



ДОНСКОЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ ТЕХНИЧЕСКИЙ УНИВЕРСИТЕТ  
УПРАВЛЕНИЕ ДИСТАНЦИОННОГО ОБУЧЕНИЯ И ПОВЫШЕНИЯ  
КВАЛИФИКАЦИИ

Кафедра «Экономика и менеджмент в машиностроении»

# **МЕТОДИЧЕСКИЕ УКАЗАНИЯ**

к проведению практических занятий  
по дисциплине  
«Оценка стоимости бизнеса»

## **«Доходный подход к оценке бизнеса»**

Авторы  
Сербулова Н.М.,  
Персиянова Г.Е.

Ростов-на-Дону, 2015



## Аннотация

Методическое пособие предназначено для усвоения основного материала по дисциплине «Оценка стоимости бизнеса» студентами направления 38.03.02.

Компьютерная обработка: Коняев А.В.

## Авторы

к.т.н., доцент Сербулова Н.М.

старший преподаватель Персиянова Г.Е.





## Оглавление

ВВЕДЕНИЕ .....	4
ЗАДАЧА .....	4
Решение .....	5
Список использованных источников .....	7

## Доходный подход к оценке бизнеса

**ВВЕДЕНИЕ**

Доходный подход к оценке бизнеса состоит в том, чтобы определять стоимость предприятия на основе тех доходов, которые оно способно в будущем принести своему владельцу (владельцам), включая выручку от продажи того имущества («нефункционирующих» или «избыточных» активов), которое не понадобится для получения этих доходов.

Доходный подход является основным для оценки рыночной стоимости действующих предприятий, которые и после их перепродажи новым владельцам последними не планируется закрывать (ликвидировать). Он предполагает рассмотрение оцениваемого предприятия в качестве так называемой бизнес-линии (продуктовой линии), если предприятие выпускает только одну продукцию, или совокупности бизнес-линий (продуктовых линий), если предприятие является диверсифицированным, т.е. выпускает несколько видов товаров или услуг.

**ЗАДАЧА**

Предприятие выпускает три вида продукции (имеет три бизнес-линии): продукцию *A*, продукцию *B*, продукцию *B*. Предприятие имеет временно избыточные активы стоимостью в 500 000 руб. (они не понадобятся для выпуска перечисленных видов продукции в течение одного года), которые можно сдать в аренду (что тогда составит четвертую бизнес-линию фирмы). Рыночная стоимость имущества, которое не нужно для выпуска (обеспечения) рассматриваемых видов продукции, равняется 320 000 руб.

Необходимо, без учета рисков бизнеса, определить минимальную обоснованную рыночную стоимость предприятия как действующего в расчете на:

- три года продолжения его работы;
- два года продолжения его работы;
- на все время возможных продаж выпускаемой продукции (с учетом улучшения ее качества и капиталовложений в поддержание производственных мощностей).

Ожидаемые (чистые) доходы от продаж продукции и аренды временно избыточных активов ( $A_{jt}$ , где  $j$  — номер бизнес-линии — продукция *A* — 1; продукция *B* — 2; продукция *B* — 3; аренда временно избыточных активов — 4) прогнозируются на уровне (руб.):

- продукция *A* — через год — 100 000; через два года — 70 000;

## Доходный подход к оценке бизнеса

- продукция  $B$  — через год — 20 000; через 2 года — 130 000; через 3 года — 700 000; через 4 года — 820 000; через пять лет — 180 000;
- продукция  $B$  — через год — 45 000;
- поступления от аренды временно избыточных активов — через год — 50 000.

Прогнозируются следующие средние ожидаемые (в год) доходности государственных облигаций с погашением через: два года — 25%; три года — 20, пять лет — 15%.

### Решение

Информация о рыночной стоимости временно избыточных активов (500 000 руб.) является избыточной, так как в задаче предлагается оценить стоимость предприятия как действующего, т.е. такого, которое должно сохранить рабочие места и выпускать возможные для него виды продукции. Следовательно, продавать указанные активы нельзя, потому что это сделает невозможным выпускать и реализовывать продукцию, доходы от продажи которой закладываются в оценку предприятия.

Оценочная стоимость многопродуктового предприятия равна сумме текущих остаточных стоимостей его бизнес-линий плюс рыночная стоимость окончательно избыточных (нефункционирующих) активов.

Остаточная текущая стоимость бизнес-линии по выпуску продукции  $A$  составляет:

- в расчете на **три** года продолжения бизнеса (в качестве ставки дисконта используется средняя ожидаемая за три года годовая доходность гособлигаций)

$$PV_{Aост} (n=3) = 100\,000 / (1 + 0,2) + 70\,000 / (1 + 0,2)^2 = 131\,944 \text{ (руб.)};$$

- в расчете на **два** года продолжения бизнеса (в качестве ставки дисконта используется средняя ожидаемая за два года годовая доходность гособлигаций)

$$PV_{Aост} (n=2) = 100\,000 / (1 + 0,25) + 70\,000 / (1 + 0,25)^2 = 124\,800 \text{ (руб.)};$$

- в расчете на **все время** продолжения бизнеса (в качестве ставки дисконта используется средняя ожидаемая за пять лет, т.е. за весь срок продаж наиболее перспективной продукции, годовая доходность гособлигаций)

$$PV_{Aост} (n=5) = 100\,000 / (1 + 0,15) + 70\,000 / (1 + 0,15)^2 = 139\,887 \text{ (руб.)}.$$

Остаточная текущая стоимость бизнес-линии по выпуску

## Доходный подход к оценке бизнеса

продукции *Б* составляет:

- в расчете на **три** года продолжения бизнеса (в качестве ставки дисконта используется средняя ожидаемая за три года годовая доходность гособлигаций)

$$PV_{\text{Бост}}(n=3) = 20\,000/(1 + 0,2) + 130\,000(1 + 0,2)^2 + 700\,000/(1 + 0,2)^3 = 512\,037 \text{ (руб.)};$$

- в расчете на два года продолжения бизнеса (в качестве ставки дисконта используется средняя ожидаемая за два года годовая доходность гособлигаций)

$$PV_{\text{Бост}}(n=2) = 20\,000/(1 + 0,25) + 130\,000/(1 + 0,25)^2 = 99\,200 \text{ (руб.)};$$

- в расчете на **все время** продолжения бизнеса (в качестве ставки дисконта используется средняя ожидаемая за пять лет, т.е. за весь срок продаж наиболее перспективной продукции, годовая доходность гособлигаций)

$$PV_{\text{Бост}}(n=5) = 20\,000/(1 + 0,15) + 130\,000/(1 + 0,15)^2 + 700\,000/(1 + 0,15)^3 + 820\,000/(1 + 0,15)^4 + 180\,000/(1 + 0,15)^5 = 1\,134\,273 \text{ (руб.)}.$$

Остаточная текущая стоимость бизнес-линии по выпуску продукции *В* составляет:

- в расчете на **три** года продолжения бизнеса (в качестве ставки дисконта используется средняя ожидаемая за три года годовая доходность гособлигаций)

$$PV_{\text{Бост}}(n=3) = 45\,000/(1 + 0,2) = 37\,500 \text{ (руб.)};$$

- в расчете на два года продолжения бизнеса (в качестве ставки дисконта используется средняя ожидаемая за два года годовая доходность гособлигаций)

$$PV_{\text{Бост}}(n=2) = 45\,000/(1 + 0,25) = 36\,000 \text{ (руб.)};$$

- в расчете на все время продолжения бизнеса (в качестве ставки дисконта используется средняя ожидаемая за пять лет, т.е. за весь срок продаж наиболее перспективной продукции, годовая доходность гособлигаций)

$$PV_{\text{Бост}}(n=5) = 45\,000/(1 + 0,15) = 39\,130 \text{ (руб.)};$$

Остаточная текущая стоимость бизнес-линии по сдаче в аренду временно избыточных активов равна:

- в расчете на три года продолжения бизнеса (в качестве ставки дисконта используется средняя ожидаемая за три года годовая доходность гособлигаций)

$$PV_{\text{Аренда ост}}(n=3) = 50\,000/(1 + 0,2) = 41\,667 \text{ (руб.)};$$

- в расчете на два года продолжения бизнеса (в качестве ставки дисконта используется средняя ожидаемая за два года годовая доходность гособлигаций)

## Доходный подход к оценке бизнеса

$$PV_{\text{Аренда ост (n=2)}} = 50\,000 / (1 + 0,25) = 40\,000 \text{ (руб.)};$$

• в расчете на все время продолжения бизнеса (в качестве ставки дисконта используется средняя ожидаемая за пять лет, т.е. за весь срок продаж наиболее перспективной продукции, годовая доходность гособлигаций)

$PV_{\text{Аренда ост (n=5)}} = 50\,000 / (1 + 0,15) = 43\,478 \text{ (руб.)}$ . Таким образом, в расчете на три года продолжения бизнеса суммарная остаточная текущая стоимость ожидаемых доходов предприятия, или его обоснованная рыночная стоимость оказывается равна (с добавлением рыночной стоимости окончательно избыточных активов в сумме  $H\Phi A = 320\,000 \text{ руб.}$ ):

$$\begin{aligned} \Pi_{n=3} &= PV_{\text{Аост}}(n=3) + PV_{\text{Бост}}(n=3) + PV_{\text{Вост}}(n=3) + PV_{\text{Аренда ост (n=3)}} + H\Phi A = 131\,944 + 512\,037 + 37\,500 + 41\,667 + 320\,000 \\ &= 1\,043\,148 \text{ (руб.)}. \end{aligned}$$

В расчете на два года продолжения бизнеса суммарная остаточная текущая стоимость ожидаемых доходов предприятия, или его обоснованная рыночная стоимость, оказывается равна (с добавлением рыночной стоимости окончательно избыточных активов в сумме  $H\Phi A = 320\,000 \text{ грн.}$ ):

$$\begin{aligned} \Pi_{n=2} &= PV_{\text{Аост}}(n=2) + PV_{\text{Бост}}(n=2) + PV_{\text{Вост}}(n=2) + PV_{\text{Аренда ост (n=2)}} + H\Phi A = 124\,800 + 99\,200 + 36\,000 + 40\,000 + 320\,000 \\ &= 888\,644 \text{ (руб.)}. \end{aligned}$$

В расчете на **все время продолжения бизнеса** суммарная остаточная текущая стоимость ожидаемых доходов предприятия, или его обоснованная рыночная стоимость, оказывается равна (с добавлением рыночной стоимости окончательно избыточных активов в сумме  $H\Phi A = 320\,000 \text{ руб.}$ ):

$$\begin{aligned} \Pi_{n=5} &= PV_{\text{Аост}}(n=5) + PV_{\text{Бост}}(n=5) + PV_{\text{Вост}}(n=5) + PV_{\text{Аренда ост (n=5)}} + H\Phi A = 139\,887 + 1\,134\,273 + 39\,130 + 43\,478 + 320\,000 = \\ &= 1\,676\,768 \text{ (руб.)}. \end{aligned}$$

## Список использованных источников

1. Гараникова, Л.Ф. Оценка стоимости предприятия: учебное пособие / Л.Ф. Гараникова. Изд. 1-е. Тверь: ТГТУ, 2007. 140 с.