



Рабочая программа дисциплины

Оценка стоимости компании

для образовательной программы

«Фондовый рынок и инвестиции» направления подготовки 38.03.01 Экономика

уровень бакалавр

Разработчик программы: к.э.н., доц. Гусев Андрей Алексеевич

Область применения и нормативные ссылки

Настоящая программа учебной дисциплины устанавливает минимальные требования к знаниям и умениям студента и определяет содержание и виды учебных занятий и отчетности.

Программа предназначена для преподавателей, ведущих данную дисциплину, учебных ассистентов и студентов образовательной программы бакалавриата «Фондовый рынок и инвестиции» направления подготовки 38.03.01 Экономика.

Программа разработана в соответствии с:

- ОС НИУ ВШЭ по направлениям подготовки 38.03.01 Экономика;
- БУП, РУП ИППС по направлению подготовки 38.03.01 Экономика, образовательные программы бакалавриата «Фондовый рынок и инвестиции».

Цели и задачи изучения учебной дисциплины

Дисциплина «Оценка стоимости компании» является актуальной в стремлении раскрыть специфику бизнеса как объекта оценки, проанализировать основные цели оценки и виды стоимости бизнеса и отразить их влияние на процесс оценки; раскрыть экономическое содержание основных понятий оценки в целом и оценки бизнеса в частности; рассмотреть теоретические аспекты оценки капитала компании и долей участия в нем; познакомить студентов с массивом информации, необходимым для проведения оценки, а также с основными источниками ее получения – документацией оцениваемого бизнеса, интернет-сайтами, российскими и зарубежными справочниками и базами данных.

Цель курса: сформировать систему знаний о принципах и методах оценки стоимости компании и управления стоимостью современной компании, включая ознакомление слушателей с основами оценочной деятельности в России и за рубежом, обучение методологическим основам, принципам оценки стоимости компаний, освоение современного категориально-понятийного аппарата, формирование умения чтения отчета об оценке и применение результатов оценочной деятельности для решения профессиональных задач в условиях российского рынка.

Задачи курса заключаются в раскрытии теоретических основ оценки стоимости бизнеса; в изучении основных методов доходного, затратного и сравнительного подхода к оценке стоимости компаний на разных стадиях жизненного цикла.

Изучив данную дисциплину, студенты должны освоить теоретические основы стоимостной оценки, цели и принципы оценки, стандарты стоимости, овладеть фундаментальными понятиями рыночной оценки бизнеса. Уметь самостоятельно выбрать соответствующий метод оценки и рассчитать рыночную стоимость предприятия (бизнеса), правильно читать отчет об оценке в соответствии с существующими требованиями. Овладеть навыками стоимостной оценки различных организационно-правовых форм бизнеса, уметь учесть в процессе оценки отраслевые особенности предприятия, проводить необходимый анализ оцениваемого бизнеса, используя отчетность, внутреннюю и внешнюю информацию, рассчитывать ставку дисконтирования и коэффициента капитализации. Знать и применять на практике нормативно-правовые акты РФ в области оценочной деятельности.



Место и роль учебной дисциплины (курса) в системе подготовки, профессиональной переподготовки, повышения квалификации специалиста

Дисциплина «Оценка стоимости компании» является одной из специальных дисциплин учебного плана образовательной программы «Фондовый рынок и инвестиции» подготовки бакалавров по направлению 38.03.01 Экономика. Для успешного освоения данной дисциплины студенты должны овладеть знаниями макро- и микроэкономики, теоретических основ финансов, методов исследования экономических процессов, финансового анализа, бухгалтерского учета и аудита.

В свою очередь, изучение оценки стоимости бизнеса позволит глубже понять современные механизмы финансового управления бизнесом, выбирать способ реструктуризации бизнеса, разбираться в специфике слияний и поглощений, умело управлять собственностью, в том числе, с целью оптимизации налогообложения компаний, разрабатывать программы управления стоимостью.

Особенности и специфика учебной дисциплины (курса) (в сравнении с подобными курсами в России и за рубежом)

«Оценка стоимости компании» является дисциплиной, которая на базе полученных ранее знаний формирует профессиональные навыки по использованию на практике современных методов оценки имущества. Для успешного освоения данной дисциплины слушатели должны обладать знаниями в области микро- и макроэкономики, экономического анализа, оценки бизнеса, также владеть навыками сбора информации об объектах оценки.

Изучив данную дисциплину, студенты должны ориентироваться в современных методах оценки, понимать особенности их применения, видеть перспективы развития науки о мониторинге и управлении стоимостью. Уметь самостоятельно формировать информационную базу оценки и рыночную стоимость с использованием современных методов.

