

МИНИСТЕРСТВО НАУКИ И ВЫСШЕГО ОБРАЗОВАНИЯ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ  
ПОВОЛЖСКИЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ ТЕХНОЛОГИЧЕСКИЙ УНИВЕРСИТЕТ



УТВЕРЖДАЮ  
Декан ЭФ

УТВЕРЖДАЮ /Н.М. Стрельникова/  
(Ф.И.О. декана (директора института))

13.02.2025 г.

**РАБОЧАЯ ПРОГРАММА ДИСЦИПЛИНЫ (МОДУЛЯ)**

М.1.2.4 Оценка и управление стоимостью организации

(код и наименование дисциплины по учебному плану)

Направление подготовки  
(специальность)

38.04.08 Финансы и кредит

Квалификация выпускника

Магистр

(бакалавр/магистр/специалист)

Программа магистратуры

Финансы организаций

Курс 2  
Семестр 4

**Распределение учебного времени**

Трудоемкость по учебному плану	180 / 5	часов/зачетных единиц
Лекции	6	часов
Лабораторные работы	-	часов
Практические занятия	12	часов
Иная контактная работа	-	часов
Всего контактной работы (без учета экз.)	18	часов
Контактная работа по экзамену	6	часов
Курсовой проект (работа)	-	семестр
Самостоятельная работа обучающихся (без учета экз.)	126	часов
Самостоятельная работа по подготовке к экзамену	30	часов
Экзамен	4	семестр
Зачет	-	семестр
БРК, ДЗ	-	семестр

(год)

Программа составлена в соответствии с требованиями ФГОС ВО направления подготовки (специальности) 38.04.08 Финансы и кредит

Программу составили:

старший преподаватель	ФЭиОП	СОГЛАСОВАНО	Н.В. Скобелева
(должность)	(кафедра)		(И.О. Фамилия)

РАССМОТРЕНА и ОДОБРЕНА на заседании кафедры, за которой закреплена дисциплина  
Кафедра финансов, экономики и организации производства

(наименование кафедры)		
14.01.2025	протокол №	5
(дата)		

Заведующий кафедрой	СОГЛАСОВАНО	Л.В. Смоленникова
		(И.О. Фамилия)

Рабочая программа СОГЛАСОВАНА с факультетом (институтом), выпускающей(ими) кафедрой(ами).

СООТВЕТСТВУЕТ действующей ОП.

Заведующий кафедрой	СОГЛАСОВАНО	Л.В. Смоленникова
		(И.О. Фамилия)

Председатель методической комиссии факультета (института), в который входит выпускающая кафедра

СОГЛАСОВАНО	О.Е. Иванов
	(И.О. Фамилия)

Эксперт(ы): Жубрин Алексей Анатольевич, Помощник генерального директора ОАО «ММЗ» по информатизации – начальник управления информационных технологий

Рабочая программа проверена и зарегистрирована в УМЦ 17.02.2025 г.

Специалист учебно-методического центра СОГЛАСОВАНО /Т.А. Смирнова/

## Раздел 1. ЦЕЛЬ ОСВОЕНИЯ ДИСЦИПЛИНЫ

Целью освоения дисциплины является достижение планируемых результатов обучения, соответствующих установленным в ОПОП индикаторам достижения компетенций:

Код и наименование компетенции	Код и наименование индикатора достижения компетенции	Результаты обучения
1. ПК-2 Способен осуществлять управление финансами и финансовой деятельностью организации для обеспечения роста стоимости бизнеса	ПК-2.2. Осуществляет деятельность по формированию, использованию и контролю финансовых ресурсов организации	<b>знания:</b> Систему корпоративного финансового управления; методологические основы управления финансовыми ресурсами организации; виды и стандартные условия кредитных продуктов и программ; методологические основы формирования финансовой политики организации (налоговая политика, кредитная политика, амортизационная политика, ценовая политика, дивидендная политика); корпоративные финансы в стоимостной парадигме, факторы, влияющие на <b>умения:</b> Формировать организационную структуру корпоративного финансового управления; принимать управленческие решения в области внеоборотных активов, оборотных активов, формирования затрат и финансовых результатов организации; формировать оптимальную структуру капитала организации; осуществлять подбор кредитных продуктов, производить финансовые вычисления по кредитным продуктам; формировать финансовую политику организации; оценивать стоимость бизнеса, выявлять факторы, влияющие на стоимость бизнеса, и воздействовать на них <b>навыки:</b> Способностью выбрать подход к организации финансового управления организацией и сформировать организационную структуру корпоративного финансового управления; способностью осуществлять деятельность по формированию, использованию и контролю финансовых ресурсов организации, разрабатывать финансовую политику организации; способностью применять систему управления бизнесом на основе ключевых факторов стоимости для обеспечения роста стоимости бизнеса

## Раздел 2. МЕСТО ДИСЦИПЛИНЫ В СТРУКТУРЕ ОПОП

Дисциплина относится к части, формируемой участниками образовательных отношений ОПОП.

