

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
ХАРКІВСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ ЕКОНОМІЧНИЙ УНІВЕРСИТЕТ
ІМЕНІ СЕМЕНА КУЗНЕЦЯ

ОЦІНКА ВАРТОСТІ БІЗНЕСУ

Методичні рекомендації
до практичних завдань та лабораторних робіт
для студентів спеціальності
072 "Фінанси, банківська справа та страхування"
першого (бакалаврського) рівня

Харків
ХНЕУ ім. С. Кузнеця
2019

УДК 657.92(07)

О-93

Укладачі: О. П. Полтініна

С. В. Добринь

Затверджено на засіданні кафедри фінансів.

Протокол № 8 від 21.12.2018 р.

Самостійне електронне текстове мережеве видання

Оцінка вартості бізнесу [Електронний ресурс] : методичні рекомендації до практичних завдань та лабораторних робіт для студентів спеціальності 072 "Фінанси, банківська справа та страхування" першого (бакалаврського) рівня / уклад. О. П. Полтініна, С. В. Добринь. – Харків : ХНЕУ ім. С. Кузнеця, 2019. – 75 с.

Подано план практичних та лабораторних робіт із навчальної дисципліни, приклади завдань за темами та методичні рекомендації до їх виконання.

Рекомендовано для студентів спеціальності 072 "Фінанси, банківська справа та страхування" першого (бакалаврського) рівня та інших економічних спеціальностей усіх форм навчання.

УДК 657.92(07)

© Харківський національний економічний університет імені Семена Кузнеця, 2019

Вступ

Діяльність суб'єктів господарювання в умовах ринкової економіки, приватизація об'єктів держаної власності, робота фінансових установ та підприємств на фондовому ринку, розвиток системи страхування, видача кредитних ресурсів під заставу майна та інші умови ринку, постійно вимагають від учасників економічних відносин проведення оцінювання вартості як всього бізнесу, так і окремих структурних підрозділів підприємства, або вартості певних фінансових інструментів.

У проведенні оціночної діяльності зацікавлені як власники підприємств, так і інші сторони: державні структурні підрозділи (контрольно-ревізійні та інші органи), кредитні організації, страхові компанії, постачальники, інвестори й акціонери. Процес оцінювання бізнесу є підставою для побудови стратегії підприємства, допомагає виявити альтернативні підходи та визначити їх максимальну ефективність для компанії, а отже, і вищу ринковою ціну.

Навчальна дисципліна "Оцінка вартості бізнесу" є вибірковою навчальною дисципліною та вивчається згідно з навчальним планом підготовки фахівців першого (бакалаврського) рівня спеціальності 072 "Фінанси, банківська справа та страхування" всіх форм навчання.

Метою викладання дисципліни "Оцінка вартості бізнесу" є опанування студентами методичних підходів і прийомів оціночної діяльності, формування та розвиток навичок збору, оброблення й аналізу інформації, необхідної для оцінювання, вибору й застосування методів оцінювання вартості підприємств і організацій в умовах українського ринку.

Для досягнення мети поставлені такі основні завдання: засвоєння сутності вартості бізнесу, методичних підходів, методів, прийомів та показників оцінювання вартості бізнесу; оволодіння навичками самостійного використання методів з оцінки вартості бізнесу та оцінювання ефективності функціонування бізнесу по критерію зміни його вартості;

"Оцінка вартості бізнесу" – навчальна дисципліна, що вивчає процес оцінки вартості підприємства чи бізнесу, направлений, насамперед, на її зростання як компоненти, що містить у собі інтереси більшості пов'язаних з підприємством осіб.

Об'єктом навчальної дисципліни є економічна система та процеси, що відбивають різні аспекти оцінювання вартості бізнесу.

Предметом навчальної дисципліни є господарські рішення та пов'язані з ними результати оцінювання вартості підприємств (бізнесу).

Дисципліна "Оцінка вартості бізнесу" має логічний та змістовно-методичний взаємозв'язок з іншими дисциплінами. Для засвоєння дисципліни "Оцінка вартості бізнесу" студентам необхідні попередні знання та уміння, здобуті під час опанування фундаментальних дисциплін: статистика, макроекономіка, мікроекономіка. А також таких професійно-орієнтованих дисциплін, як: економіка підприємства, фінанси, фінансовий аналіз, інвестування та іншими. Знання із цих дисциплін допоможуть студентам опанувати теоретичні засади визначення вартості майна підприємства та виконувати на практиці оцінювання вартості бізнесу, визначати чинники, що впливають на вартість підприємства в короткостроковій та у довгостроковій перспективі.

У результаті засвоєння дисципліни "Оцінка вартості бізнесу" студент повинен знати: концептуальні основи оцінки бізнесу за міжнародними стандартами; особливості нормативно-правового регулювання оціночної діяльності в Україні; принципи, методичні підходи та методи оцінювання вартості підприємства (бізнесу); специфічні умови їх застосування; методичні прийоми виявлення та оцінювання чинників, що формують вартість підприємства.

Також за результатами засвоєння дисципліни "Оцінка вартості бізнесу" студент має уміти: збирати та готувати до оцінювання бізнесу інформацію із зовнішніх та внутрішніх джерел; застосовувати методичні підходи до визначення вартості бізнесу за допомогою дохідного, порівняльного та майнового підходів; обирати найбільш прийнятні методики до оцінювання вартості з огляду на вид вартості, мету та характерні особливості об'єкта оцінювання бізнесу; узгоджувати отримані за допомогою різних методичних підходів значення вартості бізнесу; складати звіт про оцінювання майна; ідентифікувати та аналізувати чинники, що формують вартість підприємства; розробляти конкретні рекомендації щодо підвищення вартості бізнесу.

У процесі навчання студенти отримують необхідні знання під час проведення лекційних та практичних занять. Необхідним елементом успішного засвоєння навчального матеріалу дисципліни є самостійна робота студентів із загальноекономічною та спеціальною літературою, з нормативно-законодавчими актами з оціночної діяльності.

Загальні відомості

Під час вивчення навчальної дисципліни студент має ознайомитися з програмою дисципліни, її структурою, формами та методами навчання, видами та методами контролю знань.

Тематичний план навчальної дисципліни складається з двох модулів, кожен із яких об'єднує окремий самостійний блок дисципліни, який логічно пов'язує кілька навчальних елементів дисципліни за змістом та взаємозв'язками. Навчальний процес здійснюється в таких формах: лекції, лабораторні заняття, практичні заняття, самостійна робота студента.

Практичні завдання та лабораторні роботи студентів виконуються під час проведення аудиторних занять згідно з робочою програмою навчальної дисципліни "Оцінка вартості бізнесу".

Практичне заняття – це активна форма навчання, метою якого є формування практичних вмінь та навичок студентів, спрямованих на застосування теоретичних інструментів та методів оціночної діяльності з метою їх практичного застосування та вирішення проблем у галузі оцінки вартості бізнесу.

Лабораторне заняття – форма навчального заняття, за якої студент під керівництвом викладача особисто проводить імітаційні експерименти чи дослідження з метою практичного підтвердження окремих теоретичних положень навчальної дисципліни.

Лабораторні заняття сприяють формуванню у студентів вміння самостійно засвоювати знання, аналізувати, синтезувати, абстрагувати, конкретизувати, узагальнювати. Розвивають увагу, мислення, інтерес до навчального предмета. У них беруть участь всі студенти.

У ході лабораторних робіт студент набуває професійних та практичних навичок роботи з комп'ютерним обладнанням відповідними програмними продуктами. За результатами виконання завдання на лабораторному занятті студенти оформляють індивідуальні звіти про його виконання та захищають ці звіти перед викладачем. Зразок оформлення титульного аркуша звіту подано у додатку А.

Бали, отримані студентом за лекційні, практичні та лабораторні заняття, враховуються під час встановлення підсумкового рейтингового оцінювання.

Змістовий модуль 1

Концептуальні основи оцінки бізнесу

Тема 1. Предмет та зміст оцінки бізнесу

Лабораторна робота 1.

Базові поняття оціночної діяльності в Україні

Мета роботи – опанування основними базовими поняттями оціночної діяльності в Україні шляхом пошуку, оброблення та узагальнення інформаційних джерел з оцінювання бізнесу.

Методичні рекомендації

Оцінювання майна та майнових прав – це процес визначення їх вартості відповідно до процедур, чітко визначених законодавчо-нормативною базою.

Україні притаманний багаторівневий характер системи регулювання та контролю за оціночною діяльністю:

I рівень. Цивільне і кримінальне законодавство, тобто законодавство загальної дії, що розповсюджується на всіх громадян України.

II рівень. Законодавство, що регулює питання оцінювання об'єктів власності в країні та діяльності суб'єктів України.

III рівень. Підзаконні акти національного й місцевого значення, вимоги яких мають обов'язковий характер у реалізації оціночної діяльності.

IV рівень. Документи професійних громадських організацій оцінювачів, використані як обов'язкові лише для членів цих організацій.

V рівень. Особисті етичні та професійні стандарти поведінки для конкретного оцінювача, але не обов'язкові для інших.

Порядок виконання роботи

Здійснити підбір нормативно-законодавчих актів та інших документів (додаток Б), які регулюють питання оціночної діяльності та на їх основі визначити основні поняття оцінки бізнесу в Україні із посиланням на відповідне джерело (табл. 1.1).

Розкриття базових понять оціночної діяльності в Україні

Поняття	Розкриття поняття	Назва документа	Дата затвердження та номер	Тип документа (рівень)
1	2	3	4	5
Дата оцінювання				
Метод оцінювання				
Відчуження майна				
Державний реєстр суб'єктів оціночної діяльності				
Оцінювач				
Кваліфікаційне свідоцтво оцінювача				
Сертифікат суб'єкта оціночної діяльності суб'єкта господарювання				
Переоцінена вартість активів				
Саморегульовані організації оцінювачів				
Ринкова вартість				
Суб'єкти оціночної діяльності				
Нормативне грошове оцінювання земельних ділянок				
Суб'єкти оціночної діяльності у сфері оцінювання земель				
Сукупна вартість цілісного майнового комплексу				
База оцінювання				
Принципи оцінювання				
Об'єкти державної власності, що підлягають приватизації				
Об'єкти оцінювання				
Стандартизоване оцінювання				
Об'єкти оцінювання у нематеріальній формі				
Об'єкти оцінювання у формі цілісного майнового комплексу				
Форми оціночної діяльності				
Бізнес				

1	2	3	4	5
Неякісне (недостовірне) оцінювання				
Непрофесійне оцінювання				
Основні методичні підходи для проведення оцінювання майна				
Оцінювання майна				
Сертифікат суб'єкта оціночної діяльності				
Суб'єкти Державного реєстру суб'єктів оціночної діяльності				
Приватизація державного майна				
Необ'єктивне оцінювання				
Незалежне оцінювання				
Об'єкти оцінювання у матеріальній формі				
Початкова вартість майна				
Економічна оцінка земель				
Чиста вартість цілісного майнового комплексу				
Початкова вартість продажу				
Ідентифікація об'єкта оцінювання та пов'язаних з ними прав				
Рецензент				
Об'єкти оцінювання земель				

Провести групування нормативних документів за видами (типами, найменуваннями) документів, що визначають базові поняття оціночної діяльності в Україні.

Після проведення теоретичного аналізу нормативних документів необхідно зробити висновки за результатами лабораторної роботи.

Звіт про виконання лабораторної роботи має містити:

- 1) титульний аркуш (приклад подано в додатку А);
- 2) мету лабораторної роботи;
- 3) результати аналітичних досліджень;
- 4) розгорнуті аналітичні висновки щодо стану нормативної бази України в сфері оціночної діяльності.

Тема 2. Організація оцінної діяльності та її законодавче забезпечення

Лабораторна робота 2. Організація оціночної діяльності в Україні

Мета роботи – опанування організаційними основами оціночної діяльності в Україні шляхом пошуку, оброблення та узагальнення відповідних нормативно-правових актів, здійснювати порівняльний аналіз законодавчої бази з оцінювання вартості бізнесу в Україні та за її межами.

Методичні рекомендації

Проведіть аналіз нормативної бази та визначте основні випадки проведення оціночної діяльності, які мають обов'язків та необов'язковий характер відповідно. Також визначте основні нормативні документи, що регламентують проведення оціночної діяльності інших країн світу, та проведіть порівняльний аналіз із вітчизняними законодавчими актами.

Порядок виконання роботи

На основі оброблення законодавчої бази (додаток Б), що визначає обов'язковий характер проведення оцінювання вартості бізнесу, сформулюйте уявлення про обов'язкові та необов'язкові випадки проведення оціночної діяльності, її призначення (мету) та відповідних до кожного випадку видів вартості, що визначається, а також користувачів інформації про вартість бізнесу. Результати подайте в табл. 2.1 – 2.2.

Таблиця 2.1

Обов'язковий характер проведення оціночних процедур

Випадки проведення оцінювання	Призначення оцінювання	Види вартості, що визначаються під час оцінювання	Користувачі інформації про оцінювання вартості бізнесу

Необов'язковий характер проведення оціночних процедур

Випадки проведення оцінювання	Призначення оцінювання	Види вартості, що визначаються під час оцінювання	Користувачі інформації про оцінювання вартості бізнесу

Сформууйте перелік органів державної влади, які залучені в процесі управління оціночною діяльністю в Україні та доповніть його повноваженнями кожного з визначених органів (табл. 2.3).

Таблиця 2.3

Органи державної влади у сфері оціночної діяльності та їх повноваження в Україні

Орган державної влади	Повноваження органу державної влади

На основі оброблення аналітичних досліджень у сфері оцінки вартості бізнесу в мережі інтернет проведіть порівняльний аналіз діючого в Україні порядку регламентації та проведення оціночної діяльності з іншими країнами світу. Результати подайте в систематизованому вигляді, самостійно визначивши критерії та бази для такого порівняння.

Після проведення теоретичного аналізу нормативних документів необхідно зробити висновки за результатами лабораторної роботи.

Звіт про виконання лабораторної роботи має містити:

- 1) титульний аркуш (приклад подано в додатку А);
- 2) мету лабораторної роботи;
- 3) результати аналітичних досліджень, які наведено у вигляді таблиць;
- 4) розгорнуті аналітичні висновки щодо порівняльного аналізу проведення оціночної діяльності.

Тема 3. Інформаційне забезпечення оцінки бізнесу

Лабораторна робота 3. Інформаційне забезпечення оцінки бізнесу

Мета роботи – набуття здатності щодо ідентифікації, пошуку та використання необхідної інформації для визначення вартості бізнесу на основі прийомів дисконтування майбутніх вільних грошових потоків за допомогою MS Excel, а також здійснювати економічно обґрунтовану інтерпретацію отриманих результатів.

Методичні рекомендації

Теперішня вартість бізнесу визначається дисконтованою сумою майбутніх вільних грошових потоків, що визначають наступним чином:

$$V = \sum_{n=1}^N \frac{FCF}{(1+i)^n} + V_r + NFA, \quad (3.1)$$

де FCF – вільний грошовий потік;

V – вартість підприємства;

n – номер прогнозного періоду;

N – число прогнозних періодів;

i – ставка дисконтування;

V_r – вартість реверсії;

NFA – вартість нефункціональних активів.

Вартість реверсії – вартість об'єктів оцінювання, яка прогнозується на період, що настає за прогнозним. Вартість реверсії підлягає дисконтуванню із застосуванням ставки дисконту для отримання їх поточної вартості.

Нефункціональні активи – це активи, які не беруть участь у генеруванні доходу.

Для визначення ставки дисконтування слід використовувати модель оцінювання капітальних активів:

$$i = R + \beta (R_m - R), \quad (3.2)$$

де i – ставка дисконтування;

R – ставка доходності при якій відсутні ризики;

β – коефіцієнт, що відображає ризики інвестування в підприємство;

R_m – середня доходність акцій на фондовому ринку.

Більш високе значення коефіцієнта дисконтування свідчить, що підприємство має вищий рівень ризику і в разі однакових чистих грошових потоках матиме більш низьку вартість.

