

**Министерство науки и высшего образования Российской Федерации
Федеральное государственное бюджетное образовательное учреждение
высшего образования
«Северо-Кавказский федеральный университет»**

МЕТОДИЧЕСКИЕ УКАЗАНИЯ
по выполнению практических работ по дисциплине
«Управление стоимостью бизнеса в ESG среде»
для студентов направления подготовки
38.04.08 «Финансы и кредит»
Направленность (профиль) «Финансы устойчивого развития»

Ставрополь, 2026

СОДЕРЖАНИЕ

ВВЕДЕНИЕ

ПРАКТИЧЕСКАЯ РАБОТА № 1

Методология оценки стоимости бизнеса

ПРАКТИЧЕСКАЯ РАБОТА № 2

Методология оценки стоимости бизнеса

ПРАКТИЧЕСКАЯ РАБОТА № 3

Методология оценки стоимости бизнеса

ПРАКТИЧЕСКАЯ РАБОТА № 4

Системы управления стоимостью компании, их составляющие и
классификация

ПРАКТИЧЕСКАЯ РАБОТА № 5

Определение итогового значения стоимости бизнеса

ПЕРЕЧЕНЬ ВОПРОСОВ

СПИСОК РЕКОМЕНДУЕМОЙ ЛИТЕРАТУРЫ

ВВЕДЕНИЕ

По мере развития рыночных отношений потребность в оценке бизнеса возрастает. Оценочная деятельность является составной частью процесса реформирования экономики и создание правового государства. Согласно Федеральному законодательству «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» оценка объектов собственности является обязательной при приватизации, передаче в доверительное управление, продаже, национализации, выкупе, ипотечном кредитовании, передаче в качестве вклада в уставные капиталы, страховании, ликвидации объектов недвижимости и при других операциях. Оценочная деятельность включает: оценку недвижимости, оценку бизнеса, оценку машин, оборудования и транспортных средств, оценку нематериальных активов и оценку интеллектуальной собственности.

Там, где фондовый рынок развит, рыночная стоимость бизнеса в целом определяется реально. Однако в России пока это не так.

Управление стоимостью бизнеса необходима для выбора обоснованного направления реструктуризации предприятия. В процессе оценки бизнеса выявляют альтернативные подходы к управлению предприятием и определяют, какой из них обеспечит предприятию максимальную эффективность, а следовательно и более высокую рыночную цену, что и является основной целью собственников и задачей управляющих фирм в рыночной экономике.

В основе объективной рыночной оценки стоимости всегда лежат серьезные прогнозы, расчеты денежных потоков будущих периодов. Проблемы и неясности в вопросах оценки бизнеса, интеллектуальной собственности, а также отсутствие специалистов в данной области наносят России колоссальный ущерб.

В этой связи важнейшей задачей является обеспечение механизма оценки стоимости бизнеса и требует привлечения высококвалифицированных

специалистов.

Дисциплина «Управление стоимостью бизнеса» является профилирующей, в связи с чем будущие менеджеры должны владеть методиками оценки недвижимости и принимать управленческие решения на основе полученных результатов.

Целью практических занятий является усвоение теоретических, методических и практических подходов к оценке бизнеса.

Практические работы выполняются на основе знаний, полученных при изучении дисциплины «Управление стоимостью бизнеса» на лекционных занятиях, при выполнении самостоятельных заданий, а также при изучении других дисциплин, формирующих будущего магистра.

Каждое практическое занятие включает теоретическую и практическую части. В теоретической части проводится устный или письменный опрос по пройденным темам. Практическая часть включает решение ситуационных и практических задач. Данный вид работы выполняется студентом самостоятельно, оформляется в соответствии с требованиями, предъявляемыми к ней, завершается обоснованными выводами и предоставляется для проверки и оценки преподавателю.

Выполнение методических указаний позволит успешно овладеть студентом знаниями по дисциплине «Управление стоимостью бизнеса в ESG среде».

ПРАКТИЧЕСКАЯ РАБОТА № 1

Методология оценки стоимости бизнеса

Доходный подход к оценке стоимости бизнеса. Метод прямой капитализации. Метод дисконтирования предполагаемых денежных потоков

Теоретическая часть

Метод капитализации прибыли является одним из вариантов доходного подхода к оценке бизнеса действующего предприятия.

Сущность данного метода выражается формулой:

$$C = \frac{\text{Чистая прибыль}}{\text{Ставка капитализации}}, \quad (1.1)$$

где C – оцененная стоимость бизнеса (ден. ед.).

Расчету величины, которая будет капитализирована, предшествует анализ финансовой отчетности и выбор результата. В качестве капитализируемой величины может выступать либо чистая прибыль после уплаты налога, либо прибыль до уплаты налогов, либо величина денежного потока.

Ставка капитализации для предприятия обычно выводится из ставки дисконта путем вычета ожидаемых среднегодовых темпов роста прибыли или денежного потока. Наиболее распространенными методиками определения ставки капитализации являются:

- модель оценки капитальных активов;
- метод кумулятивного построения;
- модель средневзвешенной стоимости капитала.

Средневзвешенная стоимость капитала рассчитывается по следующей формуле:

$$WACC = k_d (1 - t_c) W_d + k_p W_p + k_s W_s, \quad (1.2)$$

где, k_d - стоимость привлечения заемного капитала;

t_c - ставка налога на прибыль;

k_p - стоимость привлечения акционерного капитала (привилегированные акции);

k_s - стоимость привлечения акционерного капитала (обыкновенные акции);

W_d - доля заемного капитала в структуре капитала предприятия;

W_p - доля привилегированных акций в структуре капитала предприятия;

W_s - доля обыкновенных акций в структуре капитала предприятия.

В соответствии с моделью оценки капитальных активов ставка дисконта находится по формуле:

$$R = R_f + \beta(R_m - R_f) + S_1 + S_2 + C, \quad (1.3)$$

где, R - требуемая инвестором ставка дохода (на собственный капитал);

R_f - безрисковая ставка дохода;

β - коэффициент бета;

R_m - общая доходность рынка в целом;

S_1 - премия для малых предприятий;

S_2 - премия за риск, характерный для отдельной компании;

C - страновой риск.

Определение стоимости бизнеса методом дисконтированных денежных потоков (ДДП) основано на предположении о том, что потенциальный инвестор не заплатит за данный бизнес сумму, большую, чем текущая стоимость будущих доходов от этого бизнеса. Данный метод считается наиболее приемлемым с точки зрения инвестиционных мотивов.

Важным этапом оценки бизнеса методом ДДП является выбор модели денежного потока. При оценке бизнеса применяют одну из двух моделей денежного потока: денежный поток для собственного капитала и денежный поток для заемного капитала.

Расчет текущих стоимостей будущих потоков производится с помощью ставки дисконтирования.

Ставка дисконтирования – коэффициент, используемый для расчета текущей стоимости денежной суммы, получаемой или выплачиваемой в будущем. В экономическом смысле в роли ставки дисконта выступает требуемая ставка дохода на вложенный капитал в сопоставимые по уровню риска объекты инвестирования.

Наиболее распространенными методиками определения ставки дисконтирования являются:

Для денежного потока для собственного капитала: модель оценки капитальных активов и метод кумулятивного построения.

Для денежного потока для всего инвестированного капитала – модель средневзвешенной стоимости капитала.

Расчет стоимости объекта методом ДДП производится по формуле:

$$PV = \sum_{t=1}^n \frac{C_t}{(1+i)^t} + V_{\text{term}}, \quad (1.4)$$

где PV – текущая стоимость;

C_t – денежный поток периода t ;

i – ставка дисконтирования денежного потока периода t ;

n – количество периодов;

V_{term} - стоимость в постпрогнозный период.

Стоимость в постпрогнозный период определяется с помощью модели Гордона:

$$V_{\text{term}} = \frac{CF_{(t+1)}}{K - g}. \quad (1.5)$$

Задания:

Задание 1.1

1. Упражнение на прогнозирование валовых доходов. Условия:

- а) компания производит два продукта - А и Б;
- б) производственные мощности для продукта А составляют 40 ед. в год;
- в) производственные мощности для продукта Б составляют 60 ед. в год;
- г) в прошлом году компания произвела 30 ед. продукта А и 50 ед. продукта Б;
- д) компания инвестирует в расширение мощностей для производства продукта А и доведет соответствующие мощности до 45 ед. к началу третьего года;
- е) управляющие прогнозируют следующие темпы роста спроса на каждый из

продуктов (Таблица 1.1):

Таблица 1.1 – Прогнозные темпы роста спроса на продукты А и Б

	Первый год	Второй год	Третий год	Четвертый год
Продукт А	15,0%	10,0%	10,0%	5,0%
Продукт Б	10,0%	10,0%	5,0%	5,0%

ж) цена продажи для продукта А составляет 100 долл., а для продукта Б – 50 долл;

з) ожидается, что цена на продукт А будет расти на 5% в год, а на продукт Б останется без изменений;

Используя вышеприведенную информацию, спрогнозируйте физический объем продаж, цены продаж и валовой доход по каждому из продуктов на годы 1-4. Округлите все числа до целых величин. Результаты занесите в таблицу 1.2.

Таблица 1.2 – Результаты прогноза объема продаж продукта А и Б

	Прошлый год	Первый год	Второй год	Третий год	Четвертый год
Объем продаж -продукт А	30,000				
Объем продаж -продукт Б	50,000				
Цена продажи - А	100				
Цена продажи - Б	50				
Валовой доход - А	3,00				
Валовой доход - Б	2,50				
Общий валовой доход	5,50				
Годовые темпы прироста валового дохода					
Среднегодовые темпы прироста валового дохода (на основе сложного процента)					

--	--	--	--	--	--

Задание 1.2

Используя представленные ниже данные, рассчитайте величину денежного потока предприятия и заполните строки балансового отчета на конец периода (табл 1.3):

Таблица 1.3 – Баланс предприятия

Показатели	Начало периода	Конец периода
Актив		
Основные средства (остаточная стоимость)	2000	
Запасы	230	
Дебиторская задолженность	500	
Денежные средства	400	
Всего активов	3130	
Пассив		
Долгосрочная задолженность	1500	
Краткосрочная задолженность	400	
Собственный капитал	1230	
Всего пассивов	3130	

В течение периода произошли следующие изменения:

Чистая прибыль составила	500
Начисленный износ	120
Прирост запасов	50
Уменьшение дебиторской задолженности	30
Прирост краткосрочной задолженности	60
Уменьшение долгосрочной задолженности	100

Задание 1.3

Рассчитайте средневзвешенную стоимость капитала, если:

номинальная безрисковая ставка, %	6
коэффициент бета, %	1,8
среднерыночная ставка дохода, %	12
процент за кредит, %	8
ставка налога, %	35
доля заемных средств, %	50

Задание 1.4.