Дисциплина является обязательной

Для продолжения формирования заявленных компетенций необходимы знания

предшествующих дисциплин: Корпоративные финансы и финансовый анализ (ПК-2), Оценка экономического положения организации (ПК-2); практик: Производственная практика. Научно-исследовательская работа (распределенная) (ПК-2), Учебная практика. Научно-исследовательская работа (ПК-2)

Изучаемая дисциплина является основой для продолжения формирования указанных компетенций в следующих практиках: Преддипломная практика (ПК-2); государственной итоговой аттестации в форме: Подготовка к процедуре защиты и защита выпускной квалификационной работы (ПК-2)

### Раздел 3. ОПИСАНИЕ ОБРАЗОВАТЕЛЬНЫХ ТЕХНОЛОГИЙ

Для формирования заявленных компетенций используются методологические технологии, реализующие деятельностный, личностно-ориентированный, практико-ориентированный подходы.

Основными стратегическими технологиями являются: дискуссионные, исследовательские, лекционные занятия, практические занятия, процедуры самообучения, семинарские занятия. На достижение конкретных целей обучения направлены применяемые тактические технологии: case-study, задания, информационные, классическая лекция

### Раздел 4. СОДЕРЖАНИЕ ДИСЦИПЛИНЫ

#### 4 семестр

Виды и темы занятий	Количество часов	Формируемые компетенции
<b>Раздел 1. Введение в оценку стоимости бизнеса</b>	<b>44</b>	ПК-2
Лекция. № 1. Сущность и правовые основы оценки стоимости бизнеса 1. Сущность и характерные черты оценочной деятельности 2. Субъекты и объекты оценочной деятельности 3. Регулирование оценочной деятельности в Российской Федерации 4. Стандарты оценочной деятельности	1	
Самостоятельная работа. № 1 1. Состав и общая характеристика федеральных стандартов оценки 2. Федеральный стандарт оценки "Структура федеральных стандартов оценки и основные понятия, используемые в федеральных стандартах оценки (ФСО I)" 3. Случаи обязательного проведения оценки 4. ФСО № 5 "Порядок проведения экспертизы, требования к экспертному заключению и порядку его утверждения" 5. Развитие и современное состояние оценочной деятельности в России и в мировой практике	2	
Лекция. № 2. Теоретические и организационные основы оценки стоимости бизнеса 1. Принципы оценки стоимости бизнеса 2. Сущность и виды оцениваемой стоимости 3. Бизнес как объект оценки 4. Факторы оценки стоимости бизнеса 5. Технология оценки стоимости бизнеса	1	
Самостоятельная работа. № 2 1. Федеральный стандарт оценки "Виды стоимости (ФСО II)"	2	

2. Федеральный стандарт оценки "Процесс оценки (ФСО III)" 3. Федеральный стандарт оценки "Задание на оценку (ФСО IV)"		
Практическое занятие. № 3. Информационное обеспечение оценки бизнеса 1. Система информации в оценке стоимости бизнеса 2. Методы подготовки информации для целей оценки 3. Задачи и методы анализа финансовой информации в оценке стоимости бизнеса	2	
Самостоятельная работа. № 3 1. Инфляционная корректировка финансовой информации в целях оценки стоимости бизнеса 2. Нормализация финансовой отчетности	2	
Задания для самостоятельной работы, в том числе выполнение Изучение лекционного материала, подготовка к текущему контролю, подготовка к практическим занятиям (предварительное изучение кейсов, изучение материалов к дискуссионным вопросам), самостоятельное решение практических задач, изучение дополнительного материала, подготовка докладов к семинарским занятиям, выполнение дополнительных заданий научно-исследовательского характера	34	
<b>Раздел 2. Подходы и методы оценки стоимости бизнеса</b>	<b>74</b>	ПК-2
Лекция. № 4. Общая характеристика подходов и методов оценки стоимости бизнеса 1. Классификация подходов и методов оценки стоимости бизнеса и их содержание 2. Области применения подходов к оценке стоимости активов и бизнеса	2	
Самостоятельная работа. № 4 1. Федеральный стандарт оценки "Подходы и методы оценки (ФСО V)" 2. Обоснование выбора подходов и методов оценки бизнеса	2	
Практическое занятие. № 5. Доходный подход к оценке стоимости бизнеса 1. Общая характеристика и принципы доходного подхода 2. Методы доходного подхода 3. Учет рисков бизнеса в рамках доходного подхода к оценке его стоимости	2	
Самостоятельная работа. № 5 1. Метод прямой капитализации денежного потока. Модель Гордона в оценке бизнеса 2. Метод дисконтирования денежных потоков. Стоимость бизнеса прогнозом и постпрогнозом периодах (реверсия) 3. Методы обоснования нормы доходности на собственный капитал	2	
Практическое занятие. № 6. Сравнительный подход к стоимости бизнеса 1. Общая характеристика и принципы сравнительного подхода. Выбор компании-аналога. 2. Методы сравнительного подхода. Виды мультипликаторов. 3. Особенности использования зарубежных аналогов в сравнительном подходе	2	