Порядок виконання роботи

Ситуаційне завдання 1

Підприємство випускає два види продукції: столи та стільці. Воно має тимчасово надлишкові активи, вартістю 600 тис. грн, які не будуть задіяні для випуску продукції протягом наступних двох років. Ці активи підприємство здає в оренду.

Робітники підприємства закінчують освоєння нової технології виробництва продукції, в результаті чого вивільнилась частина основних фондів за ринковою вартістю 400 тис. грн, яка знаходиться на балансі підприємства.

Фінансисти підприємства очікують отримати наступні вільні грошові потоки від продажу продукції та від оренди майна:

від продажу столів – перший рік 200 тис. грн, другий рік 300 тис. грн;
від продажу стільців – перший рік 300 тис. грн, другий рік 200 тис. грн;
надходження від оренди тимчасово надлишкових активів – 70 тис. грн.

Ставка дисконтування грошових потоків для цього виду бізнесу складає 22 %. Очікується, що на початку третього року бізнес буде мати вартість 1 млн грн.

Визначте: якою є вартість бізнесу на початок поточного року з урахуванням усіх вказаних вище умов; які інформаційні джерела (тип, види, способи отримання) були використані оцінювачем у процесі формування вихідних даних для розрахунків.

Ситуаційне завдання 2

Компанія звернулася до оцінювача з метою встановлення доцільності інвестування коштів у один з альтернативних проектів: меблевий комбінат "Мрія" або торгівельний комплекс "Веселка".

На момент оцінювання виробничо-господарської та фінансової діяльності цих підприємств про них були зібрані наступні дані:

1. Підприємство "Мрія" є відносно стабільним і ризик його діяльності оцінюється значенням коефіцієнту β на рівні 0,5 пунктів.

2. На підприємстві "Веселка" останнім часом спостерігається коливання (зростання і падіння) доходів. У зв'язку із цим показник ризиковості у нього на момент оцінювання становив 1,2 пунктів.

Міжнародним агентством *Bloomberg* ставку доходності інвестування капіталу, за умов відсутності ризиків, визначено на рівні 6 %, а середня прибутковість акцій українських підприємств оцінена ним у 12 %.

Визначте, в яке із підприємств доцільно інвестувати капітал компанії-замовнику оціночних послуг, скориставшись при цьому ставкою дисконтування.

Після виконання ситуаційних завдань 1 та 2 необхідно зробити висновки за результатами лабораторної роботи. У висновках потрібно:

визначити, як за наявною в завданні інформацією оцінювач може отримати висновок про вартість бізнесу та визначити доцільність інвестування коштів компанії-замовника в один з існуючих альтернативних проектів;

проілюструвати логіку формування висновку на ключове питання за допомогою схеми-алгоритму;

визначити, які можливі шляхи отримання інформації були використані оцінювачем в процесі оціночних процедур.

Звіт про виконання лабораторної роботи має містити:

- 1) титульний аркуш (приклад подано в додатку А);
- 2) мету лабораторної роботи;
- 3) результати аналітичних досліджень, які наведено у вигляді таблиць;
- 4) розгорнуті аналітичні висновки щодо визначення вартості бізнесу на основі прийомів дисконтування майбутніх вільних грошових потоків та економічно обґрунтовану інтерпретацію отриманих результатів.

Тема 4. Методичний інструментарій оцінки вартості бізнесу

Лабораторна робота 4.

Визначення вартості грошей у часі з використанням MS Excel на основі аналізу статистичної інформації

Мета роботи – засвоїти основні положення із визначення вартості грошей у часі за допомогою використання електронних таблиць MS Excel, придбати практичні навички із пошуку інформації про можливі варіанти вкладання коштів, вміти коректно використовувати фінансові функції в MS Excel.

Методичні рекомендації

У MS Excel вбудовано багато різноманітних функцій: статистичні, логічні, математичні, текстові, фінансові тощо.

Фінансові функції призначені для розрахунку фінансових операцій за кредитами, депозитами і позиками. Розрахунки за цими функціями основані на тимчасовій вартості грошей і враховують не рівноцінність вартості грошей в різні моменти часу. Використовуючи ці функції, можна робити такі обчислення:

визначення нарощеної суми (майбутньої вартості);

визначення початкового значення (поточної вартості);

визначення терміну виплати і процентної ставки;

розрахунок періодичних виплат, пов'язаних із погашенням позик.

Визначення параметрів фінансових операцій у MS Excel здійснюється з використанням вбудованих функцій. Кожна функція має практично однаковий набір обов'язкових та додаткових (необов'язкових) аргументів. Задані параметри фінансової операції і є аргументами функції.

У табл. 4.1 подано перелік фінансових функцій MS Excel, що можуть бути використані під час надання кількісного аналізу фінансової операції.

Функція, що використовується для визначення майбутньої вартості грошового потоку (FV, future value) за умови змінної відсоткової ставки є функція БЗРАСПИС (табл. 4.2).

Таблиця 4.1

Фінансові функції MS Excel

Функція	Роз'яснення
1	2
БЗРАСПИС*	Обчислює майбутню вартість грошового потоку (FV, future value) за n періодів за умови змінної відсоткової ставки
БС	Повертає майбутню вартість інвестицій на основі періодичних постійних (однакових за розміром) платежів та постійної відсоткової ставки

1	2
ПС	Повертає приведену (до поточного моменту часу) вартість інвестицій
КПЕР	Повертає загальну кількість періодів виплат для інвестицій на основі періодичних постійних платежів та постійної відсоткової ставки
ВСД	Повертає внутрішню ставку доходності для ряду потоків грошових коштів, що представлені числовими значеннями
МВСД	Повертає модифіковану внутрішню ставку доходності для ряду потоків грошових коштів. МВСД враховує як витрати на залучення інвестицій, так і відсоток, отриманий від реінвестування грошових коштів
НОМИНАЛ	Обчислює номінальну річну відсоткову ставку при заданій ефективній ставці
ОБЩДОХОД	Обчислює накопичену між двома періодами суму, що була сплачена в рахунок погашення основного боргу
ОБЩПЛАТ	Обчислює накопичену суму відсотків за період між двома будь-якими виплатами
ОСПЛТ	Повертає величину платежу в рахунок погашення основної суми боргу за даний період на основі сталості періодичних виплат та незмінності відсоткової ставки
ПЛТ	Повертає суму періодичного платежу для ануїтету на основі постійності суми платежів та незмінності відсоткової ставки
ПРОЦПЛАТ	Обчислює відсотки, що були сплачені за певний інвестиційний період
РПЛТ	Повертає суму платежів відсотків інвестиції за даний період на основі сталості періодичних виплат та незмінності відсоткової ставки
СТАВКА	Повертає відсоткову ставку за ануїтетом за один період.
ПС	Обчислює сучасну вартість потоку за періодів (PV, present value)
ЧИСТВНДОХ	Обчислює внутрішню норму рентабельності IRR для нерегулярних потоків платежі будь-якого розміру
ЧИСТНЗ	Обчислює сучасну вартість інвестицій (net present value, NPV) нерегулярних потоків платежі будь-якого розміру
ЧПС	Повертає величину чистої приведеної вартості інвестицій, під час використання ставки дисконтування, а також вартості майбутніх виплат (від'ємне значення) та надходжень (додатне значення)
ЭФФЕКТ	Обчислює ефективну річну відсоткову ставку (effective percentage rate, EPR)

*Усі назви функцій подано російською мовою.

Аргументи функції БЗРАСПИС

Найменування	Значення	Примітка
Первинне	Сучасна вартість	–
План	Масив відсоткових ставок, що нараховуються впродовж всього періоду	Значення можуть бути числами або пустими осередками, які будуть трактуватися як нулі (доход відсутній)

Приклад 1

Фірмі потрібно 600 тис. грн через три роки. Визначити, яку суму необхідно внести фірмі зараз, щоб до кінця третього року внесок збільшився до 600 тис. грн, якщо процентна ставка складає 12 % річних.

Для розрахунку суми поточного внеску задамо початкові дані у вигляді таблиці. Під час введення формули виклинемо функцію *ПС* і в полях її панелі вкажемо адреси необхідних параметрів (рис. 1). У результаті обчислень отримаємо негативного значення, оскільки вказану суму фірмі потрібно буде внести.

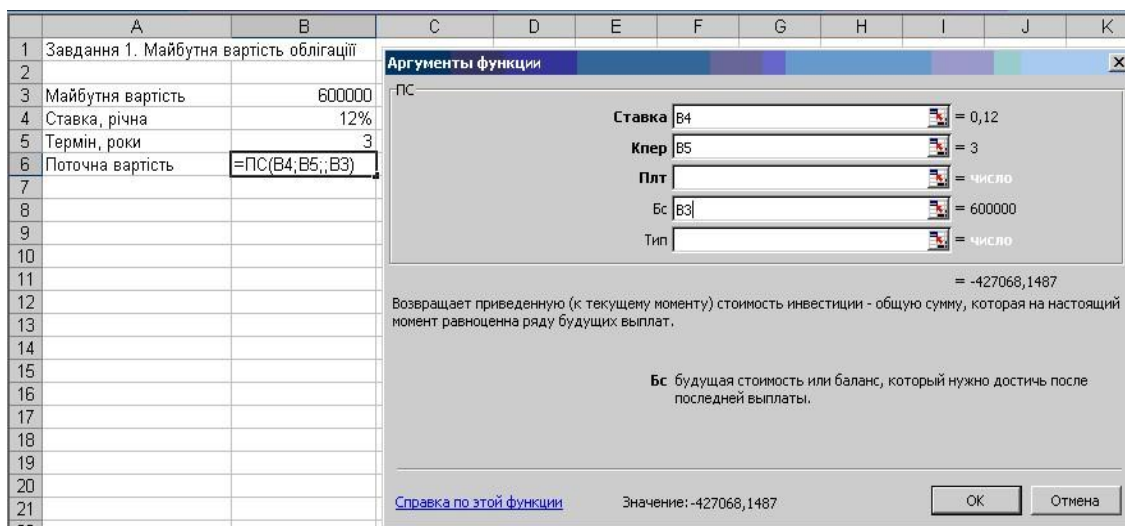


Рис. 4.1. Фрагмент вікна Excel з панеллю функції *ПС*

Як видно з рис. 4.1. функція *ПС* складається з таких аргументів:

Ставка – відсоткова ставка за період;

Кпер – загальна кількість періодів виплат річної ренти;

Плт – виплата, яка здійснюється в кожний період; це значення не може змінюватися на протязі всього періоду виплат. Зазвичай плата

складається із основного платежу і платежу по відсоткам, не включаючи інших податків та зборів. Якщо аргумент відсутній, то тоді повинно бути вказано значення аргумента *ПС*.

БС – повертає майбутню вартість інвестицій на основі періодичних постійних (однакових за розміром) платежів та постійної відсоткової ставки.

Тип – число 0 або 1, яке позначає, коли повинна проводитись виплата.

У разі безпосереднього введення даних виходить те саме значення внеску: – 427 068,1487 грн.

Зверніть увагу, що розрахунок поточної вартості за допомогою функції *ПС* є зворотним до визначення майбутньої вартості за допомогою функції *БС*.

Приклад 2

На банківський рахунок під 16 % річних внесли 40 000 грн. Визначити розмір внеску після закінчення трьох років, якщо відсотки нараховуються кожні півроку.

Оскільки необхідно розрахувати єдину суму внеску на основі постійної процентної ставки, то використовуємо функцію:

БС (*ставка*; *кпер*; *плт*; *пс*; *тип*).

У зв'язку з тим, що відсотки нараховуються кожні півроку, аргумент *ставка* дорівнює 16 % / 2.

Загальне число періодів нарахування дорівнює 3*2 (аргумент *кпер*). Якщо вирішувати дану задачу з погляду вкладника, то аргумент *пс* (початкова вартість внеску) рівний 40 000 грн, задається у вигляді негативної величини (– 40 000), тому що для вкладника це відтік його грошових коштів (вкладення засобів).

Якщо розглядати рішення даної задачі з погляду банку, то даний аргумент *пс* повинен бути заданий у вигляді позитивної величини, скільки це надходження засобів у банк.

Аргумент *плт* відсутній, оскільки внесок не поповнюється.

Аргумент *тип* – дорівнює 0, оскільки в подібних операціях відсотки нараховуються в кінці кожного періоду (задається за умовчанням).

Тоді до кінця третього року на банківському рахунку маємо:

63 474,97 грн, з погляду вкладника це є доходом;

– 63 474,97 грн, з погляду банку це витрата, тобто повернення грошей банком вкладників.

У наведеній нижче табл. 4.3 подано дані для найбільш поширених методів внутрішньорічного обліку відсотків.

Розрахунок даних для різних варіантів нарахування відсотків

Кількість нарахувань відсотків у році (m)*		Загальне число періодів нарахування відсотків (n × m)**	Процентна ставка за період нарахування (r / m)***
Щорічно	m = 1	(n × 1) = n	r / 1 = r
Кожне півріччя	m = 2	n × 2	r / 2
Щоквартально	m = 4	n × 4	r / 4
Щомісячно	m = 12	n × 12	r / 12
Щоденно	m = 365	n × 365	r / 365

*m – кількість нарахувань у році;

**n – кількість років;

***r – річна відсоткова ставка.

Приклад 3

Визначити, скільки грошей опиниться на банківському рахунку, якщо щорічно протягом п'яти років під 19 % річних вноситься 20 тис. грн. Внески здійснюються на початку кожного року.

Скористаємося функцією БС з наступними аргументами:

$$= БС(19\%;5;-20000;1) = 173\,659,04 \text{ грн.}$$

Якби внески здійснювалися в кінці кожного року, результат був би:

$$= БС(19\%;5;-20000) = 145\,931,96 \text{ грн.}$$

У даному випадку не використовується аргумент *пс*, оскільки спочатку на рахунку грошей не було.

Порядок виконання роботи

Завдання 1. Яку суму відсотків отримає вкладник на депозит у 10 000 грн, якщо строк депозиту чотири роки, відсоткова ставка – 12 % річних, відсотки нараховуються кожні півроку.

Завдання 2. Яку суму необхідно покласти на банківський рахунок, щоб через п'ять років отримати 65 000 грн, за умови, що відсоток за депозитом складає 7 %, а нарахування відсотків відбувається щокварталу.

Завдання 3. Підприємець має 800 тис. грн, які планує використовувати для здійснення фінансової діяльності. Він розглядає два альтернативних варіанти вкладання цих коштів: придбання функціонуючого бізнесу

(міні-пекарні із невеликою мережею реалізації продукції, чистий прибуток підприємства у 2018 році склав 120 тис. грн) чи вкладання цих коштів на банківський депозит. Підприємець планує через вісім років придбати для свого сина житло, тому необхідно визначити, який варіант вкладання коштів на цей період є вигіднішим.

Методичні рекомендації до завдання 3

Для виконання завдання проведіть огляд умов, які пропонують банки першої групи за депозитними програмами та визначте, яку суму може отримати підприємець через вісім років, а також оцініть перспективи розвитку бізнесу у сфері випікання хліба.

Студент самостійно обирає три банки України, на офіційних сайтах яких обирає умови вкладання коштів (рис. 4.2).









Назва	Поповнення*	Виплата відсотків	Дострокове закриття	Надбавка при продовженні**	Термін, міс	Ставка, річних
Стандарт найкраща ставка за депозитами   На строк 3-12 міс. можна обрати варіант з правом дострокового розірвання. У цьому випадку процентна ставка при оформленні зменшується: - на 2,5% річних у гривні, - на 0,75% річних у доларах, - на 0,25% річних у євро	Так	Щомісяця	Ні		18 та 24	10%
			На вибір клієнта	+1%	6 - 12	14.5%
			На вибір клієнта	+1%	3 - 5	16.5%
			Так		1 та 2	12%
<div style="background-color: #4CAF50; color: white; padding: 2px; display: inline-block;">Лідер продажів</div>						
Джуніор накопичення на користь дитини  	Так	Щорічно в кінці терміну, капіталізація	Так		12	16.5%
Приват-вклад зняття всієї суми або частини вкладу без комісії і зниження ставки  	Так	Щомісяця	Так		12	7%
Послуга «Стандарт безподатковий» для одержувачів зарплати, пенсії та соцвиплат проценти НЕ оподатковуються  	Так	Щомісяця	Так		12	14%
					6	15%
					3	16%
					1	11.5%

Рис. 4.2. Приклад надання інформації банком про умови депозитів

Звіт про виконання лабораторної роботи має містити:

- 1) титульний аркуш (приклад подано в додатку А);
- 2) мету лабораторної роботи;
- 3) умови завдань, детальний опис функцій, які використовуються під час їх виконання та результат.
- 4) для завдання 3 необхідно навести аргументоване обґрунтування прийнятого рішення.

