
МИНИСТЕРСТВО ОБРАЗОВАНИЯ И НАУКИ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ

Государственное образовательное учреждение высшего профессионального образования
«ТОМСКИЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ УНИВЕРСИТЕТ СИСТЕМ УПРАВЛЕНИЯ И
РАДИОЭЛЕКТРОНИКИ» (ТУСУР)

В. Н. Жигалова

ОЦЕНКА СТОИМОСТИ БИЗНЕСА

Методические указания по практическим занятиям и самостоятельной
работе
Для направления 080100.62 Экономика

СОДЕРЖАНИЕ

I ОБЩИЕ ПОЛОЖЕНИЯ	3
II МЕТОДИЧЕСКИЕ УКАЗАНИЯ ПО ПРАКТИЧЕСКИМ ЗАНЯТИЯМ.....	5
1 Доходный подход к оценке бизнеса.....	5
2.Рыночный подход к оценке стоимости бизнеса.....	8
3. Затратный подход к оценке стоимости бизнеса.....	10
4. Оценка рыночной стоимости недвижимого имущества предприятия	12
5 Оценка рыночной стоимости машин, оборудования и транспортных средств	14
6 Оценка рыночной стоимости нематериальных активов	17
7 Оценка стоимости пакетов акций и ликвидационной стоимости предприятия	18
8 Управление стоимостью бизнеса.....	20
III МЕТОДИЧЕСКИЕ РЕКОМЕНДАЦИИ ПО ОРГАНИЗАЦИИ САМОСТОЯТЕЛЬНОЙ РАБОТЫ	24
IV РЕКОМЕНДУЕМАЯ ЛИТЕРАТУРА	26

І ОБЩИЕ ПОЛОЖЕНИЯ

Дисциплина «Оценка стоимости бизнеса» входит в вариативную часть профессионального цикла в структуре основной образовательной программы (БЗ.В). Дисциплина основывается на знании следующих дисциплин: «Макроэкономика», «Микроэкономика», «Математический анализ», «Линейная алгебра», «Теория вероятностей и математическая статистика», «Экономика предприятия», «Менеджмент», «Бухгалтерский учет», «Финансы». Знания, полученные студентами в ходе изучения дисциплины «Оценка стоимости бизнеса», будут в дальнейшем использоваться в следующих курсах: «Макроэкономическое планирование и прогнозирование», «Бизнес-планирование», «Финансовый менеджмент», «Корпоративные финансы», «Финансово-экономическая оценка инвестиций».

На практических занятиях студенты учатся решать задачи используя различные подходы и методы оценки стоимости бизнеса.

Самостоятельная работа предполагает подготовку к практическим занятиям и контрольным работам, а также выполнению индивидуальных заданий.

Процесс изучения дисциплины направлен на формирование следующих компетенций:

- осознает социальную значимость своей будущей профессии, обладает высокой мотивацией к выполнению профессиональной деятельности (ОК-11);

- уметь использовать нормативные правовые документы в своей деятельности (ОК-5);

- быть способным собрать и проанализировать исходные данные, необходимые для расчета экономических и социально-экономических показателей, характеризующих деятельность хозяйствующих субъектов (ПК-1);

- быть способным анализировать и интерпретировать финансовую, бухгалтерскую и иную информацию, содержащуюся в отчетности предприятий различных форм собственности, организаций, ведомств и т.д. и уметь использовать полученные сведения для принятия управленческих решений (ПК-7).

В таблице 1 представлены этапы работы, методы формирования компетенций и формы контроля.

Таблица 1. Этапы работы, формирование и контроль компетенций.

Этап работы	Формирование компетенций	Контроль
Практические занятия.	Студенты определяют метод решения задачи, выбирает данные, которые следует	Опрос и обсуждение на

	использовать для ее решения, проводит расчеты и формулирует ответ.	занятия
Контрольные работы	Студент самостоятельно определяет, к какому разделу изученного материала относится задача, выбирает метод решения, описывает ход решения и формулирует ответ.	Проверка контрольной работы

В данном пособии представлены методические указания по практическим занятиям и самостоятельной работе для студентов, обучающихся по направлению 080100.62 Экономика – профиль Финансы и кредит.

В результате изучения дисциплины «Оценка стоимости бизнеса» студент должен знать: базовые модели и принципы принятия решений по оценке бизнеса. Иметь представление о методологических основах оценки, методах оценки стоимости, особенностях оценки стоимости предприятия для конкретных целей.

Также в результате изучения данной дисциплины студент должен владеть терминологией курса, навыками работы с бухгалтерской отчетностью, оценки инвестиционных проектов, принятия решений в отношении активов и источников средств коммерческой организации, а также уметь оценивать инвестиционные проекты, проводить оценку стоимости бизнеса с использованием основных методик оценки.

II МЕТОДИЧЕСКИЕ УКАЗАНИЯ ПО ПРАКТИЧЕСКИМ ЗАНЯТИЯМ

1 Доходный подход к оценке бизнеса

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

Применяя доходный подход, оценивают стоимость бизнеса в представлении того инвестора, который имеет или будет иметь стопроцентный контроль над данным предприятием. Объясняется это тем, что оценивать предприятие по его будущим чистым доходам разумно лишь для того, кто в состоянии в любых (стандартных, в виде дивидендов и роста рыночной стоимости акций, или нестандартных – но законных, например, посредством взятия инвестором на себя сбыта наиболее выгодной продукции предприятия) формах изъять с предприятия зарабатываемые им доходы.

Литература для подготовки к занятию: [2] - глава 2, параграф 2.1; [7]- глава 5; [9] - глава 1, тема 8.

Вопросы для проверки освоения компетенций

- 1 Охарактеризуйте остаточную текущую стоимость бизнеса
- 2 Расскажите о чистой текущей стоимости вновь начинаемого бизнеса
- 3 Что определяет формула Фишера?
- 4 Как учитываются риски предприятия посредством повышения ставки дисконта по оцениваемому бизнесу?
- 5 Как рассчитать компенсацию за риски бизнеса с помощью модели оценки капитальных активов?
- 6 Как рассчитать премию за риск оцениваемого бизнеса с помощью метода кумулятивного построения ставки дисконта?
- 7 Охарактеризуйте метод дисконтированного денежного потока.
- 8 Как рассчитывается норма возврата капитала методом Ринга?
- 9 Как рассчитывается норма возврата капитала методом Инвуда?
- 10 Как рассчитывается норма возврата капитала методом Хоскольда?