Номинальная ставка дохода по государственным облигациям составляет 25%. Среднерыночная доходность на фондовом рынке – 19% в реальном выражении. Коэффициент бета для оцениваемого предприятия равен 1,4. Темпы инфляции составляют 16% в год. Рассчитайте реальную ставку дисконта для оцениваемого предприятия.

Задание 1.5

Рассчитайте текущую стоимость предприятия в постпрогнозный период, используя модель Гордона, если денежный поток в постпрогнозный период равен 900 млн. руб., ожидаемые долгосрочные темпы роста – 2%, ставка дисконта – 18%.

Задание 1.6

В конце каждого из последующих четырех лет фирма предполагает выплачивать дивиденды в размере: 2 долл., 1,5 долл., 2,5 долл., 3,5 долл. Какую цену вы готовы заплатить за акцию данной фирмы, если ожидается, что в дальнейшем дивиденды будут расти на 5% в год, а требуемая ставка дохода составляет 19%?

Вопросы:

1. Дайте характеристику методу капитализации доходов.
2. Определите преимущества и сформулируйте основные недостатки метода капитализации дохода.
3. Определите этапы процедуры оценки методом капитализации доходов.
4. Дайте характеристику методам определения коэффициента капитализации.
5. Раскройте сущность метода дисконтированных денежных потоков.
6. Назовите условия применения метода дисконтированных денежных потоков.
7. Назовите методы определения ставки дисконтирования.

Литература: [1, с. 105 – 129], [2, с. 257–268], [3, с. 66–86].

ПРАКТИЧЕСКАЯ РАБОТА № 2

Методология оценки стоимости бизнеса

Сравнительный подход к оценке стоимости бизнеса. Метод рынка капитала.

Метод сделок. Метод отраслевых коэффициентов

Теоретическая часть

Особенностью сравнительного подхода к оценке является ориентация итоговой величины стоимости, с одной стороны, на рыночные цены купли-продажи акций, принадлежащих сходным компаниям; с другой стороны, на фактически достигнутые результаты.

В зависимости от целей, объекта и конкретных условий оценки сравнительный подход предполагает использование трех основных методов:

- Метод компании-аналога, основанный на использовании цен, сформированных открытым фондовым рынком.
- Метод сделок ориентирован на цены приобретения предприятия в целом, либо контрольного аналога.

- Метод отраслевых коэффициентов, или метод отраслевых соотношений, основан на использовании рекомендуемых соотношений между ценой и определенными финансовыми параметрами.

Начальным этапом сравнительного подхода является выбор предприятий-аналогов с помощью критериев отбора. Это отраслевое сходство, размер, перспективы роста, качество менеджмента, уровень финансового риска.

Вторым этапом является расчет ценовых мультипликаторов. Ценовой мультипликатор – это коэффициент, показывающий соотношение между рыночной ценой предприятия или акции и финансовой базой, которая отражает финансовые результаты деятельности предприятия.

В оценочной практике выделяют два типа мультипликаторов:

1. Интервальные:

- цена/прибыль;
- цена/денежный поток;
- цена/дивидендные выплаты;
- цена/выручка от реализации.

2. Моментные:

- цена/балансовая стоимость активов;
- цена/чистая стоимость активов.

Завершающим этапом определения стоимости является формирование итоговой величины посредством внесения итоговых корректировок.

Задания:

Задание 2.1

1. Используя перечисленную ниже информацию, вычислите все возможные виды мультипликаторов: цена/прибыль; цена/денежный поток. Расчет сделайте на одну акцию и по предприятию в целом.

Фирма "Пионер" имеет в обращении 25 000 акций, рыночная цена одной акции 100 руб.

Отчет о прибылях и убытках (выписка)

1. Выручка от реализации, руб.	500000
--------------------------------	--------

2. Затраты, руб.	400000
3. В том числе амортизация	120000
4. Сумма уплаченных процентов, руб.	30000
5. Ставка налога на прибыль, %	24

Задание 2.2

Определите стоимость одной акции предприятия "РВД +"

Информация для расчета, руб.

1. Чистая прибыль	450 000
2. Чистая прибыль, приходящаяся на одну акцию	4 500
3. Балансовая стоимость чистых активов компании	6 000 000
4. Мультипликатор цена/балансовая стоимость	3

Задание 2.3

Оцените предприятие "Селена", годовая выручка от реализации которого составляет 750 000 руб.

Пассив баланса предприятия "Селена", руб.:

1. Собственный капитал	4 000 000
2. Долгосрочные обязательства	500 000
3. Краткосрочные обязательства	1 500 000

Аналогом является предприятие "Мир", рыночная цена одной акции которого составляет 20 руб., число акций в обращении - 800 000. Годовая выручка от реализации - 8 000 000 руб.

Пассив баланса предприятия "Мир", руб.:

1. Собственный капитал	8 000 000
2. Долгосрочные обязательства	2 000 000
3. Краткосрочные обязательства	4 000 000

Задание 2.4

Рассчитайте итоговую величину стоимости собственного капитала

предприятия "Ферзь". Информация:

1. Выручка от реализации, тыс. руб.	20 000
2. Затраты, тыс. руб.	15 000
3. В том числе амортизация	3 000
4. Сумма уплаченных процентов, тыс. руб.	1 800
5. Ставка налога на прибыль, %	24
6. Балансовая стоимость чистых активов, тыс. руб.	22 000

7. Мультипликаторы:

а) цена/чистая прибыль	15
б) цена/денежный поток до уплаты налогов	8
в) цена/выручка от реализации	1,9
г) цена/балансовая стоимость актива	2

Предприятие "Ферзь" является крупнейшим в данном секторе услуг, его доля на рынке достигает 20%. Фирма не имеет льгот по налогообложению. Доля оборудования в активах предприятия составляет 60%. Фирма "Ферзь" не имеет дочерних предприятий, в то время как аналоги имеют родственную сеть дочерних компаний. Доля активов-аналогов, представленная контрольными пакетами акций дочерних фирм, колеблется в диапазоне 15 - 30%. Предприятие "Ферзь" нуждается в срочной реконструкции гаража. Затраты на реконструкцию составляют 200 тыс. руб. На дату оценки выявлен недостаток собственного оборотного капитала 1300 тыс. руб. Предприятию "Ферзь" принадлежит спортивный комплекс, рыночная стоимость которого равна 8500 тыс. руб.

Задание 2.5.

Вас попросили оценить стоимость кинотеатра на 500 мест. На том же рынке ранее продали три сопоставимых кинотеатра. Имеется следующая информация:

Сопоставимые объекты	Продажная цена	Количество мест
1	220000	430

2	255000	540
3	190000	385

Оцените рыночную стоимость на основе данной информации.

Задача 2.6

Следующая информация была получена после проведения достаточного объема исследований:

Объект продажи	Месячная арендная плата	Цена продажи
1	175	20000
2	155	18500
3	170	19300
4	180	18200
5	185	18000
6	185	21000
7	190	22000

Величина арендной платы оценена в 160 ден. ед. Используя валовый рентный мультипликатор, выведенный из полученной информации, определите рыночную стоимость объекта.

Вопросы:

1. Охарактеризуйте основные этапы оценки бизнеса сравнительным подходом.
2. Дайте характеристику положительных и отрицательных сторон сравнительного подхода к оценке бизнеса.
3. Назовите методы оценки сравнительного подхода.
4. Назовите этапы и критерии отбора предприятий-аналогов.
5. В каких условиях возможно применение сравнительного подхода и его основных методов?
6. Что такое ценовой мультипликатор? Какие виды мультипликаторов используются в процессе оценки? Дайте сравнительную характеристику.
7. Почему итоговая величина стоимости нуждается в корректировке? Перечислите основные виды поправок, вносимых при оценке.

Литература: [1, с. 134–151], [2, с. 239–256], [3, с. 87–105].

ПРАКТИЧЕСКАЯ РАБОТА № 3

Методология оценки стоимости бизнеса

Затратный подход к оценке стоимости бизнеса. Метод чистых активов.

Метод ликвидационной стоимости

Теоретическая часть

Затратный подход в оценке бизнеса рассматривает стоимость предприятия с точки зрения понесенных издержек. Данный подход представлен двумя основными методами:

- методом стоимости чистых активов;
- методом ликвидационной стоимости.

Расчет методом стоимости чистых активов включает несколько этапов:

- оценивается недвижимое имущество предприятия;
- определяется обоснованная рыночная стоимость машин и оборудования;
- оцениваются нематериальные активы;
- определяется рыночная стоимость финансовых вложений
- товарно-материальные запасы переводятся в текущую стоимость;
- оценивается дебиторская задолженность;
- оцениваются расходы будущих периодов;
- обязательства предприятия переводятся в текущую стоимость;
- определяется стоимость собственного капитала путем вычитания из обоснованной стоимости суммы активов текущей стоимости всех обязательств.

Стоимость объекта недвижимости методом капитализации дохода определяется по формуле:

$$C = \frac{\text{ЧОД}}{\text{Коэффициент капитализации}}, \quad (3.1)$$

где C – стоимость объекта недвижимости (ден. ед.);

ЧОД – чистый операционный доход.

Расчет чистого операционного дохода определяется на основе следующего алгоритма:

Потенциальный валовой доход (ПВД) – доход, который можно получить от недвижимости, при 100% ее использовании без учета всех потерь и расходов. ПВД зависит от площади оцениваемого объекта и установленной арендной ставки и рассчитывается по формуле:

$$\text{ПВД} = S \times C_a, \quad (3.2)$$

где S – площадь, сдаваемая в аренду, кв.м;

C_a – арендная ставка за 1 кв.м.

Следующим этапом определяется действительный валовой доход.

Действительный валовой доход (ДВД) – это потенциальный валовой доход за вычетом потерь от недоиспользования площадей и при сборе арендной платы с добавлением прочих доходов от нормального рыночного использования объекта недвижимости:

$$\text{ДВД} = \text{ПВД} - \text{потери} + \text{прочие доходы}. \quad (3.3)$$

Обычно эти расходы выражают в процентах по отношению к потенциальному валовому доходу. Если отсутствует информация о недоиспользовании площадей и потерях при сборе платежей, рассчитывается коэффициент недоиспользования, коэффициент загрузки и коэффициент потерь при сборе платежей:

$$K_{\text{нд}} = \frac{D_{\text{н}} \times T_{\text{с}}}{N_{\text{а}}}, \quad (3.4)$$

где $K_{\text{нд}}$ – коэффициент недоиспользования;

$D_{\text{н}}$ – доля единиц объекта недвижимости, по которым в течение года перезаключаются договора;

$T_{\text{с}}$ – средний период, в течение которого единица объекта недвижимости свободна;

$N_{\text{а}}$ – число арендных периодов в году.