Целевая аудитория, требования к исходному уровню знаний и умений, которыми должен обладать студент, приступая к изучению (освоению) данной дисциплины

Тематика занятий по дисциплине предполагает, что студенты ранее прослушали основы микроэкономики, бухгалтерского учета, статистики, особенно важными с учетом взаимосвязи дисциплин являются курсы «Финансовый анализ», «Управленческий учет».

Взаимосвязь учебной дисциплины (курса) с другими дисциплинами (курсами)

Взаимосвязь желательна с курсами: основы микроэкономики, бухгалтерского учета, статистики, особенно важными с учетом взаимосвязи дисциплин являются курсы «Финансовый анализ», «Управленческий учет».

Особенности изучения учебной дисциплины (курса) и процесса обучения

В преподавании, помимо традиционных лекций и семинаров, 40 % занятий проводится в интерактивных формах. В учебном процессе по данной дисциплине применяются следующие, основанные на авторских приемах, методики:

- Кейсовый метод. (Кейсы: WBD, Danone, и др.)
- Деловая игра «Факторы стоимости в оценке бизнеса».

Источники кейсов: Личный научный и консалтинговый опыт преподавателя.



Возможность использования полученных знаний в решении конкретных проблем, возникающих в практической деятельности

Теория должна быть связана с практикой, следует уделять должное внимание анализу практических ситуаций, примеров из реальной практики.

Конечные результаты обучения

Если попытаться более детально определить приобретаемые навыки и знания, получаемые слушателями по итогам изучения дисциплины, можно выделить следующие основные пункты:

Приобретаемые навыки

Данный курс позволит слушателям приобрести и развить следующие навыки:

- Умение выбирать подходы и методы оценки;
- Умение рассчитывать значение ставки дисконтирования;
- Умение осуществлять расчет чистых активов
- Умение рассчитывать текущую стоимость будущих денежных потоков бизнеса
- Способность учитывать все необходимые факторы и выводить итоговую величину стоимости бизнеса
- Умение оценивать эффективность компании, выявлять основные факторы стоимости и формировать стратегию управления стоимостью

Приобретаемые знания

- Знание основных принципов оценки бизнеса и видов стоимости.
- Знание методики построения модели дисконтированных денежных потоков, алгоритмов затратного и сравнительного подходов.
- Понимание современных методов управления стоимостью компании.
- Понимание различий в стратегиях управления стоимостью при сделках IPO, слияниях и поглощениях компании.
- Получение знаний о тактике управления стоимостью компании.
- Знание основных алгоритмов расчета полной стоимости бизнеса с учетом различных факторов.

Формы контроля знаний студентов

Итоговая оценка по учебной дисциплине (курсу) складывается из следующих элементов (главные требования):

Посещение занятий, активное участие в обсуждении материалов курса (20%)

Подготовка домашних заданий и кейсов (промежуточный контроль) (30%)

Успешное написание итогового экзамена (50%)

В рамках итогового контроля предусматривается сдача экзамена в письменной форме путем ответа на теоретические вопросы, решения практических задач и кейсов, а также заполнения тестовых контрольных вопросов по вариантам. Для итоговой положительной оценки также необходимо выполнить все необходимые контрольные задания.

Тематическое содержание программы учебной дисциплины (курса)

Тема 1. ВВЕДЕНИЕ В ОЦЕНКУ СТОИМОСТИ: ОСНОВНЫЕ ТЕНДЕНЦИИ РАЗВИТИЯ БИЗНЕСА

Основные характеристики бизнеса как объекта оценки. Необходимость оценки стоимости



предприятия в рыночной экономике. Цели и задачи оценки бизнеса. Проблемы и тенденции развития оценочной деятельности в международной практике.

Предмет и метод изучения дисциплины. Логика дисциплины. Понятие оценки рыночной стоимости и сфера ее применения в современной экономике. Оценка компаний на растущих рынках капитала. Необходимость и возможность стоимостной оценки в российских условиях. Аутсайдерская и инсайдерская оценка стоимости.

Объекты и субъекты стоимостной оценки. Имущественный комплекс предприятия и бизнес как объекты оценки. Влияние специфических характеристик оцениваемого объекта на процесс оценки. Жизненный цикл компании, его стадии и влияние на оценку бизнеса.

Виды стоимости, используемые в оценке. Факторы, влияющие на стоимость предприятия и его имущества. Единство и противоположность рыночной стоимости и рыночной цены. Взаимосвязь целей оценки, видов стоимости, объектов оценки.

