

**МИНИСТЕРСТВО ОБРАЗОВАНИЯ И НАУКИ РОССИЙСКОЙ  
ФЕДЕРАЦИИ**  
**Федеральное государственное бюджетное образовательное учреждение**  
**высшего профессионального образования**  
**Московский государственный машиностроительный университет (МАМИ)**

**КУРСОВАЯ РАБОТА**

по дисциплине «Оценка и управление стоимостью организации»

на тему «Методология оценки ценных бумаг»

Группа

М13Э131

Студент

Д.В. Седых

Преподаватель

А. В. Шлыков

Москва  
2015

# Оглавление

Введение	3
1. Теоретическая часть	4
2. Аналитическая часть	6
3. Практическая часть	11
Заключение	15
Список используемой литературы	16

## Введение

Развитие рыночных отношений в обществе привело к появлению целого ряда новых экономических объектов учета и анализа. К ним, прежде всего, следует отнести ценные бумаги, приобретающие массовый и стандартизированный характер, которые обуславливают определенные финансовые права и обязанности.

Ценные бумаги существуют как особый товар, который должен иметь свой рынок с присущей ему организацией и правилами работы на нем. Однако товары, продаваемые на рынке ценных бумаг, являются товаром особого рода, поскольку ценные бумаги - это лишь титул собственности, документы, дающие право на доход, но не реальный капитал. Обособление рынка ценных бумаг определяется именно этим их качеством, и рынок характеризуется по большей части свободной и легко доступной передачей ценных бумаг одним владельцем другому.

Возникновение и обращение капитала, представленного в ценных бумагах, тесно связано с функционированием рынка реальных активов, т.е. рынка, на котором происходит купля-продажа материальных ресурсов. С появлением ценных бумаг (фондовых активов) происходит как бы раздвоение капитала. С одной стороны, существует реальный капитал, представленный производственными фондами, с другой - его отражение в ценных бумагах.

Появление этой разновидности капитала связано с развитием потребности в привлечении все большего объема кредитных ресурсов вследствие усложнения и расширения коммерческой и производственной деятельности. Таким образом, фондовый рынок исторически начинает развиваться на основе ссудного капитала, т.к. покупка ценных бумаг означает не что иное, как передачу части денежного капитала в ссуду.

Особенность оценки ценных бумаг состоит в том, что ценная бумага представляет собой специальную форму существования капитала и одновременно является товаром, обращающимся на фондовом рынке.

Цель нашей курсовой работы является расчет стоимости пакета акций акционерного общества и в целом общей стоимости предприятия методом корректировки чистых активов.

К задачам курсовой работы можно отнести:

- изучение теоретических аспектов оценки бизнеса сравнительным, доходным и затратным подходом.
- произвести оценку стоимости предприятия (бизнеса) затратным подходом как наиболее подходящим в данном случае.

Объектом исследования является акционерное общество «Гранит».

Предметом исследования является оценка стоимости предприятия (бизнеса) с применением затратного подхода и метода расчета стоимости чистых активов.

# 1. Теоретическая часть

## Перечень документов, необходимых для оценки ценных бумаг

1. В зависимости от источников получения информации и ее документального или иного подтверждения информация, используемая при оценке стоимости предприятия (бизнеса) подразделяется на:

- исходную информацию, полученную непосредственно оценщиком из данных бухгалтерского, первичного и статистического учета, как правило, заверенную подписью руководства оцениваемого предприятия и печатью;
- информацию, полученную от привлеченных к выполнению работ третьих лиц, заверенную их подписью и печатью;
- информацию, полученную от специализированных организаций (например, отраслевые, аналитические обзоры, обзоры фондового рынка), а также опубликованную в средствах массовой информации и сети Интернет;
- информацию, не подтвержденную на каких-либо носителях.

Оценщику следует получить от заказчика все возможные документы и другую информацию, необходимую для оценки:

1) информацию о предприятии общего характера:

- данные о правах и сроках владения имуществом - документы с регистрации земли и недвижимости, принадлежащей оцениваемому предприятию, кадастровые выписки и т.п.;
- устав юридического лица, устав акционерного общества, реестр акционеров, книги протоколов и т.п.;
- балансовый отчет и отчеты о прибылях и убытках за предыдущие годы (прошедшие аудит, там, где они доступны);
- счета управленческого учета, бюджеты, балансовые отчеты, прогнозы, бизнес-план предприятия, технико-экономические обоснования инвестиционных проектов;
- расшифровку постоянных и переменных затрат;
- состав и поэлементную характеристику основных средств;
- расшифровку долгосрочных финансовых активов;
- контракты с покупателями и поставщиками;
- состав обязательств и порядок бухгалтерского учета процентов.