Коэффициент загрузки (K_z) определяется по формуле:

$$K_3 = 1 - K_{нд}. \quad (3.5)$$

Коэффициент потерь при сборе платежей (Кпп) определяется по формуле:

$$K_{nn} = \frac{Па}{ПВД}, \quad (3.6)$$

где Па – потери при сборе арендных платежей.

Чистый операционный доход (ЧОД) – действительный валовой доход за минусом операционных расходов за год (за исключением амортизационных отчислений):

$$ЧОД = ДВД - ОР, \quad (3.7)$$

где ОР – операционные расходы, необходимые для обеспечения нормального функционирования объекта недвижимости и воспроизводства действительного валового дохода.

Коэффициент капитализации определяется следующими основными методами.

Метод кумулятивного построения, основанный на сумме ставки дохода на инвестиции и нормы возврата капитала.

Метод определения коэффициента капитализации с учетом возмещения капитальных затрат на основе трех способов возмещения инвестированного капитала: метод Ринга, метод Инвуда, метод Хоскольда.

Метод связанных инвестиций связан с определением коэффициента капитализации для собственного и заемного капитала.

Коэффициент капитализации для заемных средств определяется по формуле:

$$R_m = \frac{\text{ежегодные выплаты по обслуживанию долга}}{\text{Основная сумма ипотечной ссуды}}. \quad (3.8)$$

Коэффициент капитализации для собственного капитала определяется по формуле:

$$R_e = \frac{\text{Годовой денежный поток до выплаты налогов}}{\text{Величина собственного капитала}}. \quad (3.9)$$

Общий коэффициент капитализации определяется как средневзвешенное

значение:

$$R = M \times R_m + (1 - M) \times R_e \quad (3.10)$$

-метод прямой капитализации, основанный на использовании рыночных данных коэффициента капитализации сопоставимых объектов.

Метод дисконтированных денежных потоков (ДДП) позволяет оценить стоимость недвижимости на основе текущей стоимости дохода, состоящего из прогнозируемых денежных потоков и остаточной стоимости.

В качестве денежных доходов можно использовать: потенциальный валовой доход, действительный валовой доход, чистый операционный доход, денежный поток до и после уплаты налогов.

Ставка дисконтирования – коэффициент, используемый для расчета текущей стоимости денежной суммы, получаемой или выплачиваемой в будущем.

Расчет стоимости объекта недвижимости методом ДДП производится по формуле:

$$PV = \sum_{t=1}^n \frac{C_t}{(1+i)^t} + M * \frac{1}{(1+i)^n}, \quad (3.11)$$

где PV – текущая стоимость;

C_t – денежный поток периода t ;

i – ставка дисконтирования денежного потока периода t ;

M – стоимость реверсии или остаточная стоимость;

n – количество периодов.

Сравнительный подход представлен методом сравнения продаж и методом валового рентного мультипликатора и общего коэффициента капитализации.

Метод сравнения продаж (МСП) основан на прямом сравнении оцениваемого объекта с другими подобными ему объектами недвижимости, которые были недавно проданы. МСП применяется, когда имеются данные об относительно недавних сделках, являющихся основой для стоимостных моделей или рыночных трендов. Определение стоимости недвижимости производится путем внесения поправок на имеющиеся различия между оцениваемым

объектом и сопоставимым аналогом.

Для оценки недвижимости на основе соотношения дохода и цены продажи используются два показателя:

1. Валовой рентный мультипликатор (ВРМ).
2. Общий коэффициент капитализации (ОКК).

Вероятная цена продажи оцениваемого объекта через валовой рентный мультипликатор рассчитывается по формуле:

$$Ц_{об} = ПВД_о \times ВРМ_a = ПВД_о \times \left[\frac{m \left(\frac{Ц_{ia}}{ПВД_{ia}} \right)}{\sum_{i=1}^m} \right] / m, \quad (3.12)$$

где $Ц_{об}$ – вероятная цена продажи оцениваемого объекта;

$ПВД_о$ – валовой (действительный) доход от оцениваемого объекта;

$ВРМ_a$ – усредненный валовой рентный мультипликатор по аналогам;

$Ц_{ia}$ – цена продажи i -го сопоставимого аналога;

$ПВД_{ia}$ – потенциальный валовой доход i -го сопоставимого аналога;

m – количество отобранных аналогов.

Вероятная цена продажи оцениваемого объекта через общий коэффициент капитализации рассчитывается по формуле:

$$Ц_{об} = ЧОД_о \times K_{кап} = ЧОД_о \times \frac{\sum_{i=1}^m \left(\frac{ЧОД_{ia}}{Ц_{ia}} \right)}{m}, \quad (3.13)$$

где $ЧОД_о$ – чистый операционный доход от оцениваемого объекта;

$K_{кап}$ – общий коэффициент капитализации;

$ЧОД_{ia}$ – чистый операционный доход i -го сопоставимого аналога;

$Ц_{ia}$ – цена продажи i -го сопоставимого аналога;

m – количество отобранных аналогов.

$$K_{кап} = \frac{\sum_{i=1}^m \left(\frac{ЧОД_{ia}}{Ц_{ia}} \right)}{m} \quad (3.14)$$

Заключительным этапом метода сравнения продаж является анализ произведенных расчетов с целью получения итоговой величины стоимости

оцениваемого объекта.

Затратный подход основывается на расчете затрат на восстановление оцениваемых зданий и сооружений с учетом видов износа и предпринимательской прибыли.

Первый этап затратного подхода – определение восстановительной стоимости. Восстановительная стоимость недвижимости рассчитывается в текущих ценах как новой, без учета износа, с помощью следующих методов:

1. Метод сравнительной единицы.
2. Метод разбивки по компонентам.
3. Метод количественного обследования.

Метод сравнительной единицы предполагает расчет стоимости строительства сравнительной единицы аналогичного здания. Стоимость сравнительной единицы аналога должна быть скорректирована на имеющиеся различия в сравниваемых объектах (планировка, оборудование и т.д.)

$$C_o = C_{1M}^2 \times S_o \times K_{\Pi} \times K_H \times K_M \times K_B \times K_{ПЗ} \times K_{НДС}, \quad (3.15)$$

где C_o – стоимость оцениваемого объекта

$C_{1 \text{ кв.м}}$ – стоимость 1 кв. м. типичного сооружения на базовую дату;

S_o – площадь оцениваемого объекта;

K_{Π} – коэффициент, учитывающий возможное несоответствие данных по площади полученных от ПТИ и строительной площади ($K_{\Pi} = 1,1 - 1,2$);

K_H – коэффициент, учитывающий имеющиеся между оцениваемым объектом и выбранным типичным сооружением ($K_H = 1$);

K_M – коэффициент, учитывающий местоположение объекта;

K_B – коэффициент времени, учитывающий изменение стоимости строительно–монтажных работ в период между базовой датой и датой на момент оценки;

$K_{ПЗ}$ – коэффициент учитывающий прибыль застройщика (%);

$K_{НДС}$ – коэффициент, учитывающий НДС (%).

Метод разбивки по компонентам представляет собой расчет суммы стоимостей строительных компонентов зданий – фундамента, стен, крыши.

$$C_{зд} = \left[\sum_{j=1}^n V_j \times C_j \right] \times K_n, \quad (3.16)$$

где $C_{зд}$ – стоимость строительства здания в целом;

V_j – объем j -го компонента;

C_j – стоимость единицы объема;

n – количество выделенных компонентов здания;

K_n – коэффициент, учитывающий имеющиеся несоответствия между оцениваемым объектом и выбранным типичным сооружением.

Следующим этапом является определение совокупного износа.

Физический износ здания нормативным методом следует определять по формуле:

$$F_{\phi} = \frac{\sum_{i=1}^n F_i \times L_i}{100}, \quad (3.17)$$

где F_{ϕ} – физический износ здания %

F_i – физический износ i -го конструктивного элемента, %

L_i – коэффициент, соответствующий доле восстановительной стоимости i -го конструктивного элемента в общей восстановительной стоимости;

n – количество конструктивных элементов.

Физический износ методом срока жизни определяется по формуле:

$$I = \frac{\text{ЭВ}}{\text{ФЖ}} \times 100 = \frac{\text{ЭВ}}{\text{ЭВ} + \text{ОСФЖ}} \times 100, \quad (3.18)$$

где I – износ, %

ЭВ – эффективный возраст, определяемый экспертом на основе технического состояния элементов или здания в целом;

ФЖ – физическая жизнь;

ОСФЖ – оставшийся срок физической жизни.

$$I = \frac{\text{ХВ}}{\text{ФЖ}} \times 100, \quad (3.19)$$

где ХВ – хронологический возраст.

Износ в стоимостном выражении выражается следующим образом

$$O = BCx \frac{I}{100} \quad (3.20)$$

где BC – восстановительная стоимость.

Третий этап – определение итоговой стоимости недвижимости. Она определяется как разность между восстановительной стоимостью и износом.

Оценка стоимости машин и оборудования, нематериальных активов проводится аналогично.

Оценка финансовых вложений осуществляется, исходя из их рыночной стоимости на дату оценки.

Формула приведения текущей стоимости облигации имеет следующий вид:

$$PV = \sum_{n=1}^N \frac{Y}{(1+r)^n} + \frac{M}{(1+r)^N}, \quad (3.21)$$

где PV – текущая стоимость облигации;

Y – годовые процентные выплаты, определяющиеся номинальным процентным доходом;

r – требуемая норма доходности, %;

M – номинальная стоимость облигации;

N – число лет до момента погашения.

Оценка привилегированных акций:

$$PV = \frac{D}{r}, \quad (3.22)$$

где D – объявленный уровень дивидендов;

r – требуемая норма прибыли.

Оценка обыкновенных акций:

$$PV = \frac{D_0(1+g)}{(1+r)} + \frac{D_0(1+g)^2}{(1+r)^2} + \dots + \frac{D_0(1+g)^N}{(1+r)^N} = \frac{D_0(1+g)}{(r-g)}, \quad (3.23)$$

где D₀ – базовая величина дивиденда;

r – требуемая норма доходности;

g – прогноз темпов роста дивидендов

Задания:

Задание 3.1

Оценочная стоимость активов предприятия составляет 22 000 долл. Для его ликвидации потребуется полтора года. Затраты на ликвидацию составляют 25% стоимости активов. Какова текущая стоимость выручки от продажи при ставке дисконта 18%?

Задание 3.2

Проведите оценку стоимости чистых активов предприятия при допущении его ликвидации, используя исходные данные (табл. 3.1).

Таблица 3.1 – Исходные данные

	Нескорректированные данные, долл.	Корректировки, %	Скорректированные данные, долл.
Актив			
Основные средства	2000	+50	
Запасы	230	-30	
Дебиторская задолженность	500	-400	
Денежные средства	400	0	
Пассив			
Долгосрочные обязательства	1500	0	
Краткосрочные обязательства	400	0	

Задание 3.3

Оценивается предприятие со следующими данными по балансу (табл. 3.2).