Задачи для решения

Задача 1.1. Определите норму дохода для инвестиций отечественного резидента в покупку акций закрытой рознично-торговой компании с численностью занятых в 187 человек, если известно, что:

- доходность отечественных государственных облигаций в реальном выражении равно 3%, отечественный индекс инфляции – 10%;
- среднерыночная доходность на отечественном фондовом рынке – 19%;
- доходность государственных облигаций в США – 6%;

- среднерыночная доходность на фондовом рынке США– 9%;
- дополнительная премия за страновой риск – 5%;
- дополнительные премии за закрытость компании и за инвестиции в малый бизнес – на уровне международно принятых аналогичных премий;
- текущая реальная доходность с инвестированного в рассматриваемую компанию капитала за прошлые три года в среднем колебалась относительно своей средней величины на 10%;
- текущая реальная среднерыночная доходность на фондовом рынке в эти годы колебалась относительно своей средней величины на 15%.

Задача 1.2. Чистая прибыль предприятия, намеревающегося сделать инвестиции в освоении новой продукции, составила в год в реальном выражении 280 000 руб. Остаточная балансовая стоимость активов фирмы равняется 1 226 000 руб. Их первоначальная балансовая стоимость (активы приобретались года назад) равна 1 500 000 руб. Коэффициент «Цена/Прибыль» по акциям компаний, специализирующихся на осваиваемой предприятием продукции, составляет 3,7. Какую учитывающую риски бизнеса ставку дисконта можно применить для дисконтирования доходов, ожидаемых от выпуска и продаж новой продукции?

Задача 1.3. Чистая прибыль предприятия, намеревающегося сделать инвестиции в расширение производства ранее освоенной продукции, составила в год в реальном выражении 340 000 руб. Остаточная балансовая стоимость активов фирмы равняется 1 300 000 руб. Коэффициент «Цена/Прибыль» по акциям предприятия составляет 4,5. Какую учитывающую риски бизнеса ставку дисконта можно применить для дисконтирования доходов, ожидаемых от расширения производства?

Задача 1.4. Определите норму дохода для инвестиций иностранного резидента в покупку акций закрытой оптово-торговой компании с численностью занятых 14 человек, если известно:

- доходность отечественных государственных облигаций в реальном выражении равна 3%;
- отечественный индекс инфляции – 10%;
- среднерыночная доходность на отечественном фондовом рынке – 17%;
- доходность государственных облигаций в стране инвестора – 7%;
- среднерыночная доходность на фондовом рынке страны инвестора – 12%;
- дополнительная премия за страновой риск – 5%;
- дополнительные премии за закрытость компании и за инвестиции в малый бизнес – на уровне международно принятых аналогичных премий;
- текущая доходность с инвестированного в рассматриваемую компанию капитала за прошлые два года в среднем колебалась относительно своей средней величины на 10%;
- текущая среднерыночная доходность на фондовом рынке в эти годы колебалась относительно своей средней величины на 5%.

Задача 1.5. Оценить долгосрочный бизнес, способный приносить следующие денежные потоки:

1) в ближайшие 13 месяцев с надежностью (по месяцам, в денежных единицах): 60; 65; 70; 85; 90; 90; 90; 90; 90; 80; 80; 55; 55;

2) в дальнейшем (точно прогнозировать невозможно) – примерно по столько же в течение неопределенно длительного периода времени.

Учитывающая риски бизнеса рекомендуемая ставка дисконта (получена согласно модели оценки капитальных активов) – 12% годовых.

Оценку произвести применительно к двум предположениям:

1) бизнес удастся вести 13 месяцев;

2) бизнес удастся осуществить в течение неопределенно длительного периода времени.

Задача 1.6. Какую максимальную цену можно ожидать за предприятие в настоящий момент, если в его выдержавшем требовательную защиту бизнес-плане намечается, что через 5 лет (длительность прогнозного периода) денежный поток предприятия выйдет на уровень 750 000 руб. при выявлении, уже начиная с перехода от второго к третьему году прогнозного периода, стабильного темпа прироста 4%. Бизнес предприятия является долгосрочным. Указать на время его окончания невозможно. Рекомендуемая ставка дисконта – 20%.

Задача 1.7. Рассчитать остаточную текущую стоимость бизнеса, если известна следующая информация.

На ближайшие три года планируются денежные потоки:

– за первый год – 90 000 руб.;

– за второй год – 105 000 руб.;

– за третий год – 120 000 руб.

В дальнейшем денежные потоки прогнозируются как стабильные (на уровне третьего года) в течение неопределенно длительного времени.

Реальная безрисковая ставка – 1,5% годовых. Согласно плану-прогнозу Министерства экономического развития и торговли инфляция в стране в ближайшие три года будет составлять по оптимистическому сценарию:

– в первом следующем году – 12%,

– во втором году – 10%,

– в третьем году – 8%.

По пессимистическому сценарию инфляция окажется равной

– в первом году 15%,

– во втором году 13%;

– в третьем году 10%.

Наиболее вероятный сценарий предполагает, что инфляция достигнет:

– в первом году 13%,

– во втором году 11%;

– в третьем году 9%.

В дальнейшем инфляция должна стабилизироваться и оставаться на среднем уровне третьего года.

Наиболее устойчивые по своим значениям коэффициенты «бета» по трем открытым компаниям отрасли составляют на момент оценки:

- у компании А – 1,48,
- у компании Б – 1,81,
- у компании В – 2,03.

Рыночные капитализации этих компаний равны соответственно 2,361 млн. руб., 4,752 млн. руб. и 3,212 млн. руб.

Среднерыночная доходность на момент оценки равна 23%. В дальнейшем она ожидается на уровне 20% для первых трех лет и 15% для последующих лет.

2. Рыночный подход к оценке стоимости бизнеса

Рыночный подход к оценке бизнеса реализуется тремя методами оценки: *метод рынка капитала, метод сделок, метод отраслевой специфики.*

Общая методология:

- объектом оценки является некая закрытая компания или формально открытая компания, чьи акции недостаточно ликвидны;
- среди открытых компаний с достаточно ликвидными акциями отыскивается компания-аналог;
- за основу берется рыночная стоимость акций компании-аналога и общего их количества, находящегося в обращении;
- с учетом различных корректировок на оцениваемую компанию переносится соотношение между истинной рыночной ценой компании аналога и объявляемыми финансовыми результатами ее деятельности (а также объявляемой структурой ее капитала), которые служат главным фактором, определяющим «мнение» фондового рынка о рыночной стоимости компании аналога;
- указанное соотношение умножается на соответствующие показатели текущих финансовых результатов (а также структуры капитала) оцениваемой компании – тем самым оценивается предположительная стоимость рассматриваемой закрытой компании, которая наблюдалась бы на фондовом рынке, если бы ее акции были на этом рынке размещены и достаточно;
- если расчет выполняется по нескольким мультипликаторам, то определяется средневзвешенное значение стоимости бизнеса исходя из обоснованных весовых коэффициентов для каждого из них.