Тема 5. Дохідний підхід до оцінки вартості бізнесу

Лабораторна робота 5.

Оцінювання вартості підприємства з використанням методів дохідного підходу

Мета роботи – закріплення теоретичного матеріалу, набуття навичок прогнозу й аналізу доходів підприємства, грошових потоків та використання їх для оцінювання бізнесу методами дохідного підходу: метод капіталізації, метод дисконтованого грошового потоку, метод "передбачуваного продажу" за допомогою MS Excel.

Методичні рекомендації

Дохідний підхід дозволяє визначити ринкову вартість підприємства залежно від очікуваних у майбутньому доходів за наявності 100 % контролю (для одноосібного власника).

Метод капіталізації

Сфера застосування. Оцінювання підприємств у разі, якщо очікується, що майбутні чисті доходи або грошові потоки приблизно будуть рівні поточним або темпи їх зростання будуть помірними і передбачуваними. Доходи є значними, позитивними і бізнес буде стабільно розвиватися.

Етапи розрахунку:

визначення величини щорічних доходів.

визначення коефіцієнта капіталізації.

розрахунок вартості компанії.

1. Способи розрахунку чистого доходу:

розрахунок середнього чистого арифметичного доходу;

розрахунок чистого середньозваженого доходу;

розрахунок чистого доходу на основі тренда.

Коефіцієнт капіталізації – це параметр, що перетворить чистий дохід (як правило, річний) у вартість об'єкта.

2. Способи розрахунку коефіцієнта капіталізації:

Спосіб (метод) прямої капіталізації.

Коефіцієнт капіталізації (K) розраховується на основі даних про ціни продажу компаній-аналогів ($Ц$) і їх чистому доході ($ЧД$) за формулою 5.1:

$$K = ЧД / Ц. \quad (5.1)$$

3. Розрахунок вартості компанії.

Вартість оцінюваного підприємства методом капіталізації ($Ц$) розраховується за формулою:

$$Ц = ЧД / K. \quad (5.2)$$

Метод дисконтованого грошового потоку

Сутність методу: вартість компанії визначається дисконтуванням майбутнього грошового потоку з урахуванням залишкової вартості і підсумовуванням цих значень.

Сфера застосування: для нового або діючого підприємства, що має значні позитивні майбутні грошові потоки, які не є однаковими, відрізняються від поточних і можуть бути оцінені в прогностному періоді і збережуться в постпрогностному періоді.

В якості доходу розглядається або чистий дохід, або грошовий потік. Грошовий потік розраховується за формулами.

Безборговий грошовий потік:

$$ГП = ЧД + А - ПВОК - KB, \quad (5.3)$$

де $ГП$ – безборговий грошовий потік;

$ЧД$ – чистий дохід;

$А$ – амортизація;

$ПВОК$ – приріст власного оборотного капіталу;

KB – капітальні вкладення (інвестиції).

Грошовий потік для власного капіталу:

$$ГП = ЧД + А + ЗДЗ - СДЗ - ПВОК - KB, \quad (5.4)$$

де $ГП$ – грошовий потік для власного капіталу;

$ЧД$ – чистий дохід;

$А$ – амортизація;

$ЗДЗ$ – збільшення довгострокової заборгованості;

СДЗ – зниження довгострокової заборгованості;
ПВОК – приріст власного оборотного капіталу;
КВ – капітальні вкладення (інвестиції).

Етапи розрахунку.

1. Аналіз і прогноз валових доходів і витрат, інвестицій, зміни оборотного капіталу.
2. Розрахунок грошового потоку для кожного прогнозованого року.
3. Вибір ставки дисконту.
4. Визначення залишкової вартості.
5. Розрахунок поточної вартості майбутніх грошових потоків.

Вибір ставки дисконту

Ставка дисконту для власного капіталу. Розрахунок ставки дисконту для власного капіталу визначається двома способами:

1. *Розрахунок ставки дисконту для власного капіталу з використанням моделі капітальних активів.*

$$R = R_f + B (R_m - R_f), \quad (5.5)$$

де R – ставка дисконту (очікувана інвестором ставка доходу на власний капітал);

R_f – безризикова ставка доходу (як правило, приймається прибутковість за довгостроковими урядовими облігаціями);

B – коефіцієнт бета, характеризує ступінь ризику (розраховується на підставі порівняння коливань цін на акції даної із середньогалузевими показниками);

R_m – середньоринкова ставка доходу;

$(R_m - R_f)$ – ринкова премія за ризик.

2. *Розрахунок ставки дисконту для власного капіталу з використанням моделі капітальних активів і урахуванням поправок.*

$$R = R_f + B (R_m - R_f) + S_1 + S_2 + S_3, \quad (5.6)$$

де S_1 – премії для дрібних компаній враховують необхідність підвищеного рівня прибутковості порівняно з великими компаніями;

S_2 – премія за ризик, характерний для даної компанії;

S_3 – ризик країни.

3. *Розрахунок ставки дисконту для власного капіталу з використанням методу кумулятивного побудови (метод підсумовування).*

$$R = R_f + S_1 + S_2 + S_3 + \dots + S_n, \quad (5.7)$$

де $S_1, S_2, S_3, \dots, S_n$ – різні премії за ризики: ризик вкладення інвестицій у дану компанію, фінансові та виробничі ризики, ризик країни та ін.

4. *Ставка дисконту для безборгового грошового потоку.*

Для визначення ставки дисконту для безборгового грошового потоку розраховується середньозважена вартість капіталу:

$$R = (W_e \times D_e) + (W_m \times D_m), \quad (5.8)$$

де W_e – частка власного капіталу в капіталі компанії;

D_e – ставка доходу на власний капітал;

W_m – частка довгострокової заборгованості в капіталі компанії;

D_m – вартість довгострокових боргових зобов'язань з урахуванням оподаткування.

У результаті дисконтування грошового потоку за даною ставкою отримаємо вартість інвестованого капіталу як суми боргових зобов'язань і власного капіталу.

Визначення залишкової вартості

Залишкова вартість грошового потоку розраховується в постпрогнозний період. Використовуються такі методи розрахунку:

модель Гордона;

передбачуваного продажу;

за вартістю чистих активів;

за ліквідаційною вартістю.

Модель Гордона. Залишкова вартість розраховується з використанням цього методу при наступних основних припущеннях: в залишковий період величини зносу і капітальних вкладень рівні й зберігаються стабільні довгострокові темпи зростання. Формула розрахунку:

$$Ц = ДПОП / (R - ДТР), \quad (5.9)$$

де $Ц$ – вартість грошового потоку в залишковий період;

$ДПОП$ – грошовий потік у залишковий період. Приймається на кінець прогнозного періоду;

R – ставка дисконту;

DTP – довгострокові темпи зростання.

Метод оцінки залишкової вартості за методом вартості чистих активів. В якості залишкової вартості використовується залишкова балансова вартість активів на кінець прогнозного періоду. Використовується для низькорентабельних підприємств або складності прогнозування доходів у постпрогнозному періоді.

Метод оцінки за ліквідаційною вартістю активів. В якості залишкової вартості використовується ліквідаційна вартість активів на кінець прогнозного періоду. Використовується для підприємств, що не мають ясної перспективи рентабельної роботи в майбутньому і наявності ймовірності ліквідації в постпрогнозному періоді.

Порядок виконання лабораторної роботи

Завдання 1. Розрахуйте вартість компанії за допомогою методу прямої капіталізації доходу за наступними вихідними даними (табл. 5.1).

Таблиця 5.1

Показники за компаніями-аналогами

Компанії-аналоги	Чистий дохід (тис. грн)	Продажні ціни (тис. грн)	Коефіцієнт капіталізації
1	72 000	600 000	0,12
2	82 500	750 000	0,11
3	47 250	450 000	0,105

Чисті доходи оцінюваної компанії розрахуйте способом середнього чистого арифметичного доходу та способом чистого середньозваженого доходу.

Для розрахунку використовуйте показники за п'ять останніх років (табл. 5.2):

Чистий річний дохід оцінюваної компанії

Чистий річний дохід	Тис. грн
1 рік	60 000
2 рік	64 000
3 рік	64 500
4 рік	66 000
5 рік	65 000

Завдання 2. Розрахуйте ставку дисконту для власного капіталу підприємства за методом оцінювання капітальних активів використовуючи наступні дані:

- безризикова ставка – 6,5 %;
- коефіцієнт бета – 1,25;
- середньоринкова ставка – 10 %;
- ризик для окремої компанії – 5 %;
- ризик країни 6 %.

Завдання 3. Розрахуйте ставку дисконту для безборгового грошового потоку за наступними вихідними даними:

- ставка доходу на власний капітал – 20 %;
- вартість боргу з урахуванням оподаткування – 15 %;
- частка власного капіталу – 70 %;
- частка довгострокової заборгованості – 30 %.

Завдання 4. Розрахуйте залишкову вартість грошового потоку за моделлю Гордона за вихідними даними:

- грошовий потік в останній рік прогнозного періоду (5-й рік) *ДПОП* – 1 000 тис. грн;
- довгострокові темпи зростання (*ДТР*) – 3 %;
- ставка дисконту для власного капіталу – 20 %.

Завдання 5. Складіть прогноз майбутніх доходів компанії (табл. 5.5) і розрахуйте її вартість методом дисконтованого грошового потоку за вихідними даними (табл. 5.3 – 5.4).

Таблиця 5.3

Темпи приросту обсягів продажів у прогностний період, %

Вид продукції, послуг	Базовий рік	1 рік	2 рік	3 рік	4 рік	5 рік
Реалізація фанери	100	+10	+15	+20	+15	+10
Реалізація ДВП	100	+7	+7	+7	+5	+5
Доходи від здачі в оренду	100	+0	+40	+40	+30	+10

Таблиця 5.4

Прогноз майбутніх доходів

Показники	Базовий рік	1 рік	2 рік	3 рік	4 рік	5 рік	Постпрогностний період
Фанера							
Виручка від продажу	285,6						
Витрати (70 %)							
Валовий прибуток							
ДВП							
Виручка від продажу	147,0						
Витрати (65 %)							
Валовий прибуток							
Оренда							
Доходи від здачі в оренду	60						
Витрати на утримання (30 %)							
Валовий прибуток							
Усього виручка від продажів							
Усього валовий прибуток							

Таблиця 5.5

Прогноз майбутніх доходів

Показники	1 рік	2 рік	3 рік	4 рік	5 рік	Постпрогностний період
1	2	3	4	5	6	7
1. Виручка						
2. Витрати						
3. Прибуток до оподаткування						
4. Податок на прибуток (19 %)						
5. Чистий прибуток						
6. Амортизація (10 % від витрат)						

1	2	3	4	5	6	7
7. Капітальні вкладення						
7.1. На приріст чистих оборотних засобів (15 % від витрат)						
7.2. На приріст основних фондів (у розмірі 20 % від амортизації)						
8. Чисті грошові надходження (грошовий потік)*						
9. Коефіцієнт поточної вартості**						
10. Поточна вартість грошових потоків						
11 Ринкова вартість власного капіталу						

* Чисті грошові надходження в постпрогнозний період розраховувати за моделлю Гордона, прийнявши темпи росту за 3 %.

** Ставка дисконту – 25 %.

Звіт про виконання лабораторної роботи має містити:

- 1) титульний аркуш (приклад подано в додатку А);
- 2) мету лабораторної роботи;
- 3) умови завдань, детальний опис методів та формул, які використовуються під час їх виконання та результат.

Практична робота

Завдання 1. Визначте норму доходу для інвестицій вітчизняного резидента з покупки акцій закритої компанії із чисельністю зайнятих 300 осіб, якщо відомо, що:

прибутковість державних облігацій у реальному вираженні дорівнює 3 % (r),

індекс інфляції – 10 % (s);

середньоринкова прибутковість на фондовому ринку – 20 % (R_m);

додаткова премія за ризик країни – 8 % (S_3);

додаткова премія за закритість компанії (S_2) – на рівні міжнародно прийнятої аналогічної премії; додаткова премія за інвестиції в малий бізнес – 8 % (S_1);

поточна прибутковість акцій даної компанії за минулий рік у середньому коливалася щодо своєї середньої величини на 5 %;

поточна середня ринкова прибутковість на фондовому ринку в минулому році коливалася щодо своєї середньої величини на 2 %.

Завдання 2. Середній чистий прибуток підприємства, який мав намір зробити інвестиції в розширення виробництва раніше освоєної продукції, склав у рік в реальному вираженні 380 000 грн.

Залишкова вартість активів підприємства дорівнює 1 530 000 грн. Первісна вартість активів підприємства склала 2 300 000 грн.

Яку ставку дисконту, що враховує ризики бізнесу, можна застосувати для дисконтування доходів, очікуваних від розширення виробництва?

Завдання 3. Підприємство випускає три види продукції (має три бізнес-лінії): А, Б, В.

Підприємство має тимчасово надлишкові активи вартістю в 500 000 грн, які можна здати в оренду (що складе четверту бізнес-лінію підприємства).

Ринкова вартість майна, яке не потрібно для випуску розглянутих видів продукції, дорівнює 320 000 грн. Необхідно, без урахування ризиків бізнесу, визначити мінімальну обґрунтовану ринкову вартість підприємства як діючого в розрахунку на наступний час:

три роки продовження його роботи;

два роки продовження його роботи;

на весь час можливих продажів продукції, що випускається (з урахуванням поліпшення її якості та капіталовкладень у підтримку виробничих потужностей).

Очікувані чисті доходи від продажів продукції та оренди тимчасово надлишкових активів прогнозуються на рівні (у грн):

продукція А через рік – 100 000; через два роки – 70 000;

продукція Б через рік – 20 000; через два роки – 130 000; через три роки – 700 000; через чотири роки – 820 000; через п'ять років – 180 000;

продукція В через рік – 45 000;

надходження від оренди тимчасово надлишкових активів через рік – 50 000.

Прогнозуються наступні середні очікувані річні прибутковості державних облігацій: на два роки – 25 %; на три роки – 20 %, на п'ять років – 15 %.

Завдання 4. Розрахувати для підприємства показник грошового потоку на основі даних, наведених зі звітів про прибутки і збитки, рух коштів, з урахуванням змін фінансових потоків підприємства.

Надходження за контрактами на реалізацію продукції:
реалізація з оплатою за фактом поставки – 300 000 грн;
реалізація з оплатою в розстрочку – 100 000 грн;
аванси і передоплата – 175 000 грн.

Разом надходження за контрактами на реалізацію продукції – 575 000 грн.

Чистий прибуток – 85 000 грн.

Собівартість реалізованої продукції – 310 000 грн.

Накладні витрати – 75 000 грн.

Знос – 160 000 грн.

Податки – 155 000 грн.

Відсотки за кредит – 38 345 грн.

Збільшення заборгованості – 280 000 грн.

Знов придбані активи – 205 000 грн.

Завдання 5. Оцініть довгостроковий бізнес, здатний приносити такі грошові потоки:

в найближчі 15 місяців із надійністю (по місяцях, в грн.): 80; 85; 90; 95; 100; 100; 100; 100; 100; 100; 100; 110; 110; 100; 90; 85;

в подальшому – приблизно по стільки ж протягом невизначено тривалого періоду часу.

Враховуючи ризики бізнесу, рекомендована ставка дисконту – 72 % річних.

Оцінювання провести стосовно до двох припущень:

1) бізнес вдасться вести 15 місяців;

2) бізнес вдасться здійснювати протягом невизначено тривалого періоду часу.