2) информация о бизнесе и специфике деятельности предприятия:

- характеристики бизнеса, интерес в собственности на бизнес или ценная бумага, подлежащие оценке, в том числе права, привилегии и обязательства, факторы, влияющие на контроль и любые соглашения, ограничивающие продажу или передачу;
- характер, история и перспективы бизнеса;
- финансовая информация за прошлые периоды;
- предыдущие сделки, касающиеся бизнеса, выгодных интересов в бизнесе, преференция, конвертируемые или другие ценные бумаги;
- информация о менеджерах высшего уровня и персонале (контракты персонала, в частности, пакеты переменных вознаграждений и опционы на акции);
- производственные системы;
- коммерческие протоколы;
- патенты, изобретения, ноу-хау, товарные знаки, наименования или фирменные наименования, авторские права, базы данных и т.п.;
- сведения о конкурентах.

3) Определение эффективности на уровне отрасли:

- Характеристика и динамика отраслей, которые оказывают или могут оказывать воздействие на бизнес.
- Экономические факторы, влияющие на бизнес
- Информация с рынков капитала, например, достижимая ставка отдачи по альтернативным инвестициям, сделки на фондовом рынке, слияния и поглощения.
- Прогнозы фонда заработной платы
- Рыночный спрос на продукцию
- Основные соотношения (пропорции, коэффициенты) у лидеров отрасли
- Будущий конкурент (будущие конкуренты)
- Мощность клиентов и поставщиков
- Влияние потенциальных изменений в государственном законодательстве или в международных конвенциях
- Другая информация.

Оценщик должен указать документы, являющиеся источниками информации и сохранить всю информацию и рабочие материалы, на которые он полагался при выработке допущений и в расчетах различными методами оценки.

Оценщик должен посетить сооружения компании и каждый объект имущества, включенный в оценку, и проверить все соответствующие данные, в том числе титульные документы и всякий раз, когда это возможно, проверить всю информацию, полученную от своего клиента.

Помимо сбора информации, при оценке бизнеса необходимо также совершить ряд операций по подготовке финансовой документации для дальнейшего проведения этапов оценки.

Во-первых, в случае необходимости следует провести инфляционную корректировку бухгалтерской отчетности предприятия.

Во-вторых, необходимо выполнить нормализацию некоторых статей отчетности, исключить из рассмотрения нетипичные доходы и расходы. Оценщик должен с осторожностью подходить к корректировке, отражающей чрезвычайные события, всякий раз, когда чрезвычайные события происходят в большинстве периодов, но в каждом году они предстают как результат разных явлений. Многие предприятия каждый год имеют позиции, отражающие чрезвычайные события, и оценщик должен предусмотреть резервы на непредвиденные расходы в связи с такими событиями.

В случае необходимости производят трансформацию бухгалтерской отчетности - корректируют счета предприятия для приведения отчетности к единым международным стандартам бухгалтерского учета.

Основная цель проведения анализа финансово-хозяйственной деятельности предприятий (далее именуется - финансовый анализ) - определение финансовых показателей деятельности предприятия, используемых при оценке.

Проведение финансового анализа включает в себя:

- формирование целостного и комплексного представления о реальном финансовом состоянии предприятия и его перспективах.
- сравнение финансового состояния оцениваемого предприятия с финансовым состоянием других оцениваемых предприятий или рекомендуемым финансовым состоянием в целях определения уровня риска, связанного с финансово-хозяйственной деятельностью предприятия, перспектив данного бизнеса и возможности отнесения данного предприятия к действующему, а также в иных целях.

## **2. Аналитическая часть**

### **1. Оценка стоимости предприятия (бизнеса) с применением методов доходного подхода**

1. Оценка бизнеса с применением методов доходного подхода осуществляется на основе доходов предприятия, тех экономических выгод, которые получает собственник от владения предприятием (бизнесом).

