

**Кафедра:**

**Оценка и управление собственностью**

**Курс:**

**Оценка стоимости предприятия  
(бизнеса)**

**Тема:**

**ЗП к оценке бизнеса:  
оценка стоимости финансовых  
вложений**

**Преподаватель**

**Перевозчиков Сергей Юрьевич**

**Контактная информация:**

[sprv@yandex.ru](mailto:sprv@yandex.ru)



# Финансовые вложения

## Доли

Портфельные вложения

Прямые инвестиции

## Займы

По договору займа

Через приобретение облигаций

*Срочные / бессрочные*

*С фиксированной / с плавающей ставкой (напр., LIBOR +3)*

# Финансовые вложения

## По договору займа

Чистая приведенная стоимость денежного потока при ставке дисконтирования соответствующей рынку

## Облигации

### Срочные

Приведенная стоимость денежного потока (купонные платежи и выкупная сумма) при ставке дисконтирования, соответствующей рынку

При плавающем проценте – с учетом прогнозируемой динамики базового финансового показателя

### Бессрочные

Определяется обратным счетом – выплаты в денежном номинале делятся на рыночную норму доходности капитала.

# Финансовые вложения

## Доля в уставном капитале ООО

Определяется как соответствующая доля в стоимости ООО (с учетом премии за контроль, скидки за неконтрольный характер доли, истории выплаты дивидендов)

## Акции

### Обычные

На основе исторического тренда строится прогноз дивидендных выплат. Стоимость ЦБ определяется как приведенная стоимость денежного потока дивидендов с рыночной ставкой дисконтирования.

При стабильном тренде дивидендов

$$PV = \frac{\text{Дивиденд}_0 \times (1 + \text{Рост Дивидендов})}{\text{Ставка Дисконта} - \text{Рост Дивидендов}}$$

При последующем падении темпов роста дивидендов

# Финансовые вложения

## Акции (продолжение)

Обычные

При последующем падении темпов роста дивидендов

$$PV = \sum_{n=1}^N \left( \frac{D_0 \times (1 + g_s)^n}{(1 + r_s)^n} \right) + \left( \frac{D_N \times (1 + g_n)}{r_s - g_n} \times \frac{1}{(1 + r_s)^N} \right)$$

где

$N$  число лет повышенного роста

$g_s$  повышенный темп роста

$r_s$  ставка доходности рынка

$D_N$  прогноз дивидендов первого года после периода повышенного роста дивидендов

$g_n$  нормальный темп роста дивидендов (начиная с года  $N$ )

# Финансовые вложения

## Акции (окончание)

Привилегированные

Стоимость определяется аналогично бессрочным облигациям:

$$PV = D/r$$

где

$D$  Величина ожидаемых дивидендов (в денежном выражении)

$r$  ставка доходности рынка