Завдання 6. Розрахуйте залишкову поточну вартість бізнесу, якщо відома наступна інформація.

На найближчі три роки плануються грошові потоки:

за перший рік – 50 000 грн;

за другий рік – 75 000 грн;

за третій рік – 80 000 грн.

Надалі грошові потоки прогнозуються як стабільні (на рівні третього року) протягом невизначено тривалого часу.

Реальна безризикова ставка – 1,5 % річних.

Згідно з планом-прогнозом Міністерства економічного розвитку і торгівлі інфляція в країні в найближчі три роки буде складати за оптимістичним сценарієм у першому наступному році – 11 %, у другому році – 9 %, в третьому році – 7 %.

За песимістичним сценарієм інфляція виявиться рівною 14 % в першому році, 13 % – у другому році і 12 % – в третьому.

Найбільш вірогідний сценарій передбачає, що інфляція досягне 12 % в першому році, 10 % – у другому і 8 % – в третьому. Надалі інфляція повинна стабілізуватися і залишатися в середньому на рівні третього року.

Найбільш стійкі за своїми значеннями коефіцієнти "бета" за трьома відкритим компаніям галузі складають на момент оцінки: у компанії А (β_A) – 1,32, у компанії В (β_B) – 1,47, у компанії С (β_C) – 1,51.

Ринкові капіталізації цих компаній дорівнюють відповідно 1,241 млн грн (ЦА), 3,544 млн грн (ЦВ) і 3,702 млн грн (ЦС).

Середньоринкова прибутковість на момент оцінки дорівнює 25 %. Надалі вона очікується на рівні:

0,23 для першого року (R_{m1});

0,18 – для другого року (R_{m2});

0,15 – для третього року (R_{m3}) і для наступних років (R_m постпрогноз).

Завдання 7. Оцініть залишкову поточну вартість бізнесу, якщо відомі такі відомості.

На найближчі три роки плануються скориговані за методом сценаріїв грошові потоки:

за перший рік – 70 000 грн;

за другий рік – 85 000 грн;

за третій рік – 140 000 грн.

Надалі грошові потоки прогнозуються як стабільні (на рівні третього року) протягом п'яти років.

Після цього бізнес очікується збитковим і вкладені в нього кошти не підлягають поверненню.

Реальна безризикова ставка – 2 % річних. Згідно з планом-прогнозом Міністерства економічного розвитку і торгівлі інфляція в країні в найближчі три роки буде складати:

за оптимістичним сценарієм у першому наступному році – 12 %, у другому році – 10 %, в третьому – 8 %.

за песимістичним сценарієм інфляція виявиться рівною 15 % в першому році, 14 % – у другому році і 12 % – в третьому.

Найбільш вірогідний сценарій передбачає, що інфляція досягне:

13 % в першому році;

12 % – у другому;

11% – в третьому.

Надалі інфляція повинна стабілізуватися і залишатися в середньому на рівні третього року.

Тема 6. Порівняльний підхід до оцінки бізнесу

Лабораторна робота 6.1.

Порівняльний підхід до оцінки бізнесу

Мета роботи – застосування порівняльного підходу до оцінки вартості бізнесу, набути навички оцінювання вартості підприємства, набути здатності здійснювати оцінювання вартості підприємства із використанням порівняльного підходу.

Методичні рекомендації до виконання завдань 1 – 3:

1) вартість земельної ділянки:

$$V_L = (NOI - V_B \times R_B) / R_L, \quad (6.1)$$

де V_L – вартість земельної ділянки;

NOI – чистий операційний дохід, що генерує об'єкт нерухомості;

V_B – вартість удосконалень;

R_B – коефіцієнт капіталізації удосконалень;

R_L – коефіцієнт капіталізації земельної ділянки.

2) вартість об'єкта оцінювання, враховуючи вартість удосконалень та вартість земельної ділянки:

$$V_O = NOI / (R_L \times L + R_B \times B) = NOI / R_O, \quad (6.2)$$

де V_O – вартість об'єкта оцінювання, враховуючи вартість удосконалень та вартість земельної ділянки;

NOI – чистий операційний дохід, що генерує об'єкт нерухомості;

R_O – загальний коефіцієнт капіталізації для земельної ділянки та удосконалень;

R_L – коефіцієнт капіталізації земельної ділянки;

R_B – коефіцієнт капіталізації удосконалень;

L – частка земельної ділянки в загальній вартості об'єкта;

B – частка удосконалень в загальній вартості об'єкта.

У процесі оцінювання із застосуванням порівняльного підходу слід використовувати методичну інформацію про вартість наведеного одиничного показника об'єкта-аналога (формула. 6.3) та зведеного коригувального коефіцієнта (формула 6.4).

Визначення значення вартості приведенного одиничного показника об'єкта-аналога ($C_{пр.од.п}$):

$$C_{пр.од.п} = C_{од.п} \times K_{ок}, \quad (6.3)$$

де $C_{од.п}$ – вартість одиничного показника обраного об'єкта-аналога;

$K_{ок}$ – зведений корегувальний коефіцієнт, що враховує відмінності об'єкта оцінювання від обраного аналога.

Розрахунок зведеного коригувального коефіцієнта ($K_{ок}$):

$$K_{ок} = K_{мп} \times K_{апр} \times K_{ет} \times K_{отд} \times K_{торг}, \quad (6.4)$$

де $K_{мп}$ – враховує відмінності у місцезнаходженні об'єкта-аналога;

$K_{апр}$ – враховує відмінності у архітектурно-планувальному рішенні обраного об'єкта-аналога;

$K_{ет}$ – враховує відмінності у внутрішньому розташуванні у будинку обраного об'єкта-аналога (поверховість);

$K_{отд}$ – враховує відмінності у рівні внутрішнього оздоблення обраного об'єкта-аналога;

$K_{торг}$ – враховує відмінності між ціною пропозиції та очікуваною ціною продажу з урахуванням ліквідності об'єкта (визначається експертним шляхом в результаті проведення консультацій із фахівцями-ріелторами).

Зазначені вище коефіцієнти визначаються експертним шляхом на підставі зіставлення характеристик оцінюваного об'єкта нерухомості

і відібраних для порівняння об'єктів-аналогів. Водночас проводиться аналіз продажів об'єктів нерухомості, порівнюються їх характеристики за основними ціноутворюючими показниками, з подальшим зіставленням цін між цими об'єктами (метод парних продажів).

Зразок таблиці для розрахунку вартості об'єкта оцінювання нерухомості за допомогою порівняльного підходу (табл. 6.1):

Таблиця 6.1

**Розрахунок вартості об'єкта оцінювання нерухомості
за допомогою порівняльного підходу**

Характеристика	Об'єкт	Аналог 1	Аналог 2	Аналог 3	Аналог 4	Аналог 5
Ціна 1 сотки, грн						
Корегування 1 "Відстань від межі міста"						
Корегування 2 "Інженерне забезпечення"						
Корегування 3 "Ступінь освоєння ділянки"						
Корегування 4 "Транспортна доступність"						
Зведений корегувальний коефіцієнт ($K_{ок}$)						
Вартість одиничного показника об'єкта-аналога ($C_{од.п}$)						
Середня приведена вартість одиничного показника об'єкта-аналога ($C_{пр.од.п}$)						
Середня приведена вартість одиничного показника ($C_{пр.од.п}$)						
Загальна площа об'єкта						
Загальна ринкова вартість об'єкта оцінювання						

Порядок виконання лабораторної роботи

Завдання 1. Визначте вартість земельної ділянки, якщо:
 вартість споруди – 800 000 грн;
 коефіцієнт капіталізації для будівлі – 16 %;
 коефіцієнт капіталізації для землі – 11 %;
 чистий операційний дохід – 200 000 грн.

Завдання 2. Визначте вартість земельної ділянки та вартість удосконалень, якщо:

чистий операційний дохід – 70 000 грн;

коефіцієнт капіталізації для удосконалень – 20 %;

коефіцієнт капіталізації для землі – 17 %;

частка землі у вартості об'єкта – 0,25.

Завдання 3. Ви є власником земельної ділянки загальною площею 500 м². Визначте варіант найбільш ефективного використання цієї ділянки за даними, поданими в табл. 6.2. Відповідь обґрунтуйте.

Таблиця 6.2

Імовірні сценарії використання земельної ділянки

Показники	Сценарії використання		
	Житловий будинок	Офісна будівля	Промислове підприємство
Площа імовірних будівель, м ²	7 000	5 000	8 000
Вартість побудови, \$ / м ²	200	250	150
Чистий операційний дохід, грн	2 000 000	2 700 000	1 800 000
Коефіцієнт капіталізації будівель, %	23	22	24
Коефіцієнт капіталізації землі, %	20	20	20

Завдання 4. Під час проведення оцінки заміської земельної ділянки, площа якої складає 20 соток, було зібрано інформацію про продаж п'яťох об'єктів порівняння (табл. 6.3).

Проведіть корегування ціни продажу та визначте ринкову вартість зазначеної земельної ділянки. Зробіть відповідні висновки.

Таблиця 6.3

Розрахунок вартості об'єкта оцінки нерухомості за допомогою порівняльного підходу

Характеристика	Об'єкт	Аналог 1	Аналог 2	Аналог 3	Аналог 4	Аналог 5
1	2	3	4	5	6	7
Ціна 1 сотки, грн	–	1 100	1 200	1 370	1 450	980
Відстань від межі міста (1км +/- 1,5 %)	28	35	37	20	23	40

1	2	3	4	5	6	7
Інженерне забезпечення 50 % (електрика 20 %; газ 10 %; вода 10 %; каналізація 10 %)	електрика газ вода каналізація	електрика вода	газ	вода	електрика газ вода каналізація	електрика
Ступінь освоєння ділянки 5 % (освоєний +5 %; неосвоєний -5 %)	освоєний	неосвоєний	освоєний	освоєний	неосвоєний	освоєний
Транспортна доступність 15 % (10 хв +/- 2 %)	45 хв	1 год 15 хв	1 год 25 хв	30 хв	35 хв	1 год 30 хв

Звіт про виконання лабораторної роботи має містити:

- 1) титульний аркуш (приклад подано в додатку А);
- 2) мету лабораторної роботи;
- 3) умови завдань;
- 4) детальний опис методів та формул, які використовуються;
- 5) висновки щодо отриманих результатів за кожним завданням.

Лабораторна робота 6.2.

Порівняльний підхід до оцінювання бізнесу

Мета роботи – закріпити знання із застосування порівняльного підходу до оцінювання вартості бізнесу, набути навички оцінки вартості підприємства, набути здатності здійснювати оцінювання вартості підприємства із використанням порівняльного підходу.

Приклад оцінки об'єкта нерухомості

Об'єкт оцінки – двохкімнатна квартира по проспекту Маяковського, м. Київ. Загальна площа квартири – 52,96 кв. м, житлова – 29,8 кв. м.

Оцінювана квартира розташована в Деснянському районі м. Києва. Мікрорайон, в якому знаходиться об'єкт оцінювання, характеризується розвиненою побутовою та торгівельною інфраструктурою, проте основними недоліками є відсутність у пішохідній доступності станцій метрополітену та ускладнений доступ до правобережної частини Києва.

Житловий будинок, в якому знаходиться квартира, шістнадцятиповерховий, панельний, із ліфтом і належить до періоду другої половини минулого століття. Основні конструктивні елементи житлового будинку: стіни – панельні; міжповерхові перекриття – залізобетонні.

Житловий будинок підключений до інженерних систем: каналізації, водопостачання (в тому числі, гарячого), електропостачання, центрального опалювання.

Оцінювана квартира розташована на 14-му поверсі, складається з двох роздільних кімнат, коридору, кухні, роздільного санітарного вузла і балкону.

Оскільки дані щодо площі квартири в правовстановлюючих документах та технічному паспорті є різними. Експерт приймає значення площ згідно з правовстановлюючими документами, що були видані у 2018 році. Таким чином, загальна площа квартири складає 55,40 кв. м, житлова площа – 29,80 кв. м.

Стіни кімнат і коридору квартири обклеєні шпалерами; на стінах санітарного вузла та кухні – частково керамічна плитка, на підлозі – лінолеум. Внутрішні двері – дерев'яні розпашні, заповнення віконних отворів (у тому числі на балконі) – дерев'яні рами двохстворчатої конструкції.

Загальний стан об'єкту оцінки можна охарактеризувати як задовільний. Квартира потребує проведення комплексу робіт з поліпшення внутрішнього оздоблення некапітального характеру.

Визначення ринкової вартості:

У якості об'єктів-аналогів *Експертом* обрані квартири, що пропонуються до продажу, представлені нижче:

1. Вул. Драйзера 14/33, 14/16, 54/32/8.5, броньовані двері, кахель, телефон, меблі, хороша транспортна розв'язка, 80 000 у. о, торг.

2. Вул. Драйзера 26, кімнати окремі, 56 кв. м, 5/16, 2 роки ремонту, металопластикові вікна, кухня 9 кв. м, 79 000 у. о, торг.

3. Просп. Маяковського 17д, 3/16, 55.4/30/8.4, лоджія, металопластикові вікна, с/у окремі, столярка, кахель, лічильники, меблі, 82 000 у. о, торг.

4. Просп. Маяковського 3, 11/16, 56/30/9, ламінат, все окремо, кахель, 75 000 у. о.

5. Просп. Маяковського 4в, 6/16, 56/30/9, хороший стан, ремонт, все близько, 76 000 у. о.

Оскільки вартість об'єктів-аналогів у оголошеннях про продаж нерухомості приведена в доларах США, розрахунок оціночної вартості об'єкта оцінювання (C_p) зроблений в доларах США.

Розрахунок вартості об'єкта оцінювання за допомогою порівняльного підходу подано в табл. 6.4.

Таблиця 6.4

**Розрахунок вартості об'єкта оцінювання
за допомогою порівняльного підходу**

Показник	Аналог 1	Аналог 2	Аналог 3	Аналог 4	Аналог 5
Місцезнаходження	вул. Драй-зера, 24	вул. Драй-зера, 26	просп. Маяковського, 17д	просп. Маяковського, 3	просп. Маяковського, 4в
Площа: загальна, м ²	54,0	56,0	55,4	56,0	56,0
Ціна, \$	80 000	79 000	82 000	75 000	75 000
Вартість одиничного показника ($C_{од.п.}$), \$/кв. м	1 481	1 411	1 480	1 339	1 339
Відмінність в місці розташування ($K_{мр}$)	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
Відмінність в архітектурно-планувальному рішенні ($K_{арп}$)	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
Відмінність в поверховості ($K_{ет}$)	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
Відмінності у фізичному стані об'єктів, рівень внутрішнього оздоблення ($K_{омд}$)	1,00	0,98	0,98	1,00	0,98
Коректування на торг ($K_{торг}$)	0,91	0,91	0,91	0,91	0,91
Приведена вартість одиничного показника з урахуванням коректувань ($C_{пр.од.п.}$), \$/кв. м	1 348,15	1 258,08	1 319,99	1 218,75	1 194,38
Середня приведена вартість одиничного показника ($C_{пр.од.п.}$)	1 267,87				
Загальна площа об'єкта, кв. м	55,40				
Ринкова вартість, (C_p), \$	70 239,90				
Курс НБУ на дату оцінки, грн за 100 доларів США	2 690				
Ринкова вартість об'єкта загалом, (C_p), грн	1 889 453,31				

У результаті проведених розрахунків виконано коректування вартості одиничних показників об'єктів-аналогів до оцінюваного об'єкта. Оскільки різниця у отриманих вище результатів розрахунків є незначною, оціночна вартість одиничного показника об'єкта оцінювання прийнята експертом

як середнє арифметичне значення. Таким чином, ринкова вартість оцінюваної квартири складає 1 889 453,31 грн.

Оскільки під час застосування порівняльного підходу були використані поточні ринкові ціни, які склалися на ринку нерухомості Києва, отримане значення оціночної вартості об'єкта оцінювання, на думку експерта, об'єктивно відображує його ринкову вартість.