Оценка бизнеса с применением методов доходного подхода основана на принципе, что потенциальный покупатель не заплатит за долю в предприятии (бизнесе) больше, чем она может принести доходов в будущем.

Приведение будущих доходов к текущей стоимости на дату проведения оценки основано на концепции изменения стоимости денег во времени, согласно которой доход, полученный в настоящий момент времени, имеет для инвестора большую ценность, чем такой же доход, который будет получен в будущем.

Применение методов доходного подхода является обязательным в случае оценки бизнеса, имеющего прибыль.

2. Основными источниками, используемыми для оценки бизнеса методами доходного подхода, являются:

1. Бухгалтерская отчетность, аудиторские заключения, данные бухгалтерского учета, в том числе информация о размерах выплачиваемых обществом дивидендов, информация о реализуемых инвестиционных проектах, прочая информация о финансовых и производственных показателях предприятия за прошедшие отчетные периоды

2. Бизнес планы, а также другие документы предприятия по планированию и прогнозированию финансовых и производственных показателей.

3. Результаты анкетирования и проведения интервью с руководством, администрацией предприятия, ответы предприятия на запросы оценщика.

4. Информация об экономической ситуации и тенденциях развития отрасли (отраслей), к которым относится оцениваемое предприятие.

5. Информация об экономической ситуации и тенденциях развития региона (регионов), в которых расположено оцениваемое предприятие.

6. Информация о рисках, связанных с деятельностью предприятия.

7. Информация о котировках акций и изменчивости курса акций оцениваемого предприятия, предприятий отрасли, к которой принадлежит оцениваемое предприятие и фондового рынка в целом.

8. Информация о макроэкономической ситуации в экономике и тенденциях ее развития.

3. Основными методами доходного подхода являются:

- метод дисконтированных денежных потоков.
- метод капитализации дохода.

4. Оценка бизнеса методами доходного подхода предполагает проведение следующих основных процедур:

- подготовка финансовой отчетности оцениваемой компании, в частности актуализация и нормализация отчетности.
- прогнозирование на основе анализа финансового состояния предприятия показателей дохода и затрат предприятия.
- расчет ставки дисконтирования или коэффициента капитализации в зависимости от выбранного метода и показателя дохода.
- расчет стоимости бизнеса путем приведения будущих доходов в стоимость на дату проведения оценки, используя методы дисконтирования или капитализации.

**5.** При поведении оценки бизнеса методами доходного подхода должны быть соблюдены следующие условия:

Ожидаемая величина показателя дохода должна определяться исходя из прошлых результатов бизнеса, перспектив его развития, а также отраслевых и общеэкономических факторов.

Используемая ставка дисконтирования или капитализации должна соответствовать выбранному показателю дохода предприятия, в частности:

- ставка дисконтирования или капитализации должна учитывать структуру капитала, инвестированного в бизнес
- для номинального показателя дохода (выраженного в текущих ценах) и для реального показателя дохода (с учетом изменения цен) должны быть использованы соответствующие ставки дисконтирования.

### **Метод дисконтированных денежных потоков**

Метод дисконтированных денежных потоков применяется в том случае, когда будущие денежные потоки предприятия нестабильны и оценщик имеет возможность обосновано прогнозировать изменение денежных потоков предприятия в будущем.

Для оценки бизнеса в рамках метода дисконтированных денежных потоков могут быть использованы следующие показатели дохода:

- чистый денежный поток.
- чистый денежный поток до налогообложения и выплаты процентов.
- чистый денежный поток до налогообложения, выплаты процентов и амортизации.
- чистая прибыль предприятия.
- величина выплачиваемых дивидендов.

Выбор оценщиком показателя дохода должен быть аргументирован оценщиком. Оценщик должен определить величину прогнозного периода. Прогнозный период соответствует периоду времени, на который могут быть обоснованно спрогнозированы величины доходов и расходов предприятия. Показатель дохода предприятия определяется для каждого года прогнозного периода на основе аналитических процедур, проведенных оценщиком.

Оценщик на основе исходной информации исходя о прошлых результатах бизнеса, перспектив его развития, отраслевой и общеэкономической информации, а также методов экономического анализа, статистики и математического моделирования и других методов определяет величину показателя дохода каждого прогнозного периода.

