ). Банку требуется оценка для определения размера предоставляемого кредита (как правило, не более 70-80% от стоимости).
Задача: Какой из перечисленных видов стоимости и соответствующий ему метод оценки должен быть основным в отчете об оценке для данной цели?
Инвестиционная стоимость на основе анализа будущих доходов от сдачи квартиры в аренду после сдачи дома.
Рыночная стоимость объекта недвижимости,</td>
<td>Базовый (1-3 минуты)</td>
</tr>
</table>

			работы		затем разделить полученную сумму пополам. 2. Определить рыночную стоимость всей квартиры сравнительным подходом, затем применить к стоимости ½ доли скидку на неконтрольный характер и недостаток ликвидности долевой собственности. 3. Собрать данные о предложениях по продаже именно ½ долей в аналогичных квартирах в том же районе и на основе этого определить стоимость методом прямого сравнения. 4. Определить рыночную стоимость всей квартиры, а затем стоимость доли рассчитать как часть от этой стоимости, пропорциональную размеру доли, без каких-либо корректировок, так как это предписывается Семейным кодексом РФ при разделе имущества. Ответ: 2 Обоснование: Цель и экономическая задача: Оценка для целей судебного раздела должна определить рыночную (реальную, а не номинальную) стоимость доли, которую один из супругов может получить или за которую может компенсировать другому. Рыночная стоимость миноритарной доли в indivis объекте (квартире) практически всегда ниже ее пропорциональной части от стоимости целого из-за сложности продажи и управления. Правовые нормы: В соответствии с Федеральными стандартами оценки (ФСО №1, №3) и сложившейся судебно-оценочной практикой, оценка доли в праве общей долевой собственности на недвижимость обязательно требует учета влияния данного правового режима на ее стоимость, то есть применения соответствующих скидок.	рассчитанная методом сравнения продаж с учетом поправок на стадию строительства и риски застройщика. Ликвидационная стоимость объекта, рассчитанная в сжатые сроки, так как залог является высоколиквидным активом. Восстановительная стоимость (стоимость замещения) квартиры, рассчитанная затратным методом исходя из текущих цен на строительные работы и материалы. Ответ: 2 Обоснование: Цель и экономическая задача: Оценка для целей ипотечного кредитования. Банку необходимо определить надежную, консервативную и объективную базу для расчета лимита кредита, которая отражает цену, по которой объект может быть реализован на открытом рынке в разумный срок в случае дефолта заемщика. Правовые нормы: Указание ЦБ РФ № 4892-У «О порядке оценки стоимости имущества, принимаемого в залог...» прямо предписывает при ипотеке определять рыночную стоимость. Инвестиционная или ликвидационная стоимость не являются substitutes для этой цели в рамках регуляторных требований. Вариант 2 — единственно верный. Метод сравнения продаж (сравнительный подход) является основным для массового жилья. Для строящегося объекта оценщик обязан вносить корректировки на физические различия (стадия готовности) и, что критически важно, на риски завершения строительства (например, через анализ финансового состояния застройщика, наличия эскроу-счетов). Это позволяет получить обоснованную рыночную стоимость «с учетом обременений», как того	