Порядок виконання роботи

Ви працюєте спеціалістом у компанії з оцінювання вартості майна. До вас звернувся представник агенції нерухомості із замовленням на оцінку ринкової вартості трьох об'єктів нерухомості, які необхідно оцінити. Вихідними даними під час оцінювання були наступні документи:

- свідоцтво про право власності на житло;
- договір дарування квартири;
- свідоцтво про право на спадщину за законом;
- технічний паспорт на оцінювану нерухомість.

Вам відомо, що об'єкти нерухомості житлового призначення оцінюються з використанням порівняльного підходу, методом аналогів.

Форма для розрахунку вартості об'єкта оцінки нерухомості за допомогою порівняльного підходу наведена в табл. 6.5.

Таблиця 6.5

Розрахунок вартості об'єкта оцінки нерухомості за допомогою порівняльного підходу

Показник	Об'єкт	Аналог 1	Аналог 2	Аналог 3	Аналог 4	Аналог 5
1	2	3	4	5	6	7
Місцезнаходження						
Площа: загальна, м ²						
Ціна, \$						
Вартість одиничного показника (C _{од.п.}), \$ / кв. м						
Відмінність в місці розташування (K _{мр})						
Відмінність в архітектурно-планувальному рішенні (K _{арр})						

1	2	3	4	5	6	7
Відмінність в поверховості (K_{em})						
Відмінності у фізичному стані об'єктів, рівень внутрішнього оздоблення (K_{omd})						
Коректування на торг ($K_{торг}$)						
Приведена вартість одиничного показника з урахуванням коректувань ($C_{пр.од.п.}$), \$/кв. м						
Середня приведена вартість одиничного показника ($C_{пр.од.п.}$)						
Загальна площа об'єкта, кв. м						
Ринкова вартість, (C_p), \$						
Курс НБУ на дату оцінки, грн за 100 доларів США						
Ринкова вартість об'єкта загалом, (C_p), грн						

Об'єкти житлової нерухомості, які необхідно оцінити:

1. Квартира гостьового типу на вторинному ринку житла.

Адреса: вул. Єсеніна, 24, 4/5, кількість кімнат 1, житлова площа 13 м², загальна площа 20 м²; санвузол (3 м²) та кухня (8 м²) загального користування.

Будинок цегляний, вікна дерев'яні, внутрішні двері дерев'яні, стіни покриті шпалерами, підлога – лінолеум.

Будинок розташований у центральному районі міста, поряд розташований зелений масив – парк відпочинку, лісопарк; зручна транспортна розв'язка – тролейбуси, автобуси, маршрутні таксі, метро. Поряд школи, дитячі садки, заклади громадського харчування.

2. П'ятикімнатна дворівнева квартира на вторинному ринку житла з меблями та технікою.

Адреса: пров. Самокіша, 5, 5/5, кількість кімнат 5, загальна площа 127 м², житлова площа 91 м², кількість поверхів 2, перший санвузол із ванною та вікном (13 м²), другий санвузол з душовою кабінкою на другому поверсі (5 м²), кухня-гостина (22 м²), кладова кімната, три спальні, зала з каміном, дерев'яні сходи.

Квартира розташована в центрі міста, поряд дві станції метро, супермаркети, школи, лікарня, центральний парк. Великий двір з паркувальними місцями.

3. Чотирьохкімнатний приватний будинок на вторинному ринку житла з меблями та технікою.

Адреса: вул. Мінська, 12, 3 поверхи.

Будинок забезпечений згідно із санітарно-гігієнічними нормами центральної вентиляцією та кондиціонуванням, гостьова кімната 100 м² – масив мармуру, 4 спальні, дві кухні, басейн – італійська мозаїка, сауна, кінотеатр, сходи – цінні породи дерева, лак, ліфт, тераси, ділянка 20 соток, усі централізовані комунікації, власна свердловина, власна підстанція на 150 кв., гараж на 3 машини, великий паркувальний майданчик, молодий плодоносний сад, окультурені грядки під зелень і овочі.

Будинок розташований у центрі міста поряд дві станції метро, супермаркети, школи, лікарня, центральний парк.

Після проведення необхідних розрахунків потрібно сформуванати висновки за результатами лабораторної роботи.

Звіт про виконання лабораторної роботи має містити:

- 1) титульний аркуш (приклад подано в додатку А);
- 2) мету лабораторної роботи;
- 3) результати розрахунків, які наведено у вигляді таблиці;
- 4) розгорнуті аналітичні висновки щодо отриманих результатів та практичного застосування порівняльного підходу до оцінювання вартості нерухомості.

Практична робота

Завдання 1. Порівнянний об'єкт було надано за 1 000 000 грн і від оцінюваного об'єкта він має п'ять основних відмінностей:

- поступається оцінюваному на 5 %;
- краще за оцінюваний на 7 %;
- краще за оцінюваний на 4 %;
- краще оцінюваного на 2 %;
- поступається оцінюваного на 10 %.

Оцінити об'єкт, враховуючи що:

- а) відмінності не мають взаємного впливу;
- б) відмінності роблять взаємний вплив.

Завдання 2. Двокімнатна квартира з балконом була продана на 50 000 грн дорожче, ніж така ж без балкону.

Однокімнатна квартира з балконом була продана на 46 000 грн дорожче, ніж така ж без балкону.

Трикімнатна квартира з балконом була продана на 52 000 грн дорожче, ніж така ж без балкону.

Визначте величину коригування на наявність балкону.

Завдання 3. Об'єкт оцінювання – котедж. Порівнянний об'єкт був проданий за 1 000 000 грн. Порівнянний об'єкт має на 50 м² більшу площу і підземний гараж. Оцінюваний об'єкт не має гаража, але має більший за площею земельну ділянку.

З аналізу продажів оцінювач з'ясував, що наявність більшої земельної ділянки дає поправку в 25 % до вартості об'єкта, наявність гаража 100 000 грн, а кожен зайвий квадратний метр площі відповідає поправці в 8 000 грн. Визначте вартість котеджу.

Завдання 4. Готель може приносити, під час повного завантаження, щорічний потенційний валовий дохід в 5 000 000 грн.

Витрати на технічне обслуговування становлять 350 000 грн. На оплату персоналу 2 200 000 грн. Податок на нерухомість 180 000 грн.

Середнє завантаження аналогічних готелів в даному районі 80 %.

Визначте вартість готелю, якщо коефіцієнт капіталізації для аналогічних об'єктів становить 12 %.

Завдання 5. Об'єктом оцінювання є право оренди офісного центру.

Припустимо, що ставка за державними зобов'язаннями становить 8,4 %. Оцінювач вважає ризик може бути оцінений в 5 %, а в залученні додаткових ресурсів не буде потреби.

Продаж права оренди такого об'єкта займає близько трьох місяців.

Термін передбачуваного повернення капіталу 10 років.

Визначте значення коефіцієнта капіталізації методом підсумовування.

Змістовий модуль 2

Оцінка вартості бізнесу в конкретних цілях

Тема 7. Витратний підхід до оцінки бізнесу

Лабораторна робота 7. Витратний підхід до оцінки бізнесу

Мета – закріпити навички визначення вартості підприємства за витратним підходом з використанням прикладної програми MS Excel.

Методичні рекомендації

1. Чистий грошовий потік убуде генеруватися підприємством із наступним щорічним приростом, тому економічну вартість підприємства розраховуємо за формулою 7.1:

$$EB = ЧГП1 / C_{\epsilon}K - T_pГП, \quad (7.1)$$

де EB – економічна вартість;

$ЧГП1$ – чистий грошовий потік першого року;

$C_{\epsilon}K$ – середньозважена вартість капіталу;

$T_pГП$ – річний темп зростання грошового потоку.

2. Ліквідаційна вартість підприємства розраховується за формулою 7.2:

$$ЛВ = B_a + (\Phi A - \Phi З) - Л_{\epsilon}, \quad (7.2)$$

де $ЛВ$ – ліквідаційна вартість підприємства;

B_a – ринкова вартість активів;

ΦA – фінансові активи;

$\Phi З$ – фінансові зобов'язання;

$Л_{\epsilon}$ – витрати на ліквідацію.

3. Грошові потоки надходять нерівномірно, тому необхідно чисту поточну вартість грошових потоків визначати як суму грошових потоків за кожен рік (формула 7.3):

$$ЧВГП = ЧГП / r, \quad (7.3)$$

де $ЧВГП$ – чиста поточна вартість грошових потоків;

$ЧГП$ – чистий грошовий потік;

r – ставка відсотків.

Чиста поточна вартість грошових потоків являє собою економічну вартість підприємства.

Порядок виконання роботи

Завдання 1. У процесі прийняття рішення про ліквідацію чи реорганізацію підприємства була визначена ліквідаційна вартість майна фірми, яка становить 1 370 тис. грн.

Очікуваний чистий грошовий потік першого року становить 760 тис. грн з наступним щорічним приростом 16 %. Враховуючи, що такий потік буде генеруватися підприємством протягом шести років, розрахуйте ринкову вартість підприємства і зробіть висновок про доцільність його реорганізації.

Ставка дисконту прогнозується на рівні 18 %.

Завдання 2. Визначте, чи варто ліквідувати підприємство, порівнюючи ліквідаційну вартість із економічною вартістю підприємства, якщо відомі такі дані (тис. грн):

ринкова вартість активів – 1 200;

фінансові активи – 200;

фінансові зобов'язання – 240;

витрати на ліквідацію – 50.

Ставка дисконту прогнозується на рівні 20 %.

Прогноз чистих грошових потоків на основі екстраполяції попередніх результатів діяльності подано в табл. 7.1.

Таблиця 7.1

Прогноз чистих грошових потоків

Рік	Чистий грошовий потік, тис. грн
I	70
II	95
III	73
IV	65
V	60
Продовжена вартість	1 350

Звіт про виконання лабораторної роботи має містити:

- 1) титульний аркуш (приклад подано в додатку А);
- 2) мету лабораторної роботи;
- 3) умови завдань,
- 4) детальний опис методів та формул, які використовуються під час виконання завдань;
- 5) висновки до кожного завдання щодо отриманих результатів.

Тема 8. Оцінка матеріальних та нематеріальних складових майна підприємства

Лабораторна робота 8.

Оцінка матеріальних та нематеріальних складових майна підприємства

Мета – закріпити навички визначення матеріальних та нематеріальних складових вартості підприємства з використанням прикладної програми MS Excel.

Методичні рекомендації

Розрахунок повної собівартості однорідного об'єкта за формулою:

$$C_{под} = ((1 - ПДВ) \times (1 - ПП - K_p) \times C_{од}) / (1 - ПП), \quad (8.1)$$

де $C_{под}$ – повна собівартість виробництва однорідного об'єкта;

$ПДВ$ – ставка податку на додану вартість (коефіцієнт);

$ПП$ – ставка податку на прибуток (коефіцієнт);

K_p – коефіцієнт рентабельності продукції;

$C_{од}$ – ціна однорідного об'єкта.

Розрахунок повної собівартості об'єкта оцінювання. Для цього в собівартість однорідного об'єкта вносяться коректування, що враховують розходження в конструктивних параметрах об'єктів.

$$C_{п} = C_{под} \times (K_{оц} / K_{од}), \quad (8.2)$$

де $C_{п}$ – повна собівартість виробництва оцінюваного об'єкта;

$K_{оц}$, $K_{од}$ – конструктивний параметр об'єкта оцінювання й однорідного об'єкта відповідно.

Розрахунок повної відновлювальної вартості об'єкта оцінювання (без ПДВ) ($B_{оц}$):

$$B_{оц} = (1 - ПП) \times Сп / (1 - ПП - K_p). \quad (8.3)$$

Вартість об'єкта оцінювання:

$$B_o = B_{ан} \times K1 \times K2 \times I_u, \quad (8.4)$$

де B_o – вартість об'єкта оцінювання;

$B_{ан}$ – вартість аналога;

$K1$ – поправочний коефіцієнт на технічні параметри;

$K2$ – поправочний коефіцієнт на метричні параметри;

I_u – індекс цін за період між датою оцінювання і датою продажу аналога.

Розрахунок поправочних коефіцієнтів на технічні параметри (K_i) здійснюється за формулою 8.5 – 8.6:

якщо дана характеристика збільшує величину оціночної вартості об'єкта:

$$K_i = По_i / Па_i, \quad (8.5)$$

якщо дана характеристика зменшує величину оціночної вартості об'єкта:

$$K_i = Па_i / По_i, \quad (8.6)$$

де $Па_i$ – i -а характеристика аналога;

$По_i$ – i -а характеристика об'єкта оцінювання.

Загальна поправка на технічні параметри розраховується за формулою 8.7:

$$K = K_i \times (K1 + K2 + \dots + Kn), \quad (8.7)$$

де $K1 + K2 + \dots + Kn$ – поправки на технічні параметри.

Якщо аналогами виступають кілька об'єктів, то для кожного з них здійснюються розрахунки за формулами, а отримані результати усереднюються.

Порядок виконання роботи

Завдання 1. Визначте відновлювальну вартість спеціальної шафи для збереження продукції.

Шафа виготовлена за індивідуальним замовленням і на ринку обладнання аналогів не має. Габаритні розміри шафи 800 × 800 × 450 мм.

Як однорідний об'єкт обрано медичну шафу, габаритні розміри якої дорівнюють 600 × 1 100 × 2 200 мм. Ціна медичної шафи 20 000 грн.

Коефіцієнт рентабельності для даної продукції, що користується попитом 0,25. Ставка податку на прибуток – 19 %, ставка податку на додану вартість – 20 %.

Завдання 2. Визначте ринкову вартість станом на 20 липня 2019 р. трактора гусеничного сільськогосподарського призначення марки Т-4А.

Кандидатом в аналоги обрано трактори гусеничні сільськогосподарського призначення ДТ-175 і ДТ-75, ринкова вартість яких за станом на 01.01.2019 р. складала 167 000 грн і 150 000 грн відповідно.

Індекс цін на промислову продукцію за період між датою оцінювання і датою визначення ринкових цін аналогів склав 1,05.

Техніко-економічні показники машин, вагові коефіцієнти (коефіцієнти значимості характеристик) наведені в табл. 8.1.

Таблиця 8.1

Техніко-економічні показники машин

Показник	Марка трактора			Ваговий коефіцієнт
	Т-4А	ДТ-175	ДТ-75	
Найбільша тягова потужність (кВт)	76	90	55	0,25
Ресурс до першого капітального ремонту (моно-година)	6 000	8 000	7 000	0,4
Питомі витрати палива (г / кВт · год)	245	331	312	0,25
Маса конструктивна (кг)	7 955	7 420	6 020	0,1
Поправочний коефіцієнт на технічні параметри	–	0,9	0,9	–
Поправочний коефіцієнт на метричні параметри	–	0,95	0,95	–

Звіт про виконання лабораторної роботи має містити:

- 1) титульний аркуш (приклад подано в додатку А);
- 2) мету лабораторної роботи;
- 3) умови завдань;
- 4) детальний опис методів та формул, які використовуються під час виконання завдань;
- 5) висновки до кожного завдання щодо отриманих результатів.

Практична робота

Завдання 1. Визначте відновну вартість спеціальної шафи для зберігання деталей в безпиліному середовищі. Шафа виготовлена за індивідуальним замовленням, і на ринку обладнання аналогів їй немає. Габаритні розміри шафи 600 × 600 × 1 800 мм.

Ставка податку на прибуток 18 %.

Ставка ПДВ 20 %.

Як однорідний об'єкт порівняння була обрана медична шафа, розміри якої 500 × 400 × 2 000 мм. Ціна медичної шафи 5 000 тис. грн.

Завдання 2. Визначте вартість установки для виробництва хлібо-булочних виробів методом прямої капіталізації, якщо:

чистий річний дохід D від використання установки 5 000 грн;

річна ставка дисконту $r = 0,25$;

коефіцієнт амортизації $ka = 0,26$.

Завдання 3. Потрібно визначити вартість автобусу "Мерседес", який буде експлуатуватися на міжнародних пасажирських перевезеннях. Ставка дисконту для даного бізнесу становить 0,25.

Експлуатаційні показники автобуса:

Середній річний пробіг, 180 тис. км.