Основными элементами денежного потока, принимаемыми оценщиками к расчету, являются:

- чистая прибыль после налогообложения и выплаты процентов
- амортизационные начисления, начисляемые предприятием на основные средства и нематериальные активы предприятия.
- минус капитальные вложения
- увеличение долгосрочной задолженности предприятия
- уменьшение собственного оборотного капитала предприятия

Исходя из данных об альтернативных инвестициях, оценщик определяет величину ставки дисконтирования, которая отражает величину рисков, присущих вложениям в оцениваемое предприятие (бизнес). Ставка дисконтирования равна сумме безрисковой ставки, которая отражает недиверсифицируемый риск присущий бизнесу и премию за риск. Основными способами определения ставки дисконтирования являются:

- модель оценки капитальных активов.
- способ кумулятивного построения.
- способ арбитражного ценообразования.

Если поступление денежного потока распределено равномерно в течение года, денежный поток должен дисконтироваться на середину каждого года прогнозного периода.

Стоимость реверсии (стоимость компании в постпрогнозный период) может быть определена одним из следующих способов:

- путем расчета стоимости чистых активов предприятия на конец прогнозного периода
- путем капитализации денежного потока за первый год постпрогнозного периода

### **Метод капитализации дохода**

Метод дисконтированных денежных потоков применяется в случае, если денежные потоки предприятия стабильны и оценщик не имеет возможность обоснованно выделить факторы, влияющие на величину выбранного показателя дохода предприятия в будущем и выразить в стоимостном выражении влияние выделенных факторов на величину выбранного показателя дохода.

Для оценки бизнеса в рамках метода капитализации дохода в качестве базы могут быть использованы следующие показатели дохода:

- чистый денежный поток
- чистый денежный поток до налогообложения и выплаты процентов
- чистый денежный поток до налогообложения, выплаты процентов и амортизации
- чистая прибыль предприятия по данным бухгалтерского учета
- величина выплачиваемых дивидендов.

Показатель выплачиваемых дивидендов может использоваться только для оценки неконтрольных пакетов акций

Основными способами определения величины ежепериодического дохода являются:

- величина показателя дохода последнего отчетного периода
- средневзвешенная величина показателя дохода за несколько последних отчетных периодов
- величина первого года, следующего за отчетным периодом, полученная методом экстраполяции

Для определения величины ставки капитализации могут быть использованы следующие основные методы.

## **2. Оценка стоимости предприятия (бизнеса) с применением методов сравнительного подхода**

### **Основные положения**

1. Оценка стоимости объекта оценки с применением методов сравнительного подхода проводится путем сравнения (сопоставления) объекта оценки с аналогичными объектами, в отношении которых имеется информация о ценах сделок с ними, или с ценами ранее совершенных сделок с объектом оценки. Проводимое оценщиком сравнение должно быть обоснованным, в том числе должно обеспечивать достоверность выводов, основанных на результатах сравнения.

2. Источниками информации о ценах сделок с аналогичными объектами являются прежде всего:

- данные о ценах сделок с акциями и другими ценными бумагами, совершаемых на открытых фондовых рынках (на биржах и в системах открытой электронной внебиржевой торговли) в случае если объект такой сделки не предоставляет его владельцу какие-либо полномочия контроля;
- данные о ценах сделок с акциями и другими ценными бумагами, долями (вкладами) в уставных (складочных) капиталах, в случае если объект такой сделки предоставляет его владельцу все или некоторые полномочия контроля;



- данные о ценах сделок в форме слияний, присоединений (поглощений) или продажи предприятия (бизнеса) в целом;

3. В зависимости от наличия и доступности информации, характеристик объекта оценки, предмета и условий предполагаемой сделки с объектом оценки в рамках сравнительного подхода оценщиком применяются следующие методы:

- метод компании-аналога;
- метод сделок;
- метод отраслевых коэффициентов;
- метод предыдущих сделок с объектом оценки.