Самостоятельная работа. № 6. 1. Алгоритм сравнительного подхода 2. Алгоритм выбора компании-аналога 3. Метод рынка капиталов 4. Метод сделок 5. Метод отраслевых коэффициентов	2	ПК-2
Практическое занятие. № 7. Затратный подход к оценке стоимости бизнеса 1. Общая характеристика и принципы затратного подхода 2. Методы затратного подхода 3. Оценка стоимости основных средств и нематериальных активов организации в рамках затратного подхода	2	
Самостоятельная работа. № 7 1. Метод чистых активов в оценке стоимости бизнеса 2. Метод ликвидационной стоимости 3. Подходы и методы оценки зданий и сооружений 4. Подходы и методы оценки земельного участка: рыночная стоимость, кадастровая стоимость 5. Подходы и методы оценки машин и оборудования 6. Подходы и методы оценки нематериальных активов 7. ФСО № 7 "Оценка недвижимости" 8. ФСО № 10 "Оценка стоимости машин и оборудования" 9. ФСО № 11 "Оценка нематериальных активов и интеллектуальной собственности"	2	
Задания для самостоятельной работы, в том числе выполнение Изучение лекционного материала, подготовка к текущему контролю, подготовка к практическим занятиям (предварительное изучение кейсов, изучение материалов к дискуссионным вопросам), самостоятельное решение практических задач, изучение дополнительного материала, подготовка докладов к семинарским занятиям, выполнение дополнительных заданий научно-исследовательского характера	58	
<b>Раздел 3. Управление стоимостью организации</b>	<b>46</b>	
Практическое занятие. № 8. Согласование результатов оценки и определение итоговой стоимости бизнеса 1. Сущность и алгоритм процесса согласования результатов оценки 2. Методы согласования результатов оценки 3. Составление отчета об оценке стоимости бизнеса	2	
Самостоятельная работа. № 8 1. Метод логического анализа 2. Метод сопоставления примененных подходов по критериям 3. Метод анализа иерархий 4. Федеральный стандарт оценки "Отчет об оценке (ФСО VI) 5. Содержание и требования к отчету об оценке стоимости бизнеса	2	ПК-2
Практическое занятие. № 9. Управление бизнесом на основе его стоимости 1. Концепция управления, основанного на стоимости (VBM) 2. Сущность и основные инструменты управления стоимостью компании 3. Современные методы оценки и управления стоимостью	2	

бизнеса		
4. Факторы стоимости бизнеса		
5. Система управления бизнесом на основе его стоимости		
Самостоятельная работа. № 9	2	
1. Метрики стоимости бизнеса		
2. Драйверы стоимости бизнеса		
3. Метод EVA		
4. Метод реальных опционов		
5. Методы мониторинга эффекта от реализации инновационного проекта		
Лекция. № 10. Оценка инновационно-ориентированных компаний	2	
1. Особенности инновационно-ориентированных компаний как объекта оценки бизнеса		
2. Специфика оценки стоимости инновационно-ориентированных компаний		
3. Оценка инновационного бизнеса в интересах венчурного инвестора		
Самостоятельная работа. № 10	2	
1. Особенности применения доходного подхода к оценке инновационного бизнеса		
2. Особенности применения сравнительного подхода к оценке инновационного бизнеса		
3. Особенности применения затратного подхода к оценке инновационного бизнеса		
Задания для самостоятельной работы, в том числе выполнение Изучение лекционного материала, подготовка к текущему контролю, подготовка к практическим занятиям (предварительное изучение кейсов, изучение материалов к дискуссионным вопросам), самостоятельное решение практических задач, изучение дополнительного материала, подготовка докладов к семинарским занятиям, выполнение дополнительных заданий научно-исследовательского характера	34	
Иная контактная работа:	0	
Подготовка к экзамену	30	
Проведение экзамена	6	

## Раздел 5. МЕТОДИЧЕСКИЕ УКАЗАНИЯ ДЛЯ ОБУЧАЮЩИХСЯ ПО ОСВОЕНИЮ ДИСЦИПЛИНЫ

Изучение дисциплины рекомендуется начать с ознакомления с рабочей программой, ее структурой и содержанием разделов. Учебный материал структурирован, изучение дисциплины осуществляется в тематической последовательности.

**Занятия лекционного типа** дают систематизированные знания по дисциплине, концентрируют внимание на наиболее сложных и важных вопросах. Во время лекционных занятий рекомендуется вести конспектирование учебного материала; обращать внимание на формулировки и категории, раскрывающие суть проблемы, явления или процесса; зафиксировать выводы и практические рекомендации. Подготовка к **занятиям семинарского типа** включает ознакомление с планом практического занятия; работу с конспектом лекций, выполнение домашнего задания, работу с учебной и учебно-методической литературой, научными изданиями и электронными образовательными ресурсами, рекомендованными рабочей программой дисциплины.

Содержание **самостоятельной работы** определяется рабочей программой дисциплины, оценочными и методическими материалами, заданиями и указаниями преподавателя. Самостоятельная работа может осуществляться в аудиторной и внеаудиторной формах. Эффективным средством осуществления самостоятельной работы является электронная информационно-образовательная среда университета, которая обеспечивает доступ к образовательной программе, рабочей программе дисциплины, к электронным библиотечным системам, профессиональным базам данных и информационным справочным системам.