Середній річний обсяг транспортної роботи 7 776 тис. км.

Тариф на перевезення (без ПДВ) в разі середньої відстані 1 перевезення 167 км – 0,036 грн / км.

Собівартість транспортної роботи (без амортизації) 0,032 грн / км.

Термін служби автобуса 6 років.

Вартість будівлі (гараж і ремонтне господарство) на автобус 20 000 грн.

Завдання 4. Визначте вартість гнучкого виробничого модуля за наступними вихідними даними:

Вартість елементів базисного модуля (в грн):

металорізальний верстат – 75 000;

робот – 25 000;

завантажувальний пристрій – 12 000;

накопичувач оброблюваних деталей – 8 000.

Річні обсяги продукції в натуральному вираженні базисного і оцінюваного модулів рівні відповідно:

$Q_b = 180$ тис. деталей і $Q = 187$ тис. деталей.

Річні експлуатаційні витрати (без їх амортизації) для базисного та оцінюваного модулів: $I_b = 1\,470\,000$ грн та $I = 1\,520\,000$ грн.

Ставка дисконту $r = 0,25$.

Коефіцієнти амортизації в разі терміну служби модулів 7 років дорівнюють: $ka_b = 0,15$; $ka = 0,15$.

Тема 9. Оцінка часток у підприємстві (бізнесі)

Лабораторна робота 9.

Оцінка часток у підприємстві (бізнесі)

Мета – закріпити навички визначення ринкової вартості акцій із використанням прикладної програми MS Excel.

Методичні рекомендації

Оцінювання поточної вартості привілейованих акцій пов'язана з приведенням доходів (фіксованих дивідендів) до поточної вартості і фактично може бути визначена за формулою 9.1:

$$P^a = \sum_{n=1}^N \frac{D_i}{(1+r)^n}, \quad (9.1)$$

де P^a – поточна ринкова вартість акцій;

D_i – річна сума постійних дивідендів;

r – норма дохідності акцій подібного класу ризику.

Таким чином, найпростішим варіантом оцінювання поточної вартості привілейованих акцій є співвідношення величини дивідендів та ринкової норми дохідності за акціями подібного класу ризику.

У деяких випадках по акціям сплачується дивіденд, приріст який не є постійним, він змінюється залежно від певних умов діяльності та прибутковості емітента. Тоді вартість акцій з непостійним приростом дивідендів визначається за формулою 9.2:

$$P^a = \sum_{n=1}^N \frac{D_i}{(1+r)^n} + \frac{P_s^a}{(1+r)^n}, \quad (9.2)$$

де D_i – очікуваний щорічний дивіденд на акцію;

P_s^a – прогнозна ціна продажу акції;

n – кількість років використання акції.

Для спеціалістів фондового ринку важливою задачею є визначення вартості простих акцій, оскільки вони не мають гарантованого рівня доходів. Як відомо, доходами за акціями є дивіденди та капітальний приріст вартості акцій.

Майбутні грошові потоки за простими акціями можуть складатися із суми нарахованих дивідендів – якщо акції використовуватимуться протягом невизначеного періоду часу, або із суми нарахованих дивідендів і прогнозованої вартості реалізації фондового інструменту – якщо акції використовуватимуться протягом заздалегідь обумовленого періоду часу.

У разі оцінювання поточної вартості простих акцій використовуються такі три варіанти прогнозування динаміки дивідендів:

а) дивіденди не змінюються – темп приросту дорівнює нулю;

б) дивіденди зростають із постійним темпом приросту;

в) дивіденди зростають зі змінним темпом приросту.

Реальна вартість облігації з періодичною виплатою відсотків визначають за формулою 9.3:

$$P^o = \sum_{i=1}^N \frac{C}{(1+r)^i} + \frac{N}{(1+r)^n}, \quad (9.3)$$

де C – сума відсотків за облігацією за кожен рік;

N – номінальна вартість облігації;

r – очікувана норма прибутку;

n – кількість періодів, які залишилися до погашення облігації.

Тобто поточна реальна вартість облігації з періодичною виплатою відсотків дорівнює сумі всіх відсоткових надходжень по ній за період, що залишився, її обігу й номіналу, доведених до дійсної вартості за дисконтною ставкою, рівною очікуваній нормі інвестиційного прибутку (прибутковості).

Поточна ринкова вартість безвідсоткової облігації розраховується за формулою 9.4:

$$P^o = \frac{N^o}{(1+r)^n}, \quad (9.4)$$

де P^o – ринкова ціна (теперішня вартість облігації);

n – термін погашення, років;

N^o – номінал облігації;

r – необхідна ставка прибутковості облігації (для інвестора ця ставка прирівнюється до ставки позичкового процента, що надається банками в момент придбання і погашення облігації).

Якщо вся сума відсотків за облігацією виплачується під час її погашення, то вартість облігації оцінюють за формулою 9.5:

$$P^o = \frac{N^o + C}{(1+r)^n}, \quad (9.5)$$

де C – річний поточний дохід у вигляді відсотка, виплачуваний за облігацією;

N^o – сума, виплачувана при погашенні облігації (номінал облігації), грн;

r – очікувана норма прибутку;

n – термін погашення облігації.

Тобто поточна реальна вартість облігації з виплатою всієї суми відсотків під час її погашення дорівнює сумі номіналу облігації та всіх відсотків за облігацією, доведених до дійсної вартості за дисконтною ставкою, рівною очікуваній нормі інвестиційного прибутку (прибутковості).

Сума дисконту і сума, сплачена банком за векселі розраховується за формулою 9.6:

$$C = (K \times T \times \Pi) / 360 \times 100, \quad (9.6)$$

де C – сума дисконту;

K – номінальна сума векселя;

T – строк у днях від дня врахування до дня платежу за векселем;

P – процентна ставка врахування векселів.

Сума сплачена банком за вексель (ціна векселя) розраховується за формулою 9.7:

$$P_e = S - C, \quad (9.7)$$

де S – ціна погашення (номінал) векселя;

C – сума дисконту.

Таким чином, сума дисконту і буде доходом банку.

Порядок виконання роботи

Використовуючи зазначені вище методичні рекомендації та відповідні формули розрахунків, визначте вартість акцій за відповідними умовами, поданими в завданнях 1 – 3.

Завдання 1. Компанія сплачує річні дивіденди в розмірі 17 грн на акцію, норма поточної дохідності за акціями даного типу становить 14 %. Яка має бути вартість акції?

Завдання 2. Компанія протягом року виплатила дивіденди в розмірі 15 грн на акцію. Щорічно дивідендні виплати зростають на 12,6 %, норма поточної дохідності за акціями даного типу становить 14 %.

Яка має бути вартість акції?

Завдання 3. Підприємство виплатило за останній рік дивіденди в розмірі 0,24 грн на акцію.

Протягом другого року воно планує збільшити дивіденди на 3 %, третього – на 7 %, у подальшому планується постійне зростання дивідендів на 8 % річних.

Необхідно оцінити вартість акції за умови, що норма дохідності акцій даного типу становить 12 %.

Звіт про виконання лабораторної роботи має містити:

- 1) титульний аркуш (приклад подано в додатку А);
- 2) мету лабораторної роботи;
- 3) умови завдань;

4) детальний опис методів та формул, які використовуються під час виконання завдань;

5) висновки до кожного завдання щодо отриманих результатів.

Практична робота

Завдання 1. Банком обліковано три векселі: на 8 100 грн за 90 днів до його погашення; на 5 400 грн за 60 днів до його погашення; на 5 500 грн за 45 днів до його погашення. Річна облікова ставка – 8 %. Визначте суму дисконту та суму, сплачену банком за векселі.

Завдання 2. За державною облигацією номіналом 410 грн, що випущена строком на п'ять років, було передбачено такий порядок нарахування відсотків:

за перший рік – 10 %;

за два наступні роки – 20 %;

за два роки, що залишилися – 25 %.

Ринкова норма доходу, визначена інвестором виходячи із сформованих умов на фінансовому ринку, становить 16 %.

Розрахуйте поточну ринкову вартість цієї облигації.

Завдання 3. Облігація підприємства номіналом в 650 ум. од. реалізується на ринку за ціною 617,5 ум. од. Погашення облигації і разову виплату суми відсотка по ній за ставкою 20 % передбачено через три роки.

Очікувана норма валового інвестиційного прибутку по облигаціях такого типу складає 32 %.

Визначити очікувану поточну прибутковість і поточну ринкову вартість даної облигації.

Завдання 4. На фондовому ринку пропонується до продажу облигація одного з підприємств за ціною 410 ум. од. за одиницю. Вона була випущена строком на три роки, до погашення залишилося два роки.

Номінал облигації при випуску визначений в 420 ум. од.

Процентні виплати за облигацією здійснюються один раз на рік за ставкою 30 % до номіналу. З урахуванням рівня ризику даного типу облигації очікувана норма інвестиційного прибутку приймається в розмірі 35 % на рік.

Необхідно визначити реальну ринкову вартість облигації та її відповідність ціні продажу.

Тема 10. Оцінка вартості майна підприємства-боржника з метою продажу в разі банкрутства

Лабораторна робота 10.

Оцінка вартості майна підприємства-боржника з метою продажу в разі банкрутства

Мета – закріпити навички визначення вартості майна підприємства-боржника з метою продажу в разі банкрутства з використанням прикладної програми MS Excel.

Методичні рекомендації

Ліквідаційну вартість підприємства слід визначати за схемою:

Ліквідаційна вартість підприємства = Дохід від ліквідації активів – Витрати на ліквідацію – Сума вихідної допомоги та виплат працівникам – Кредиторська заборгованість

У процесі виконання завдання потрібно:

- 1) здійснити коригування вартості активів;
- 2) визначити ліквідаційну вартість активів підприємства виходячи з кожної окремої їх складової з урахуванням графіка ліквідації та ставки дисконтування за формулою 10.1:

$$PV = FV \left[\frac{1}{\left(1 + \frac{i}{k}\right)^{nk}} \right], \quad (10.1)$$

де PV – ліквідаційна вартість активу;

FV – скоригована вартість;

i – ставка дисконтування;

k – кількість місяців;

n – термін ліквідації.

3) визначити вартість витрат на ліквідацію активів, виходячи з кожної конкретної їх складової з урахуванням графіка ліквідації та ставки дисконту за формулою 10.2:

$$PV = PMT \left[\frac{1 - \frac{1}{\left(1 + \frac{i}{k}\right)^{nk}}}{\frac{i}{k}} \right], \quad (10.2)$$

де PV – вартість витрат на ліквідацію;

PMT – сума витрат на ліквідацію;

i – ставка дисконтування;

k – кількість місяців;

n – термін ліквідації.

У розрахунок вартості ліквідованого підприємства слід приймати тільки активи, які можна реалізувати.

Отже, малоліквідні активи, які продати взагалі проблематично та які оцінені лише за їх умовної відновної вартості, а також неліквідні активи, які взагалі за термін проходження ліквідації підприємства реалізувати неможливо, не слід враховувати.

Порядок виконання роботи

Завдання 1. Прогнозна оціночна вартість ліквідації активів підприємства становить 2 000 тис. грн. Ліквідаційний період визначено в один рік. Витрати на ліквідацію активів визначені в розмірі 25 % від виручки від ліквідації активів.

Оцінити ліквідаційну вартість підприємства, якщо ставка дисконту для порівняних об'єктів становить 20 %.

Завдання 2. Компанія "Факел" готується до ліквідації з розпродажем своїх активів. Останні складаються з будинку і земельної ділянки.

Ринкова вартість земельної ділянки становить 100 000 грн.

Відомо, що вартість будівництва подібного нового будинку складає 1 млн грн. У табл. 10.1 наведено показники результатів технічного огляду будинку, який проводився комісією підприємства.

Знос конструктивних елементів об'єкта

Елемент об'єкта	Питома вага елемента в загальній конструкції, %	Відсоток зношування елемента, %
Фундамент	25	15
Стіни й перегородки	35	50
Перекрыття	30	25
Покрівля	10	30
Разом	100	x

Будинок здається в оренду з помісячною платою в розмірі 8 тис. грн. Для подальшого продовження строку оренди необхідно зробити капітальні інвестиції на ремонт приміщень будинку в розмірі 100 тис. грн.

Ставку дисконтування вільного грошового потоку рекомендується прийняти на рівні 22 %.

Яка сума може бути отримана за активи компанії "Факел" в разі її ліквідації?

Завдання 3. Визначте ліквідаційну вартість підприємства (бізнесу) на основі даних про вартість активів і пасивів підприємства:

грошові кошти – 150 тис. грн;

дебіторська заборгованість – 300 тис. грн;

товарно-матеріальні запаси – 700 тис. грн;

основні засоби – 2 400 тис. грн;

поточні зобов'язання – 800 тис. грн;

довгострокова заборгованість – 850 тис. грн;

власний капітал – 1 900 тис. грн.

Ліквідація активів компанії і погашення її заборгованостей триватиме півтора року. Обладнання буде продано через вісім місяців, нерухомість – через десять місяців, товарно-матеріальні запаси, готова продукція і незавершене виробництво – через один місяць.

Виробнича діяльність компанії припинена.

Оцінювач зробив такі висновки:

20 % дебіторської заборгованості не буде зібрано;

25 % готової продукції, загальна вартість якої 300 тис. грн, є неліквідними;

витрати під час транспортування сировини, вартість якої дорівнює 200 000 грн, знизять вартість останньої на 10 %;

під час продажу нерухомості прямі витрати складуть 10 % від оціночної вартості, що дорівнює 1050,4 тис. грн;

під час продажу машин і устаткування витрати складуть 20 % від оціночної вартості, що дорівнює 1 000 тис. грн;

витрати, пов'язані з утриманням активів до ліквідації, складуть: за товарно-матеріальними запасами – 2 тис. грн на місяць; за обладнанням – 2,5 тис. грн на місяць; з нерухомості – 3,2 тис. грн на місяць;

управлінські витрати на ліквідацію компанії – 1,3 тис. грн / міс.

Вихідні допомоги і виплати працівникам будуть зроблені в розмірі 200 % від середньої заробітної плати. Середня заробітна плата на підприємстві – 5,2 тис. грн. Ставка дисконтування – 25 %.

Звіт про виконання лабораторної роботи має містити:

- 1) титульний аркуш (приклад подано в додатку А);
- 2) мету лабораторної роботи;
- 3) умови завдань;
- 4) детальний опис методів та формул, які використовуються під час виконання завдань;
- 5) висновки до кожного завдання щодо отриманих результатів.

Тема 11. Оцінка вартості підприємства під час реструктуризації

Лабораторна робота 11.

Оцінка вартості підприємства під час реструктуризації

Мета – закріпити навички визначення вартості підприємства під час реструктуризації з використанням прикладної програми MS Excel.

Порядок виконання роботи

Завдання 1. Підприємство можна продати за 43,3 млн грн чи реструктуризувати. Після реструктуризації прогнозується середньорічний чистий грошовий потік 1,54 млн грн.

Середньозважена вартість капіталу – 12 %.

Оберіть більш прийнятний варіант для подальшої діяльності підприємства, надайте відповідні рекомендації.

Методичні рекомендації для завдання 1

Для вибору більш прийняттого варіанта подальшої діяльності підприємства потрібно визначити вартість підприємства методом капіталізації доходів.

Якщо ціна продажу вища, то підприємство доцільніше продати.

Якщо вище буде розрахункова вартість, то – необхідно провести реструктуризацію підприємства.

Завдання 2. У результаті здійснення реконструкції цеху приріст прибутку буде складатися за рахунок:

поліпшення якості;

зменшення витрат на теплову енергію – 3 805,0 тис. грн;

зменшення витрат на електроенергію – 203,6 тис. грн;

зменшення умовно-постійних витрат – 2 638,1 тис. грн;

збільшення випуску продукції – 1 339,8 тис. грн;

Обсяг виробництва продукції:

до реконструкції – 30 тис. т, а після – 35 тис. т.

Ціна за 1 т продукції:

до реконструкції 266,7 грн / т, а після – 271,4 грн / т.