4. При применении метода компании-аналога и метода сделок оценщик осуществляет следующие действия:

- проводит сбор и обработку информации, необходимой для определения возможных аналогов объекта оценки, выбора из их числа аналогов объекта оценки и расчета ценовых мультипликаторов;
- определяет возможные аналоги объекта оценки;
- отбирает из числа возможных аналогов объекта оценки аналоги объекта оценки, обосновывая такой выбор;
- определяет цены аналогов объектов оценки, принимаемых для расчета ценовых мультипликаторов;
- определяет состав используемых в расчетах ценовых мультипликаторов и обосновывает их выбор;
- определяет базу сравнения по объекту оценки и аналогам объекта оценки по каждому из выбранных ценовых мультипликаторов;
- производит необходимые корректировки на отличия между объектом оценки и аналогами объекта оценки, как правило, на основе сравнительного анализа количественных характеристик объекта оценки и аналогов объекта оценки;
- производит расчет ценовых мультипликаторов по каждому аналогу объекта оценки, используемому при расчете конкретного ценового мультипликатора;
- производит расчет стоимостей объекта оценки как произведение ценового мультипликатора по каждому аналогу объекта оценки, используемому при расчете конкретного ценового мультипликатора, на соответствующую базу сравнения объекта оценки;
- обобщает результаты расчетов стоимостей объекта оценки при использовании различных ценовых мультипликаторов и аналогов объекта оценки и обосновывает их обобщение;
- определяет соответствие полученных результатов используемым принципам оценки, характеристикам объекта оценки, предмету и условиям сделки, анализирует достаточность и достоверность используемой информации и делает вывод о степени применимости полученного результата при выведении итоговой величины стоимости объекта оценки.

5. Для обеспечения достоверности результатов оценки оценщик должен обеспечить репрезентативность выбора аналогов объекта оценки и другой используемой информации. Применение метода компании-аналога допускается в случае использования как минимум трех аналогов объекта оценки по каждому используемому ценовому мультипликатору, метода сделок — как минимум двух аналогов объекта оценки по каждому используемому ценовому мультипликатору.

### **3. Оценка стоимости предприятия (бизнеса) с применением методов затратного подхода**

1. Оценка бизнеса с применением методов затратного подхода осуществляется исходя из величины тех активов и обязательств, которые приобрело предприятие за

период своего функционирования на основе принципа замещения. Актив не должен стоить больше затрат за замещение его основных частей.

Активы и обязательства предприятия в рамках затратного подхода принимаются к расчету по рыночной стоимости. Определение иной стоимости актива или обязательства, если договором или в нормативном правовом акте не установлено иное, должно быть аргументировано оценщиком.

Применение затратного подхода в качестве единственного к оценке доходного бизнеса не допускается. Рекомендуется применять элементы затратного подхода для оценки холдинговых компаний. В прочих случаях применение затратного подхода в качестве единственного к оценке бизнеса должно быть аргументировано оценщиком.

2. Основными источниками информации, используемыми в рамках затратного подхода, являются:

Бухгалтерская отчетность предприятия,  
Данные синтетического и аналитического учета предприятия,  
Данные о текущей рыночной (или иной - в соответствии с базой оценки) стоимости материальных активов предприятия,  
Данные о текущей рыночной (или иной - в соответствии с базой оценки) стоимости финансовых вложений предприятия,  
Данные о текущей величине обязательств предприятия,  
Данные о текущей рыночной (или иной - в соответствии с базой оценки) стоимости (доходности) нематериальных активов предприятия,  
Прочая информация о рыночной или иной стоимости активов, обязательств, вещных и иных прав и обязанностей предприятия. Неиспользование какого-либо из указанных источников информации должно быть аргументировано оценщиком.

3. Основными методами затратного подхода являются:

- Метод чистых активов,
- Метод ликвидационной стоимости.

4. Оценка стоимости бизнеса затратным подходом предполагает наличие следующих основных процедур:

- анализ бухгалтерского баланса на дату оценки.
- сбор информации о рыночной стоимости активов и обязательств предприятия.
- определение рыночной (или иной - в соответствии с базой оценки) стоимости материальных активов предприятия.
- определение рыночной (или иной - в соответствии с базой оценки) стоимости финансовых вложений предприятия.
- определение рыночной (или иной - в соответствии с базой оценки) стоимости нематериальных активов предприятия, включая интеллектуальную собственность.
- определение рыночной стоимости обязательств предприятия.
- определение стоимости бизнеса как разницы между суммарными стоимостями его активов и обязательств.