					Семейное законодательство определяет долю в имуществе, но не диктует методику оценки ее рыночной стоимости — это прерогатива оценочной деятельности. Вариант 2 является единственным методологически корректным. Он использует доступные рыночные данные (стоимость целых объектов), а затем через механизм скидок отражает экономическую реальность: продать долю в квартире сложнее, чем всю квартиру, и покупатель такой доли не получит контроля над объектом, поэтому заплатит меньше.	требует стандарт.	
9	Тема 9. Оценка стоимости машин и оборудования	ПК-9 Способен определять экономическую эффективность организации труда и производства, внедрение инновационных технологий	**ИПК-9.1** **Знать**: Методы экономического анализа и учета показателей деятельности организации и ее подразделений Требования охраны труда Порядок ведения договорной работы	*4*	9 Производственное предприятие страхует от риска повреждения (пожар, авария) технологическую линию по розливу напитков. Линия была приобретена и установлена 4 года назад, состоит из импортного оборудования и автоматизированной системы управления. Аналогичное новое оборудование доступно на рынке, но с обновленным программным обеспечением и на 15% более высокой производительностью. На вторичном рынке есть предложения по продаже бывшего в употреблении оборудования схожего возраста. Задача: Для определения страховой суммы, адекватной для полноценного восстановления производственного процесса, выберите ВСЕ корректные действия оценщика в рамках затратного подхода. 1. Рассчитать полную стоимость замещения линии как сумму цен на аналогичное новое оборудование в текущих ценах, включая стоимость доставки и монтажа. 2. Определить восстановительную стоимость	9 Два учредителя создают ООО для оказания услуг по металлообработке. Один из них вносит вклад в уставный капитал в виде имущества — станка с ЧПУ. Станок был куплен им два года назад за наличные, используется неинтенсивно, техническое состояние отличное. Для легитимности внесения вклада и отражения его в учредительных документах требуется денежная оценка. На рынке есть предложения по продаже аналогичных новых и подержанных станков. Учредители хотят справедливой оценки, но заинтересованы в максимально возможной стоимости вклада для увеличения доли в уставном капитале. Задача: Выберите ВСЕ корректные утверждения, отражающие правовые требования и оптимальную методику оценки в данной ситуации. 1. Оценка должна быть проведена независимым оценщиком, так как номинальная стоимость вклада в уставный капитал превышает 20 000 рублей (ст. 66.2 ГК РФ).	Повышенный (3-5 минут)

					линии, рассчитав стоимость замещения, а затем вычтя из нее накопленный физический износ. 3. Рассчитать восстановительную стоимость с учетом функционального (морального) износа, вызванного отставанием по производительности и программному обеспечению от современных аналогов. 4. Оценить линию методом сравнительного подхода, используя цены предложений с вторичного рынка на похожее подержанное оборудование. 5. Использовать остаточную балансовую стоимость линии (за вычетом амортизации) в качестве основы для страховой суммы, так как это подтверждено бухгалтерскими документами. 6. Рассчитать восстановительную стоимость с учетом экономического (внешнего) износа, если он имеет место (например, снижение спроса на продукцию линии). Ответ: 2, 3 Обоснование: • Восстановительная стоимость = Стоимость замещения (нового аналогичного) минус физический износ. Это основа для возмещения ущерба. • Наличие на рынке более производительного и современного оборудования означает, что оцениваемая линия обладает функциональным устареванием. Если его не учесть, страховая сумма будет завышена, так как позволит застрахованному получить после страхового случая более совершенное оборудование, что противоречит принципу indemnity (возмещения реального ущерба).	2. Для определения стоимости можно использовать среднерыночную цену по данным прайс-листов производителя на новое аналогичное оборудование. 3. Основным подходом должен стать сравнительный, основанный на анализе цен предложений на вторичном рынке на аналогичные подержанные станки. 4. В отчете об оценке может быть определена инвестиционная стоимость станка, основанная на его вкладе в будущую прибыль создаваемого ООО. 5. Оценщик обязан учесть и обосновать корректировки к ценам аналогов за различия в техническом состоянии, комплектации и наличии гарантии. 6. Если оценщик придет к выводу, что рыночная стоимость станка ниже той суммы, за которую он был приобретен учредителем два года назад, он обязан использовать в отчете первоначальную цену покупки, подтвержденную чеком, для защиты интересов учредителя-собственника. Ответ: 1, 3, 5 Обоснование: • Пункт 2 ст. 66.2 ГК РФ прямо устанавливает: если номинальная стоимость доли, оплачиваемой неденежными средствами, составляет более 20 000 рублей, требуется оценка независимым оценщиком. Это императивное требование. • Для стандартного, серийно производимого оборудования (станок с ЧПУ) с активным вторичным рынком сравнительный подход является наиболее предпочтительным и достоверным, так как основывается на прямых рыночных данных. • Это ключевой элемент сравнительного	