Периодичность проведения, формы текущего контроля успеваемости, система оценивания хода освоения дисциплин представлены в рабочей программе.

## Раздел 6. МАТЕРИАЛЬНО-ТЕХНИЧЕСКОЕ И УЧЕБНО-МЕТОДИЧЕСКОЕ ОБЕСПЕЧЕНИЕ ДИСЦИПЛИНЫ

### 6.1. Учебно-методическое обеспечение

№№ п/п	Список используемой литературы	Количество экземпляров печатных изданий, имеющих в библиотеке, или электронный адрес издания (ресурса) в сети Интернет
<b>УЧЕБНЫЕ, УЧЕБНО-МЕТОДИЧЕСКИЕ И НАУЧНЫЕ ИЗДАНИЯ</b>		
1.	Бобылева, Алла Зиновьевна. Финансовый менеджмент: проблемы и решения [Текст : Электронный ресурс] : учебник для вузов / А. З. Бобылева [и др.] ; под редакцией А. З. Бобылевой. 4-е изд. Москва: Юрайт, 2023. - 795 с ISBN 978-5-534-17020-7.	<a href="https://urait.ru/book/finansovyy-menedzhment-problemy-i-resheniya-532200">https://urait.ru/book/finansovyy-menedzhment-problemy-i-resheniya-532200</a>
2.	Спиридонова, Екатерина Анатольевна. Оценка стоимости бизнеса [Текст : Электронный ресурс] : учебник и практикум для вузов / Е. А. Спиридонова. 2-е изд. Москва: Юрайт, 2022. - 317 с ISBN 978-5-534-08022-3.	<a href="https://urait.ru/bcode/489925">https://urait.ru/bcode/489925</a>
3.	Чеботарев, Н. Ф. Оценка стоимости предприятия (бизнеса) [Электронный ресурс] : учебник для бакалавров / Чеботарев Н. Ф. Москва: Дашков и К, 2022. - 256 с. ISBN 978-5-394-03460-2.	<a href="https://e.lanbook.com/book/277445">https://e.lanbook.com/book/277445</a>
4.	Витчукова, Евгения Александровна. Оценка стоимости бизнеса [Текст] : конспект лекций : [для студентов направлений "Финансы и кредит", "Экономика" очной и заочной форм обучения] / Е. А. Витчукова; М-во образования и науки РФ, ФГБОУ ВПО "Поволж. гос. технол. ун-т". Йошкар-Ола: ПГТУ, 2015. - 103 с. ISBN 978-5-8158-1533-9. Экземпляры: всего 19.	19 / <a href="https://portal.volgatech.net/books/Vitchukova_ocenka_stoimosti_biznesa_2015.pdf">https://portal.volgatech.net/books/Vitchukova_ocenka_stoimosti_biznesa_2015.pdf</a>
5.	Оценка стоимости бизнеса [Текст] : методические указания к выполнению расчетно-графической (контрольной) работы для студентов направления бакалавриата "Экономика" очной и заочной форм обучения / М-во образования и науки РФ, ФГБОУ ВО "Поволж. гос. технол. ун-т"; составитель Е. А. Витчукова. Йошкар-Ола: ПГТУ, 2017. - 39 с. Экземпляры: всего 15.	15
6.	Макарова, Василиса Александровна. Управление стоимостью промышленных предприятий [Текст] : учебное пособие : [по направлению 38.04.02 "Менеджмент"] / В. А. Макарова, А. А. Крылов. Москва:	5



ИНФРА-М, 2016. - 186, [1] с. ISBN 978-5-16-006911-1. Экземпляры: всего 5.		
ЭЛЕКТРОННЫЕ ОБРАЗОВАТЕЛЬНЫЕ РЕСУРСЫ		
1.	Научная электронная библиотека eLIBRARY.RU	<a href="http://elibrary.ru">http://elibrary.ru</a>
2.	Научная электронная библиотека «Киберленинка»	<a href="http://cyberleninka.ru">http://cyberleninka.ru</a>
ПРОФЕССИОНАЛЬНЫЕ БАЗЫ ДАННЫХ И ИНФОРМАЦИОННЫЕ СПРАВОЧНЫЕ СИСТЕМЫ		
1.	Справочно-правовая система Консультант+	<a href="http://www.consultant.ru">http://www.consultant.ru</a>
2.	Информационно-правовой портал Гарант	<a href="http://www.garant.ru">http://www.garant.ru</a>
3.	Профессиональные справочные системы Техэксперт	<a href="http://www.cntd.ru">http://www.cntd.ru</a>

## 6.2. Материально-техническая база и программное обеспечение

№№ п/п	Аудитории для проведения учебных занятий, самостоятельной работы и проведения государственной итоговой аттестации	Перечень основного оборудования	Программное обеспечение
1.	306 (III)	Проектор мультимедийный Hitachi CP-X 5 (1), Экран настен. рулон. 200*200 Springroller Type D Medium (1), Комплект учебной мебели (1)	Microsoft Windows Enterprise, Справочная правовая система "Консультант Плюс", Microsoft Office Standard, Агент Dr.Web, Комплект ГАРАНТ-Мастер, Microsoft Access, Microsoft Visio Professional, Microsoft Project Professional, Microsoft Visual Studio Enterprise, Комплект ПО для решения основных пользовательских задач