Принципы оценки бизнеса. Принцип действующей компании. Принцип множественности методов оценки. Принцип доходности. Принцип изменчивости.

Подходы к оценке бизнеса: доходный, сравнительный и затратный.

Основная литература.

1. Брейли Р., Майерс С. Принципы корпоративных финансов. — М.: ЗАО «Олимп-Бизнес», 2012.
2. Дамодаран А. Инвестиционная оценка. Инструменты и техника оценки любых активов: Пер. с англ. / А. Дамодаран. -6-е изд. — М.: Альпина Паблишерз, 2010.
3. Оценка бизнеса: Учебник / Под ред. Грязновой А.Г., Федотовой М.А. — М.: Финансы и статистика, 2-ое издание, 2004.
4. Т. Коупленд, А. Долгофф. Expectation-based management. Как достичь превосходства в управлении стоимостью компании. — М.: Альт-Инвест, 2009.

Дополнительная литература.

1. Пратт Ш., Фишмен Дж., Гриффит К. Руководство по оценке стоимости бизнеса. — М.: Квинто-Консалтинг, 2010.
2. Джеймс Р. Хитчнер. Оценка бизнеса: организация работы и оформление письменного отчета. — М.: Маросейка, 2009.
3. Джеймс Р. Хитчнер. Три подхода к оценке стоимости бизнеса. — М.: Маросейка, 2008.
4. Рутгайзер В.М. Оценка стоимости бизнеса. М.: Маросейка, 2007.

Тема 2. ПОДХОДЫ И МЕТОДЫ ОЦЕНКИ СТОИМОСТИ

Содержание понятий «собственный капитал», «акционерный капитал», «инвестированный капитал», «Enterprise value», «капитализация», используемых в процессе оценки бизнеса. Понятие основной операционной деятельности, операционных и неоперационных (непрофильных, нефункциональных) активов. Основные этапы оценки бизнеса. Сущность доходного подхода. Теория DCF. Рыночная стоимость предприятия как сумма текущих стоимостей в прогнозный и постпрогнозный периоды. Экономическое содержание метода дисконтированного денежного потока (ДДП), условия применения, положительные и отрицательные характеристики. Основные этапы расчета рыночной стоимости бизнеса в рамках метода ДДП.

Анализ и корректировка финансовых отчетов. Подходы с использованием текущих ретроспективных данных. Общая характеристика сравнительного подхода. Методы сравнительного подхода. Базовый алгоритм сравнительного подхода. Требование к информации о компании для применения сравнительного подхода.



Основная литература.

1. Брейли Р., Майерс С. Принципы корпоративных финансов. — М.: ЗАО «Олимп-Бизнес», 2012.
2. Дамодаран А. Инвестиционная оценка. Инструменты и техника оценки любых активов: Пер. с англ. / А. Дамодаран. -6-е изд. — М.: Альпина Паблишерз, 2010.
3. Оценка бизнеса: Учебник / Под ред. Грязновой А.Г., Федотовой М.А. — М.: Финансы и статистика, 2-ое издание, 2004.
4. Т. Коупленд, А. Долгофф. Expectation-based management. Как достичь превосходства в управлении стоимостью компании. — М.: Альт-Инвест, 2009.

Дополнительная литература.

1. Пратт Ш., Фишмен Дж., Гриффит К. Руководство по оценке стоимости бизнеса. — М.: Квинто-Консалтинг, 2010.
2. Джеймс Р. Хитчнер. Оценка бизнеса: организация работы и оформление письменного отчета. — М.: Маросейка, 2009.
3. Джеймс Р. Хитчнер. Три подхода к оценке стоимости бизнеса. — М.: Маросейка, 2008.
4. Рутгайзер В.М. Оценка стоимости бизнеса. М.: Маросейка, 2007.

Тема 3. ДОХОДНЫЙ ПОДХОД К ОЦЕНКЕ: ДИСКОНТИРОВАНИЕ ДЕНЕЖНЫХ ПОТОКОВ И КАПИТАЛИЗАЦИЯ

Основные составляющие доходного подхода. Понятие денежного потока. Виды и модели расчета денежного потока. Прогнозирование будущих доходов. Определение и выбор модели DCF. Выбор длительности прогнозного периода. Анализ темпов роста производства денежного потока. Прогнозирование эффективности деятельности предприятия. Особенности прогнозирования потока денежных средств на растущих рынках капитала.