						подхода. Без внесения обоснованных корректировок за различия (состояние, комплектация) оценка будет некорректной. Это профессиональное требование стандартов оценки.	
10	Тема 10. Оценка стоимости нематериальных активов и интеллектуальной собственности	ПК-9 Способен определять экономическую эффективность организации труда и производства, внедрение инновационных технологий	**ИПК-9.1** **Знать**: Методы экономического анализа и учета показателей деятельности организации и ее подразделений Требования охраны труда Порядок ведения договорной работы	*5*	10 Компания «Альфа», производитель премиум-косметики, подает иск к компании «Бета» за недобросовестную конкуренцию. «Бета» выпустила линейку средств с дизайном упаковки и названиями, сходными до степени смешения с продукцией «Альфы». Суд, для определения размера компенсации, назначил экспертизу по оценке рыночной стоимости товарного знака (бренда) компании «Альфа». 4. Какую экономическую задачу и цель оценки это определяет? 5. Почему классический затратный подход (сумма расходов на рекламу и продвижение) будет неприменим или сильно ограничен для решения этой задачи? 6. Какой подход (или подходы) будет оптимальным и почему, учитывая, что «Альфа» — прибыльная компания с известной финансовой историей? Ответ: o Доходный подход будет основным и наиболее убедительным. Оптимальным способом является метод освобождения от роялти или метод преимущества в прибыли. o Почему оптимально: Эти методы напрямую отвечают на вопрос суда — какую экономическую выгоду (деньги) незаконно присвоила себе «Бета» и какую потенциальную прибыль потеряла «Альфа». Метод освобождения от роялти моделирует гипотетическую	10 Ученый-изобретатель является правообладателем патента на новую энергоэффективную технологию. Он совместно с инвестором учреждает ООО для коммерциализации этой технологии. Ученый вносит свой патент в уставный капитал в качестве неденежного вклада. Для юридического оформления требуется оценка. 4. Какое ключевое правовое требование к этой оценке устанавливает Гражданский кодекс РФ? 5. Какие главные ресурсы и ограничения повлияют на выбор метода оценки? (Что есть, а чего нет у оценщика?) 6. Учитывая, что технология новая и не приносила доход, какой метод в рамках доходного подхода может быть применен, и в чем будет состоять основная сложность его применения? Ответ: 1. В соответствии со ст. 66.2 ГК РФ, если номинальная стоимость доли в уставном капитале, оплачиваемой неденежными средствами (патентом), превышает 20 000 рублей, оценка должна быть проведена независимым оценщиком. Кроме того, и учредители, и оценщик в случае завышения стоимости вклада несут субсидиарную ответственность по обязательствам компании. 2. Ресурсы и ограничения: o Ресурсы: Сам патент (формула, описание), возможно, лабораторные	Высокий (5-10 минут)

					рыночную плату (роялти), которую «Бета» должна была бы платить «Альфе» за легальное использование бренда. Расчет основан на финансовых показателях «Альфы» (выручка, прибыль), которые являются проверяемыми данными. ○ Дополнительно для проверки может использоваться сравнительный подход (анализ сделок по продаже аналогичных брендов в косметической отрасли), если такие данные доступны. Это повысит обоснованность заключения.	прототипы, экспертные заключения о новизне и преимуществах, бизнес-план компании с прогнозами. ○ Ограничения: Полное отсутствие истории коммерческих продаж или лицензионных платежей по данному патенту. Высокая неопределенность будущих денежных потоков (технологический, рыночный риски). Отсутствие данных о сравнимых сделках с идентичными патентами. 3. Применимый метод доходного подхода и сложность: ○ Метод: Может быть применен метод дисконтирования денежных потоков (DCF), генерируемых непосредственно от использования патента (например, от продажи будущих лицензий или продукции, созданной по технологии). ○ Основная сложность: Построение достоверного прогноза денежных потоков. Из-за отсутствия рыночной истории все прогнозы будут основаны на гипотетических бизнес-планах и допущениях (будущая доля рынка, цена продукции, ставка роялти, срок коммерциализации). Это делает оценку высоковолатильной и требует от оценщика явного раскрытия всех допущений, сценарного анализа (оптимистичный, пессимистичный сценарии) и использования высокой ставки дисконтирования, отражающей все риски (технологические, внедренческие, рыночные). В таких условиях метод реальных опционов также может рассматриваться для оценки стоимости гибкости в принятии решений на разных этапах проекта.	