## Раздел 7. ФОРМЫ КОНТРОЛЯ ОСВОЕНИЯ ДИСЦИПЛИНЫ/ ФОНД ОЦЕНОЧНЫХ СРЕДСТВ

Критерии оценивания индикаторов достижения компетенций направлены на:

- усвоение теоретического материала (объем знаний, глубина усвоения), предусмотренного рабочей программой;
- умение излагать материал (четкость, грамотность изложения материала, точность и полнота воспроизведения учебного материала);
- умение применять теоретические знания при решении практических заданий.

Шкала оценивания представлена ниже.

Уровень сформированности элементов компетенции	Критерии оценивания	Шкала оценивания
Пороговый уровень	Обучающийся имеет знания основного материала, проявляет умение логично его излагать, но может допускать неточности в изложении материала,	удовлетворительно

	недостаточно правильные формулировки, испытывает затруднения в выполнении практических заданий.	
Продвинутый уровень	Обучающийся твердо знает программный материал, излагает его грамотно и по существу, не допускает существенных неточностей в ответе на вопрос, правильно применяет теоретические положения при решении практических вопросов и задач, владеет необходимыми навыками и приемами их выполнения	хорошо
Высокий уровень	Обучающийся глубоко и прочно усвоил программный материал, грамотно и логически стройно его излагает, дает исчерпывающие ответы на поставленные вопросы. В ответе тесно увязывается теория с практикой, при этом обучающийся не затрудняется с ответом при видоизменении задания, свободно справляется с задачами, вопросами и другими видами применения знаний, показывает знакомство с монографической литературой, периодическими изданиями, правильно обосновывает принятые решения, свободно владеет разносторонними навыками, приемами выполнения практических работ	отлично

#### 7.1. Промежуточная аттестация обучающихся

Промежуточная аттестация обучающихся направлена на оценивание результатов обучения по дисциплине (модулю) и проводится с использованием фондов оценочных средств.

Примеры типовых контрольных заданий из базы фонда оценочных средств по образовательной программе.

#### Тестовые вопросы

1. Каждый профессиональный оценщик обязан ...

1) быть членом саморегулируемой организации оценщиков

2) быть членом национального объединения саморегулируемых организаций

3) быть членом национального совета по оценочной деятельности

4) иметь лицензию на осуществление оценочной деятельности

2. Для оценки стоимости бизнеса не применяется его ... стоимость

1) рыночная

2) инвестиционная

3) ликвидационная

4) кадастровая

-

3. Источником информации при установлении вида оцениваемой стоимости бизнеса является ...

- 1) бизнес-план
- 2) задание на оценку
- 3) техническая документация
- 4) финансовая отчетность организации

4. Если у предприятия нет постоянного спроса на продукцию, но имеется хорошее материально-техническое обеспечение, к оценке бизнеса рекомендуется использовать следующий подход:

- 1) рыночный
- 2) имущественный
- 3) доходный
- 4) ни один подход не применим

5. Чтобы рассчитать стоимость бизнеса с неопределенным сроком функционирования в будущем, денежные потоки которого непрерывно и равномерно растут, необходимо применить ...

- 1) метод дисконтирования бездолгового денежного потока
- 2) модель Гордона
- 3) метод прямой капитализации
- 4) метод дисконтирования полного денежного потока

6. Учесть несистематические риски при оценке стоимости бизнеса позволяет ... (укажите все верные ответы):

- 1) метод обратного соотношения "цена / прибыль" (P/E)
- 2) метод сценариев
- 3) метод CAPM
- 4) метод кумулятивного построения ставки дисконта

7. Если оцениваемая компания и компания-аналог сопоставимы по условиям привлечения кредита и по условиям налогообложения, необходимо использовать мультипликатор ...

- 1) «цена/прибыль до уплаты процентов и налогов и вычета амортизации»
- 2) «цена/прибыль до налогообложения»
- 3) «цена/чистая прибыль»
- 4) «цена/прибыль до уплаты процентов и налогов»

5) «цена/выручка»

8. Метод затратного подхода, который допускает учет текущей стоимости денежных потоков, получаемых в рамках оцениваемого бизнеса, - это ...

- 1) метод ликвидационной стоимости при формате ускоренной лик-видации
- 2) метод ликвидационной стоимости при формате упорядоченной ликвидации
- 3) метод накопления активов при оценке действующей компании
- 4) денежные потоки никогда не учитываются при применении затратного подхода

9. В рамках метода избыточных прибылей к оценке стоимости нематериальных активов применяется ...

- 1) рентабельность активов
- 2) рентабельность собственного капитала
- 3) рентабельность инвестированного капитала
- 4) рентабельность производства продукции

10. Парное сравнение критериев, влияющих на установление весовых коэффициентов для каждого из подходов, использованных в оценке стоимости бизнеса, предусматривает метод ...