Таблица 3.2 – Исходные данные

	Нескорректированные данные, долл.	Корректировки, %	Скорректированные данные, долл.
Актив			
Основные средства.	6000	+30	

Запасы	2000	-10	
Дебиторская задолженность	1000	-20	
Денежные средства	500	0	
Всего активов	9500		
Пассив			
Долгосрочная задолженность	6000	0	
Собственный капитал	3500		
Всего пассивов	9500		

Определите рыночную стоимость предприятия методом стоимости чистых активов.

Задание 3.4

Определите стоимость собственности, дающей пятилетний поток ежегодного дохода величиной 29 000 долл., с учетом допущения Хоскольда при безрисковой ставке 6%.

Задание 3.5

Каков будет общий коэффициент капитализации, если известны следующие данные:

- требуемая доля собственного капитала - 30%;
- ставка процента по кредиту - 13%;
- кредит на 25 лет при ежемесячном начислении;
- коэффициент капитализации для собственного капитала 5%?

Задание 3.6

Оцениваемый объект недвижимости будет приносить чистый операционный доход в 14 000 долл. ежегодно в течение 8 лет. Предположительно, что через 8 лет объект будет продан за 800 000 долл. Какова текущая стоимость

оцениваемого объекта при рыночной ставке дохода 12%?

Задание 3.7

Оцениваемый объект недвижимости будет приносить чистый операционный доход в 12 000 долл. в течение следующих 5 лет. Предположительно, что через 5 лет объект будет продан за 120 000 долл. Какова текущая стоимость оцениваемого объекта при рыночной ставке дохода 8%?

Задание 3.8

Предположим, что рыночная стоимость активов предприятия оценивается в 40 000 долл., нормализованная чистая прибыль - 8000 долл. Средний доход на активы равен 15%. Ставка капитализации - 20%. Необходимо оценить стоимость гудвилла.

Задание 3.9

Предположим, что выпущены облигации с трехлетним сроком погашения. По этим облигациям выплачивается ежегодный доход в 150 долл., стоимость погашения равна 2000 долл. Какова будет рыночная цена этих облигаций в момент выпуска, если ставка дисконта равна 7%?

Задание 3.10

Необходимо определить текущую стоимость облигации с оставшимся сроком до погашения 6 лет, с номинальной стоимостью 100000 руб., приносящей 6%-й купонный доход при требуемом уровне доходности 10%.

Задание 3.11

Необходимо оценить объект недвижимости с потенциальным валовым доходом в 10 000 долл. В банке данных имеются следующие сведения о недавно проданных аналогах (табл.5.3).

Таблица 3.3 – Исходные данные

Аналог	Цена продажи	ПВД
A	82000	16500
B	97000	17500
C	63 000	13500

Задание 3.12

Определите текущую стоимость облигации нарицательной стоимостью 200 000 руб., купонной ставкой 15% годовых и сроком погашения через 5 лет, если рыночная норма дохода 12%. Процент по облигации выплачивается дважды в год.

Задание 3.13

Необходимо определить текущую цену акции при условии, что последние фактические дивиденды, выплаченные компанией, составили 10 долл. 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%.

Задание 3.14.

Торговый центр, имеющий 500 кв.м общей площади, стал ощутимо терять клиентов вследствие того, что находится в старом районе города, где население убывает. При сдаче в аренду год назад терял на арендной плате 10 долл. в месяц. Обычный годовой валовой рентный мультипликатор для такого объекта в данном районе равен 3.

Определить вид устаревания. Какова его сумма?

Вопросы:

1. Дайте характеристику основным этапам затратного подхода.
2. Назовите в каких случаях применение затратного подхода предпочтительнее.
3. Какая базовая формула лежит в основе метода чистых активов?
4. Назовите основные этапы оценки методом стоимости чистых активов.
5. Назовите основные этапы оценки методом ликвидационной стоимости.
6. Что общего и различного в оценке методом стоимости чистых активов и ликвидационной стоимости?
7. Дайте определение восстановительной стоимости, стоимости воспроизводства, стоимости замещения.
8. Охарактеризуйте методы определения восстановительной стоимости.
9. Назовите виды износа и дайте им характеристику.
10. Совокупный износ и оценочные понятия его характеризующие.
11. Назовите и раскройте методы расчета физического износа.
12. В чем отличие между устранимым и неустранимым физическим износом?
13. Назовите причины устранимого и неустранимого функционального износа.
14. Дайте определение внешнему износу и назовите методы его расчета.

Литература: [1, с. 153–219], [2, с. 215–238], [4, с. 105–112].

ПРАКТИЧЕСКАЯ РАБОТА № 4

Системы управления стоимостью компании, их составляющие и классификация

Теоретическая часть

Эффективным дополнением к рассмотренным традиционным подходам и методам оценки бизнеса являются сравнительно новые методы оценки, получившие распространение в западных странах.

Среди таких методов выделяются наиболее популярные и эффективные: модель оценки реальных опционов, построение имитационных моделей (или анализ на основе метода Монте-Карло) и метод дерева решений.

Среди российских аналитиков в сфере оценки бизнеса при использовании модели оценки реальных опционов наибольшей популярностью пользуется формула Блэка-Скоулза.

Вопросы:

1. Место и роль оценки бизнеса в системе управления стоимостью предприятия.
2. Специфика оценки бизнес-направлений и бизнес-единиц в системе управления стоимостью предприятия.
3. Современные технологии оценки предприятия (бизнеса)

ПРАКТИЧЕСКАЯ РАБОТА № 5

Определение итогового значения стоимости бизнеса

Теоретическая часть

Завершающим этапом работы по оценке стоимости предприятия является определение рейтинга или степени важности каждого из рассматриваемых методов оценки. Рейтинг подходов будем определять исходя из двух характеристик: уровень износа основных средств, уровень рентабельности реализованной продукции.

Ориентировочные значения рейтингов применяемых подходов представлены в таблице 5.1.

Таблица 5.1 Значение рейтингов затратного, доходного и сравнительного подходов

№	Уровень износа основных фондов и рентабельности продукции	Значение рейтинга		
		Затратный подход	Доходный подход	Сравнительный подход
1	Средний уровень износа основных фондов (от 40 до 60%) и высокий уровень рентабельности продукции (более 15%)	0,2	0,4	0,4
2	Средний уровень износа основных фондов и средний уровень рентабельности продукции (от 10 до 15%)	0,3	0,3	0,4
3	Незначительный уровень износа основных фондов и средний уровень рентабельности продукции (более 15%)	0,25	0,35	0,4
4	Незначительный уровень износа основных фондов и невысокий уровень рентабельности продукции (менее 10%)	0,35	0,25	0,4
5	Высокий уровень износа основных фондов (более 60%) и достаточно высокий уровень рентабельности продукции (15 и более 60%)	0,15	0,45	0,4
6	Высокий уровень износа основных фондов и относительно низкий уровень рентабельности продукции (менее 10%)	0,3	0,3	0,4
7	Высокий уровень износа основных фондов и средний уровень рентабельности продукции	0,1	0,5	0,4

Вопросы:

1. Требования к составлению отчета об оценке.
2. На чем основывается и от чего зависит итоговая величина стоимости объекта?
3. Назовите основные факторы при выборе удельного веса каждого оценочного метода.
4. Что представляет собой отчет об оценке? На основе какого стандарта он составляется?
5. Какая информация содержится в приложении к отчету?
6. Назовите наиболее распространенные недостатки отчета об оценке.
7. Какими принципами должен руководствоваться оценщик при составлении отчета об оценке?

8. Назовите разделы в рамках отчета об оценке?
9. Какие сведения о заказчике оценки и об оценщике должны быть приведены в отчете об оценке?
10. Какая информация об объекте оценки должна быть приведена в отчете?
11. Каковы особенности ссылок на информацию, используемую в отчете об оценке?
12. Итоговая величина стоимости оценки должна быть представлена в округленной форме или в виде средней величины?

Перечень основной и дополнительной литературы, необходимой для освоения дисциплины (модуля)

Перечень основной литературы:

- 1 Асват, Дамодаран; Инвестиционная оценка Электронный ресурс : практическое руководство / Дамодаран Асват. - Инвестиционная оценка, 2020-08-31. - Москва : Альпина Паблишер, 2020. - 1339 с. - Книга находится в базовой версии ЭБС IPRbooks. - ISBN 978-5-9614-0802-7
- 2 Барулина, Е. В.; Управление стоимостью компании Электронный ресурс : Финансовый контроллинг, менеджмент, информационно-сервисное обеспечение. Монография / Е. В. Барулина, С. В. Барулин. - Управление стоимостью компании, 2019-03-06. - Москва : Русайнс, 2021. - 255 с. - Книга находится в премиум-версии ЭБС IPR BOOKS. - ISBN 978-5-4365-0663-0
- 3 Чеботарев, Н. Ф. Оценка стоимости предприятия (бизнеса) / Н.Ф. Чеботарев. - 3-е изд. - Москва : Дашков и Ко, 2015. - 253 с. - ISBN 978-5-394-02368-2

Перечень дополнительной литературы:

- 1 Витчукова, Е. А. Оценка стоимости бизнеса / Е.А. Витчукова. -

Йошкар-Ола : ПГТУ, 2015. - 104 с. - ISBN 978-5-8158-1533-9

2 Дамодаран, А. Инвестиционная оценка: инструменты и методы оценки любых активов : практическое пособие / А. Дамодаран ; Д. Липинский ; И. Розмаинский ; А. Скоробогатов ; науч. ред. Е. Сквирская ; науч. ред. В. Ионов. - 5-е изд. - Москва : Альпина Паблишер, 2016. - 1339 с. : схем., табл. - <http://biblioclub.ru/>. - Библиогр.: с. 1277-1294. - ISBN 978-5-9614-0802-7

3 Кашина, Е. В. Проблемы эффективного управления стоимостью ресурсоемких предприятий Электронный ресурс : Монография / Е. В. Кашина, Л. А. Шалгинова. - Красноярск : Сибирский федеральный университет, 2015. - 136 с. - Книга находится в премиум-версии ЭБС IPR BOOKS. - ISBN 978-5-7638-3214-3

4 Ковалев, В. В. Финансовый менеджмент: теория и практика / В. В. Ковалев. - 3-е изд., перераб. и доп. - Москва : Проспект, 2016. - 1104 с. : ил., табл. - Прил.: с. 1051-1078. - Библиогр.: с. 1079-1094. - ISBN 978-5-392-21434-1

5 Лисовский, А.Л. Оценка стоимости фирмы (бизнеса) Электронный ресурс : учебное пособие / Л.А. Шмелева / Т.А. Никерова / А.Л. Лисовский. - Москва : Научный консультант, 2017. - 58 с. - Книга находится в базовой версии ЭБС IPRbooks. - ISBN 978-5-6040243-3-1

6 Основы оценки стоимости имущества : учебник для вузов / [М. А. Федотова, Т. В. Тазихина, Д. Н. Якубова и др.] ; под ред.: М. А. Федотовой и Т. В. Тазихиной ; ФГОУ ВПО "Финансовый ун-т при Правительстве Российской Федерации". - Москва : КноРус, 2013. - 271, [1] с. : ил., табл. ; 22. - Гриф: Рек. УМО. - Прил.: с. 262-272. - ISBN 978-5-406-03179-7

7 Рутгайзер, В. М. Премии и скидки в оценке стоимости бизнеса / В.М. Рутгайзер. - Москва : Лаборатория книги, 2010. - 55 с. - <http://biblioclub.ru/>. - ISBN 978-5-903271-90-0

8 Соколова, А.А. Оценка стоимости бизнеса Электронный ресурс : практикум / В.В. Гарибов / А.А. Соколова. - Ставрополь : Северо-Кавказский федеральный университет, 2016. - 106 с. - Книга находится в базовой версии

ЭБС IPRbooks.