В рамках указанных процедур оценщик оценивает:

- активы и обязательства предприятия, отражаемые на балансе предприятия,
- обременение активов предприятия,
- деловую репутацию предприятия и прочие нематериальные активы, не отраженные в балансе;
- вещные, прочие права предприятия;
- обязанности, связанные с обеспечением исполнения обязательств;

- другие активы, права, обязательства и обязанности, не отраженные в бухгалтерском балансе.

В случае если стоимость актива, права, обязательства или обязанности является незначительной, оценщик имеет право не осуществлять их оценку.

5. При проведении оценки бизнеса методами затратного подхода должны быть соблюдены следующие условия:

При использовании данных бухгалтерского баланса оценщик должен предпринять соответствующие процедуры, чтобы удостовериться, что на дату оценки не существует активов и обязательств, не учтенных в бухгалтерском балансе.

При корректировке статей баланса до рыночной стоимости не должно возникать двойного счета с другими статьями баланса.

### **Метод чистых активов**

1. Метод чистых активов применяется в случае, если у оценщика имеется обоснованная уверенность относительно функционирования предприятия в будущем.

2. В отношении метода чистых активов применяются все общие правила оценки бизнеса, установленные для методов затратного подхода.

Таким образом, метод чистых активов целесообразно применять преимущественно при переоценке основных фондов предприятия, для объектов, не предназначенных для получения прибыли, а также при распродаже имущества.

В качестве возможных объектов для использования метода чистых активов рекомендуются следующие:

- инвестиционные компании, осуществляющие операции с недвижимостью;
- холдинговые компании и иные инвестиционные компании;
- некоторые добывающие лесопромышленные компании (нефтяные, газовые, угольные и т. д.);
- новые компании;
- малые фирмы, которые не требуют больших затрат при их создании (небольшие мастерские, не очень крупные розничные магазины и т. д.).

### **Метод ликвидационной стоимости**

1. Метод ликвидационной стоимости применяется в случае, если у оценщика имеются обоснованные сомнения относительно продолжения функционирования предприятия в будущем.

2. Базой для определения ликвидационной стоимости предприятия является ликвидационная стоимость активов и обязательств. При определении ликвидационной стоимости активов оценщик определяет стоимость активов с учетом ограниченного срока экспозиции при их продаже за вычетом затрат, связанных с ликвидацией предприятия. Обязательства принимаются к расчету по рыночной стоимости.

3. При определении ликвидационной стоимости бизнеса стоимость деловой репутации и нематериальных активов, связанных с получением доходов в будущем, обесценивается и принимается равной нулю.

4. В отношении прочих процедур метода ликвидационной стоимости применяются общие правила оценки бизнеса, установленные для затратного подхода.

## **3. Практическая часть**

### **Оценка стоимости предприятия АО «Гранит»**

Рассчитаем стоимость пакета акций акционерного общества «Гранит» предварительно осуществив оценку долгосрочных финансовых вложений (облигаций государственного займа, векселей Сбербанка РФ, акций АО «Татнефть».) и в целом общую стоимость данного предприятия методом корректировки чистых активов.

### 1. Оценка стоимости облигаций государственного займа

В соответствии с Федеральным законом РФ «О рынке ценных бумаг» от 22 апреля 1996г. №39-ФЗ, облигация- это эмиссионная ценная бумага, закрепляющая право ее держателя на получение от эмитента облигации в предусмотренный ею срок ее номинальной стоимости и зафиксированного в ней процента от этой стоимости или иного имущественного эквивалента.

Для оценки облигации с конечным сроком погашения следует учитывать не только поток процентных выплат, но и ее номинал, выплачиваемый в момент ее погашения.

Уравнение для оценки действительной стоимости купонной облигации с конечным сроком погашения, проценты по которой выплачиваются в конце каждого года, имеет следующий вид:

$$S_{обл} = \sum_{t=1}^T \frac{S_{куп}}{(1+r_t)^t} + \frac{N_{обл}}{(1+r_T)^T}$$

где  $T$  – количество лет до наступления срока погашения облигации;  
 $r_t$  – требуемая инвестором ставка доходности в соответствующем году;  
 $N_{обл}$  – номинальная стоимость (номинал) облигации.