Рыночный подход адекватен оценке предприятия как действующего, потому что используемая в нем для оценки компания-аналог является действующей и оценивается фондовым рынком как действующая.

Чем более развит и финансово «прозрачен» фондовый рынок страны, тем более оценки, получаемые на основе рыночного подхода к оценке бизнеса, отвечают требованиям стандарта обоснованной рыночной стоимости бизнеса.

Литература для подготовки к занятию: [2] - глава 2, параграф 2.2; [7]- глава 8; [9] - глава 1, тема 9.

Вопросы для самопроверки

- 1 На каких методах оценки реализуется рыночный подход к оценке бизнеса?
- 2 В чем заключается «метод рынка капитала»?
- 3 Охарактеризуйте алгоритм оценки стоимости бизнеса методом рынка капитала.
- 4 Расскажите об особенностях оценки стоимости бизнеса методом рынка капитала в случае, если оцениваемая компания и компания-аналог отличаются не только доступной им стоимостью кредита и налоговым статусом, но и долей (в совокупном капитале) и общей величиной используемого ими заемного капитала.
- 5 В чем заключается «метода сделок»?
- 6 Каковы особенности «метода сделок», в чем сходства и отличия от «метода рынка капитала»?
- 7 Раскройте сущность «метода отраслевой специфики».

Задачи для решения

Задача 2.1. В бизнес-плане предприятия, создаваемого для освоения коммерчески перспективного нового продукта, значится, что его ожидаемые балансовая прибыль (за вычетом налога на имущество и других обязательных платежей и сборов, взимаемых с балансовой прибыли) и балансовая стоимость активов через год составят соответственно 8 и 20 млн. руб. В этом же документе указано, что предприятие через год будет иметь непогашенные долги на сумму 3 млн. руб., и за год из не облагаемой налогом части прибыли выплатит процентов по кредитам на сумму 1 млн. руб. Ставка налога на прибыль, закладываемая в бизнес-план, равна 24%. Из опубликованного финансового отчета аналогичного предприятия (полностью специализирующегося на выпуске технически близкого продукта, который удовлетворяет те же потребности, и являющегося открытым акционерным обществом с ликвидными акциями) следует, что за несколько прошедших лет отношение котируемой на фондовой бирже стоимости одной акции этого предприятия к его приходящейся на одну акцию годовой прибыли после налогообложения оказалось равным в среднем 6,2. Мультипликатор «Цена/Балансовая стоимость» по этому предприятию составил за ряд прошедших лет 3,5. Как должен будет оценить инвестор будущую рыночную стоимость создаваемого предприятия по состоянию на год вперед после начала его деятельности, если инвестор доверяет статистике и сопоставимости сравниваемых фирм по мультипликатору «Цена/Прибыль» на 70% (субъективная оценка), а по мультипликатору «Цена/Балансовая стоимость» - на 30% (имея в виду, что в сумме данному методу оценки он доверяет на 100%)?

Задача 2.2. Оценить обоснованную рыночную стоимость закрытой

компании по следующим данным:

- рыночная стоимость одной акции компании – ближайшего аналога равна 200 руб.;

- общее количество акций компании-аналога, указанное в ее опубликованном финансовом отчете, составляет 300 000 акций, из них 80 000 выкуплено компанией и 50 000 ранее выпущенных акций приобретено, но еще не оплачено;

- доли заемного капитала оцениваемой компании и компании-аналога в их балансовой стоимости совокупного капитала одинаковы, а общие абсолютные размеры их задолженности составляют соответственно 8 и 16 млн. руб.;

- средние ставки процента по кредитам, которыми пользуются рассматриваемые фирмы, таковы, что средняя кредитная ставка по оцениваемой компании такая же, что и по компании-аналогу;

- сведений о налоговом статусе компаний (в частности, о налоговых льготах) не имеется;

- объявленная прибыль компании-аналога до процентов и налогов равна 2,6 млн. руб., процентные платежи этой компании в отчетном периоде были 150 000 руб., уплаченные налоги на прибыль – 575 000 руб.;

- прибыль оцениваемой компании до процентов и налогов равна 1,8 млн. руб., процентные платежи этой компании в отчетном периоде были 150 000 руб., уплаченные налоги на прибыль – 560 000 руб.

Задача 2.3. Оценить ожидаемый коэффициент «Цена/Прибыль» для открытой компании на момент до широкой публикации ее финансовых результатов за отчетный 2007 г., если известно, что:

прибыль за 2007 г., руб.	16 000 000
прибыль, прогнозируемая на 2008 г., руб.	17 000 000
ставка дисконта для компании, рассчитанная по модели оценки капитальных активов	16%

Темп роста прибылей компании стабилизирован. Остаточный срок жизни бизнеса компании – неопределенно длительный (указанное может допускаться для получения предварительной оценки).

3. Затратный подход к оценке стоимости бизнеса

При затратном подходе к оценке бизнеса оценщик рассматривает стоимость предприятия с учетом понесенных издержек. Остаточная балансовая стоимость активов предприятия, как бы велика она ни была, не имеет никакого отношения к делу.

В результате перед оценщиком встает задача проведения корректировки баланса предприятия. Для осуществления этого предварительно проводится оценка обоснованной рыночной стоимости каждого актива баланса в отдельности, затем определяется текущая стоимость обязательств и, наконец, из обоснованной рыночной стоимости

суммы активов предприятия вычитается текущая стоимость всех его обязательств. Результат показывает оценочную стоимость собственного капитала предприятия.

Литература для подготовки к занятию: [2] - глава 2, параграф 2.3; [7]- глава 9; [9] - глава 1, тема 10.

Вопросы для самопроверки освоения компетенций

- 1 Охарактеризуйте сущность затратного подхода к оценке бизнеса
- 2 На каком из методов базируется затратный подход к оценке бизнеса?
- 3 В чем заключается «метод чистых активов»?
- 4 Охарактеризуйте условия, при которых оценка стоимости бизнеса методом чистых активов не приемлема.
- 5 Какие виды износа вы знаете?
- 6 Какие виды износа учитываются при определении рыночной стоимости реальных активов длительного пользования?
- 7 Как производится определение рыночной стоимости финансовых активов предприятия?

Задачи для решения

Задача 3.1. Методом накопления активов стоимость закрытой компании оценена в 10 млн. руб. Насколько изменится эта оценка, если учесть, что сразу после ее получения компания взяла кредит в 5 млн. руб. на 2 года под 15% годовых и приобрела на открытом рынке специального оборудования на 2 млн. руб.? На 1 млн. руб. компания разместила подрядов на монтаж, наладку и пуск этого оборудования с оплатой по конечному результату. Рынок банковских кредитов – конкурентный.