Особенности расчета текущей стоимости денежных потоков в прогнозный и постпрогнозный периоды. Стоимость в остаточный период. Методы оценки стоимости бизнеса в постпрогнозный период. Модель Гордона. Долгосрочные темпы роста денежных потоков.

Заключительные поправки и выведение итоговой стоимости бизнеса в рамках метода дисконтирования денежных потоков. Анализ информационных источников для проведения расчетов в рамках метода дисконтированных денежных потоков.

Экономическое содержание метода. Капитализация дохода. Выбор базы капитализации: прибыль, дивиденды, денежный поток. Методы определения капитализируемого дохода: метод средних величин и трендовый метод. Выбор временного периода. Основные этапы. Капитализация дохода.

Коэффициент (ставка) капитализации. Понятие и методы расчета. Границы применения метода капитализации.

Основная литература.

1. Брейли Р., Майерс С. Принципы корпоративных финансов. — М.: ЗАО «Олимп-Бизнес», 2012.
2. Дамодаран А. Инвестиционная оценка. Инструменты и техника оценки любых активов: Пер. с англ. / А. Дамодаран. -6-е изд. — М.: Альпина Паблишерз, 2010.
3. Оценка бизнеса: Учебник / Под ред. Грязновой А.Г., Федотовой М.А. — М.: Финансы и статистика, 2-ое издание, 2004.
4. Т. Коупленд, А. Долгофф. Expectation-based management. Как достичь превосходства в управлении стоимостью компании. — М.: Альт-Инвест, 2009.



Дополнительная литература.

1. Прагт Ш., Фишмен Дж., Гриффит К. Руководство по оценке стоимости бизнеса. — М.: Квинто-Консалтинг, 2010.
2. Джеймс Р. Хитчнер. Оценка бизнеса: организация работы и оформление письменного отчета. — М.: Маросейка, 2009.
3. Джеймс Р. Хитчнер. Три подхода к оценке стоимости бизнеса. — М.: Маросейка, 2008.
4. Рутгайзер В.М. Оценка стоимости бизнеса. М.: Маросейка, 2007.

Тема 4. МЕТОДЫ ОПРЕДЕЛЕНИЯ СТАВКИ ДИСКОНТИРОВАНИЯ: УЧЕТ РИСКА

Дисконтирование в доходном подходе. Стоимость капитала. Ставка дисконта. Оценка риска. Понятие и определение ставки дисконтирования. Экономическое содержание безрисковой ставки доходности. Модель средневзвешенной стоимости капитала (WACC). Метод кумулятивного построения. Модель оценки капитальных активов (САРМ). Методы расчета коэффициента бета. Модель арбитражного ценообразования. Сравнительная характеристика моделей расчета ставки дисконтирования. Особенности определения ставки дисконтирования на растущих рынках капитала. Критерии выбора и специфика применения в условиях России. Соотношение между ставкой капитализации и ставкой дисконтирования.

Тема 5. СРАВНИТЕЛЬНЫЙ ПОДХОД К ОЦЕНКЕ: МУЛЬТИПЛИКАТОРЫ

Основные составляющие сравнительного подхода. Данные по сопоставимым единицам. Критерии выбора компаний – аналогов: сходство отраслей и продукции, объем производства, фазы экономического развития, структура капитала, финансовая и производственная стратегии, финансовые показатели. Финансовый анализ и повышение уровня сопоставимости.

Выбор и вычисление ценовых мультипликаторов. Мультипликатор Цена/Прибыль. Факторы, влияющие на мультипликатор. Зависимость мультипликатора от отрасли /экономики. Соотношение мультипликатора Цена/Прибыль и ожидаемых темпов роста. Мультипликатор Цена/Выручка. Применение мультипликаторов Цена/Выручка в оценке стоимости бизнеса. Использование мультипликаторов дохода для оценки. Анализ корреляционной зависимости между величиной мультипликатора и финансовым коэффициентом. Мультипликатор Цена/Балансовая стоимость чистых активов для холдинговых компаний. Мультипликаторы, рассчитанные на основе капитализации компании и стоимости инвестированного капитала. Особенности расчета. Использование мультипликаторов для принятия инвестиционного решения.

Метод рынка капитала. Сфера применения. Определение базы для сравнения. Анализ информационных источников. Промежуток времени, подлежащий анализу. Методы выбора величины мультипликатора по аналогам. Преимущества и ограничения метода.

Метод сделок. Анализ информационных источников. Сопоставимость сделок. Размер выборки. Основные этапы метода. Достоинства и недостатки.