11	Тема 7. Опционный подход и синтетические методы в оценке стоимости бизнеса	ПК-9 Способен определять экономическую эффективность организации труда и производства, внедрение инновационных технологий	**ИПК-9.2 Уметь**: Рассчитывать экономические и финансово-экономические показатели, характеризующие деятельность организации Выполнять необходимые для составления экономических разделов планов расчеты, обосновывать их и представлять результаты работы в соответствии с принятыми в организации стандартами Применять методики определения экономической эффективности производства **ИПК-9.3 Владеть**: Навыками	*5*	11 Компания «Горизонт» владеет правом на разработку месторождения сроком на 5 лет. Требуемые инвестиции в разработку (цена исполнения опциона) составляют 500 млн руб. Дисконтированная стоимость ожидаемых денежных потоков от разработки (стоимость базового актива) сегодня оценивается в 480 млн руб. Однако из-за высокой волатильности цен на сырье, стандартное отклонение стоимости проекта составляет 35% годовых. Безрисковая ставка — 8%. Вопрос: Исходя из логики опционного подхода, какую ценность представляет собой право на отсрочку? Рассчитайте стоимость этого реального опциона по модели Блэка-Шоулза для опциона колл, чтобы обосновать управленческое решение об отказе от немедленных инвестиций. Указание: Используйте упрощенную формулу для понимания логики. Основные параметры: • S (стоимость актива) = 480 млн руб. • K (цена исполнения) = 500 млн руб. • T (время) = 5 лет • σ (волатильность) = 0.35 • r (ставка) = 0.08 Ответ: Решение задачи: 1. Экономическая задача и цель: Оценка управленческой гибкости — права, но не обязанности, начать проект в течение 5 лет. Стандартный NPV-анализ показывает: 480 - 500 = -20 млн руб. (отрицательный NPV), что предписывает отклонить проект. Однако опционный подход позволяет оценить стратегическую ценность возможности дождаться более благоприятных условий на рынке сырья.	11 Оценивается стоимость проекта «Феникс», требующего первоначальных инвестиций 200 млн руб. Ожидается, что проект будет генерировать постоянный ежегодный свободный денежный поток (FCFF) 30 млн руб. на протяжении неограниченного срока (perpetuity). Для финансирования привлекается заемный капитал в размере 80 млн руб. под фиксированную ставку 12% годовых. Ставка налога на прибыль — 20%. Стоимость собственного капитала для аналогичных нелевериджированных проектов (без долга) составляет 15%. Вопрос: Рассчитайте стоимость инвестированного капитала проекта «Феникс» с использованием метода APV (Adjusted Present Value), который отдельно оценивает эффект финансирования. Какой метод здесь является более оптимальным, чем стандартный WACC, и почему? Ответ Решение задачи 1. Определение стоимости проекта с учетом конкретной структуры капитала (80 млн руб. долга). Метод APV оптимален, когда структура капитала непостоянна или известны детали финансирования (как здесь). 2. Оптимальный способ решения: Метод APV, так как он прозрачно разделяет стоимость проекта на две части: 1) стоимость как если бы он финансировался только собственным капиталом, и 2) приведенная стоимость налогового щита от долга. 3. Расчет: ○ Шаг 1: Стоимость проекта без левериджа (Unlevered Value, V_U). Используем перпетуитет: V_U =	Высокий (5-10 минут)