Задача 3.2. В бизнес-плане предприятия, осваивающего новый продукт, который уже был размещен ранее на рынке, предусматривается, что через год баланс предприятия будет выглядеть следующим образом (табл. 3.1).

Таблица 3.1 – Прогнозный баланс предприятия, руб.

Активы		Пассивы	
Текущие активы	2 000 000	Обязательства	6 000 000
Недвижимость	3 500 000	Собственный капитал	6 500 000
Оборудование и оснастка	4 000 000		
Нематериальные активы	3 000 000		
Итого	12 500 000	Итого	12 500 000

В плановой инвентаризационной ведомости недвижимости, оборудования и оснастки предприятия на рассматриваемый момент значится следующее имущество.

Недвижимость:

- кирпичное здание общей площадью 4000 м² с износом 60%;
- земельный участок 0,3 гектара.

Оборудование и оснастка:

- универсальное оборудование и оснастка с износом 40%;

- специальное технологическое оборудование с износом 25%;
- специальная технологическая оснастка с износом 50%.

Нематериальные активы (по фактической стоимости приобретения или создания собственными силами):

- ноу-хау, износ – 20%;
- обученный и подобранный (за счет предприятия) персонал, условный износ – 25%.

Рыночная стоимость отраженных в плановом балансе активов (за исключением текущих активов, но с учетом износа) прогнозируется на уровне, руб.:

- недвижимость – 1 600 000 (увеличение в результате общего подорожания недвижимости);
- оборудование и оснастка – 5 600 000 (увеличение в связи с проявившейся выгодностью продукта и уникальностью соответствующих специальных активов);
- нематериальные активы – 2 100 000 (уменьшение из-за возрастающей вероятности утечки ноу-хау и перехода персонала к конкурентам).

По обязательствам предприятия на рассматриваемый будущий год к концу его планируется иметь просроченных (в пределах допускаемых соответствующими контрактами пени) обязательств на 450 000 руб. Пени по этим обязательствам, как ожидается, к концу будущего года накопятся в размере 150 000 руб.

Требуется оценить рыночную стоимость предприятия, прогнозируемую к концу года, следующего за годом составления бизнес-плана предприятия.

Задача 3.3. По условиям предыдущей задачи оценить стоимость компании, если известно, что предприятие выпустило 500 облигаций номиналом по 1000 руб. и из них разместило на рынке по рыночной цене в 800 руб. за штуку 300 облигаций. Размещение происходило на конкурентных условиях и при быстром установлении публичной обращаемости размещаемых облигаций. Издержки на размещение облигаций малы, ими можно пренебречь. Номинальная ставка по облигации – 15% к номиналу, срок погашения – 5 лет.

4. Оценка рыночной стоимости недвижимого имущества предприятия

Оценка рыночной стоимости недвижимого имущества предприятия основывается на трех основных подходах к оценке стоимости недвижимости: доходный, сравнительный и затратный подходы.

Доходный подход определяет рыночную стоимость недвижимости как сумму доходов, которые оцениваемый объект может принести в будущем, скорректированную на риск их недополучения.

Основу сравнительного подхода составляет предположение, что рыночная стоимость объекта оценки непосредственно связана с ценами на сопоставимые конкурирующие объекты.

Затратный подход к оценке недвижимости определяет ее стоимость как сумму остаточной стоимости зданий и земельного участка.

Литература для подготовки к занятию: [2] - глава 3; [3]-главы 2,4,5; [7] - глава 10.

Вопросы для самопроверки освоения компетенций

1. Охарактеризуйте недвижимое имущество.
2. Что такое кондоминиум?
3. Какое недвижимое имущество называют делимым, а какое неделимым?
4. Какие объекты коммерческой недвижимости могут приносить доход?
5. Какие объекты коммерческой недвижимости создают условия для получения прибыли?
6. Как характеризует земельный участок Гражданский Кодекс РФ?
7. Как характеризует земельный участок Земельный Кодекс РФ?
8. Какие целевые назначения земель определены Земельным Кодексом РФ?

Задачи для решения

Задача 4.1. Рассчитайте величину действительного валового дохода для целей оценки. Площадь здания, предназначенная для сдачи в аренду, — 1000 м², годовая ставка арендной платы — 250 долл. за 1 м², коэффициент потерь от недосдачи площадей — 15%, от недосбора площадей — 10%.

Задача 4.2. Рассчитайте коэффициент капитализации, если известны следующие данные:

- безрисковая ставка дохода — 10%;
- премия за страховой риск — 2,5%;
- премия за риск вложения — 3%;
- поправка за низкую ликвидность — 2,3%;
- поправка за инвестиционный менеджмент — 3,1%;
- норма возврата капитала — 2%.

Задача 4.3. Объект в течение 3 лет обеспечит в конце года поток арендных платежей по 280 000 руб. После получения последней арендной платы он будет продан за 11 500 000 руб. Расходы по продаже составят 500 000 руб. Рассчитайте совокупную текущую стоимость предстоящих поступлений денежных средств, если вероятность получения запланированной суммы аренды и продажи требует применения ставок дисконта в 10% и 20% соответственно.

Задача 4.4. С использованием коэффициента капитализации необходимо оценить четырехзвездочную гостиницу в центральной части города, эксплуатация которой приносит годовой чистый операционный доход 1 300 000 руб. Имеется информация о недавних продажах аналогичных гостиниц: гостиница 1 была продана за 8 400 000 руб., ее использование приносит ЧОД в 1 000 000 руб.; гостиница 2 была продана за 8 000 000 руб., ее использование приносит ЧОД в 1 200 000 руб.; гостиница 3 была продана за 11 550 000 руб., ее использование приносит ЧОД в 1 500 000 руб.

Задача 4.5. Объектом оценки является право аренды офисного центра. Предположим, ставка по государственным обязательствам составляет 7,4%. Оценщик считает, риск может быть оценен в 6%, а привлечение дополнительных ресурсов не потребуется. Продажа права аренды такого объекта занимает около трех месяцев. Срок предполагаемого возврата капитала 20 лет. Определить значение коэффициента капитализации методом суммирования.

Задача 4.6. Площадь здания, предназначенная для сдачи в аренду, составляет 10 000 кв. м., из них 500 м² не занято, остальная площадь сдана по средней для данной категории ставке – 12 руб. за м², операционные расходы составляют 35% потенциального валового дохода. Определить величину чистого операционного дохода.

Задача 4.7. Определить общую стоимость оцениваемого по затратному подходу объекта, если стоимость участка земли составляет 28 000 руб., полная стоимость воспроизводства здания равна 90 000 руб., а общий износ здания оценивается в 20%.