Метод отраслевых коэффициентов. Специфика метода. Алгоритм расчета рыночной стоимости бизнеса методом отраслевых коэффициентов. Преимущества и недостатки. Применение математических методов в сравнительном подходе. Новейшие (линейно-регрессионный и кластерный анализ, нейросети) и традиционные (метод мультипликаторов и др.) методы сравнительного анализа и их использование в оценке стоимости бизнеса.

Основная литература.

1. Брейли Р., Майерс С. Принципы корпоративных финансов. — М.: ЗАО «Олимп-Бизнес», 2012.
2. Дамодаран А. Инвестиционная оценка. Инструменты и техника оценки любых активов: Пер. с англ. / А. Дамодаран. -6-е изд. — М.: Альпина Паблишерз, 2010.



3. Оценка бизнеса: Учебник / Под ред. Грязновой А.Г., Федотовой М.А. — М.: Финансы и статистика, 2-ое издание, 2004.
4. Т. Коупленд, А. Долгофф. Expectation-based management. Как достичь превосходства в управлении стоимостью компании. — М.: Альт-Инвест, 2009.

Дополнительная литература.

1. Прайт Ш., Фишмен Дж., Гриффит К. Руководство по оценке стоимости бизнеса. — М.: Квинто-Консалтинг, 2010.
2. Джеймс Р. Хитчнер. Оценка бизнеса: организация работы и оформление письменного отчета. — М.: Маросейка, 2009.
3. Джеймс Р. Хитчнер. Три подхода к оценке стоимости бизнеса. — М.: Маросейка, 2008.
4. Рутгайзер В.М. Оценка стоимости бизнеса. М.: Маросейка, 2007.

Тема 6. ЗАТРАТНЫЙ ПОДХОД К ОЦЕНКЕ: ЧИСТЫЕ АКТИВЫ И ЛИКВИДАЦИОННАЯ СТОИМОСТЬ

Экономическое содержание метода чистых активов. Условия применения метода. Достоинства и недостатки. Основные этапы. Подготовка финансовой отчетности компании для оценки затратным подходом.

Особенности оценки внеоборотных активов предприятия. Экономический износ при оценке имущественного комплекса предприятия: экономическое содержание и методы расчета. Проблема обесценения.

Оценка товарно-материальных запасов. Товарно-материальные запасы и их классификация. Методы их оценки.

Оценка дебиторской задолженности. Дебиторская задолженность и ее классификация. Методы оценки.

Оценка финансовых активов. Финансовые активы и их классификация. Источники информации. Оценка долговых ценных бумаг: облигаций, векселей. Оценка долевых ценных бумаг: обыкновенных и привилегированных акций.

Расчет стоимости компании методом чистых активов.

Метод ликвидационной стоимости. Экономическое содержание метода. Понятие ликвидационной стоимости. Виды ликвидационной стоимости: плановая и ускоренная. Условия применения метода. Основные этапы. Разработка календарного графика ликвидации активов предприятия. Коррекция активной части баланса. Определение затрат, связанных с ликвидацией компании. Корректировка величины обязательств компании. Расчет ликвидационной стоимости.

Основная литература.

1. Брейли Р., Майерс С. Принципы корпоративных финансов. — М.: ЗАО «Олимп-Бизнес», 2012.
2. Дамодаран А. Инвестиционная оценка. Инструменты и техника оценки любых активов: Пер. с англ. / А. Дамодаран. -6-е изд. — М.: Альпина Паблишерз, 2010.
3. Оценка бизнеса: Учебник / Под ред. Грязновой А.Г., Федотовой М.А. — М.: Финансы и статистика, 2-ое издание, 2004.
4. Т. Коупленд, А. Долгофф. Expectation-based management. Как достичь превосходства в управлении стоимостью компании. — М.: Альт-Инвест, 2009.

Дополнительная литература.

1. Прайт Ш., Фишмен Дж., Гриффит К. Руководство по оценке стоимости бизнеса. — М.: Квинто-Консалтинг, 2010.



2. Джеймс Р. Хитчнер. Оценка бизнеса: организация работы и оформление письменного отчета. – М.: Маросейка, 2009.
3. Джеймс Р. Хитчнер. Три подхода к оценке стоимости бизнеса. – М.: Маросейка, 2008.
4. Рутгайзер В.М. Оценка стоимости бизнеса. М.: Маросейка, 2007.

Тема 7. УПРАВЛЕНИЕ СТОИМОСТЬЮ КОМПАНИИ: ДОБАВЛЕННАЯ СТОИМОСТЬ И РЕАЛЬНЫЕ ОПЦИОНЫ

Стратегическое управление компанией. Понятие бизнес- и конкурентной стратегии. История появления и развитие концепции управления стоимостью компании (VBM, Value Based Management). Понятие стейкхолдеров. Современные теории управления стоимостью: подходы Дамодарана, Раппопорта, Коупленда, Уолша, Скотта, Егерера, Мордашева.