9 Царев, В. В. Оценка стоимости бизнеса : теория и методология / В.В. Царев ; А.А. Кантарович. - Москва : Юнити-Дана, 2015. - 569 с. - ISBN 5-238-01113-X

Перечень ресурсов информационно-телекоммуникационной сети «Интернет», необходимых для освоения дисциплины (модуля):

- 1 appraiser.ru – вестник оценщика.
- 2 [http:// www.gks.ru](http://www.gks.ru) – официальный сайт федеральной службы государственной статистики российской федерации [электронный ресурс].
- 3 <http://catalog.ncstu.ru/catalog> – Официальный сайт библиотеки ФГАОУ ВПО СКФУ.
- 4 <http://sroroo.ru> – официальный сайт Общероссийской общественной организации «Российское общество оценщиков»
- 5 <http://www.cfin.ru/> - информационный ресурс «Корпоративный менеджмент».
- 6 <http://www.consultant.ru> – официальный сайт Консультант плюс [электронный ресурс].
- 7 <http://www.economy.gov.ru> - Официальный сайт Министерства экономического развития Российской Федерации [Электронный ресурс].
- 8 <http://www.finman.ru> Журнал «Финансовый менеджмент».
- 9 <http://www.kumc.ru> - Институт Сертифицированных Финансовых Менеджеров (Российское отделение).
- 10 <http://www.ocenscik.ru> – информационный портал Оценщик.ру для потребителей услуг и специалистов оценки всех форм собственности

Информационные справочные системы:

Информационно-справочные и информационно-правовые системы, используемые при изучении дисциплины:

1. <http://catalog.ncstu.ru/catalog> – Официальный сайт библиотеки ФГАОУ ВПО СКФУ.
2. <http://www.consultant.ru> – официальный сайт Консультант плюс [электронный ресурс].
3. [http:// www.gks.ru](http://www.gks.ru) – официальный сайт федеральной службы государственной статистики российской федерации [электронный ресурс].
4. <http://www.economy.gov.ru> - Официальный сайт Министерства экономического развития Российской Федерации [Электронный ресурс].
5. <http://sroroo.ru> – официальный сайт Общероссийской общественной организации «Российское общество оценщиков»
6. <http://www.ocencnik.ru> – информационный портал Оценщик.ру для потребителей услуг и специалистов оценки всех форм собственности
7. <http://www.kumc.ru> - Институт Сертифицированных Финансовых Менеджеров (Российское отделение).
8. <http://www.cfin.ru/> - информационный ресурс «Корпоративный менеджмент».
9. <http://www.finman.ru> Журнал «Финансовый менеджмент».
10. appraiser.ru – вестник оценщика.

**Министерство науки и высшего образования Российской Федерации
Федеральное государственное бюджетное образовательное учреждение
высшего образования
«Северо-Кавказский федеральный университет»**

**МЕТОДИЧЕСКИЕ УКАЗАНИЯ
по организации самостоятельной работы
по дисциплине «Управление стоимостью бизнеса в ESG среде» для магистров
направления подготовки
38.04.08 «Финансы и кредит»
Направленность (профиль) «Финансы устойчивого развития»**

Ставрополь, 2026

Содержание

Формулировка задания и его объем.....	4
Общие требования к написанию самостоятельной работы.....	12
Рекомендации по организации работ и примерный календарный план выполнения самостоятельной работы ...	18
Порядок защиты и ответственность студента за выполнение задания по самостоятельной работе.....	36
Список рекомендуемой литературы.....	37
Приложение	39

ВВЕДЕНИЕ

Настоящие методические указания составлены в соответствии с программой дисциплины «Управление стоимостью бизнеса в ESG среде» для магистрантов направления подготовки 38.04.08 «Финансы и кредит», направленность (профиль) «Финансы устойчивого развития» и предназначены для одной из важных форм самостоятельной работы заочного обучения – написанию самостоятельной работы. В них сформулированы основные требования к самостоятельной работе; приведены рекомендации по этапам ее выполнения, а также по объему, структуре, оформлению и процедуре защиты самостоятельной работы на основе Государственных образовательных стандартов высшего профессионального образования.

Использование предлагаемых методических указаний поможет студентам не только успешно выполнить контрольную работу на избранную тему, но и подготовиться к зачету, осмыслить глубокие и жизненно важные теоретические положения оценки бизнеса.

1. Формулировка задания и его объем

Самостоятельная работа по дисциплине «Управление стоимостью бизнеса» состоит из двух разделов: теоретического и практического.

Теоретическая часть самостоятельной работы включает полный, содержательный ответ на вопрос.

1.1. Тематика контрольных работ

Целью самостоятельной работы - раскрыть знания магистров в области теории оценочной деятельности применительно к бизнесу и развить навыки анализа практических ситуаций.

Самостоятельная работа состоит из 10-12 листов машинописного текста.

Правила выбора варианта самостоятельной работы

Номер варианта темы самостоятельной работы	Сумма двух последних цифр зачетной книжки	Номер теоретического вопроса	Номер практической задачи
1	1	1	1
2	2	2	2
3	3	3	3
4	4	4	4
5	5	5	5
6	6	6	6
7	7	7	7
8	8	8	8
9	9	9	9
10	10	10	10
11	11	11	11
12	12	12	12
13	13	13	13
14	14	14	14
15	15	15	15

Теоретические вопросы

ТЕМЫ КОНТРОЛЬНЫХ РАБОТ, РЕФЕРАТОВ, ДОКЛАДОВ
(примерный перечень)

1. Доходный подход к оценке бизнеса.

2. Сравнительный подход к оценке бизнеса.
3. Имущественный подход к оценке бизнеса.
4. Методы оценки бизнеса, базирующиеся на концепции остаточного дохода.
5. Оценка бизнеса методом реального опциона.
 1. Оценка недвижимости.
 2. Оценка земельных участков.
 3. Оценка машин и оборудования.
 4. Оценка интеллектуальной собственности и нематериальных активов.
 5. Оценка финансовых активов.
 6. Оценка товарно-материальных запасов.
 7. Оценка дебиторской задолженности.
 8. Оценка расходов будущих периодов.
 9. Оценка обязательств.
 1. Оценка стоимости предприятия (бизнеса) при его реструктуризации.
 2. Оценка бизнеса при слияниях и поглощениях.
 3. Оценка деловой репутации промышленного предприятия.
 4. Оценка активов научно-исследовательского института.
 5. Определение рыночной стоимости открытого акционерного общества для совершения сделки купли-продажи.
 6. Оценка долевых участия в предприятии.
 7. Оценка инвестиционных предложений по инновационным проектам.
 8. Определение инвестиционной стоимости бизнес-линии.
 9. Оценка многопрофильных компаний.
 10. Оценка зарубежных подразделений.
 11. Оценка убыточных компаний с применением теории опционов.
 12. Оценка ликвидационной стоимости предприятия в случае принудительной и добровольной ликвидации.
 13. Оценка капитала финансово-промышленных групп.
 14. Оценка стоимости банка.
 15. Оценка компаний строительного комплекса (девелоперских компаний).
 16. Оценка предприятий сферы обслуживания (розничной торговли, ресторанов, гостиничного комплекса и др.).
 17. Особенности оценки стоимости имущества, арестованного на основании судебного решения для его продажи в рамках исполнительного производства.

Ценностно-ориентированный менеджмент

Современные системы управления стоимостью компании, их составляющие и классификация.

Инвестиционные проекты компании как основа прироста стоимости

Изменение стоимости компаний в результате реструктуризации, слияний и присоединений.

Система «добавленной стоимости акционерного капитала» (shareholder value added, SVA): принципы анализа, основные показатели, особенности.

Система экономической добавленной стоимости (economic value added, EVA): принципы и способы трансформации бухгалтерских оценок прибыли и капитала в «норму экономической прибыли» в модели Stern-Stewart company. Основные показатели и принципы управления компанией в системе EVA.

Принципы построения системы «доходность инвестиций на основе потока денежных средств» (cash flow return on investments, CFROI).

ПРАКТИЧЕСКИЕ ЗАДАНИЯ

Задача 1. Оценка стоимости предприятия (бизнеса) на основе ROV-метода Компания располагает активами с балансовой стоимостью 10 млн. долларов, стандартное отклонение стоимости активов которой составляет 20 %. Балансовая стоимость заемного капитала компании 7 млн. \$. Срок погашения долга составляет 5 лет. Пятилетние облигации казначейства США имеют доходность 10 %. Оценить собственный капитал компании методом реального опциона.

Задача 2. Оценка земельного участка

Инвестор намерен приобрести земельный участок, на котором планирует построить автозаправочную станцию (АЗС) на пять колонок. Капитальные вложения на одну колонку составляют 35400 долл., возмещение инвестиций осуществляется по прямолинейному методу, планируемый доход на инвестиции - 16%, срок экономической жизни - 9 лет. При анализе эксплуатации действующих автозаправочных станций с аналогичным местоположением получены следующие данные:

- в течение одного часа с одной колонки в среднем в сутки продают 28 л бензина;
- средний доход от продажи 1 л бензина составляет 6 центов;
- с учетом пересменок, времени на текущий ремонт и других потерь АЗС работает 300 дней в году.

Определить стоимость земельного участка.

Задача 3

Имеются два проекта, требующие начальных инвестиций в размере 500 ден. ед. При реализации проекта А инвестор в течении трех лет получает в конце года доход в размере 500 ден. ед., при реализации проекта Б инвестор получает в конце первого и в конце второго года по 300 ден. ед., а в конце третьего года – 1100 ден. ед. Определить доходность проектов, и выбрать наиболее эффективный проект, если ставка дисконтирования составляет 25% годовых.