- 1) логического анализа
- 2) сопоставления по критериям
- 3) анализа иерархий
- 4) отраслевых коэффициентов

11. Модель EVA реализует ... подходы к оценке стоимости бизнеса

- 1) доходный и имущественный
- 2) доходный и сравнительный
- 3) сравнительный и имущественный
- 4) доходный, сравнительный и имущественный

12. Какой тип финансового результата целесообразнее использовать для оценки инновационно-активной компании?

- 1) полный денежный поток
- 2) бездолговой денежный поток

3) чистую прибыль

4) операционный денежный поток

### Задачи

1. Бизнес в среднем за год характеризуется следующими данными: выручка – 12 млн руб.; затраты на оплату труда, включая социальные отчисления, – 2 млн руб.; материальные затраты – 3,5 млн руб.; арендная плата – 1 млн руб.; амортизация – 0,3 млн руб.; выплата кредита, включая возврат суммы и уплату процентов, – 0,5 млн руб.; прочие расходы – 0,8 млн руб.; выплата дивидендов по привилегированным акциям – 0,4 млн руб.; норма доходности на собственный капитал, определенная методом CAPM, – 18 %, она постоянна; долгосрочная кредитная ставка – 10 %.

Необходимо:

а) рассчитать бездолговой денежный поток за год;

б) рассчитать текущую стоимость проекта на основе бездолговых денежных потоков, учитывая, что ежегодный темп прироста денежных потоков – 3 %, а срок жизни бизнеса с точностью определить нельзя.

2. По оцениваемому бизнесу ожидаются следующие полные денежные потоки: в первый прогнозный год функционирования бизнеса – 4 млн руб., во второй – 6 млн руб., в третий – 5 млн руб. С четвертого года среднегодовой бездолговой денежный поток стабилизируется на уровне 5,5 млн руб. Норма на собственный капитал в прогнозном периоде составляет 18%. Плановый WACC равен 16%, долгосрочный WACC – 15%. Необходимо определить стоимость бизнеса.

3. Определите норму доходности на собственный капитал, если доходность облигаций федерального займа, сопоставимых по сроку со сроком реализации бизнеса, равна 7%. Доходность российских евробондов, сопоставимых по сроку со сроком реализации бизнеса, равна 5,8%. Премия за страновой риск, определенная как спред между доходностями российских и американских долгосрочных государственных облигаций, установлена в размере 2,5%.  $\beta$ -коэффициент для целевой отрасли, составленной по выборке иностранных аналогов, определен на уровне 1,2. Премия за риск ( ERP ) для США составляет 5,5%.

4. Оцените стоимость компании методом рынка капитала и методом сделок, а также определите премию за контроль, если:

- прибыль компании аналога за последний отчетный год — 14 млн у.е.;
- цена одной обыкновенной акции — 50 у.е., количество акций в обращении — 500 000 шт.;
- недавно была осуществлена сделка с 40%-ным пакетом акций компании аналога по цене 13 млн у.е.;
- прибыль оцениваемой компании за прошедший отчетный год равна 10 млн у.е.

5. Определите стоимость компании, балансовая стоимость основных фондов которой составляет 3,5 млн руб. Рыночная стоимость аналогичных новых основных фондов — 2,7 млн руб. Физический износ основных фондов составляет 20%. На расчетном счету компании находится 0,4 млн руб., имеются запасы материалов на сумму 0,6 млн руб., безнадежная дебиторская задолженность составляет 0,3 млн руб. Компания имеет кредиторскую задолженность на сумму 1,3 млн руб. Кредит должен быть погашен через год. Ставка по кредиту — 12%. Норма доходности на собственный капитал — 15%. Ставка налога на прибыль — 20%.

6. Стоимость активов компании на момент оценки — 10 млн руб. Среднеотраслевой коэффициент рентабельности чистых активов — 15%. Задолженность компании на момент оценки составляет 3 млн руб. Среднегодовая прибыль компании за последние 3 года — 2,2 млн руб. Норма доходности на собственный капитал — 18%. Определите стоимость компании при условии, что компания не собирается прекращать свою деятельность и обладает деловой репутацией на рынке.

7. Оцените стоимость собственного капитала закрытой компании доходным и затратным подходами, а также методом EVA, если имеются следующие данные.

Рыночная стоимость всех ее активов — 70 млн руб. Среднегодовая чистая операционная прибыль за вычетом скорректированных налогов (NOPLAT) — 12 млн руб. Задолженность компании на момент оценки — 15 млн руб. Текущая средневзвешенная стоимость капитала — 15%. Средневзвешенная стоимость капитала в долгосрочном периоде — 11%. Срок жизни бизнеса с точностью определить нельзя.

Используя метод EVA, обоснуйте наиболее выгодный для компании вариант развития: продолжение бизнеса без изменений или осуществление инвестиций в реконструкцию. Известно, что размер необходимых инвестиций — 90 млн руб., из которых на 17 млн руб. будет привлечен кредит. Рентабельность инвестиций — 0,25. Средневзвешенная стоимость капитала, связанного с финансированием данных инвестиций, — 0,17.

