

Аннотация программы учебной дисциплины «Оценка бизнеса»

1. ЦЕЛИ ИЗУЧЕНИЯ УЧЕБНОЙ ДИСЦИПЛИНЫ

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.

2. ПЛАНИРУЕМЫЕ РЕЗУЛЬТАТЫ ОБУЧЕНИЯ

В результате освоения дисциплины слушатель должен:

Знать:

- основные принципы оценки бизнеса и видов стоимости;
- методики построения модели дисконтированных денежных потоков, алгоритмов затратного и сравнительного подходов;
- современные методы управления стоимостью компании;
- различия в стратегиях управления стоимостью при сделках IPO, слияниях и поглощениях компании;
- тактику управления стоимостью компании;
- основные алгоритмы расчета полной стоимости бизнеса с учетом различных факторов.

Уметь:

- выбирать подходы и методы оценки;
- рассчитывать значение ставки дисконтирования;
- осуществлять расчет чистых активов.

Иметь навыки:

- расчета текущей стоимости будущих денежных потоков бизнеса;
- формирования стратегии управления стоимостью

3. СОДЕРЖАНИЕ ПРОГРАММЫ УЧЕБНОЙ ДИСЦИПЛИНЫ

Тема 1. Введение в оценку стоимости и стоимостной анализ

1. Теоретические основы оценки стоимости компании: понятия, цели, стандарты. Различие между оценкой стоимости и оценкой имущества компаний. Основные понятия оценки стоимости компании и их соотношение: рыночная, инвестиционная, справедливая, фундаментальная (внутренняя), балансовая, ликвидационная стоимости. Принцип действующей компании. Международные стандарты оценки. Федеральные стандарты оценки.

Факторы, учитываемые при оценке стоимости компании (бизнеса): этап жизненного цикла компании и отрасли, наличие конкурентных преимуществ, размер.

2. Технология современной финансовой оценки стоимости компании. Основные подходы оценки стоимости компании: доходный, рыночный и затратный. Оценка стоимости бизнеса, стоимости акционерного капитала и стоимости долга.

3. Связь корпоративной стратегии и стоимости компании. Стоимость компании как критерий эффективности корпоративной стратегии. Финансовая оценка стратегии компании. Что является объектом управления: внутренняя стоимость или рыночная капитализация?

4. Конкурентные преимущества и инновации как важный элемент устойчивости долгосрочной стоимости компании. Подход Deloitte Monitor классификации инноваций: 10 типов инноваций

Тема 2. Инвестиционные решения компании и их влияние на стоимость

1. Повторение: концепция PV и FV. Временная стоимость денег. Номинальные и реальные денежные потоки. Расчет различных видов аннуитетов. Правила выбора ставки дисконтирования.
2. Рассмотрение компании как совокупности проектов. Понятие инвестиционного проекта: основные характеристики и типы. Свободный денежный поток – основа анализа эффективности. Элементы свободного денежного потока на различных этапах реализации инвестиционного проекта: первоначальные инвестиции, поток в течение срока действия проекта, завершающий поток денежных средств проекта. Понятие невозвратных затрат (sunk costs) и их учет при анализе эффективности инвестиционных решений. Учет амортизации и прочих неденежных затрат. Роль инвестиций в оборотный капитал. Взаимовлияние проектов и эффект каннибализации. Роль временного фактора в анализе срока окупаемости инвестиционного проекта.
3. Показатели оценки эффективности инвестиционных решений: чистая приведенная стоимость проекта (NPV), период окупаемости, дисконтированный период окупаемости, внутренняя норма рентабельности проекта (IRR), индекс рентабельности проекта. Проблемы и недостатки показателей оценки эффективности инвестиционных решений (проектов). Конкурирующие (взаимоисключающие) проекты и IRR. Анализ чувствительности и сценарный анализ. Симуляции Монте-Карло. Анализ точки безубыточности.
4. Оценка эффективности конкурирующих повторяющихся проектов на примере выбора между краткосрочно и долгосрочно функционирующим оборудованием: цепной метод, метод эквивалентных годовых затрат.