Факторы, влияющие на стоимость компании: анализ внешних и внутренних факторов. Методы анализа. PEST-анализ, анализ отрасли, анализ пяти сил Портера, SWOT-анализ.

Принципы управления стоимостью. Дерево факторов стоимости.

Оценка стоимости бизнеса на основе экономической прибыли. Экономическое содержание концепции экономической прибыли и этапы ее становления. Сфера применения концепции экономической прибыли. Источники экономической прибыли. Бухгалтерская и экономическая модели определения величины экономической прибыли. Необходимые коррективы к данным отчетности для выявления величины экономической прибыли.

Экономическая добавленная стоимость (EVA^{TM}) – форма экономической прибыли. Бухгалтерская модель определения EVA. EVA и MVA. Модели определения EVA. Факторы создания EVA. Использование EVA для оценки и управления стоимостью компании. Преимущества и недостатки EVA.

Экономическое содержание и сфера применения показателя акционерной добавленной стоимости (SVA). Факторы, влияющие на величину SVA. Оценка стоимости компании с помощью показателя SVA. Использование SVA для управления стоимостью компании. Достоинства и недостатки SVA.

Понятие реального и финансового опциона. Этапы развития концепции реальных опционов. Определение цены опциона. Биноминальная модель. Модель Блэка-Шоулза (Black-Scholes).

Рыночная стоимость компании как сумма стоимостей дисконтированных будущих денежных потоков и стоимости портфеля опционов компании.

Достоинства и недостатки метода реальных опционов. Сравнение методов ДДП (дисконтированного денежного потока) и реальных опционов. Возможности применения в российской оценочной практике и отраслевые особенности.

Основная литература.

1. Брейли Р., Майерс С. Принципы корпоративных финансов. — М.: ЗАО «Олимп-Бизнес», 2012.
2. Дамодаран А. Инвестиционная оценка. Инструменты и техника оценки любых активов: Пер. с англ. / А. Дамодаран. -6-е изд. — М.: Альпина Паблишерз, 2010.
3. Оценка бизнеса: Учебник / Под ред. Грязновой А.Г., Федотовой М.А. — М.: Финансы и статистика, 2-ое издание, 2004.
4. Т. Коупленд, А. Долгофф. Expectation-based management. Как достичь превосходства в управлении стоимостью компании. — М.: Альт-Инвест, 2009.

Дополнительная литература.

1. Прагт Ш., Фишмен Дж., Гриффит К. Руководство по оценке стоимости бизнеса. — М.: Квинто-Консалтинг, 2010.



2. Джеймс Р. Хитчнер. Оценка бизнеса: организация работы и оформление письменного отчета. – М.: Маросейка, 2009.
3. Джеймс Р. Хитчнер. Три подхода к оценке стоимости бизнеса. – М.: Маросейка, 2008.
4. Рутгайзер В.М. Оценка стоимости бизнеса. М.: Маросейка, 2007.

Оценочные средства для текущего контроля и аттестации студента

Вопросы для самоконтроля

1. Скидка на ликвидность.
2. Метод кумулятивного построения.
3. Оценка производственной недвижимости.
4. Метод средневзвешенной стоимости капитала.
5. Расчет мультипликатора на основе анализа финансовых коэффициентов.
6. Экономическое содержание безрисковой ставки доходности.
7. Заключительные поправки в рамках сравнительного подхода.
8. Коэффициент бета.
9. Метод ликвидационной стоимости.
10. Модель Гордона.
11. Выведение итоговой величины стоимости.
12. Метод капитализации в оценке бизнеса.
13. Мультипликатор Цена/прибыль
14. Расчет ставки капитализации в оценке бизнеса.
15. Метод чистых активов: экономическое содержание и основные этапы.
16. Метод рынка капитала: экономическое содержание и основные этапы.
17. Заключительные поправки в рамках доходного подхода.
18. Мультипликатор Цена/балансовая стоимость.
19. Методы оценки неконтрольных пакетов акций.
20. Мультипликатор Цена/денежный поток.
21. Оценка дебиторской задолженности.
22. Мультипликатор Цена/ Выручка от реализации.
23. Оценка в целях реструктуризации.
24. Оценка обыкновенных акций.
25. Денежный поток для собственного капитала.
26. Особенности выявления различных источников управленческой гибкости.
27. Классификация реальных опционов.
28. Связь стоимости бизнеса и неопределенности в краткосрочном периоде.
29. Роль неопределенности в принятии инвестиционных решений.
30. Реальные опционы в оценке бизнеса.
31. Влияние неопределенности на стоимость бизнеса в долгосрочном периоде.
32. Теория финансовых опционов и ее использование для оценки реальных опционов.
33. Модели оценки реальных опционов.
34. Основные понятия теории реальных опционов и инструменты оценки на практике.
35. Основные типы реальных опционов и отраслевые особенности их выявления.
36. Недостатки традиционных моделей оценки активов и основы теории гибкости.