8. Малое инновационное предприятие «Новатор» создано для внедрения изобретения. Инвестиции в ОКР — 800 тыс. руб. Инвестиции в оформление патента — 200 тыс. руб. Инвестиции в организацию бизнеса — 1,1 млн руб. Собственных средств у компании-разработчика нет. Продолжительность прогнозного периода составляет 3 года. Бездолговой денежный поток в первый год производства — 1,2 млн руб., за второй год — 1,5 млн руб., за третий — 1,9 млн руб.

После третьего года работы чистая прибыль стабилизируется на уровне 2,1 млн руб/г, а средний бездолговой денежный поток составит 2,2 млн руб/г. Срок жизни бизнеса с точностью определить нельзя.

Норма доходности для венчурного инвестора составляет 30%. Средний коэффициент «цена/прибыль» для иностранных компаний той же отрасли — 7. Средний коэффициент «цена/прибыль» по отечественному рынку — 6, по зарубежному — 7,5. IPO не предусмотрено бизнес-планом компании-разработчика. Оцените стоимость компании на момент выхода венчурного инвестора, а также определите, стоит ли венчурному инвестору вкладывать средства в данный проект.

Определите стоимость компании на момент дивестирования венчурного инвестора с применением доходного подхода, если известно следующее. Долгосрочная доходность собственного капитала, определенная методом CAPM, составляет 22%, долгосрочная ставка по кредиту прогнозируется на уровне 14%. Ожидается, что денежный поток будет расти со стабильным темпом в 2% в год.

**Примеры типовых открытых заданий из базы фонда оценочных средств по образовательной программе**

### 1. Сформулируйте понятие оценочной деятельности

Ответ: Оценочная деятельность представляет собой целенаправленный упорядоченный процесс определения величины стоимости объекта оценки в денежном выражении с учетом влияющих на нее факторов в конкретный момент времени и в условиях конкретного рынка.

### 2. Раскройте содержание принципа полезности в оценке стоимости бизнеса

Ответ: Принцип полезности: любой объект оценки обладает стоимостью лишь в том случае, если он может быть полезен потенциальному владельцу. Полезность имущества и бизнеса для их собственника в рыночной экономике определяется способностью объекта приносить какие-либо экономические выгоды (доходы) в конкретных условиях места в течение некоторого периода времени. Для каждого потребителя полезность одного и того же объекта индивидуальна, но качественно и количественно выражается в его стоимости. Чем больше полезность объекта (чем большие выгоды он может обеспечить), тем выше его стоимость. Таким образом, полезность объекта оценки является ключевым фактором его стоимости.

### 3. Раскройте содержание принципа замещения в оценке стоимости бизнеса

Ответ: Принцип замещения: разумный покупатель не заплатит за объект оценки больше, чем наименьшая цена, запрашиваемая за другой объект с такой же степенью полезности. Также этот принцип гласит о том, что неразумно платить за объект оценки больше, чем стоит создание нового аналогичного объекта в приемлемые сроки.

### 4. Как определяется стоимость бизнеса доходным подходом?

Ответ: Согласно доходному подходу, стоимость бизнеса (или отдельного актива) – это текущая (то есть приведенная на момент оценки) стоимость будущих доходов от бизнеса, которые ожидают получить инвесторы (собственники).

### 5. Какие виды денежных потоков бизнеса используются в доходном подходе к его оценке и каковы их особенности?

Ответ: Полный денежный поток (денежный поток для собственного капитала, ECF – Equity Cash Flows) отражает все способы (источники) финансирования инвестиций и текущей деятельности в бизнесе, то есть наряду с собственными средствами привлечение, обслуживание и погашение заемных средств. Полный денежный поток отражает сумму остающихся денежных средств, на которую могут претендовать собственники компании после уплаты всех обязательств, включая расчеты с кредиторами. Дисконтирование или капитализация полных денежных потоков осуществляются по ставке дисконта для собственного капитала.

Бездолговой (свободный) денежный поток (денежный поток для всего инвестированного капитала, CCF – Capital Cash Flows) не включает в себя движение заемных средств, используемых для финансирования бизнеса. Величина денежных средств, представляющая собой сальдо бездолгового денежного потока, является то суммой, на которую могут претендовать все участники бизнеса (как собственники или инвесторы, так и кредиторы). Дисконтирование бездолговых денежных потоков производится по ставке,

равной средневзвешенной стоимости капитала данного предприятия, учитывающей как стоимость собственных, так и стоимость заемных источников финансирования.

6. Назовите ключевые методы доходного подхода к оценке бизнеса с точки зрения способа определения текущей стоимости его денежных потоков.

Ответ: В зависимости от способа определения текущей стоимости денежного потока, генерируемого оцениваемым бизнесом, используются:

- 1) метод дисконтирования денежных потоков;
- 2) метод капитализации денежных потоков (прямая капитализация и капитализация по модели Гордона).

7. Как определяется стоимость бизнеса сравнительным подходом?