Задача 4.8. Склад площадью 18 000 м² сдан на условия чистой аренды из расчета 3 руб. за 1 м² в год. Он обременен ипотечным долгом в 110 000 руб., который должен быть погашен ежемесячными платежами в течение 20 лет, при 9% годовых. Определить ежемесячные денежные поступления собственника.

Задача 4.9. Сопоставимый объект был продан за 1 000 000 руб. и от оцениваемого объекта он имеет пять основных отличий:

- 1) уступает оцениваемому на 5%;
- 2) лучше оцениваемого на 7%;
- 3) лучше оцениваемого на 4%;
- 4) лучше оцениваемого на 2%;
- 5) уступает оцениваемому на 10%.

Оценить объект, считая, что отличия не имеют взаимного влияния и имеют взаимное влияние.

Задача 4.10. Определить стоимость износа. В жилом многоэтажном здании действительный возраст отопительной системы составляет 11 лет, а по нормативам замена указанных элементов должна проводиться через 20 лет. На дату оценки отопительная система находилась в рабочем состоянии и не нуждалась в замене. Затраты на замену отопительной системы на дату оценки составят 40 000 \$.

5 Оценка рыночной стоимости машин, оборудования и транспортных средств

Оценку машин и оборудования, как и другого имущества, проводят в соответствии с общепринятыми понятиями и принципами, содержащимися в международных и отечественных стандартах оценки, рассматривающих интересы субъектов рынка в приобретении, продаже имущества как товара.

При оценке машин и оборудования важным является правильность выбора методов оценки, относящихся к трем подходам: затратному,

сравнительному, доходному.

Поскольку чаще расчету подлежит рыночная стоимость, являющаяся базой для расчета любого вида оценочной стоимости, за исключением восстановительной, необходимо стремиться к использованию трех подходов при проведении расчетных процедур. Однако основным при оценке машин и оборудования выступает сравнительный подход.

Литература для подготовки к занятию: [1] – главы 4,5; [2]-глава 4.

Вопросы для самопроверки освоения компетенций

1. Дайте характеристику видов стоимости объектов оценки
2. Перечислите основные подходы к оценке стоимости машин и оборудования, дайте их подробную характеристику.
3. Назовите методические принципы, используемые в оценочной практике в процессе определения рыночной стоимости технических устройств.
4. Определите рыночную стоимость конкретного вида оборудования методами имущественного (затратного) подхода.
5. Определите рыночную стоимость конкретного вида оборудования методом прямого сравнения продаж.
6. Определите рыночную стоимость конкретного вида оборудования методами доходного подхода.
7. Подготовьте макет нормативной базы оценки стоимости машин и оборудования
8. Разработать алгоритмы использования стоимостного, корреляционного и статистического анализа для определения рыночной стоимости технических устройств.
9. Подготовить отчет по результатам оценки рыночной стоимости конкретного технического устройства.
10. Из скольких этапов состоит процесс оценки? Назовите эти этапы.

Задачи для решения

Задача 5.1. Определить стоимость грузового автомобиля грузоподъемностью 10 т, который эксплуатируется на междугородных перевозках с прицепом грузоподъемностью 10 т. Реальная ставка дисконта для данного бизнеса 30%. В таблице 5.5 приведены показатели эксплуатации оцениваемого автомобиля с прицепом.

Таблица 5.5 – Показатели эксплуатации автомобиля с прицепом

Показатель	Значение
Средний годовой пробег, тыс. км.	150
Средний годовой объем транспортной работы, тыс. км	2380
Тариф на перевозку (без НДС) при среднем расстоянии одной перевозки 300 км, руб./ткм.	3,12
Себестоимость транспортной работы (без амортизации), руб./ткм.	3,115
Срок службы автомобиля и прицепа, годы	6
Стоимость здания (гараж и ремонтное хозяйство) на один автомобиль с прицепом, руб.	20 000

Стоимость прицепа, руб.	7000
-------------------------	------

Задача 5.2. Вы хотите определить для Вашего производства необходимый Вам комплект оборудования. Полная стоимость его воспроизводства – 36 000 руб., стоимость замещения – 30 000 руб. Оценщик определил обоснованную рыночную стоимость Вашего оборудования в использовании 18 000 долл. Анализ сопоставимых продаж показал, что данный комплект оборудования идет за 50 000 руб. Определить обоснованную рыночную стоимость при перемещении интересующего Вас комплекта, если завод-изготовитель может обеспечить новым оборудованием покупателя только через 3 года.

Задача 5.3. Вы оцениваете производственную линию по выпуску стеклянных игрушек производительностью 1000 единиц в день. Ей 4 года, она в прекрасном состоянии и соответствует временным стандартам. Однако за последние 2 года значительно возросла конкуренция со стороны зарубежных производителей. В результате этого владелец завода использует оборудование лишь на 80%. Стоимость воспроизводства данной линии составляет 1 млн. долл. Физический износ приблизительно равен 15%. Чему равна обоснованная рыночная стоимость установленного оборудования (в пользовании), если фактор масштаба определен в размере 0,7?

Задача 5.4. Хронологический возраст оцениваемой машины составляет 7 лет. Нормальный срок ее службы – 10 лет. В результате инспектирования и обслуживания с собственником определено, что остающийся срок службы машины составляет 5 лет. Каков эффективный возраст машины?

Задача 5.5. Клиент знает, что через 5 лет потребуются замена компрессора. Цена нового компрессора равна 200 000 руб. Сколько должен положить клиент на счет сегодня, что бы при 8% годовых у него через 5 лет накопилась сумма, необходимая для покупки компрессора?

Задача 5.6. Предположим, что машину можно немедленно приобрести у фирмы производителя. Полная стоимость замещения на сегодня составляет 12 000 руб. Возраст оцениваемой машины – 2 года. Осмотр позволил определить величину физического износа в 20%. Нормальный срок службы – 20 лет. Какова текущая обоснованная рыночная стоимость неустановленной машины?

Задача 5.7. Предприятие приобретает оборудование по лизингу стоимостью 2 млн. руб. Срок лизинга – 10 лет. Годовая процентная ставка (с учетом комиссионных) – 20%. Выплата платежей по лизингу производится равными суммами 2 раза в год. Рассчитать сумму платежа по лизингу.

Задача 5.8. Оборудование было приобретено в 1997 г. за 28 тыс. руб. (курс рубля по отношению к доллару на дату приобретения 5750:1). На дату оценки курс рубля к доллару составил 28:1. Рассчитать скорректированную стоимость оборудования на дату оценки.