Вопросы для итогового контроля

1. Законодательная и нормативная база оценки.
2. Оценка долгосрочных финансовых вложений.
3. Виды стоимости, определяемые в процессе оценки бизнеса.
4. Денежный поток для инвестированного капитала.
5. Макроэкономическая информация.



6. Премия за контроль
7. Отраслевая информация.
8. Скидка за неконтрольный характер пакета.
9. Нормализация бухгалтерской отчетности в процессе оценки бизнеса
10. Поиск компаний-аналогов.
11. Метод дисконтированных денежных потоков: экономическое содержание и основные этапы.
12. Требования к отчету по оценке.
13. Модель оценки капитальных активов.
14. Каковы основные способы корректировки отдельных статей актива и пассива баланса?
15. Как можно учесть при оценке бизнеса интеллектуальный капитал компании?
16. В каких случаях использование EVA дает наиболее адекватный результат?
17. Для оценки компаний каких отраслей применимо использование EVA?
18. Для оценки компаний каких отраслей возможно применять SVA?
19. В чем Вы видите отличия показателей EVA и SVA?
20. Чем метод капитализации бухгалтерской прибыли отличается от метода капитализации экономической прибыли?
21. Показатели-индикаторы изменения рыночной стоимости бизнеса: единичный индикатор эффективности бизнеса или система показателей?
22. Анализ стратегий современных российских компаний, направленных на рост рыночной стоимости бизнеса.
23. Взаимосвязь современных моделей стоимостной оценки в цикле стратегического управления по критерию прироста стоимости.
24. Примеры применения анализа чувствительности и эластичности в процедурах управления стоимостью компании.
25. Какие из современных методов и моделей стоимостной оценки являются наиболее эффективными для решения задачи повышения стоимости компании?

Варианты письменных контрольных работ

Симуляция практической ситуации «Выведение итоговой величины стоимости».

Тематика, проблематика деловых игр и т.п.

1. Кейсы «Оценка для целей слияний и поглощений» (WBD, Danone)
2. Деловая игра «Факторы стоимости в оценке бизнеса».
3. Деловая игра «Особенности применения современных моделей стоимостной оценки для компаний различных отраслей».
4. Кейс «Сравнительная характеристика традиционных подходов (доходный, сравнительный, затратный) и методов оценки стоимости бизнеса, их достоинств и недостатков».
5. Деловая игра «Причины популярности модели EVA и особенности ее расчета для компаний разных отраслей».
6. Кейс «Условия применения модели реальных опционов применительно к оценке стоимости бизнеса».
7. Симуляция практической ситуации «Выведение итоговой величины стоимости».

Литература основная и дополнительная

Основная литература.

1. Брейли Р., Майерс С. Принципы корпоративных финансов. — М.: ЗАО «Олимп-Бизнес», 2012.



2. Дамодаран А. Инвестиционная оценка. Инструменты и техника оценки любых активов: Пер. с англ. / А. Дамодаран. -6-е изд. — М.: Альпина Паблишерз, 2010.
3. Оценка бизнеса: Учебник / Под ред. Грязновой А.Г., Федотовой М.А. — М.: Финансы и статистика, 2-ое издание, 2004.
4. Т. Коупленд, А. Долгофф. Expectation-based management. Как достичь превосходства в управлении стоимостью компании. — М.: Альт-Инвест, 2009.

Дополнительная литература.

5. Прайт Ш., Фишмен Дж., Гриффит К. Руководство по оценке стоимости бизнеса. — М.: Квинто-Консалтинг, 2010.
6. Джеймс Р. Хитчнер. Оценка бизнеса: организация работы и оформление письменного отчета. – М.: Маросейка, 2009.
7. Джеймс Р. Хитчнер. Три подхода к оценке стоимости бизнеса. – М.: Маросейка, 2008.
8. Рутгайзер В.М. Оценка стоимости бизнеса. М.: Маросейка, 2007.