Ответ: Согласно сравнительному подходу, стоимость бизнеса (актива) – это его рыночная цена, определенная на основе сравнения объекта оценки с аналогичными объектами (бизнесами), информация о стоимости которых известна.

8. Какие методы сравнительного подхода применяются в оценке стоимости бизнеса?

Ответ: В сравнительном подходе к оценке стоимости бизнеса применяются три основных метода:

- метод рынка капитала;
- метод сделок;
- метод отраслевой специфики (отраслевых коэффициентов).

9. Как определяется стоимость бизнеса затратным (имущественным) подходом?

Ответ: Стоимость бизнеса затратным подходом определяется как стоимость предприятия как имущественного комплекса, равная величине затрат, понесенных владельцем на его создание и материализованных в нем. Величина стоимости предприятия как имущественного комплекса при этом рассчитывается как разница между стоимостью материальных и нематериальных активов компании и ее обязательств.

10. Какие методы затратного подхода применяются к оценке бизнеса и в чем их отличие?

Ответ: Два метода затратного подхода: метод накопления активов и метод ликвидационной стоимости (включает две разновидности: метод ускоренной ликвидации и метод упорядоченной ликвидации).

Отличия методов в следующем:

- 1) вид определяемой стоимости (методом накопления активов определяется рыночная стоимость бизнеса, а методом ликвидационной стоимости – его ликвидационная стоимость);
- 2) объект оценки (методом накопления активов оценивается действующий бизнес, а



методом ликвидационной стоимости – ликвидируемый);

3) стоимость, по которой учитываются активы (в методе накопления активов – по рыночной стоимости, а в методе ликвидационной стоимости – по рыночной стоимости с учетом скидок с нее в рамках ликвидации активов, особенно ускоренной).

11. Назовите современные методы оценки и управления стоимостью компании.

Ответ: Современными методами оценки и управления стоимостью компании, которые используют более простую по сравнению с классическими методами оценки бизнеса методику расчета его стоимости, являются:

- методы, основанные на концепции экономической добавленной стоимости (EVA);
- модель реальных опционов.

Перечень вопросов для проведения промежуточной аттестации

#### **Вопросы к экзамену**

1. Сущность и характерные черты оценочной деятельности
2. Субъекты и объекты оценочной деятельности
3. Регулирование оценочной деятельности в Российской Федерации
4. Стандарты оценочной деятельности
5. Случаи обязательного проведения оценки
6. Развитие и современное состояние оценочной деятельности в России и в мировой практике
7. Принципы оценки стоимости бизнеса
8. Сущность и виды оцениваемой стоимости
9. Понятие бизнеса и его особенности как объекта оценки
10. Факторы, влияющие на оценку стоимости бизнеса
11. Технология оценки бизнеса
12. Информация в оценке стоимости бизнеса, ее организация и виды. Внутренняя информация о предприятии
13. Внешняя информация и систематические риски
14. Инфляционная корректировка в процессе оценки и ее методы
15. Нормализация бухгалтерской отчетности и ее основные направления
16. Необходимость трансформации бухгалтерской отчетности в процессе оценки
17. Финансовый анализ для целей оценки

18. Классификация подходов и методов оценки бизнеса
19. Обоснование выбора подходов и методов в процессе оценки бизнеса
20. Сущность и принципы доходного подхода к оценке стоимости бизнеса. Виды денежных потоков
21. Методы доходного подхода. Метод прямой капитализации денежного потока
22. Методы доходного подхода. Метод дисконтирования денежного потока
23. Методы обоснования нормы доходности на собственный капитал. Савка дисконта и ставка капитализации
24. Сущность и принципы сравнительного подхода к оценке бизнеса
25. Выбор компании-аналога в сравнительном подходе к оценке бизнеса
26. Методы сравнительного подхода к оценке бизнеса
27. Сущность и принципы затратного подхода к оценке бизнеса
28. Метод чистых активов в оценке стоимости бизнеса
29. Метод ликвидационной стоимости в оценке бизнеса
30. Общая характеристика подходов и методов оценки стоимости зданий и сооружений в рамках затратного подхода к оценке бизнеса
31. Общая характеристика подходов и методов оценки стоимости земельного участка в рамках затратного подхода к оценке бизнеса
32. Общая характеристика подходов и методов оценки стоимости машин и оборудования в рамках затратного подхода к оценке бизнеса
33. Общая характеристика подходов и методов оценки стоимости нематериальных активов в рамках затратного подхода к оценке бизнеса
34. Согласование результатов оценки и определение итоговой стоимости бизнеса
35. Содержание и требования к отчету об оценке бизнеса
36. Экспертиза отчетов об оценке
37. Концепция управления, основанного на стоимости (VBM)
38. Сущность и основные инструменты управления стоимостью компании
39. Современные методы оценки и управления стоимостью бизнеса. Метод EVA
40. Современные методы оценки и управления стоимостью бизнеса. Метод реальных опционов
41. Факторы стоимости бизнеса
42. Система управления бизнесом на основе его стоимости
43. Особенности оценки стоимости инновационно-ориентированных компаний