6 Оценка рыночной стоимости нематериальных активов

Три основные группы нематериальных активов:

- объекты интеллектуальной собственности, представляющие исключительное право на результаты интеллектуальной деятельности;
- организационные расходы (расходы, связанные с образованием юридического лица, признанные в соответствии с учредительными документами частью вклада участников (учредителей) в уставный (складочный) капитал предприятия);
- деловая репутация (гудвилл) предприятия. Гудвилл присутствует только при наличии избыточной прибыли и не может быть отделен от действующего предприятия.

При оценке рыночной стоимости нематериальных активов используются доходный, затратный и сравнительный подходы. Выбор метода оценки зависит от цели оценки, определяемого вида стоимости, наличия и полноты исходной информации.

Литература для подготовки к занятию: [2]-глава 5.

Вопросы для самопроверки освоения компетенций

- 1 Какие активы относятся к нематериальным?
- 2 Дайте определение интеллектуальной собственности.
- 3 Что такое объект интеллектуальной собственности?
- 4 Из каких законов складывается действующее законодательство о правах на объекты интеллектуальной собственности ?
- 5 Каковы цели оценки объектов интеллектуальной собственности?
- 6 Для чего проводится экспертиза объектов интеллектуальной собственности?
- 7 Какие подходы используются при оценке объектов интеллектуальной собственности?
- 8 Дайте определение роялти и предельной ставке роялти.

Задачи для решения

Задача 6.1. Используя метод избыточных прибылей определить рыночную стоимость нематериальных активов предприятия. Рыночная стоимость активов предприятия составляет 1 000 000 руб. Нормализованная чистая прибыль 300 000 руб. Средний доход на активы равен 20%. Ставка капитализации определяется исходя из данных о величине ставки дисконтирования 25% и долгосрочных темпов роста в 3%.

Задача 6.2. Оценить рыночную стоимость предполагаемой для публичного обращения муниципальной облигации, номинальная стоимость которой равна 200 руб. До погашения облигации остается 1 год. Номинальная ставка процента по облигации (используемая для расчета годового купонного дохода в процентах от ее номинальной стоимости) – 16%. Ставка налога по операциям с ценными бумагами – 15%. Доходность сопоставимых по рискам (также безрисковых для держания их до того же

срока погашения) государственных облигаций – 17%.

Задача 6.3. Рыночная стоимость ликвидной облигации на конкурентном рынке равна 102 руб. Ее номинальная стоимость – 150 руб., номинальная ставка годового купонного процента – 20%. Срок до погашения облигации – 2 года. Ставка налога – 15%. Какова фактическая ставка дохода по этой облигации?

Задача 6.4. Определить текущую стоимость облигации с оставшимся сроком до погашения 5 лет, с номинальной стоимостью 1 млн. руб., приносящей 8%-ный купонный доход при требуемом уровне доходности 10%.

Задача 6.5. Определить текущую цену акции при условии, что последние фактические дивиденды, выплаченные компанией, составили 200 руб. Ожидаемые ежегодные темпы роста дивидендов составляют 13% на протяжении 10 лет, а по истечении 10 лет и до бесконечности – 10%. Требуемая норма дохода по акциям компании равна 16%.

Задача 6.6. Рыночная стоимость готовой продукции на складе составляет 500 тыс. руб. Известно, что средний коэффициент возврата товара из-за брака в течение финансового периода равен 5%. Эта величина заложена в расчет себестоимости продукции. Какова должна быть согласно методу накопления активов оценка обоснованной рыночной стоимости запаса готовой, но не реализованной продукции?

Задача 6.7. Какова рыночная стоимость дебиторской задолженности по продажам в рассрочку клиенту, если балансовая величина этой задолженности составляет 1 млн. руб. и предусмотрено ее погашение в два приема поровну через 1 и 2 месяца? Ставка дисконта, учитывающая риски неплатежа, равна 24% годовых.

7 Оценка стоимости пакетов акций и ликвидационной стоимости предприятия

Основопологающим принципом оценки пакетов акций является необходимость предварительно – если для этого есть возможность – оценить рыночную стоимость всей рассматриваемой компании в целом (100% ее обыкновенных акций).

При расчете обоснованной либо инвестиционной рыночной стоимости предлагаемого пакета акций рассматриваемого предприятия многое зависит от того, каким из методов оценки бизнеса получают оценку обоснованной либо инвестиционной рыночной стоимости всего предприятия в целом (всех 100% его обыкновенных акций или всего уставного капитала).

Ликвидационная стоимость предприятия в расчете на короткий срок его ликвидации (один-два месяца) является «классическим» пониманием определения ликвидационной стоимости как цели оценки.

В ряде случаев предприятие может оцениваться в расчете на то, что потенциальный новый его владелец станет ликвидировать бизнес, делая это, так, что предприятие будет сворачиваться не сразу, а постепенно.

Методика оценки ликвидируемого предприятия при относительно

длительном сроке его ликвидации представляет собой сочетание доходного и имущественного подходов к оценке бизнеса. То есть стоимость ликвидируемого предприятия равна сумме текущих стоимостей денежных потоков от продолжения деятельности предприятия и вероятной выручки (рыночной стоимости) от постепенной продажи активов (с учетом дебиторской задолженности) за вычетом погашения кредиторской задолженности.

Литература для подготовки к занятию: [2] - глава 6; [7]-глава 11; [9] - глава 1, тема 10.

Вопросы для самопроверки освоения компетенций

- 1 На чем базируется метод рынка капитала при оценке стоимости пакетов акций?
- 2 На чем базируется метод сделок при оценке стоимости пакетов акций?
- 3 На чем базируется метод накопления активов при оценке стоимости пакетов акций?
- 4 Что такое ликвидационная стоимость предприятия?
- 5 В чем различия между ликвидационной стоимостью фирмы и ликвидационной стоимостью предприятия как имущественного комплекса?
- 6 Какой подход используют при оценке высоко- и среднеликвидных активов?

Задачи для решения

Задача 7.1. Определить обоснованную рыночную стоимость пакета акций в 53% от находящихся в обращении акций открытого акционерного общества, которые тем не менее недостаточно ликвидны. Оценочная рыночная стоимость компании. Определяемая методом рынка капитала, составляет 80 млн. руб. Рекомендуемая для использования при необходимости информация относительно характерных для данной отрасли (и компаний схожего размера) скидок (премий), которые могут быть учтены при оценке рассматриваемого пакета акций: скидка за недостаток контроля – 29%, премия за приобретаемый контроль – 40%, скидка за недостаток ликвидности – 30%, скидка, основанная на издержках по размещению акций на рынке – 16%.