Материально – техническое и информационное обеспечение дисциплины

Перечень необходимых технических средств обучения, используемых в учебном процессе для освоения дисциплины:

- компьютерное и мультимедийное оборудование;
- приборы и оборудование учебного назначения;
- пакет прикладных обучающих программ:

При изучении курса могут быть использованы следующие компьютерные программы и средства:

- 1) Microsoft Excel;
- 2) Dialog Strategy;
- 3) «Инталев: Навигатор» («ИНТАЛЕВ»);
- 4) Project Expert 7.0;
- 5) MS Visio, ARIS;
- 6) программы системы ИНЭК;
- 7) NeuroSolutions (NeuroDimension).

- видео - аудиовизуальные средства обучения;
- электронная библиотека курса;
- ссылки на интернет-ресурсы:

Программное обеспечение и Интернет-ресурсы

<i>Сайты по финансовому анализу предприятий</i>	
Форум российской финансовой аналитики	www.finanaliz.ru
Сайт по финансовому анализу	financial-analysis.ru
Сайт по финансовому анализу	www.finanaliz.ru
<i>Базы данных</i>	
Информационный портал Bloomberg (база данных, новостная лента и др.)	www.bloomberg.com (платная информация)
Информационный портал (база данных, новостная лента и др.)	www.reuters.com (платная информация)
База данных Hoover's	www.hoovers.com (платная информация)
База данных Corporate Information	www.corporateinformation.com/ (платная информация)



База данных Yahoo! Finance	biz.yahoo.com
Сайт СКРИН	www.skrin.ru (частично платная информация)
Сайт раскрытия информации АК&М	www.disclosure.ru (частично платная информация)
Сайт раскрытия информации СПАРК (Интерфакс)	www.e-disclosure.ru (частично платная информация)
База эмитентов РосБизнесКонсалтинг	www.quote.ru (частично платная информация)
Программа раскрытия информации ФСФР	disclosure.fcsm.ru
База данных по предприятиям-банкротам с завершенным конкурсным производством по г. Москве	www.msk.arbitr.ru/info/bankrupt/ent erprise/close/29e.htm
Биржи и торговые площадки	
Нью-йоркская фондовая биржа	www.nyse.com
Американская фондовая биржа	www.amex.com
Европейская биржевая площадка	www.euronext.com
Российская торговая система (фондовая биржа РТС)	www.rts.ru
ММВБ	www.micex.ru
Фондовая биржа (Санкт-Петербург)	www.spbex.ru
Первая фондовая торговая система (Украина)	www.pfts.com
Украинская фондовая биржа	www.ukrse.kiev.ua
Литовская фондовая биржа	www.nse.lt
Рижская фондовая биржа	www.lfb.lv
Таллиннская фондовая биржа	www.tse.ee
Казахстанская фондовая биржа	www.kase.kz
Кыргызская фондовая биржа	www.kse.kg/
Бакинская фондовая биржа	www.bse.az
Международная ассоциация бирж стран СНГ	rus.mab-sng.org
Нью-йоркская торговая биржа	www.nymex.com
Национальная котировальная система (рынок векселей)	www.nqs.ru
Рынок векселей и долгов на сайте АК&М	www.akm.ru/rus/veksel/register/
Информационно-аналитический портал MFD (рынок векселей, акций, облигаций и др.)	www.mfd.ru
Рейтинговые и индексные агентства	
Индексное агентство РТС-Интерфакс	www.indices.ru/links.html
Рейтинговое агентство Standard&Poor's	www.standardandpoors.com
Рейтинговое агентство FTSE	www.ftse.com
Рейтинговое агентство Moody's Investors Service	www.moody.com
Информация о сделках по слияниям и поглощениям	
Информационное агентство по слияниям и поглощениям Mergerstat (информация по сделкам, расчет премии за контроль и т.д.)	www.mergerstat.com (платная информация)
База данных по сделкам слияния и поглощения Herold's Database	www.herold.com (платная информация)
Журнал «Слияния и поглощения»	www.ma-journal.ru
Информационное агентство M&A Agency	www.mergers.ru
Сайт по покупке и продаже действующего бизнеса Price Water Group	www.pwg.ru/biznes



Магазин готового бизнеса	www.deloshop.ru
Сайт по продаже бизнеса	www.biznes-trade.ru
Сайт по покупке и продаже действующего бизнеса	www.biznesmarket.ru
Портал по продаже бизнеса РБК	biztorg.ru
Биржа готового бизнеса	www.e-buysell.biz
Поисковая система «Бизнес на продажу»	www.businessforsale.ru