			определения экономической эффективности организации труда и производства, внедрение инновационных технологий		2. Оптимальный способ решения: Применение модели Блэка-Шоулза для опциона колл на актив, не приносящий дивидендов, что соответствует праву на отсрочку инвестиций. 3. Расчет (упрощенный, демонстрационный): ○ d1 = [ln(480/500) + (0.08 + (0.35^2)/2)*5] / (0.35 * √5) ≈ [ln(0.96) + (0.08 + 0.06125)*5] / (0.35*2.236) ≈ [-0.0408 + 0.70625] / 0.7826 ≈ 0.66545 / 0.7826 ≈ 0.85 ○ d2 = d1 - σ√T = 0.85 - 0.7826 ≈ 0.0674 ○ Используя таблицу N(d): N(0.85) ≈ 0.8023, N(0.067) ≈ 0.5267 ○ Стоимость опциона (C) = S * N(d1) - K * e^{-rT} * N(d2) = 480 * 0.8023 - 500 * e^{-0.08*5} * 0.5267 ○ e^{-0.4} ≈ 0.67032 ○ C ≈ 385.1 - 500 * 0.67032 * 0.5267 ≈ 385.1 - 500 * 0.353 ≈ 385.1 - 176.5 ≈ 208.6 млн руб. Вывод: Стоимость реального опциона на отсрочку составляет около 209 млн руб. Это означает, что, несмотря на отрицательный статический NPV (-20 млн руб.), сам владелец права на разработку обладает ценным активом стоимостью ~209 млн руб., который не отражается в традиционном анализе. Это обосновывает решение сохранить лицензию и отложить инвестиции, а не отказываться от проекта полностью.	FCFF / Cost of Equity(unlevered) = 30 млн руб. / 0.15 = 200 млн руб. ○ Шаг 2: Приведенная стоимость налогового щита (PVTS). Ежегодная экономия на налогах = Заем * Ставка процента * Ставка налога = 80 млн руб. * 0.12 * 0.20 = 1.92 млн руб. в год. При фиксированном бессрочном долге PVTS = Экономия на налогах / Ставка процента по долгу = 1.92 / 0.12 = 16 млн руб. - *Примечание: Использование ставки по долгу для дисконтирования предполагает, что риск налогового щита равен риску долга.* ○ Шаг 3: Скорректированная приведенная стоимость (APV). APV = V_U + PVTS - Первоначальные инвестиции (I). APV = 200 + 16 - 200 = 16 млн руб. ○ *Альтернативно, стоимость инвестированного капитала проекта: V = V_U + PVTS = 200 + 16 = 216 млн руб.* Вывод: Стоимость инвестированного капитала проекта с учетом финансирования составляет 216 млн руб., а чистая приведенная стоимость для инвесторов (NPV) — 16 млн руб. Метод APV был оптимальным, так как он: • Явно выделил ценность налогового щита (16 млн руб.), создаваемого конкретным долговым финансированием. • Позволил использовать разные ставки дисконтирования для операционных потоков (стоимость unlevered equity) и для эффектов финансирования (стоимость долга), что корректнее при заданной структуре капитала.	

						• Более гибок и прозрачен, чем расчет единого WACC, особенно для проектов с нестандартным или изменяющимся финансированием.	
12	Тема 8. Оценка стоимости объектов недвижимости	ПК-9 Способен определять экономическую эффективность организации труда и производства, внедрение инновационных технологий	**ИПК-9.2 Уметь**: Рассчитывать экономические и финансово-экономические показатели, характеризующие деятельность организации Выполнять необходимые для составления экономических разделов планов расчеты, обосновывать их и представлять результаты работы в соответствии с принятыми в организации стандартами Применять методики определения экономической эффективност	*5*	12 Оценщику необходимо определить рыночную стоимость земельного участка площадью 15 соток в черте города для целей купли-продажи. Участок не застроен. На рынке есть данные о продаже 3 аналогичных участков в радиусе 500 м за последние 3 месяца. Кадастровая стоимость участка — 2 100 000 руб. Данных о доходности от аренды участка нет. Какой метод оценки следует применить в первую очередь и какова ориентировочная рыночная стоимость участка, если цены аналогов составили: — 14 соток — 2 000 000 руб. — 16 соток — 2 400 000 руб. — 15 соток — 2 250 000 руб. Ответ: Оптимальный метод: сравнительный (рыночный) подход — он применим, так как есть достаточное количество свежих рыночных аналогов, а участок не генерирует доход (доходный подход невозможен), затратный подход к «голому» участку не применяется. Расчет: Цена 1 сотки по аналогам: — 2 000 000 / 14 = 142 857 руб./сотка — 2 400 000 / 16 = 150 000 руб./сотка — 2 250 000 / 15 = 150 000 руб./сотка Средняя цена 1 сотки = (142 857 + 150 000 + 150 000) / 3 ≈ 147 619 руб. Рыночная стоимость оцениваемого участка: 147 619 × 15 ≈ 2 214 000 руб. Кадастровая стоимость (2 100 000 руб.) не используется для определения рыночной	12 Необходимо оценить рыночную стоимость квартиры площадью 50 м² для целей залога под ипотеку. Рыночная стоимость аналогичных квартир — 7 000 000 руб. Однако квартира обременена договором пожизненного содержания с иждивением в пользу 78-летней собственницы, проживающей в ней. Согласно ст. 601 ГК РФ, новый собственник обязан обеспечивать содержание бывшей собственницы до её смерти. Как скорректировать рыночную стоимость с учетом обременения, если средняя продолжительность жизни женщины в РФ — 78 лет, а ежемесячные расходы на содержание оцениваются в 30 000 руб.? Ставка дисконтирования — 10% годовых. Ответ: Экономическая задача: оценка влияния обременения на ликвидность и стоимость объекта. Полная рыночная стоимость (7 000 000 руб.) не достижима — покупатель примет во внимание обязательные расходы. Решение: Поскольку собственница достигла средней продолжительности жизни (78 лет), ожидаемый срок обязательств условно принимается за 1–2 года (консервативно — 2 года = 24 месяца). Приведённая стоимость обязательств: 30 000 × 24 / (1 + 0,10) ≈ 720 000 / 1,10 ≈ 655 000 руб. Скорректированная рыночная стоимость для целей залога: 7 000 000 – 655 000 = 6 345 000 руб.	Высокий (5-10 минут)