Задача 7.2. Оцените стоимость 4%-ного пакета акций закрытой компании. Обоснованная рыночная стоимость компании, определенная методом дисконтирования денежного потока, составляет 600 млн. руб. Рекомендуемая для использования при необходимости информация относительно характерных для данной отрасли (и компаний схожего размера) скидок (премий), которые могут быть учтены при оценке рассматриваемого пакета акций: скидка за недостаток контроля – 27%; премия за приобретаемый контроль – 36%; скидка за недостаток ликвидности – 28%; скидка, основанная на издержках по размещению акций на рынке – 10%.

Задача 7.3. Оцените стоимость 3%-ного пакета акций открытого акционерного общества, чьи акции регулярно котируются. Однако разница между ценой, по которой их предлагают к продаже, и ценой, по которой их готовы покупать, достигает более 50% цены предложения. Обоснованная рыночная стоимость компании, определенная методом накопления активов (с учетом корректировки кредиторской и дебиторской задолженностей), составляет 60 млн. руб. Рекомендуемая для использования при необходимости информация относительно характерных для данной отрасли (и компаний схожего размера) скидок (премий), которые могут быть учтены при оценке рассматриваемого пакета акций: скидка за недостаток контроля – 27%; премия за приобретаемый контроль – 36%; скидка за недостаток ликвидности – 28%; скидка, основанная на издержках по размещению акций на рынке – 10%.

Задача 7.4. Определить обоснованную рыночную стоимость пакета акций в 51% от предназначенных для обращения акций открытого акционерного общества, чьи акции пока не котируются и не торгуются, но уже включены в листинг крупной фондовой биржи. Оценочная рыночная стоимость компании, определенная методом сделок, составляет 40 млн. руб. Рекомендуемая для использования при необходимости информация относительно характерных для данной отрасли (и компаний схожего размера) скидок (премий), которые могут быть учтены при оценке рассматриваемого пакета акций: скидка за недостаток контроля – 27%; премия за приобретаемый контроль – 36%; скидка за недостаток ликвидности – 28%; скидка, основанная на издержках по размещению акций на рынке – 10%.

Задача 7.5. Необходимо оценить 21% акций компании с ликвидными акциями. Рыночная стоимость одной акции составляет 102 руб. Количество акций в обращении – 100 000. Премия за приобретаемый контроль – 35%. Скидка за недостаток ликвидности – 26%; скидка, основанная на издержках по размещению акций на рынке – 15%.

8 Управление стоимостью бизнеса

Интеграция России в мировую экономику предопределяет совершенствование базовых экономических концепций и обуславливает необходимость постоянного обновления экономических знаний. В данных условиях менеджеры новой формации сталкиваются с острой потребностью получения экономического инструментария, позволяющего наращивать конкурентоспособность и инвестиционную привлекательность бизнеса, т.е. совокупность способов и методов, дающих возможность наиболее эффективно управлять стоимостью бизнеса.

Содержание концепции управления стоимостью компании заключается в том, что управление должно быть нацелено на обеспечение роста рыночной стоимости компании и ее акций.

Литература для подготовки к занятию: [2] - глава 7; [7]-главы 6,7,14.

Вопросы для самопроверки освоения компетенций

- 1 Перечислите принципы концепции управления стоимостью.
- 2 Охарактеризуйте концепцию управления стоимостью.
- 3 Расскажите о факторах и показателях стоимости.
- 4 Перечислите основные факторы, формирующие EVA.
- 5 Расскажите о достоинствах и недостатках показателя EVA
- 6 Перечислите основные факторы, формирующие SVA
- 7 Расскажите о достоинствах и недостатках показателя SVA
- 8 На чем базируется опционный метод оценки бизнеса?
- 9 Охарактеризуйте основные типы реальных опционов.
- 10 В чем различия метода реальных опционов и метода дисконтированных денежных потоков?
- 11 Назовите главную цель реструктуризации.

Задачи для решения

Задача 8.1. Выручка компании в базовом году составила 10 млн. долл.; прогнозируемые темпы роста продаж на ближайшие 6 лет – 10% в год. Начиная с седьмого года темпы роста продаж ежегодно будут снижаться – на 2% и к одиннадцатому году будут равны 0%. Рентабельность продаж (до уплаты налогов) в ближайшие 6 лет составит 10%, в период с седьмого по десятый годы – 9%; номинальная налоговая ставка – 24%. Для осуществления запланированного роста продаж компании необходимо купить новое оборудование на сумму 400 тыс. долл. в ближайшие 6 лет и на 200 тыс. долл. – в период с седьмого по десятый годы. Собственный оборотный капитал компании составляет 2% выручки; инвестированный капитал в базовом году – 9,5 млн. долл. Средневзвешенная стоимость капитала в ближайшие 10 лет будет 10%. Какова стоимость компании при расчете с помощью показателя EVA?

Задача 8.2. Выручка компании в базовом году составила 10 млн. долл. Прогнозируемые темпы роста продаж на ближайшие 6 лет достигнут 10% в год. Начиная с седьмого года темпы роста продаж ежегодно будут снижаться на 2% в год. Рентабельность продаж (до уплаты налогов) в ближайшие 6 лет будет равна 10%, а в период с седьмого по десятый годы – 9%. Номинальная налоговая ставка составляет 24%. Для осуществления запланированного роста продаж компании необходимо купить новое оборудование на сумму 400 тыс. долл. в ближайшие 6 лет и на 200 тыс. долл. – в период с седьмого по десятый годы. Собственный оборотный капитал равен 2% выручки. Средневзвешенная стоимость капитала в ближайшие 10 лет будет 8%. Рассчитайте созданную акционерную добавленную стоимость.

Задача 8.3. Компания имеет следующий бизнес: денежный поток к концу первого года составит 5000 д.е. при удачном стечении обстоятельств, 1600 д.е. при неблагоприятном. Ставка дисконтирования составляет 10% годовых. Предположим так же, что каждые 6 мес. фирма может либо увеличить свою стоимость на 45%, либо уменьшить ее на 25%. Допустим также, что у компании имеется возможность продажи бизнеса в конце года за

2000 д.е. Какова будет стоимость опциона?

Задача 8.4. При каком предельно низком соотношении «Цена/Прибыль» для поглощаемой фирмы Y менеджерам предприятия X останется целесообразным поглощать компанию Y (таблица 8.7).