При требуемом ежегодном приросте доходности получаем:

$$S_{обл} = \frac{S_{куп}}{r} + \frac{N_{обл}}{(1+r)^T},$$

Подставив в уравнение заданные значения получаем:

$$S_{обл} = 260/(1+0,12)^1 + 260/(1+0,12)^2 + 260/(1+0,12)^3 + 260/(1+0,12)^4 + 260/(1+0,12)^5 + 2000/(1+0,12)^5 = 2072 \text{ руб.},$$

где  $S_{куп} = 13\%$  – что соответствует ежегодной выплате в 260 руб.

при  $N_{обл} = 2000 \text{ руб.};$

$r = 12\%$  – требуемая ставка доходности;

$T = 5 \text{ лет}$  – срок погашения.

Действительная стоимость облигации ( $S_{обл}$ ) превышает ее номинальную стоимость ( $N_{обл}$ ), не смотря на требуемую ставку доходности, которая является меньшей купонной ставки этой облигации.

Суммарная стоимость облигаций, при их количестве **150шт.**, составит:

$$S_{обл} = 2072 \text{ руб} * 150 \text{ шт.} = 310817 \text{ руб.}$$

### 2. Оценка стоимости векселей Сбербанка РФ

Если владелец векселя держит документ до даты его погашения и вексель размещен по номинальной цене с доходом в виде процента, то векселедержатель сверх номинала получает сумму дохода равную:

$$Д = \frac{i_{в.год} \times P_n \times n}{100 \times 360}$$

где  $i_{в.год}$  – годовая процентная ставка по векселю;

$P_n$  – номинальная цена векселя;

$n$  – число дней от даты выставления векселя до даты погашения.

Подставим заданные значения:

$$Д = 13 * 100000 \text{ руб.} * 5 \text{ лет} * 360 \text{ дней} / 100 * 360 = 65000 \text{ руб.}$$

Следовательно, стоимость векселя, предъявленного к оплате:

$$\text{Свекс} = P_n + Д = 100000 + 65000 = 165000 \text{ руб.}$$

Суммарная стоимость векселей при их количестве 15 шт.:

$$\text{Свекс} = 10 \text{ шт.} \times 165000 \text{ руб.} = 1650000 \text{ руб.}$$

### 3. Оценка стоимости акций АО «Татнефть»

Финансовые вложения в акции производятся в результате приобретения на вторичном рынке акций других организаций, а также путем внесения собственных акций в уставные капиталы сторонних организаций с целью получения дохода.

Цена, по которой акция покупается на рынке, называется рыночной или курсовой (курс акции). Курс акций находится в прямой зависимости от размера получаемого по ним дивиденда и в то же время – в обратной зависимости от размера действующего на данном промежутке времени банковского (ссудного) процента. Эту зависимость можно выразить следующим образом:

$$КА = В * 100\% : С,$$

где КА – курс акций; В – размер дивиденда в процентах; С – размер банковского (ссудного) процента.

Дивиденд – часть чистой прибыли АО, распределяемая среди акционеров и приходящаяся на одну акцию.

Подставим заданные значения:

$$КА = 8\% * 100\% : 12\% = 66\%$$

$$1. \text{ Цр} = \text{Цн} * 66\% : 100\% = 10000 \text{ руб.} * 66\% : 100\% = 6660 \text{ руб.},$$

где Цн – номинальная цена акции, Цр – рыночная цена акции.

Необходимо учесть  $q = 1\%$  – средний процент ежегодного прироста дивидендов который равен;  $q = 8\% + 1\% = 900 \text{ руб.}$

Следовательно рыночная цена акции составит;

$$9000 \text{ руб.} + 900 \text{ руб.} = 9900 \text{ руб.}$$

Суммарная стоимость акций, при их количестве 30 шт., составит:

$$\text{Сакц} = 9900 \text{ руб.} * 35 = 346500 \text{ руб.}$$

### 4. Определение суммарной стоимости долгосрочных финансовых вложений (ДФВ) предприятия

$$\text{ДФВ} = \text{Собл.} + \text{Свекс.} + \text{Сакц.} = 310817 \text{ руб.} + 1650000 \text{ руб.} + 346500 \text{ руб.} = 2307317 \text{ руб.} = 2,307 \text{ млн.руб.}$$

