

Оценка бизнеса: задача

- Промышленное предприятие намерено построить складской комплекс (не для своих нужд, а с целью диверсификации бизнеса). Для строительства комплекса необходимо потратить 100 млн руб. Ожидаемый срок использования – 20 лет.
- Ежегодный доход от проекта составит 20 млн руб., суммарные затраты на обслуживание – 2 млн руб.
- Данные о предприятии:
 - Оборот: 3000 млн руб.
 - Прибыль: 50 млн руб.
 - Собственный капитал: 250 млн руб.
 - Заемный капитал: 250 млн руб. (средняя ставка: 11,25%)
- Реальная ставка дисконтирования — 18%



2

Оценка бизнеса: решение

$$\underline{\text{Среднегодовой налог на имущество: } (100+0) \div 2 \times 2,2\% = 1,1}$$

$$\underline{\text{Среднегодовой налог на прибыль:}}$$

$$\underline{(20 - 2 - 1,1 - 100 \div 20) \times 20\% \approx 2,4}$$

$$\underline{\text{FCF} = 20 - 2 - 1,1 - 2,4 = 14,5}$$

$$\underline{14,5 \div 0,18 \approx 81}$$



Задача

- Период прогнозирования проекта 5 лет, номинальная ставка дисконтирования – 22%. Расчет ведется в постоянных ценах. Прогноз инфляции – 12% в год. Если NPV проекта на расчетном периоде составил 0, а NOPLAT 6 года ожидается на уровне 500 тыс.руб.
- Чему будет равно NPV проекта с учетом продленной стоимости?

$$\underline{\text{Дисконтированная NOPLAT: } 500 / (1 + 22\% - 12\%)^5 \approx 310}$$

$$\underline{\text{Модель Гордона: } 310 / (22\% - 12\%) = 3100}$$

$$\underline{\text{Стоимость бизнеса: } 0 + 3100 = 3100}$$

(можно сделать наоборот: сначала берем номинальную NOPLAT, считаем модель Гордона, а потом дисконтируем)



Задача

- Оценивается проект создания бизнес центра. Общая сумма инвестиций — \$12 млн, срок рассмотрения проекта 5 лет, инвестиционная фаза — 1 год, ежегодный чистый доход составит \$3 млн. По прогнозам специалистов рыночная стоимость здания через пять лет составит \$25 млн. Проект будет финансироваться из собственных средств, требуемая норма доходности 15%
- Рассчитайте NPV проекта для собственника

$$\underline{\text{NPV с продленной стоимостью: } -12 / (1 + 15\%)^0 + 3 / (1 + 15\%)^1 +}$$

$$\underline{+ 3 / (1 + 15\%)^2 + 3 / (1 + 15\%)^3 + 3 / (1 + 15\%)^4 + 25 / (1 + 15\%)^5 \approx}$$

$$\underline{\approx -12 + 2,6 + 2,3 + 2,0 + 1,7 + 12,4 = 9}$$