Таблица 8.7 – Показатели компаний

Показатели компаний	Компания X	Компания Y
Чистая прибыль (без процентов и налогов), руб.	92000	37000
Обыкновенные акции, находящиеся в обращении, шт	9200	3000
Прибыль на акцию, руб.	10,0	10,0
Ожидаемый прирост прибыли в год после поглощения, %	5	2
Соотношение «Цена/Прибыль»	9,4:1	–

Задача 8.5. Рассчитать вероятное повышение рыночной стоимости предприятия, которое может произойти в результате того, что предприятие завершило составление глубоко проработанного бизнес-плана инновационного проекта, реально способного уже через год повысить годовые прибыли фирмы (П) до 1 300 000 руб., если также известно, что чистые материальные активы (ЧМА) предприятия, согласно оценке их рыночной стоимости, составляют 1 600 000 руб.; коэффициент съема прибыли с чистых материальных активов в отрасли равен 0,30; рекомендуемый коэффициент капитализации (i), учитывающий риски осваиваемого в проекте бизнеса, равен 0,45.

Задача 8.6. Оценить, какой будет рыночная стоимость компании через 3 года, если она реализует инвестиционный проект, позволяющий рассчитывать на то, что чистая прибыль предприятия к этому времени повысится до 200 000 руб. В отрасли, к которой принадлежит компания, наблюдается стабилизировавшийся коэффициент «Цена/Прибыль» (Ц/П), равный 7,0.

Задача 8.7. Чему должно равняться обоснованное соотношение N обмена акциями при слиянии компании X с компанией Y, если известно, что обоснованная рыночная (оценочная) стоимость закрытой компании X равна 250 000 000 руб., а рыночная стоимость одной ликвидной акции открытой компании Y составляет 20 руб. Общее количество акций компании Y – 1 млн. Компанией выкуплено с рынка и выведено из обращения (не предлагается к продаже) 500 000 акций, выпущено, но не размещено на фондовом рынке 125000 акций.

Задача 8.8. Какой из двух предложенных ниже вариантов предприятия является более предпочтительным с точки зрения ликвидации угрозы банкротства? Коэффициент текущей ликвидности предприятия равен 0,6. Краткосрочная задолженность фирмы составляет 700 000 руб. и не меняется со временем в обоих вариантах.

Вариант 1. Продажа недвижимости и оборудования с вероятной выручкой от этого на сумму в 500 000руб.

Вариант 2. В течение того же времени освоение новой имеющей спрос продукции и получение от продаж чистой прибыли в 350 000 руб. При этом

необходимые для освоения указанной продукции инвестиции равны 150 000 руб. и финансируются из выручки от продажи избыточных для выпуска данной продукции, недвижимости и оборудования.

III МЕТОДИЧЕСКИЕ РЕКОМЕНДАЦИИ ПО ОРГАНИЗАЦИИ САМОСТОЯТЕЛЬНОЙ РАБОТЫ

Содержание самостоятельной работы

№	Наименование работы	Содержание работы
1.	Подготовка к практическим занятиям	Повторение конспекта лекций, изучение разделов литературы, решение типовых задач, представленных в учебниках
2.	Выполнение индивидуального задания	Изучение источников литературы по заданной теме, подготовка отчета по индивидуальному заданию, подготовка доклада и презентации..
3.	Изучение тем теоретической части курса, отведенных на самостоятельную проработку:	Изучение источников рекомендуемой литературы

Темы теоретического курса, отведенные на самостоятельную работу

№	Раздел дисциплины	Тематика самостоятельной работы	Трудоемкость (час.)	Контроль выполнения работы
1	Организационно-управленческие и правовые аспекты оценочной деятельности	Стандарты оценки	3	Опрос
2	Методологические основы оценки стоимости бизнеса	Содержание отчета по оценке стоимости бизнеса	3	Опрос
3	Доходный подход к оценке стоимости бизнеса	методы определения ставки дисконта	3	Опрос
4	Рыночный подход к оценке стоимости бизнеса	Метод отраслевой специфики	3	Контрольная работа
5	Имущественный (затратный) подход к оценке стоимости бизнеса	Оценка рыночной стоимости финансовых вложений	4	Опрос
6	Оценка стоимости контрольных и неконтрольных пакетов акций	Влияние ликвидности акций и размещение их на рынке	4	Опрос
7	Оценка ликвидационной стоимости предприятия	Основные подходы при оценке среднеликвидных активов	4	Контрольная работа
8	Методы оценки и управления стоимостью бизнеса, основанные на концепции экономической прибыли	Применение показателя акционерной добавленной стоимости	4	Опрос
9	Опционный метод оценки бизнеса	Метод реальных опционов	4	Опрос
10	Реструктуризация предприятия на основе оценки рыночной стоимости	Стратегии управления стоимостью предприятия	4	Контрольная работа

Индивидуальные задания по следующим темам:

1 Методы учета рисков при оценке стоимости бизнеса с позиции доходного подхода

2 Учет инфляции при оценке стоимости бизнеса с позиции рыночного подхода

3 Оценка стоимости бизнеса с позиции затратного подхода

Контрольная работа № 1 проводится после изучения темы 4 и включает тестовые задания по теоретической части и задачи по изученным темам.

Контрольная работа № 2 проводится после изучения тем 5-7 и включает тестовые задания по теоретической части и задачи по изученным темам.

Контрольная работа № 3 проводится в конце изучения теоретического материала и включает темы 8, 9 и 10.

Во время выполнения контрольной работы студенты могут пользоваться своим конспектом лекционных и практических занятий.

IV РЕКОМЕНДУЕМАЯ ЛИТЕРАТУРА

- 1 Асаул А.Н., Старинский В.Н., Бездудная А.Г., Ерофеев П.Ю. Оценка машин, оборудования и транспортных средств: учебно-методическое пособие; под общ. ред. д.э.н. проф. А.Н. Асаула. – СПб.: «Гуманистика», 2007 .
- 2 Жигалова В.Н. Оценка стоимости бизнеса: учебное пособие. – Томск: «Эль Контент», 2013.
- 3 Жигалова В.Н. Экономика недвижимости: учебно-методическое пособие. – Томск: «Эль Контент», 2012.
- 4 Косорукова И.В. Оценка стоимости предприятия (бизнеса): учебное пособие. – М.: Московская финансово-промышленная академия, 2011.
- 5 Методическое руководство по определению стоимости автотранспортных средств с учетом естественного износа и технического состояния на момент предъявления. РД 37.009.015-98 (с Изменениями N 1, 2, 3, 4, 5, 6).
- 6 Новикова И.Я. Оценка бизнеса: учебно-методический комплекс. — Новосибирск: НГУЭУ, 2008.
- 7 Оценка бизнеса: учебник / А.Г. Грязнова, М.А. Федотова. – М.: «Финансы и статистика», 2011.
- 8 Оценка стоимости предприятия (бизнеса): учебник / Н.Ф. Чеботарев – М.: «Дашков и К», 2012.
- 9 Теплая Н.В. Оценка бизнеса: учебное пособие. – Сургут: ИЦ СурГУ, 2009.