Процентна ставка за кредит 25 %.

Період розрахунку – 5 років.

Капітальні вкладення на реконструкцію цеха складатимуть 4 192,9 тис. грн.

Необхідно визначити доцільність передбачуваного проекту реконструкції цеха.

Методичні рекомендації для завдання 2

Розрахунки треба вести у такій послідовності:

1. Визначити приріст прибутку за рахунок поліпшення якості продукції ($\Delta\Pi_A$):

$$\Delta\Pi_A = A_2 (C_2 - C_1), \quad (11.1)$$

де C_2 , C_1 – ціна 1 т продукції після і до проведення реконструкції цеху, грн / т;

A_2 – випуск продукції після реконструкції, тис. т.

2. Розрахувати сумарний приріст прибутку після проведення реконструкції ($\Delta\Pi$):

$$\Delta\Pi = \Delta\Pi_{\text{я}} + \Delta\Pi_{\text{т}} + \Delta\Pi_{\text{ел}} + \Delta\Pi_{\text{п}} + \Delta\Pi_{\text{в}}, \quad (11.2)$$

де $\Delta\Pi_{\text{я}}$ – приріст прибутку за рахунок поліпшення якості продукції;

$\Delta\Pi_{\text{т}}$ – приріст прибутку за рахунок зменшення витрат на теплову енергію;

$\Delta\Pi_{\text{ел}}$ – приріст прибутку за рахунок зменшення витрат на електроенергію;

$\Delta\Pi_{\text{п}}$ – приріст прибутку за рахунок зменшення умовно-постійних витрат;

$\Delta\Pi_{\text{в}}$ – приріст прибутку за рахунок збільшення випуску продукції.

3. Провести розрахунок чистого приведеного доходу (ЧПД); індексу доходності (ID); періоду окупності (ПО).

$$\text{ЧПД} = \sum \text{ГП} - \text{IC}, \quad (11.3)$$

де ГП – сума грошового потоку (дійсної вартості) на весь період експлуатації інвестиційного проекту;

IC – сума коштів, спрямованих на реалізацію інвестиційного проекту.

$$\text{ЧПД} = - \text{IC} + \sum (\Delta\Pi / (1+r)^n), \quad (11.4)$$

де $\Delta\Pi$ – приріст прибутку після реконструкції, тис. грн;

r – відсоткова ставка за кредит.

$$ID = \sum \text{ГП} / \text{IC}, \quad (11.5)$$

$$\text{ПО} = \text{IC} / \text{ГПс}, \quad (11.6)$$

де ГПс – середня сума грошового потоку (у дійсній вартості).

Після проведення розрахунків необхідно зробити висновки про доцільність проведення реконструкції цеху.

Звіт про виконання лабораторної роботи має містити:

- 1) титульний аркуш (приклад подано в додатку А);
- 2) мету лабораторної роботи;

- 3) умови завдань;
- 4) детальний опис методів та формул, які використовуються під час виконання завдань;
- 5) висновки до кожного завдання щодо отриманих результатів.

Тема 12. Оцінка вартості бізнесу в системі управління підприємством

Лабораторна робота 12.

Оцінка бізнесу в системі управління підприємством

Мета – закріпити навички визначення вартості бізнесу в системі управління підприємством із використанням програми MS Excel.

Методичні рекомендації

Метод прямої капіталізації застосовується у випадках, коли прогнозований річний чистий операційний дохід є постійним і не має чітко вираженої тенденції до зміни, і період його отримання не обмежено часом.

Застосування даного методу передбачає використання таких процедур оцінювання:

- вивчення ринку оренди, орендної плати на аналогічні об'єкти;
- обґрунтування орендної плати;
- прогнозування чистого операційного доходу;
- обґрунтування ставки капіталізації, що застосовується до об'єкта;
- розрахунок вартості об'єкта за методом прямої капіталізації доходу.

Результат, отриманий із застосуванням даного методу складається із вартості будівель, споруд, земельної ділянки, тобто є вартістю всього об'єкта нерухомості і визначається за формулою 12.1:

$$V = D / r, \quad (12.1)$$

де r - ставка капіталізації;

D – чистий дохід;

V – ринкова вартість.

Середній дохід на активи визначається за формулою 12.2:

$$\text{Середній дохід на активи} = \text{вартість активів} \times \text{ставка середньої доходності активів.} \quad (12.2)$$

Розрахунок мультиплікатора ціна аналога / середньорічний прибуток аналога визначається за формулою 12.3 – 12.4:

$$\begin{aligned} \text{Ціна аналога / середньорічний прибуток аналога} &= \\ &= \text{Ціна об'єкта / середньорічний прибуток об'єкта.} \end{aligned} \quad (12.3)$$

$$\begin{aligned} \text{Ціна об'єкта} &= \\ &= \text{Ціна аналога} \times \text{прибуток об'єкта / прибуток аналога.} \end{aligned} \quad (12.4)$$

Порядок виконання роботи

Підприємство планує розширити свою діяльність та інвестувати вільні кошти в сумі 200 тис грн в лінію з випуску пластикових горщиків. Цим проектом передбачається придбання устаткування, що має низку ліквідності, вартістю 50 тис. грн.

Плановим відділом було розраховано три можливих варіанти реалізації проекту (табл. 12.1).

Таблиця 12.1

Результати діяльності підприємства згідно з різними варіантами розвитку подій

Сценарій розвитку подій	Імовірність настання сценарію, %	Прогнозна сума поточної вартості майбутніх платежів на дату оцінювання, тис. грн
Оптимістичний	20	300
Найбільш імовірний	50	300
Песимістичний	30	- 55

Термін, після закінчення якого, буде відомо, який сценарій буде виконуватись становить три місяці. На цей термін із третьою особою було

укладено опціону угоду про покупку устаткування за ціною 40 тис. грн, вартість опціону становить 2 тис. грн.

У перші три місяці за проектом плануються наступні від'ємні грошові потоки – 50 тис. грн, – 15 тис. грн, – 5 тис. грн.

Чи слід фінансовому менеджменту прийняти інвестиційний проект?

Як на його вартості відобразиться придбання опціону, якщо місячна ставка дисконтування визначена на рівні 2,1 %.

Відповідь обґрунтуйте.

Звіт про виконання лабораторної роботи має містити:

- 1) титульний аркуш (приклад подано в додатку А);
- 2) мету лабораторної роботи;
- 3) умови завдання;
- 4) детальний опис методів та формул, які використовуються під час виконання завдання;
- 5) висновки щодо отриманих результатів.

Практична робота

Завдання 1. Компанія Magdonald's розглядає можливість оренди в одному з районів міста Києва ділянки землі. Очікується, що торгова пропозиція зацікавить 2 000 відвідувачів на місяць. У середньому кожен відвідувач з'їсть гамбургерів та вип'є прохолоджувальних напоїв на 5 доларів. Прибуток компанії повинен скласти 12 центів на кожний долар продажу.

Визначте який максимальний розмір помісячної орендної платні може дозволити собі компанія сплачувати, при цьому зберігаючи необхідну їй норму прибутку?

Завдання 2. Підприємець купив торговельний центр за 150 000 тис. грн і здав його в оренду з щорічною платнею 25 000 тис. грн. Згодом до нього надійшло три пропозиції щодо продажу нерухомості:

- продаж через 7 років за 210 000 тис. грн;
- продаж через 9 років за 225 000 тис. грн;
- продаж через 11 років за 240 000 тис. грн.

Визначте та обґрунтуйте, яка з пропозицій є найкращою в разі ставки дисконту – 12 %.

Завдання 3. Підприємець заплатив за ділянку, яка складається з будівлі й землі, 6 000 тис. грн. Водночас ринкова вартість земельної ділянки 3 000 тис. грн. Очікуваний строк служби будівлі дорівнює 8 років, після чого вона повністю знеціниться.

Визначте загальний коефіцієнт капіталізації доходів та його структури в разі ставки дисконту – 12 %.

Завдання 4. Підприємство володіє новими технологіями щодо виготовлення виробу. Витрати на виробництво виробу без використання нової технології складають 6,5 грн за одиницю. Водночас 45 % собівартості припадає на трудові витрати.

Річний обсяг реалізації виробів – 300 000 одиниць.

Нова технологія дає підприємству можливість економити на кожному виробі за рахунок більш раціонального використання матеріалів 1,25 грн та 40 % трудових витрат. За прогностичними оцінками, ця перевага буде зберігатися 6 років.

Необхідно оцінити вартість ноу-хау в разі ставки дисконту 15 %.

Завдання 5. Використовуючи метод валового рентного мультиплікатора, який виражає відношення ціни продажу об'єкта до потенційного або фактичного валового доходу від нього, здійсніть вартісну оцінку виробничого модуля з потенційним валовим доходом в 15 000 грн.

Врахуйте інформацію банку даних про продаж аналогічних об'єктів (табл. 12.2).

Таблиця 12.2

Інформація банку даних про продаж аналогічних об'єктів

Аналог	Ціна продажу, грн	Потенційний дохід, грн	Рентний мультиплікатор = = ціна / дохід
X	80 000	16 000	5
Y	95 000	17 500	5,43
Z	65 000	13 500	4,81

Завдання 6. Чи достатньо покласти на рахунок 5 000 тис. грн, щоб через 7 років придбати будинок вартістю 20 000 тис. грн?

Банк нараховує відсоток щоквартально, річна ставка – 14 %.

Завдання 7. Оцініть вартість земельної ділянки зоопарку, який відвідують в рік 75 000 осіб. Вартість квитка 50 грн. Близько 4 % відвідувачів не сплачують за вхід. Кожний відвідувач витрачає 60 грн на розваги в межах зоопарку, з яких до зоопарку у вигляді прибутку надходять 26,5 грн. Витрати зоопарку в рік становлять 295 тис. грн.

Вартість майна зоопарку 821 500 грн. Ставка капіталізації 11,5 %.

Завдання 8. Використовуючи інформацію зі звіту про прибутки й збитки фірми, розрахуйте усі можливі види мультиплікаторів: ціна / прибуток, ціна / грошовий потік.

Звіт про прибутки й збитки фірми:

виручка від реалізації – 500 000 грн;

витрати – 400 000 грн;

у тому числі, амортизація – 120 000 грн;

сума сплачених відсотків – 30 000 грн;

ставка податку на прибуток – 30 %.

Фірма має в обігу 25 000 акцій, ринкова ціна однієї акції 100 грн.

Розрахунок зробіть на одну акцію і по підприємству в цілому.

Завдання 9. Треба оцінити підприємство "Гай", річна виручка від реалізації його продукції складає 750 000 тис. грн.

Пасив балансу підприємства "Гай":

власний капітал – 4 000 000 грн;

довгострокові зобов'язання – 500 000 грн;

короткострокові зобов'язання – 1 500 000 грн.

Аналогом є підприємство "Пролісок", ринкова ціна однієї акції якого складає 20 грн, число акцій в обігу – 800 000 шт. Річна виручка від реалізації – 8 000 000 грн.

Пасив балансу підприємства "Пролісок":

власний капітал – 8 000 000 грн;

довгострокові зобов'язання – 2 000 000 грн;

короткострокові зобов'язання – 4 000 000 грн.

Завдання 10. Потрібно оцінити об'єкт нерухомості з ПДВ в розмірі 1 500 000 грн. Маємо наступні дані про нещодавно продані аналоги (табл. 12.3).

Таблиця 12.3

Дані про нещодавно продані аналоги

Аналог	Ціна продажу, грн	ПДВ, грн	Ціна / ПДВ
А	8 000 000	1 600 000	5
В	9 500 000	1 750 000	5,43
С	6 500 000	1 350 000	4,8

Завдання 11. Потрібно розрахувати загальний коефіцієнт капіталізації, якщо відомо, що:

необхідна частка власного капіталу – 30 %;

ставка відсотку за кредит – 13 %;

кредит надано на 25 років в разі щомісячного нарахування;

коефіцієнт капіталізації для власного капіталу – 5 %.

Завдання 12. Ринкова вартість активів підприємства 4 000 000 грн, нормалізований чистий прибуток – 800 000 грн. Середній дохід на активи – 15 %. Ставка капіталізації – 20 %. Оцініть вартість гудвілу.

Завдання 13. Необлаштовану земельну ділянку площею 2 860 м² надано підприємством в оренду під автостоянку на 110 місць.

Плата за оренду ділянки встановлена на рівні 25 % річного фактичного доходу від автостоянки.

Вважається, що 85 % рівень завантаження автостоянки відповідає її ефективному використанню.

Сума податку, яку підприємство сплачує протягом місяця 5 520 грн.

Плата за машиномісце – 30 грн / добу.

Ставка капіталізації – 8,7 %.

Оцініть земельну ділянку автостоянки за методом капіталізації доходу від оренди.

Завдання 14. Об'єкт оцінювання має повну вартість заміщення 100 тис. грн. Величина фізичного зносу 40 %.

Технологічне старіння – 15 %, функціональне – 10 %, економічне – 12 %.

Визначте оціночну вартість об'єкта, якщо він фізично знищений на 50 %; технологічно – 25 %, функціонально – 35 %; економічно – 20 %.

Завдання 15. На земельній ділянці розташована будівля універмагу площею 3000 м², яка надається в оренду за щомісячною ставкою 11 грн. за м². Ефективний дохід від надання приміщення в оренду 85 % від потенційно можливого.

Управлінські витрати 22 080 грн, електроенергія – 3 700 грн, теплопостачання – 19 100 грн, водопостачання та каналізація – 2 500 грн, земельний податок – 1 200 грн, поточний ремонт – 16 000 грн, пожежна сигналізація та охорона – 7 800 грн, інші витрати – 5 520 грн.

Прибуток забудовника 243 940 грн. Ставка капіталізації 12,5 %.

На сьогодні освоєння та забудова коштували б власнику 1 920 440 грн.

Зокрема:

розробка проектної документації 91 190 грн;

інженерна підготовка території та будівництво 1 302 750 грн;

менеджмент 55 760 грн;

фінансове обслуговування 203 240 грн;

маркетинг 23 560 грн.

Визначте вартість земельної ділянки.

Рекомендована література

Основна

1. Бабій О. М. Управління вартістю підприємства : навч. посіб. / О. М. Бабій, В. С. Малишко, Г. О. Пудичева. – Одеса : ОНЕУ, ротапринт, 2016. – 207 с.
2. Базилевич В. Д. Інтелектуальна власність : підручник / В. Д. Базилевич. – [2-ге вид., стер.]. – Київ : Знання, 2008. – 431 с.
3. Бачевський Б. Є. Потенціал і розвиток підприємства : навч. посібник / Б. Є. Бачевський, І. В. Заблодська, О. О. Решетняк. – Київ : Центр учбової літератури, 2009. – 398 с.
4. Бусов В. И. Оценка стоимости предприятия (бизнеса) : учебник для бакалавров / В. И. Бусов, О. А. Землянский, А. П. Поляков ; под общ. ред. В. И. Бусова. – Москва : Издательство "Юрайт", 2014. – 430 с.
5. Валдайцев С. В. Оценка бизнеса : учебник / С. В. Валдайцев. – 2-е изд., перераб. и доп. – Москва : ТК Велби ; Изд-во "Проспект", 2006. – 360 с.
6. Грицуленко С. І. Інтелектуальна власність в галузі зв'язку : навч. посіб. / С. І. Грицуленко, Н. Ю. Потапова-Сінько, К. М. Гарбера. – Одеса : ОНАЗ ім. О. С. Попова, 2011. – 394 с.
7. Грицуленко С. І. Потенціал і розвиток підприємства : навч. посіб. [для студ. напр. підгот. 6.030504 "Економіка підприємства" денної та заочної форм навч.] / С. І. Грицуленко. – Одеса : ОНАЗ ім. О. С. Попова, 2014. – 99 с.
8. Комплексна оцінка вартості підприємства : монографія / за заг. ред. докт. екон. наук, академіка НАН України М. Г. Чумаченка. – 2-ге вид., перераб. і допов. – Харків : Фактор, 2008. – 278 с.
9. Корягін М. В. Оцінювання вартості підприємства в системі бухгалтерського обліку : монографія / М. В. Корягін ; Львів. комерц. акад. – Львів : Інтерсервіс, 2012. – 208 с.
10. Костирко Р. О. Комплексна оцінка вартості підприємства : монографія / Р. О. Костирко, Н. В. Тертична, В. О. Шевчук ; Східноукр. нац. ун-т ім. В. Даля. – Луганськ : СНУ, 2007. – 238 с.
11. Куліков П. М. Діагностика стану підприємства : навч. посіб. / П. М. Куліков, О. Є. Попов, А. М. Котов. – Харків : Вид. ХНЕУ, 2011. – 228 с.