			и производства **ИПК-9.3 Владеть**: Навыками определения экономической эффективности организации труда и производства, внедрение инновационных технологий		стоимости — она применяется только для целей налогообложения (ст. 371 НК РФ).	Банк может дополнительно применить дисконт за низкую ликвидность обременённого актива (до 15–20%), так как залог с таким обременением сложно реализовать при дефолте.	
13	Тема 9. Оценка стоимости машин и оборудования	ПК-9 Способен определять экономическую эффективность организации труда и производства, внедрение инновационных технологий	**ИПК-9.2 Уметь**: Рассчитывать экономические и финансово-экономические показатели, характеризующие деятельность организации Выполнять необходимые для составления экономических разделов планов расчеты, обосновывать их и представлять результаты	*5*	13 Оценить рыночную стоимость специализированного промышленного станка для целей залога под кредит. Станок выпущен в 2018 г., срок службы — 10 лет. Аналоги на вторичном рынке отсутствуют (оборудование узкоспециализированное). Затраты на воспроизводство нового аналога — 5 000 000 руб. Физический износ — 40%. Моральное устаревание (снижение производительности на 15% относительно новых моделей) — 10%. Согласно ст. 346.16 НК РФ, станок относится к 3-й амортизационной группе. Какой метод оценки применить и какова рыночная стоимость станка? Ответ: Выбор метода: затратный подход — единственно возможный, так как отсутствуют рыночные аналоги (сравнительный подход неприменим), а оборудование не генерирует обособленный доход (доходный подход невозможен). Расчет: Совокупный износ = физический +	13 Организация приобрела в 2024 г. грузовой автомобиль за 3 600 000 руб. (в т.ч. НДС 20%). Требуется определить стоимость для целей начисления амортизации в бухгалтерском учёте на 01.01.2026. Срок полезного использования — 5 лет (2-я амортизационная группа по Классификации ОС, утв. Постановлением Правительства № 1). Амортизация начисляется линейным способом. Какова остаточная стоимость автомобиля на 01.01.2026? Ответ: Экономическая задача: расчёт остаточной стоимости с соблюдением требований гл. 25 НК РФ и ПБУ 6/01. Расчет: Первоначальная стоимость без НДС = 3 600 000 / 1,20 = 3 000 000 руб. Годовая норма амортизации = 100% / 5 лет = 20% Начислено за 2 года (2024–2025): 3 000 000 × 20% × 2 = 1 200 000 руб. Остаточная стоимость = 3 000 000 – 1 200	Высокий (5-10 минут)