### 5. Определение стоимости предприятия

Определение общей стоимости предприятия методом корректировки чистых активов осуществляется следующим образом:

**Стоимость = Активы – Обязательства**

Из полученных расчетов и данных приведенных в задании получаем активы предприятия:

<b>Внеоборотные активы</b>	<b>9,3 млн.руб</b>
<b>Долгосрочные финансовые вложения</b>	<b>2, 307 млн.руб.</b>
<b>Оборотные активы</b>	<b>5,7 млн.руб.</b>
<b>Итого активы</b>	<b>17, 307 млн.руб.</b>

Обязательства предприятия:

<b>Долгосрочные обязательства</b>	<b>2,1 млн.руб.</b>
<b>краткосрочные обязательства</b>	<b>6,1 млн.руб</b>
<b>Итого обязательства</b>	<b>8,2 млн.руб</b>

Стоимость предприятия = **17,307 млн.руб. – 8,2 млн.руб. = 6,676 млн.руб.**

## Заключение

В рамках действующего законодательства в ряде случаев предполагается обязательная оценка ценных бумаг. Эта оценка включает не только определение их стоимости, но и оценку их легитимности, объема закрепляемых прав собственности, правомочности владения и правомерности использования. Необходимость оценки собственности и ценных бумаг, в частности, появилась в связи с трансформацией собственности и появлением рынка ценных бумаг.

С начала 1990-х годов экономическая жизнь российского общества и каждого его гражданина неразрывно связана с ценными бумагами. С началом приватизации рынок ценных бумаг становится объектом пристального каждодневного внимания всех слоев населения.

В настоящее время оценка стоимости ценных бумаг, как и другие виды оценки, в основном базируется на требованиях международных стандартов. Эти стандарты действуют в условиях традиционной рыночной экономики и не учитывают российских реалий. Они предусматривают достоверную и достаточную информационную базу, четко действующую систему ограничений и регламентирующих условий, жесткие процедуры оценки в рамках трех обязательных методов определения стоимости.

В России рыночная экономика в целом и профессиональная оценка стоимости ценных бумаг находятся в стадии формирования. Возникают проблемы выбора методов оценки, трактовки ее содержания, определения целей и задач, видов оценки, обоснования экспертных заключений о рыночной стоимости долговых и других видов ценных бумаг.

В условиях нестабильной российской экономики по сравнению с доходным и сравнительным подходами затратный подход, на мой взгляд, наиболее лучше подходит для оценки стоимости бизнеса так как результат, полученный в ходе расчетов является наиболее объективным.

Из основных методов затратного подхода, мы воспользовались методом чистых активов как наиболее объективный способ оценки предприятия не планирующего останавливать свою деятельность.

На наш взгляд, предприятие является рентабельным, но акций АО «Татнефть» находящиеся в активах предприятия являются убыточными по отношению к банковской ставке. На месте руководства предприятия необходимо продать данный актив. Несмотря на это, обстоятельство стоимость предприятия АО «Гранит» для потенциальных покупателей является привлекательной.

## Список используемой литературы

1. Федеральный закон «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» от 29.07.1998 N135-ФЗ.
2. Приказ «Об утверждении федерального стандарта оценки » " Общие понятия оценки, подходы к оценке и требования к проведению оценки (ФСО N 1)" от 20 июля 2007 г. N 256
3. Приказ «Об утверждении федерального стандарта оценки » " цель оценки и виды стоимости (ФСО N 2)" от 20 июля 2007 г. N 255
4. Стандарты оценки, обязательные к применению субъектами оценочной деятельности. Утверждены постановлением Правительства Российской Федерации от 6 июля 2001 г. №519
5. Оценка бизнеса: Учебное пособие/под ред. В.Е.Есипова, Г.А.Маховиковой. 3-е изд. – СПб.: Питер, 2010. – 512с.: ил. – (Серия «Учебное пособие»).
6. Найденов Л.И., Тимирясова А.В. Оценка стоимости ценных бумаг: учеб. пособие / Л.И.Найденов, А.В.Тимирясова. – Казань: Познание. – 2008. – 106с.
7. Найденов Л.И., Тимирясова А.В. Оценка стоимости предприятия: учеб. пособие/ Найденов Л.И., Тимирясова А.В.- Казань: Познание. -2003 . – 96 с.