12. Лебедь Н. П. Оценка имущества и имущественных прав в Украине / Н. П. Лебедь, А. Г. Мендрул, В. Г. Ларцев. – Киев : ООО "Информационно-издательская фирма "Принт-экспресс", 2003. – 715 с.
13. Мендрул О. Г. Управління вартістю підприємств : монографія / О. Г. Мендрул. – Київ : КНЕУ, 2002. – 272 с.
14. Мамонтова Н. А. Методологічні підходи до визначення вартості нематеріальних активів та знаннєвого ресурсу в умовах постіндустріальної економіки / Н. А. Мамонтова // Проблеми науки. – 2010. – № 8. – С. 22–29.
15. Мамонтова Н. А. Новітні підходи до визначення вартості нематеріальних активів / Н. А. Мамонтова // Актуальні проблеми економіки. – 2010. – № 5. – С. 227–235.
16. Момот Т. В. Оцінка вартості бізнесу: сучасні технології / Т. В. Момот. – Харків : Фактор, 2007. – 224 с.
17. Оцінка бізнесу та нерухомості : навч. посіб. / за заг. ред. проф. В. Р. Кучеренко ; уклад.: Я. П. Квач, Н. В. Сментина, В. О. Улибіна, А. В. Андрейченко. – 2-ге вид. – Одеса : Асторопринт, 2013. – 235 с.
18. Ринок нерухомості : навч. посіб. / А. М. Асаул, В. І. Павлов, І. І. Пилипенко та ін. – Київ : ІВЦ Держкомстату України, 2004. – 387 с.
19. Селіверстова Л. С. Управління грошовими потоками підприємства / Л. С. Селіверстова // Економіка та держава. – 2015. – № 9. – С. 20–22.
20. Сивец С. А. Как оценить имущество : пособие для заказчиков и пользователей оценки / С. А. Сивец, Л. А. Баширова. – Запорожье : Вид. "Полиграф", 2003. – 252 с.
21. Федонін О. С. Потенціал підприємства: формування та оцінка : навч.-метод. посіб. / О. С. Федонін, І. М. Репіна, О. І. Олексюк. – Київ : КНЕУ, 2005. – 261 с.
22. Цал-Цалко Ю. С. Фінансова звітність підприємства та її аналіз / Ю. С. Цал-Цалко. – Київ : ЦУЛ 2002. – 360 с.
23. Царев В. В. Оценка стоимости бизнеса. Теория и методология / В. В. Царев, А. А. Канторович. – Москва : ЮНИТИ – ДАНА, 2007. – 575 с.
24. Чеботарев Н. Ф. Оценка стоимости предприятия (бизнеса) : учебник / Н. Ф. Чеботарев. – Москва : Издательско-торговая корпорация "Дашков и Ко", 2009. – 256 с.
25. Чиркин А. Н. Оценка бизнеса. Вопросы теории / А. Н. Чиркин. – Киев : Атака, 2002. – 85 с.

26. Оцінка вартості майна підприємства [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://elar.khnu.km.ua/jspui/bitstream/123456789/3145/10/%D0%A0%D0%BE%D0%B7%D0%B4%D1%96%D0%BB_9.pdf.

27. Ровний Я. А. Основні елементи механізму управління вартістю підприємства / Я. А. Ровний [Електронний ресурс]. – Режим доступу : http://www.economy.in.ua/pdf/2_2013/25.pdf.

Додаткова

28. Воронін А. В. Системний підхід до управління вартістю підприємства / А. В. Воронін // Економіка і організація управління. – 2016. – № 3 (23). – С. 148–155.

29. Гленн М. Десмонд Руководство по оценке бизнеса / Гленн М. Десмонд, Ричард Э. Келли. – Москва : Вильямс, 2002. – 342 с.

30. Демченко Т. А. Моделювання оцінки вартості активів підприємства / Т. А. Демченко // Актуальні проблеми економіки. – 2006. – № 4. – С. 31–36.

31. Егерев И. А. Стоимость бизнеса / И. А. Егерев. – Москва : Дело, 2003 – 300 с.

32. Еленова Ю. Стоимостный подход как основа современного управления бизнесом / Ю. Еленова // Проблемы теории и практики управления. – 2002. – № 3. – С.110–115.

33. Кирієнко Д. М. Управління вартістю як основа виживання підприємства / Д. М. Кирієнко, В. А. Распопова [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.rusnauka.com/2012/Economics.doc.htm>.

34. Коупленд Т. Стоимость компаний: оценка и управление / Т. Коупленд, Т. Колер, Д. Мурин – Москва : Олимп-Бизнес, 2005. – 576 с.

35. Мендрул О. Г. Управління вартістю підприємства: монографія / О. Г. Мендрул. – Київ : КНЕУ, 2002. – 272 с.

36. Мендрул О. Г. Вартість підприємств: бази оцінки / О. Г. Мендрул // Державний інформаційний бюлетень про приватизацію. – 2002. – № 3. – С. 44–48.

37. Момот Т. В. Визначення ставки дисконту: систематизація сучасних підходів / Т. В. Момот // Схід. – 2005. – № 6 (72). – С. 23–28.

38. Момот Т. В. Еволюція парадигми вартості і стратегічних показників ефективності діяльності акціонерного товариства (ROI, ROE, EVA, CFROI, CVA, BSC) / Т. В. Момот // Економіка розвитку. – 2006. – № 1 (37). – С. 89–90.

39. Непомнящий С. Формалізація розрахунків вартості активів підприємств / С. Непомнящий // Фінанси України. – 2003. – № 5. – С. 59.
40. Оценка стоимости машин, оборудования и транспортных средств / А. П. Ковалев, А. А. Кушель, В. С. Хомяков, и др. – Москва : Интерреклама, 2003. – 488 с.
41. Оцінка майна в Україні. Том 1. Нерухоме майно : монографія / Л. І. Воротіна, В. Є. Воротін, В. Г. Поліщук. – Київ : Вид-во Європ. ун-ту, 2004. – 217 с.
42. Пархомчук О. О. Резерви та їх значення для організації обліку: сутність поняття / О. О. Пархомчук // Міжнародний зб. наук. праць. – Вип. 3 (18). – 2011. – С. 274–283.
43. Салун В. Н. Оценка бизнеса в управлении компанией. Пример практического использования / В. Н. Салун // Компания по проектному финансированию. – 2003. – № 3 – С 40 – 80.
44. Сивец С. А. Справедливая стоимость активов и экспертная оценка / С. А. Сивец // Ориентир. – 2000. – № 26. – С. 15–17.
45. Терещенко О. О. Управління вартістю підприємства в системі фінансового менеджменту / О. О. Терещенко, М. В. Стецько // Фінанси України. – 2007. – № 3. – С. 91–99.
46. Уманець К. А. Управління вартістю підприємства в системі фінансового менеджменту / К. А. Уманець, В. М. Попов // Наукові записки КНТУ. – 2011. – Вип. 11. – Ч. II. – С. 188–192.
47. Фридман Дж. Анализ и оценка приносящей доход недвижимости / Дж. Фридман, Н. Орудей. – Москва : Дело Ltd, 1995.– 480 с.
48. Шеннон П. Пратт Оценка бизнеса. Скидки и премии / Шеннон П. Пратт. – Москва : Издательство "Квинто-Менеджмент". – 2005. – 392 с.

Додатки

Додаток А

Зразок оформлення титульного аркуша звіту про виконання лабораторної роботи

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
ХАРКІВСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ ЕКОНОМІЧНИЙ УНІВЕРСИТЕТ
ІМЕНІ СЕМЕНА КУЗНЕЦЯ

Кафедра фінансів

ЗВІТ

про виконання лабораторної роботи №__
з навчальної дисципліни "Оцінка вартості бізнесу"
на тему "..."

Перевірив (ла):
викладач каф. фінансів
П. І. Б.

Виконав (ла):
студент(ка) _ курсу, _ групи
фінансового факультету
П. І. Б.

Харків, (рік)

Законодавство України з оціночної діяльності

Основи оцінки

1. Закон України "Про оцінку майна, майнових прав і професійну оцінну діяльність в Україні" від 12 липня 2001 року № 2658-III.
2. Закон України "Про оцінку земель" від 11 грудня 2003 р. №1378-IV.
3. Національний стандарт № 1 "Загальні засади оцінки майна й майнових прав" від 10 вересня 2003 року № 1440.
4. Національний стандарт № 2 "Оцінка нерухомого майна" від 28 жовтня 2004 року № 1442.
5. Національний стандарт № 3 "Оцінка цілісних майнових комплексів" від 29 листопада 2006 року № 1655.
6. Національний стандарт № 4 "Оцінка майнових прав інтелектуальної власності" від 3 жовтня 2007 року № 1185.7. Постанова КМУ "Про затвердження Методики оцінки майна" від 10 грудня 2003 р. № 1891.
8. Наказ ФДМУ №100 (74/610) "Положення про порядок проведення експертної оцінки державного майна при приватизації" від 20 березня 1995 року.
9. Постанова КМУ "Про експертну грошову оцінку земельних ділянок" від 11 жовтня 2002 року № 1531.
10. Наказ Держкомзему України "Порядок проведення експертної грошової оцінки земельних ділянок" від 09.01.2003 р. № 2.
11. Інструктивний Лист ФДМУ "Про оформлення звіту про оцінку майна й висновку про вартість майна" від 09.10.2003 р. № 10-36-12633.
12. Наказ ФДМУ "Про затвердження Порядку визначення початкової вартості пакетів акцій відкритих акціонерних товариств, які підлягають продажу на конкурсах" від 23.01.2004 р. № 105 (№ 135/8734).
13. Наказ ФДМУ "Про затвердження Порядку визначення вартості відтворення або заміщення земельних поліпшень – будинків, будівель та споруд малоповерхового житлового будівництва" від 23.12.2004 р. № 2929/227.
14. Наказ Мініюсту і ФДМУ "Про затвердження Методики товарознавчої експертизи й оцінки колісних транспортних засобів" від 24 липня 2009 р. № 1335/5/1159.

15. Наказ ФДМУ "Про затвердження Порядку визначення оціночної вартості об'єктів права інтелектуальної власності, що перебувають у державній власності, або були створені (придбані) за державні кошти, з метою зарахування на бухгалтерський облік" від 13 грудня 2005 р. № 3162.

16. Наказ ФДМУ "Про затвердження Методики оцінки майнових прав інтелектуальної власності" від 25 червня 2008 року № 740.

17. Лист Фонду державного майна України № 10-36-9502 "Про внесення змін і доповнень до роз'яснення деяких положень Методики оцінки майна, затвердженої постановою Кабінету Міністрів України від 10.12.2003 р. № 1891, наданих листом Фонду державного майна України від 23.01.2004 р. № 10-36-835" від 18 червня 2007 року.

Оцінка в разі приватизації

18. Закон України "Про внесення змін у Закон України "Про приватизацію майна державних підприємств" від 19 лютого 1997 р. № 89/87-ВР.

19. Закон України "Про особливості приватизації об'єктів незавершеного будівництва" від 14 вересня 2000 р. № 1953-III.

20. Закон України "Про приватизацію державного майна" від 4 березня 1992 р. № 2163-XII.

21. Закон України "Про приватизацію державного житлового фонду" від 19 червня 1992 р. № 2482-XII.

22. Закон України "Про приватизаційні папери" від 6 березня 1992 р. № 2173-XII.

23. Інструктивний Лист ФДМУ "Роз'яснення деяких положень Методики оцінки майна, затверджених постановою Кабінету Міністрів України від 10.12.2003 р. № 1891" від 23 січня 2004 р. № 10-36-835.

24. Наказ Міністра оборони України "Про затвердження Положення про конкурсний відбір суб'єктів оціночної діяльності у випадках відчуження військового майна" від 25.05.2004 р. № 179 (№ 709/9308).

25. Наказ ФДМУ "Положення про порядок відчуження основних засобів, що є державною власністю" від 30.07.1999 р. № 1477 (№ 573/3866).

26. Наказ ФДМУ "Про внесення змін до Положення про порядок приватизації об'єктів незавершеного будівництва" від 05.05.2004 р. (№ 561/9160) № 671.

27. Наказ ФДМУ "Про затвердження Порядку оцінки орендованого нерухомого майна, яке має невід'ємні поліпшення, зроблені під час його оренди, під час приватизації" від 18.03.2004 р. № 377 (№ 343/8942).

28. Наказ ФДМУ "Щодо затвердження Порядку оцінки орендованого нерухомого майна, що містить невід'ємні поліпшення, здійснені за час його оренди, під час приватизації" від 27.02.2004 р. № 377.

29. Постанова КМУ "Про затвердження Порядку відчуження об'єктів державної власності" від 6 червня 2007 р. № 803.

Грошова оцінка землі

30. Закон України "Про оренду державного й комунального майна" від 10 квітня 1992 р. № 2269-XII.

31. Закон України "Про оренду землі" від 6 жовтня 1998 р. № 161-XIV.

32. Закон України "Про оцінку земель" від 11 грудня 2003 р. № 1378.

33. Постанова КМУ "Про експертну грошову оцінку земельних ділянок" від 11 жовтня 2002 р. № 1531.

34. Постанова КМУ "Про затвердження Методики оцінки вартості об'єктів оренди" від 10 серпня 1995 р. № 629.

35. Постанова КМУ "Про Методику розрахунку і порядок використання плати за оренду державного майна" від 04 жовтня 1995 р. № 786.

Зміст

Вступ.....	3
Змістовий модуль 1. Концептуальні основи оцінки бізнесу	6
Тема 1. Предмет та зміст оцінки бізнесу	6
Тема 2. Організація оцінної діяльності та її законодавче забезпечення.....	9
Тема 3. Інформаційне забезпечення оцінки бізнесу	11
Тема 4. Методичний інструментарій оцінки вартості бізнесу	13
Тема 5. Дохідний підхід до оцінки вартості бізнесу	20
Тема 6. Порівняльний підхід до оцінки бізнесу.....	31
Змістовий модуль 2. Оцінка вартості бізнесу в конкретних цілях.....	42
Тема 7. Витратний підхід до оцінки бізнесу	42
Тема 8. Оцінка матеріальних та нематеріальних складових майна підприємства.....	44
Тема 9. Оцінка часток у підприємстві (бізнесі)	48
Тема 10. Оцінка вартості майна підприємства-боржника з метою продажу в разі банкрутства.....	53
Тема 11. Оцінка вартості підприємства під час реструктуризації... ..	56
Тема 12. Оцінка вартості бізнесу в системі управління підприємством.....	59
Рекомендована література.....	66
Основна	66
Додаткова	68
Додатки.....	70

НАВЧАЛЬНЕ ВИДАННЯ

ОЦІНКА ВАРТОСТІ БІЗНЕСУ

**Методичні рекомендації
до практичних завдань та лабораторних робіт
для студентів спеціальності
072 "Фінанси, банківська справа та страхування"
першого (бакалаврського) рівня**

Самостійне електронне текстове мережеве видання

Укладачі: **Полтініна** Ольга Павлівна
Добринь Світлана Володимирівна

Відповідальний за видання *І. В. Журавльова*

Редактор *О. В. Анацька*

Коректор *О. В. Анацька*

План 2019 р. Поз. № 24 ЕВ. Обсяг 75 с.

Видавець і виготовлювач – ХНЕУ ім. С. Кузнеця, 61166, м. Харків, просп. Науки, 9-А

*Свідоцтво про внесення суб'єкта видавничої справи до Державного реєстру
ДК № 4853 від 20.02.2015 р.*