Задача 4

Денежный поток в последний 5 год прогнозного периода составил 12000 ден. ед., долгосрочные темпы роста объема производства по отрасли составили (по информации Госкомстата) 8,5%, ставка дисконтирования составила 29%. Рассчитать величину стоимости денежного потока в постпрогнозный период.

Задача 5

Имеются следующие данные о денежных потоках:

1-ый год прогнозного периода составил 413 ден. ед.;

2-ой год прогнозного периода составил 6000 ден. ед.;

3-ий год прогнозного периода составил 12000 ден. ед.;

Денежный поток в постпрогнозный период составил 58542 ден. ед.

Ставка дисконтирования составляет 29%.

Рассчитать текущую стоимость денежного потока и стоимости постпрогнозного периода.

Задача 6

Чистая прибыль компании, работающей в сфере услуг, составляет 800 ден. ед., ставка дисконтирования 39%, долгосрочные темпы роста прибыли 19%. Оцените стоимость компании.

Задача 7

Оценочная стоимость активов предприятия составляет 22 000 долл. Для его ликвидации потребуется полтора года. Затраты на ликвидацию составляют 25% стоимости активов.

Какова текущая стоимость выручки от продажи при ставке дисконта 18%?

Задача 8

Проведите оценку стоимости чистых активов предприятия при допущении о его ликвидации, используя следующие данные табл.:

Данные для оценки стоимости чистых активов

Показатель	Нескорректиро- Ванные данные, долл.	Корректи- ровки, %	Скорректиро- ванные данные, долл.
Актив			
Основные средства	2 000	+ 50	
Запасы	230	- 30	
Дебиторская задолженность	500	- 40	
Денежные средства	400	- 0	
Пассив			
Долгосрочные обязательства	1 500	- 0	
Краткосрочные обязательства	400	- 0	

Задача 9

Какой будет общая ставка капитализации, если известны:

- требуемая доля собственного капитала – 30%;
- ставка процента по кредиту – 13%;
- кредит на 25 лет при ежемесячном начислении;
- ставка капитализации для собственного капитала – 5%?

Задача 10

Оцениваемый объект недвижимости будет приносить чистый операционный доход в 12000 долл. В течение следующих пяти лет. Предположительно через пять лет объект будет продан за 120000 долл. Какова текущая стоимость оцениваемого объекта при рыночной ставке дохода 8%?

Задача 11

Предположим, что выпущены облигации с трехлетним сроком погашения. По этим облигациям выплачивается ежегодный доход в 150 долл., стоимость погашения равна

2000 долл. Какова будет рыночная цена этих облигаций в момент выпуска, если ставка дисконта 7%?

Задача 12

Ниже приводятся некоторые показатели деятельности ОАО «Эллипс». Рассчитайте для ОАО «Эллипс» мультипликатор «Цена / Прибыль», «Цена / Денежный поток для собственного капитала».

Показатель	Значение (денежных единиц)
Рыночная цена 1 акции	5
Количество акций в обращении	10 000 штук
Выручка от реализации	100 000
Затраты	82 000
В том числе амортизация	15 000
Сумма уплаченных процентов	10 000
Ставка налога на прибыль	20%

Задача 13

Оценочная стоимость активов предприятия составляет 22 000 долл. Для его ликвидации потребуется полтора года. Затраты на ликвидацию составляют 25% стоимости активов.

Какова текущая стоимость выручки от продажи при ставке дисконта 18%?

Задача 14

Какой будет общая ставка капитализации, если известны:

- требуемая доля собственного капитала – 30%;
- ставка процента по кредиту – 13%;
- кредит на 25 лет при ежемесячном начислении;
- ставка капитализации для собственного капитала – 5%?

1.2. Самостоятельная работа выполняется в рабочей тетради объемом 12 листов рукописным текстом или на листах формата А-4, объемом 10-12 страниц машинописного текста. Текст набирается в Microsoft Word, печатается на одной стороне листа формата А4 и содержит примерно 1800 печатных знаков на странице (считая пробелы между словами

и знаки препинания): шрифт Times New Roman – обычный, размер – 14 пунктов, междустрочный интервал – полуторный, верхнее поле – 1,5 см, нижнее поле – 2,0 см, левое поле – 3,0 см и правое – 1,0 см; абзацный отступ должен быть равен – 1,25 см.

2. Общие требования к написанию самостоятельной работы

2.1. Одним из важнейших требований, предъявляемых к студентам, пишущим контрольные работы, является самостоятельное и творческое их выполнение. К сожалению, некоторые студенты вместо самостоятельной и добросовестной работы над избранной темой занимаются механическим списыванием текстов из опубликованных, часто устаревших статей, брошюр и книг. Разновидностью такого рода недостатка является злоупотребление цитатами, которые иногда соединяются отдельными фразами или союзами и образуют часто большую часть текста письменной работы.

Теоретически грамотно изложить материал в письменной форме – это новый важный этап в выполнении самостоятельной работы, следующая ступень формирования знаний, их систематизации и сознательного усвоения. Овладев приемами самостоятельного получения информации, студент должен организовать самоконтроль знаний – логически, последовательно, стройно в письменной форме раскрыть вопросы плана избранной темы. Самостоятельный, творческий характер изложения выражается в том, что студент каждый вопрос плана освещает по продуманной им схеме, правильно использует и комментирует цитаты, не перегружая ими текст, не допускает посторонних, отрывочных положений, логически между собой не связанных, приводит самостоятельно выбранный фактический материал для иллюстрации важнейших положений темы, увязывает анализируемые теоретические положения с практической действительностью.

Самостоятельная работа должна быть написана хорошим литературным языком. Язык, стиль изложения, умение строить краткие предложения, выражать свои мнения в понятной, доступной форме, не допускающей разночтений, играют большую роль. Следует соблюдать единообразие в применении терминов, условных обозначений и сокращений слов, мер веса и длины. Другие сокращения не допускаются. Как показывает практика, часть контрольных работ оценивается неудовлетворительно, потому что в них оказываются серьезные литературные погрешности, которые нередко приводят к искажению содержания вопросов и смысловым ошибкам. Чтобы избежать стилистических и других ошибок, рекомендуется использовать современные издания словарей В. Даля, С. Ожегова, иностранные словари, политико-экономические и финансовые энциклопедии.

Практическая часть самостоятельной работы заключается в правильном решении задач, ход которого должен быть теоретически обоснован. Полученный результат подтверждается выводами

2.2. Самостоятельная работа должна быть соответствующим образом оформлена. К оформлению предъявляются следующие требования.

Титульный лист самостоятельной работы заполняется в соответствии с типовыми формами, выдаваемыми студентам Северо-Кавказского государственного технического университета. На титульном листе работы указывается, наименование учебного заведения, факультета, кафедры, а также фамилия и инициалы студента (Приложение А). На первой странице – номер самостоятельной работы, название темы и план, с указанием страниц соответствующих вопросов. В конце работы студент ставит свою подпись, указывает дату выполнения и оставляет 1-2 чистые страницы для рецензии.

2.2.1. Оформление таблиц, примечаний, иллюстраций

Таблицы. Цифровой материал оформляется, как правило, в виде таблиц. Название таблицы должно отражать ее содержание, быть точным и кратким. Название следует помещать над таблицей. При переносе части таблицы на ту или другую страницу название помещают только над первой частью таблицы. При оформлении таблицы, слово «таблица» пишется слева над таблицей, затем указывается ее номер и через дефис – название таблицы.

На все таблицы должны быть приведены ссылки в тексте пояснительной записки, при ссылке следует писать слово «таблица» с указанием ее номера. Таблицу, в зависимости от ее размера, помещают под текстом, в котором впервые дана ссылка на нее.

Иллюстрации. Иллюстрации обозначаются словом «Рисунок» и нумеруются последовательно арабскими цифрами сквозной нумерацией. При ссылках на иллюстрации следует писать «...в соответствии с рисунком 2» при сквозной нумерации, «...в соответствии с рисунком 1.2» при нумерации в пределах раздела. Иллюстрации при необходимости могут иметь наименования и поясняющие данные (подрисуночный текст). Слово «Рисунок» и наименование помещают после пояснительных данных и располагают следующим образом:

Рисунок 1 – Географическая структура экспорта

Точку в конце не ставить.

2.2.2 Оформление цитат, сносок и ссылок

Правила цитирования. Цитата является дословной выдержкой из какого либо текста, включенного в собственный текст. Цитаты, как правило, приводятся только для

подтверждения аргументов автора. При цитировании наибольшего внимания заслуживает современная литература и первоисточники. Вторичную литературу следует цитировать только при необходимости (например, для того, чтобы оспорить некоторые выводы автора). Общий подход к цитированию состоит в том, что цитаты могут быть в каждой главе и параграфе, за исключением тех мест, в которых автор развивает свою позицию или подытоживает результаты исследования. Самостоятельная работа не должна быть переполнена цитатами, которые плохо связаны между собой. Поэтому на одной странице текста обычно приводится не более трех цитат. Если же требуется большее их количество, то лучше давать цитаты в пересказе с указанием источника. При цитировании чужой текст заключается в кавычки и приводится в той грамматической форме, в которой дан в первоисточнике. Если цитата воспроизводит только часть предложения цитируемого текста, то, после открывающихся кавычек, ставят многоточие и начинают ее со строчной буквы. Например, С. И. Вавилов требовал «... всеми мерами избавлять человечество от чтения плохих, ненужных книг». Строчная буква ставится и в том случае, если цитата органически входит в состав предложения, независимо от того, как она начиналась в источнике. Например, М. Горький писал, что «в простоте слова – самая великая мудрость». После цитаты делается ссылка на издание, из которого она взята. Пропуск слов, предложений, абзацев при цитировании допускается лишь тогда, когда это не искажает смысл всего фрагмента, и обозначается многоточием в местах пропуска. Если из цитируемого отрывка не ясно, о чем идет речь, в круглых скобках приводится пояснение автора с пометкой своих инициалов.

Ссылка. Ссылка является указанием источника, на который ссылаются. Ссылка в тексте приводится в виде номера, заключенного в скобки, соответствующего литературному источнику или нормативному документу, приведенному в библиографическом списке. Ссылка на литературный источник в тексте самостоятельной работы делается с помощью прямых скобок. В них проставляется номер, под которым источник числится в списке литературы, например [12, 25] и т. д.. В случаях, если используются цитаты или заимствованные из публикаций цифровые и другие данные, дополнительно указывается также страница источника. В этом случае ссылки будут иметь следующий вид: [12. С. 51], [25. С. 32]. Подобная запись означает ссылку на 51 страницу источника под номером 12 и на 32 страницу источника под номером 25 из библиографического списка использованной литературы. Ссылки на использованную литературу обязательны. В этом проявляется культура отношения к чужой мысли, чужому тексту.

Сноска. Сноска представляет собой дополнительный текст, помещенный отдельно от основного внизу страницы или в конце всего текста, либо в основном тексте в скобках.