Тема 3. Заемный и гибридный капитал компании, его стоимостной анализ и влияние на стоимость акционерного капитала

1. Типы заемного капитала компании: основные характеристики. Номинальная и реальная процентная ставка. Банковский кредит и кредитные линии. Эффективная ставка процента по заемным средствам. Плавающий и фиксированный процент по кредитным средствам. Обеспеченный и необеспеченный долг. Виды обеспечения.
2. Виды облигаций: купонные/бескупонные, индексируемые на инфляцию/с постоянной ставкой, еврооблигации, конвертируемые/неконвертируемые, отзывные/неотзывные. Номинальная стоимость облигации. Купон и купонная ставка.
3. Оценка стоимости облигаций на основе модели дисконтированных денежных потоков: бескупонные бумаги, купонные бумаги с начислением купона один или несколько раз в год. Рыночная и фундаментальная стоимость заемного капитала компании.
4. Кривая доходности и ее роль в анализе заемного капитала корпорации. Временная структура процентных ставок: теорий ожиданий, теория предпочтения ликвидности, теория сегментированных рынков. Безрисковая ставка. Понятие процентного риска. Премия за риск дефолта. Рейтинги надежности облигаций.
5. Дисконтирование потоков денежных средств по корпоративным облигациям с учетом временной структуры процентных ставок. Текущая доходность и доходность до погашения.
6. Гибридный капитал: привилегированные акции. Оценка рыночной стоимости привилегированных акций.

Тема 4. Доходный подход в оценке бизнеса

1. Метод капитализации прибыли: способы определения средней нормализованной прибыли, ставки капитализации, корректировка стоимости компании с учетом нефункционирующих активов. Границы применения метода капитализации нормальной бухгалтерской прибыли.

2. Основные методы оценки в рамках доходного подхода. Модель дисконтированных денежных потоков: алгоритм оценки. Дивидендная модель. Финансовый подход к потоку денежных средств. Традиционные модели дисконтируемого потока денежных средств: поток денежных средств на весь инвестированный капитал (FCFF), поток денежных средств на акционерный капитал (FCFE). Расчет ставки дисконтирования: CAPM, АРТ, кумулятивный подход. Расчет постпрогнозной стоимости. Модель Гордона. Модель выходного мультипликатора (Exit Multiple). Влияние факторов экономического роста на стоимость компании. Достоинства и недостатки доходного подхода.

Тема 5. Основные принципы и практика финансового моделирования. Использование финансовых моделей для оценки компании.

Основные принципы финансового моделирования. Структура финансовой модели. Использование MS Excel в качестве инструмента финансового моделирования. Сценарный анализ и анализ чувствительности в MS Excel.

Тема 6. Сравнительный подход в оценке бизнеса.

1. Основные методы оценки стоимости в рамках рыночного подхода: метод сделок, метод котируемых компаний-аналогов, метод отраслевых коэффициентов.
2. Подготовка информации для проведения оценки. Основные этапы оценки стоимости компании методом рыночных сравнений. Подходы к выбору компаний-аналогов. Анализ финансовой отчетности компаний-аналогов. Ключевые рыночные мультипликаторы. Применимость натуральных показателей. Применимость финансовых (бухгалтерских) показателей. Вопросы соответствия числителя и знаменателя мультипликатора.
3. Проблема выбора мультипликатора. Подходы к расчету значения мультипликатора. Использование корректировок (премий и дисконтов).
4. Достоинства и недостатки рыночного подхода.

Тема 7. Затратный подход в оценке бизнеса.

Методология затратного подхода к оценке стоимости компании. Подготовка финансовой отчетности компании для оценки затратным подходом. Методы, основанные на стоимости активов: достоинства и ограничения. Метод ликвидационной стоимости: общая характеристика и особенности его применения. Построение алгоритма метода ликвидационной стоимости в зависимости от вида ликвидации: в условиях плановой и в условиях ускоренной ликвидации. Условия целесообразности использования и проблемы метода чистых активов. Способы коррекции активов компании в рамках балансового метода оценки стоимости компании. Применение затратного подхода для учета стоимости нематериальных активов компании.