			работы в соответствии с принятыми в организации стандартами Применять методики определения экономической эффективности производства **ИПК-9.3 Владеть**: Навыками определения экономической эффективности организации труда и производства, внедрение инновационных технологий		моральный = 40% + 10% = 50% Стоимость = Затраты на воспроизводство × (1 – износ) = 5 000 000 × (1 – 0,50) = 2 500 000 руб. Согласно ФСО № 8, при отсутствии активного рынка аналогов допускается применение затратного подхода с корректным учетом всех видов износа.	000 = 1 800 000 руб. Для налоговых целей стоимость определяется без НДС (п. 1 ст. 257 НК РФ), а выбор амортизационной группы строго регламентирован Классификацией ОС — самостоятельное изменение срока службы невозможно.	
14	Тема 10. Оценка стоимости нематериальных активов и интеллектуальной собственности	ПК-9 Способен определять экономическую эффективность организации труда и производства, внедрение инновационных технологий	**ИПК-9.2 Уметь**: Рассчитывать экономические и финансово-экономические показатели, характеризующие деятельность организации Выполнять	*5*	14 Оценить рыночную стоимость товарного знака для целей продажи. Срок действия свидетельства — до 31.12.2027 г. (осталось 1,9 года). Владелец планирует продлить регистрацию (стоимость госпошлины за продление — 36 000 руб.). Без продления актив утратит рыночную стоимость. На рынке есть данные о доходе от использования ТЗ: ежегодный избыточный доход — 1 200 000 руб. Ставка капитализации — 25%. Согласно ст. 1489 ГК РФ, товарный знак подлежит продлению неограниченное число раз при условии	14 Оценить стоимость базы данных клиентов (списка из 10 000 проверенных контактов) для целей внесения в уставный капитал ООО. Рыночные аналоги отсутствуют (продажа подобных баз не публикуется). Затраты на создание: — сбор 1 контакта — 150 руб.; — проверка и актуализация — 50 руб./контакт. Согласно ст. 66.2 ГК РФ, база данных охраняется как объект смежных прав при условии систематизации и доступности. Срок охраны — 15 лет с момента	Высокий (5-10 минут)

			необходимые для составления экономических разделов планов расчеты, обосновывать их и представлять результаты работы в соответствии с принятыми в организации стандартами Применять методики определения экономической эффективности производства **ИПК-9.3 Владеть**: Навыками определения экономической эффективности организации труда и производства, внедрение инновационных технологий		своевременной уплаты пошлины. Какова рыночная стоимость ТЗ с учётом необходимости продления регистрации? Ответ: Выбор метода: доходный подход (метод капитализации дохода) — применим, так как есть данные об избыточном доходе, генерируемом ТЗ. Расчет: Стоимость без учета продления = 1 200 000 / 0,25 = 4 800 000 руб. Корректировка на затраты по продлению = 36 000 руб. Рыночная стоимость = 4 800 000 – 36 000 = 4 764 000 руб. Согласно ФСО № 10, при оценке НМА с ограниченным сроком действия необходимо учитывать затраты на поддержание прав. Отказ от продления сделает актив бесполезным, поэтому разумный покупатель вычтет расходы на продление из стоимости.	завершения создания (база создана в 2024 г.). Какой метод применить и какова стоимость базы данных? Ответ: Выбор метода: затратный подход — единственно возможный, так как: — сравнительный подход неприменим (нет рыночных данных); — доходный подход невозможен (невозможно выделить доход именно от базы в составе бизнеса). Расчет: Затраты на 1 контакт = 150 + 50 = 200 руб. Общие затраты = 10 000 × 200 = 2 000 000 руб. Моральный износ не учитывается (база создана в текущем году, актуальна). Согласно п. 19 ФСО № 10, при внесении НМА в уставный капитал оценка должна подтверждаться независимым оценщиком. Затратный подход допустим при отсутствии иных данных, но оценщик обязан обосновать невозможность применения других подходов.	
15	Тема 11. Оценка	ПК-9 Способен	**ИПК-9.2 Уметь**:	*5*	15 Оценить рыночную стоимость корпоративной облигации номиналом 1 000	15 Оценить справедливую стоимость европейского опциона колл на акции ПАО	Высокий (5-10