При оформлении сносок их помещают на той же странице под строками основного текста с отделением от него небольшой горизонтальной линией. Сноски к данным, расположенным в таблице, располагаются в конце таблицы над линией, обозначающей окончание таблицы. Знак сноски ставят непосредственно после того слова, числа, символа, предложения, к которому дается пояснение, и перед текстом пояснения. Знаки сноски выполняются арабскими цифрами со скобкой и помещаются на уровне верхнего обреза шрифта.

2.2.3 Оформление списка использованной литературы

Библиографическое описание документов, включенных в библиографический список, составляется в соответствии с требованиями ГОСТ 7.1 – 2003 «Библиографическая запись. Библиографическое описание». Последовательность формирования библиографического списка определяет автор самостоятельной работы, исходя из цели и задач ее выполнения. Однако во всех случаях последовательность формирования библиографического списка должна осуществляться с учетом, во-первых, значимости документов (законодательные и нормативные акты, документальные источники, монографии, статьи, прочая литература), во-вторых, алфавитного расположения фамилий авторов или названий документов, в-третьих, хронологии издания документов.

Основные элементы библиографического описания приводятся в следующей последовательности: фамилия автора и его инициалы; название книги без кавычек; место издания; название издательства; год издания; количество страниц.

На все цитаты и цифровые данные, приводимые в тексте самостоятельной работы, указываются источники. Страницы самостоятельной работы должны быть пронумерованы. Каждый раздел работы принято начинать с новой страницы.

3. Рекомендации по организации работ над самостоятельной работой, примерный календарный план ее выполнения

3.1. Общие рекомендации по выполнению самостоятельной работы

Выполнение самостоятельной работы целесообразно разбить на несколько этапов: подбор и изучение литературы; составление плана работы; сбор и обработка фактического и статистического материала; написание самостоятельной работы; защита самостоятельной работы.

После выбора темы нужно самостоятельно по каталогу составить список необходимой литературы, подобрать ее и изучить. Начинать эту работу следует с исследования перечня литературы, рекомендованной в данных методических указаниях. При составлении

библиографического списка рекомендуется пользоваться библиографическими каталогами, тематическими библиографиями, перечнями статей, опубликованных в экономических журналах за год, в последнем номере того или иного журнала. При этом главная задача студента – из огромной массы российской и зарубежной экономической литературы отобрать только те книги, журналы и статьи, в которых освещаются вопросы, относящиеся к выбранной теме самостоятельной работы. Следует учитывать, что для написания самостоятельной работы студент должен использовать не менее восьми библиографических источников, в число которых в меньшей степени должны входить учебные пособия.

Библиографические каталоги имеются в каждой библиотеке. Они делятся на систематические, предметные и алфавитные. Рекомендуется больше пользоваться систематическими каталогами, так как в них карточки с названиями книг и статей расположены по отраслям знаний. Студент при отборе литературы должен найти в систематическом каталоге указанный раздел, а в нем – тему, соответствующую его самостоятельной работе, и выписать на карточки нужные ему книги и статьи.

Изучение периодической литературы следует начинать с работ, опубликованных в последние годы и наиболее полно раскрывающих вопросы самостоятельной работы, а затем уже переходить и к более ранним изданиям. Такая последовательность изучения литературы обусловлена не только глубоким реформированием всех сторон нашей жизни в последнее десятилетие, но и тем, что экономическая наука – наука творческая, она, как и любая другая наука, не может стоять на месте, постоянно развивается и обогащается новыми теоретическими положениями, выводами, концепциями.

При изучении литературы можно рекомендовать делать выписки из книг и статей основных положений, теоретических выводов, определений, доказательств, статистических данных и т. п. Записи лучше вести не в общей тетради, а на отдельных листках. Содержание записей на каждом листе должно относиться только к одному вопросу работы, из которой сделаны выписки. Листки записей следует сгруппировать по вопросам темы и расположить таким образом, чтобы получилось последовательное освещение изучаемых вопросов. Хорошо составленные выписки помогут студенту лучше усвоить содержание проблемы.

После подбора и изучения литературы студент должен составить тщательно продуманный план самостоятельной работы, который призван способствовать более полному раскрытию основных ее вопросов. План – это основа работы, и от того, как он составлен, будет зависеть уровень всей письменной работы. План работы тесно связан с ее структурой, которая состоит из введения, основного раздела и заключения. Задача

студента состоит в том, чтобы определить 3–4 вопроса основной ее части, соблюдая их взаимосвязь и последовательность изложения.

Составленный план работы рекомендуется представить для согласования преподавателю экономической теории, который консультирует студента.

Для написания самостоятельной работы нужны как литературные источники, так и фактические материалы, на основе которых можно сделать обоснованные выводы о происходящих процессах и явлениях в экономической жизни общества, о закономерностях развития. К сбору фактического материала следует подходить внимательно. Выписывать нужно только те данные, которые имеют прямое отношение к теме, и не все, а наиболее важные, типичные и сопоставимые, помогающие раскрытию вопросов темы. Источниками получения статистических и фактических данных могут быть правительственные постановления и решения, Указы Президента РФ, статистические сборники и справочники, журналы и газеты, приложения к ним, различные информационные бюллетени по экономическим вопросам; книги, брошюры, статьи, отчетные данные предприятий и учреждений и др. При выполнении контрольных работ следует использовать статьи из следующих журналов: «Российский экономический журнал», «Вопросы экономики», «Российский оценщик». Конкретный фактический материал, цифровые данные можно выбирать из журналов «Экономист», «Деловые люди», газет «Экономика и жизнь», «Недвижимость», «Российская газета».

После того как подобрана и изучена литература, составлен план, подобран и соответствующим образом обработан конкретный (цифровой) материал, можно приступать к написанию самостоятельной работы. Это весьма трудоемкий и ответственный этап, так как здесь студент должен проявить умение самостоятельно мыслить, анализировать данные, делать обобщения, выводы и конкретные предложения для практики хозяйствования.

Следует, однако, помнить, что использование фактического материала в самостоятельной работе не должно приводить к наводнению ее большим количеством цифр. Необходимо стремиться к тому, чтобы данных было немного, но новейших, типичных, выразительных и убедительных.

Практическая часть самостоятельной работы заключается в решении задач с использованием формул. Решение задач предполагает предварительное изучение таких тем, как «Временная оценка денежных потоков», «Доходный подход к оценке бизнеса», «Сравнительный подход к оценке бизнеса», «Затратный подход к оценке бизнеса», «Оценка капитала финансово-промышленных групп (ФПГ)».

Временная оценка денежных потоков основана на шести функциях сложного процента,

или шести функциях денежной единицы: сложный процент, дисконтирование, текущая стоимость аннуитета, периодический взнос на погашение кредита, будущая стоимость аннуитета, периодический взнос в фонд накопления.

Расчет будущей стоимости основан на логике сложного процента, который представляет геометрическую зависимость между первоначальным вкладом, процентной ставкой и периодом накопления:

$$FV = S(1 + i)^n, \quad (1)$$

где FV – величина накопления;

S – первоначальный вклад;

i – процентная ставка;

n – число периодов начисления.

Функция дисконтирования дает возможность определить настоящую стоимость суммы, если известны ее величина в будущем за данный период накопления и процентная ставка.

Формула дисконтирования:

$$PV = S \frac{1}{(1 + i)^n}, \quad (2)$$

где PV – текущая стоимость.

Аннуитет – это денежный поток, в котором все суммы возникают не только через одинаковые промежутки, но и равновеликие. Различают обычный аннуитет, когда платежи осуществляются в конце каждого периода, и авансовый аннуитет, когда платеж производится в начале каждого периода. При платежах в конце каждого года:

$$PVA = PMT \frac{1 - \frac{1}{(1 + i)^n}}{i}, \quad (3)$$

где PVA – текущая стоимость обычного аннуитета;

PMT – равновеликие периодические платежи.

Текущая стоимость авансового аннуитета:

$$PVA = PMT \frac{1 - \frac{1}{(1 + i)^{n-1}}}{i} + 1. \quad (4)$$

Функция «периодический взнос на погашение кредита» является обратной по отношению «текущая стоимость аннуитета».

Функция будущей стоимости аннуитета позволяет рассчитать величину накопленных равновеликих взносов при заданной ставке дохода.

Будущая стоимость обычного аннуитета:

$$FVA = PMT \frac{(1+i)^n - 1}{i}. \quad (5)$$

Будущая стоимость авансового аннуитета:

$$FVA = \frac{(1+i)^{n+1} - 1}{i} - 1. \quad (6)$$

Доходный подход к оценке бизнеса основан на использовании двух методов: метода капитализации и метода дисконтированных денежных потоков.

Метод капитализации прибыли является одним из вариантов доходного подхода к оценке бизнеса действующего предприятия.

Сущность данного метода выражается формулой:

$$C = \frac{\text{Чистая прибыль}}{\text{Ставка капитализации}}, \quad (7)$$

где C – оцененная стоимость бизнеса (ден. ед.).

Расчету величины, которая будет капитализирована, предшествует анализ финансовой отчетности и выбор результата. В качестве капитализируемой величины может выступать либо чистая прибыль после уплаты налога, либо прибыль до уплаты налогов, либо величина денежного потока.

Ставка капитализации для предприятия обычно выводится из ставки дисконта путем вычета ожидаемых среднегодовых темпов роста прибыли или денежного потока.

Наиболее распространенными методиками определения ставки капитализации являются:

- модель оценки капитальных активов;
- метод кумулятивного построения;
- модель средневзвешенной стоимости капитала.

Средневзвешенная стоимость капитала рассчитывается по следующей формуле:

$$WACC = k_d(1 - t_c)W_d + k_pW_p + k_sW_s, \quad (8)$$

где, k_d – стоимость привлечения заемного капитала;

t_c – ставка налога на прибыль;

k_p – стоимость привлечения акционерного капитала (привилегированные акции);

k_s – стоимость привлечения акционерного капитала (обыкновенные акции);

W_d – доля заемного капитала в структуре капитала предприятия;

W_p – доля привилегированных акций в структуре капитала предприятия;

W_s – доля обыкновенных акций в структуре капитала предприятия.

В соответствии с моделью оценки капитальных активов ставка дисконта находится по формуле:

$$R = R_f + \beta(R_m - R_f) + S_1 + S_2 + C, \quad (9)$$

где R – требуемая инвестором ставка дохода (на собственный капитал);

R_f – безрисковая ставка дохода;

β – коэффициент бета;

R_m – общая доходность рынка в целом;

S_1 – премия для малых предприятий;

S_2 – премия за риск, характерный для отдельной компании;

C – страновой риск.