	стоимости финансовых активов. Определение рыночной стоимости ценных бумаг и производных финансовых инструментов	определять экономическую эффективность организации труда и производства, внедрение инновационных технологий	Рассчитывать экономические и финансово-экономические показатели, характеризующие деятельность организации Выполнять необходимые для составления экономических разделов планов расчеты, обосновывать их и представлять результаты работы в соответствии с принятыми в организации стандартами Применять методики определения экономической эффективности производства **ИПК-9.3 Владеть**: Навыками определения экономическо		руб. для физического лица — резидента РФ. Купон — 9% годовых, выплата раз в год. До погашения осталось 2 года. Рыночная ставка доходности для аналогичных облигаций — 10% годовых. Согласно п. 2 ст. 214.1 НК РФ, доход по купонам облагается НДФЛ по ставке 13%, а доход от разницы между ценой покупки и номиналом — по ставке 13% (при сроке владения менее 3 лет). Какова цена облигации «грязная» (с накопленным купонным доходом), если до ближайшей выплаты купона осталось 180 дней из 365? Ответ: Экономическая задача: определить стоимость с позиции конкретного инвестора с учётом налоговых издержек. Для рыночной стоимости налоги не учитываются (рынок формируется институциональными инвесторами), поэтому оценка проводится до налогообложения. Расчет: Текущая стоимость купонов и номинала (ставка дисконтирования 10%): — Купон = 1 000 × 9% = 90 руб. — Стоимость = 90 / (1+0,10) + (90 + 1 000) / $(1+0,10)^2$ = 81,82 + 818,18 = 900,00 руб. («чистая» цена) Накопленный купонный доход (НКД): НКД = 90 × (180 / 365) ≈ 44,38 руб. «Грязная» цена = 900,00 + 44,38 = 944,38 руб. Согласно ФСО № 6 и п. 4 ст. 4 закона № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг», рыночная стоимость определяется без учёта индивидуальных налоговых ставок инвестора. Налоги влияют на инвестиционное решение конкретного лица, но не на рыночную котировку актива.	«Газпром» для целей бухгалтерского учёта по РСБУ (ПБУ 19/02). Параметры опциона: — Базовый актив: акция «Газпрома»; — Цена исполнения: 250 руб.; — Срок до исполнения: 6 месяцев; — Текущая цена акции: 260 руб.; — Волатильность акции: 30% годовых; — Безрисковая ставка: 8% годовых. На Московской бирже торги по данному опциону не ведутся (нет рыночной котировки). Какой метод оценки применить и какова стоимость опциона? Ответ: Модель Блэка-Шоулза — оптимальна для европейских опционов при отсутствии рыночных котировок. Сравнительный подход неприменим (нет аналогов), затратный подход к производным инструментам не используется. Расчет по модели Блэка-Шоулза (упрощённо): $d_1 = [\ln(260/250) + (0,08 + 0,30^2/2) \times 0,5] / (0,30 \times \sqrt{0,5}) \approx 0,51$ $d_2 = d_1 - 0,30 \times \sqrt{0,5} \approx 0,30$ $N(d_1) \approx 0,695$, $N(d_2) \approx 0,618$ (по таблице стандартного нормального распределения) Стоимость опциона колл: C = 260 × 0,695 – 250 × e^(–0,08×0,5) × 0,618 ≈ 180,70 – 148,50 ≈ 32,20 руб. Согласно п. 14 ПБУ 19/02, при отсутствии рыночной котировки справедливая стоимость производного финансового инструмента определяется с использованием общепринятых моделей оценки. Модель Блэка-Шоулза допустима для опционов на акции эмитентов с организованным рынком.	минут)

			й эффективности организации труда и производства, внедрение инновационных технологий				

Критерии оценивания диагностической работы:

Оценка	Критерии оценивания
отлично	от 90 до 100 % правильно выполненных заданий
хорошо	от 70 до 89 % правильно выполненных заданий
удовлетворительно	от 50 до 69 % правильно выполненных заданий
неудовлетворительно	менее 50 % правильно выполненных заданий