Определение стоимости бизнеса методом дисконтированных денежных потоков (ДДП) основано на предположении о том, что потенциальный инвестор не заплатит за данный бизнес сумму, большую, чем текущая стоимость будущих доходов от этого бизнеса. Данный метод считается наиболее приемлемым с точки зрения инвестиционных мотивов. Важным этапом оценки бизнеса методом ДДП является выбор модели денежного потока. При оценке бизнеса применяют одну из двух моделей денежного потока: денежный поток для собственного капитала и денежный поток для заемного капитала.

Расчет текущих стоимостей будущих потоков производится с помощью ставки дисконтирования.

Ставка дисконтирования – коэффициент, используемый для расчета текущей стоимости денежной суммы, получаемой или выплачиваемой в будущем. В экономическом смысле в роли ставки дисконта выступает требуемая ставка дохода на вложенный капитал в сопоставимые по уровню риска объекты инвестирования.

Наиболее распространенными методиками определения ставки дисконтирования являются:

Для денежного потока для собственного капитала: модель оценки капитальных активов и метод кумулятивного построения.

Для денежного потока для всего инвестированного капитала – модель средневзвешенной стоимости капитала.

Расчет стоимости объекта методом ДДП производится по формуле:

$$PV = \sum_{t=1}^n \frac{C_t}{(1+i)^t} + V_{\text{term}}, \quad (10)$$

где PV – текущая стоимость;

C_t – денежный поток периода t ;

i – ставка дисконтирования денежного потока периода t ;

n – количество периодов;

V_{term} – стоимость в постпрогнозный период.

Стоимость в постпрогнозный период определяется с помощью модели Гордона:

$$V_{term} = \frac{CF_{(t+1)}}{K - g}. \quad (11)$$

Особенностью сравнительного подхода к оценке является ориентация итоговой величины стоимости, с одной стороны, на рыночные цены купли-продажи акций, принадлежащих сходным компаниям; с другой стороны, на фактически достигнутые результаты.

В зависимости от целей, объекта и конкретных условий оценки сравнительный подход предполагает использование трех основных методов:

- Метод компании-аналога, основанный на использовании цен, сформированных открытым фондовым рынком.
- Метод сделок ориентирован на цены приобретения предприятия в целом, либо контрольного аналога.
- Метод отраслевых коэффициентов, или метод отраслевых соотношений, основан на использовании рекомендуемых соотношений между ценой и определенными финансовыми параметрами.

Начальным этапом сравнительного подхода является выбор предприятий-аналогов с помощью критериев отбора. Это отраслевое сходство, размер, перспективы роста, качество менеджмента, уровень финансового риска.

Вторым этапом является расчет ценовых мультипликаторов. Ценовой мультипликатор – это коэффициент, показывающий соотношение между рыночной ценой предприятия или акции и финансовой базой, которая отражает финансовые результаты деятельности предприятия.

В оценочной практике выделяют два типа мультипликаторов:

3. Интервальные:

- цена/прибыль;
- цена/денежный поток;
- цена/дивидендные выплаты;
- цена/выручка от реализации.

4. Моментные:

- цена/балансовая стоимость активов;
- цена/чистая стоимость активов.

Завершающим этапом определения стоимости является формирование итоговой величины посредством внесения итоговых корректировок.

Затратный подход в оценке бизнеса рассматривает стоимость предприятия с точки зрения понесенных издержек. Данный подход представлен двумя основными методами:

- методом стоимости чистых активов;
- методом ликвидационной стоимости.

Расчет методом стоимости чистых активов включает несколько этапов:

- оценивается недвижимое имущество предприятия;
- определяется обоснованная рыночная стоимость машин и оборудования;
- оцениваются нематериальные активы;
- определяется рыночная стоимость финансовых вложений
- товарно-материальные запасы переводятся в текущую стоимость;
- оценивается дебиторская задолженность;
- оцениваются расходы будущих периодов;
- обязательства предприятия переводятся в текущую стоимость;
- определяется стоимость собственного капитала путем вычитания из обоснованной стоимости суммы активов текущей стоимости всех обязательств.

Стоимость объекта недвижимости методом капитализации дохода определяется по формуле:

$$C = \frac{\text{ЧОД}}{\text{Коэффициент капитализации}}, \quad (12)$$

где С – стоимость объекта недвижимости (ден. ед.);

ЧОД – чистый операционный доход.

Расчет чистого операционного дохода определяется на основе следующего алгоритма:

Потенциальный валовой доход (ПВД) – доход, который можно получить от недвижимости, при 100% ее использовании без учета всех потерь и расходов. ПВД зависит от площади оцениваемого объекта и установленной арендной ставки и рассчитывается по формуле:

$$\text{ПВД} = S \times C_a, \quad (13)$$

где S – площадь, сдаваемая в аренду, кв.м;

C_a – арендная ставка за 1 кв.м.

Следующим этапом определяется действительный валовой доход.

Действительный валовой доход (ДВД) – это потенциальный валовой доход за вычетом потерь от недоиспользования площадей и при сборе арендной платы с добавлением прочих доходов от нормального рыночного использования объекта недвижимости:

$$\text{ДВД} = \text{ПВД} - \text{потери} + \text{прочие доходы} . \quad (14)$$

Обычно эти расходы выражают в процентах по отношению к потенциальному валовому доходу. Если отсутствует информация о недоиспользовании площадей и потерях при сборе платежей, рассчитывается коэффициент недоиспользования, коэффициент загрузки и коэффициент потерь при сборе платежей:

$$K_{\text{нд}} = \frac{D_{\text{н}} \times T_{\text{с}}}{N_{\text{а}}} , \quad (15)$$

где $K_{\text{нд}}$ – коэффициент недоиспользования;

$D_{\text{н}}$ – доля единиц объекта недвижимости, по которым в течение года перезаключаются договора;

$T_{\text{с}}$ – средний период, в течение которого единица объекта недвижимости свободна;

$N_{\text{а}}$ – число арендных периодов в году.

Коэффициент загрузки ($K_{\text{з}}$) определяется по формуле:

$$K_{\text{з}} = 1 - K_{\text{нд}} . \quad (16)$$

Коэффициент потерь при сборе платежей ($K_{\text{пп}}$) определяется по формуле:

$$K_{\text{пп}} = \frac{P_{\text{а}}}{\text{ПВД}} , \quad (17)$$

где $P_{\text{а}}$ – потери при сборе арендных платежей.

Чистый операционный доход (ЧОД) – действительный валовой доход за минусом операционных расходов за год (за исключением амортизационных отчислений):

$$\text{ЧОД} = \text{ДВД} - \text{ОР} , \quad (18)$$

где ОР – операционные расходы, необходимые для обеспечения нормального функционирования объекта недвижимости и воспроизводства действительного валового дохода.

Коэффициент капитализации определяется следующими основными методами.

Метод кумулятивного построения, основанный на сумме ставки дохода на инвестиции и нормы возврата капитала.

Метод определения коэффициента капитализации с учетом возмещения капитальных затрат на основе трех способов возмещения инвестированного капитала: метод Ринга, метод Инвуда, метод Хоскольда.

Метод связанных инвестиций связан с определением коэффициента капитализации для собственного и заемного капитала.

Коэффициент капитализации для заемных средств определяется по формуле:

$$R_m = \frac{\text{ежегодные выплаты по обслуживанию долга}}{\text{Основная сумма ипотечной ссуды}}. \quad (19)$$

Коэффициент капитализации для собственного капитала определяется по формуле:

$$R_e = \frac{\text{Годовой денежный поток до выплаты налогов}}{\text{Величина собственного капитала}}. \quad (20)$$

Общий коэффициент капитализации определяется как средневзвешенное значение:

$$R = M \times R_m + (1 - M) \times R_e \quad (21)$$

– метод прямой капитализации, основанный на использовании рыночных данных коэффициента капитализации сопоставимых объектов.

Метод дисконтированных денежных потоков (ДДП) позволяет оценить стоимость недвижимости на основе текущей стоимости дохода, состоящего из прогнозируемых денежных потоков и остаточной стоимости.

В качестве денежных доходов можно использовать: потенциальный валовой доход, действительный валовой доход, чистый операционный доход, денежный поток до и после уплаты налогов.

Ставка дисконтирования – коэффициент, используемый для расчета текущей стоимости денежной суммы, получаемой или выплачиваемой в будущем.

Расчет стоимости объекта недвижимости методом ДДП производится по формуле:

$$PV = \sum_{t=1}^n \frac{C_t}{(1+i)^t} + M * \frac{1}{(1+i)^n}, \quad (22)$$

где PV – текущая стоимость;

C_t – денежный поток периода t ;

i – ставка дисконтирования денежного потока периода t ;

M – стоимость реверсии или остаточная стоимость;

n – количество периодов.

Сравнительный подход представлен методом сравнения продаж и методом валового рентного мультипликатора и общего коэффициента капитализации.

Метод сравнения продаж (МСП) основан на прямом сравнении оцениваемого объекта с другими подобными ему объектами недвижимости, которые были недавно проданы. МСП применяется, когда имеются данные об относительно недавних сделках, являющихся основой для стоимостных моделей или рыночных трендов. Определение стоимости недвижимости производится путем внесения поправок на имеющиеся различия между оцениваемым объектом и сопоставимым аналогом.

Для оценки недвижимости на основе соотношения дохода и цены продажи используются

два показателя:

3. Валовой рентный мультипликатор (ВРМ).

4. Общий коэффициент капитализации (ОКК).

Вероятная цена продажи оцениваемого объекта через валовой рентный мультипликатор рассчитывается по формуле:

$$Ц_{об} = ПВД_0 \times ВРМ_a = ПВД_0 \times \left[\frac{\sum_{i=1}^m \left(\frac{Ц_{ia}}{ПВД_{ia}} \right)}{m} \right], \quad (23)$$

где $Ц_{об}$ – вероятная цена продажи оцениваемого объекта;

$ПВД_0$ – валовой (действительный) доход от оцениваемого объекта;

$ВРМ_a$ – усредненный валовой рентный мультипликатор по аналогам;

$Ц_{ia}$ – цена продажи i -го сопоставимого аналога;

$ПВД_{ia}$ – потенциальный валовой доход i -го сопоставимого аналога;

m – количество отобранных аналогов.

Вероятная цена продажи оцениваемого объекта через общий коэффициент капитализации рассчитывается по формуле:

$$Ц_{об} = ЧОД_0 \times K_{кап} = ЧОД_0 \times \frac{\sum_{i=1}^m \left(\frac{ЧОД_{ia}}{Ц_{ia}} \right)}{m}, \quad (24)$$

где; $ЧОД_0$ – чистый операционный доход от оцениваемого объекта;

$K_{кап}$ – общий коэффициент капитализации;

$ЧОД_{ia}$ – чистый операционный доход i -го сопоставимого аналога;

$Ц_{ia}$ – цена продажи i -го сопоставимого аналога;

m – количество отобранных аналогов.

$$K_{кап} = \frac{\sum_{i=1}^m \left(\frac{ЧОД_{ia}}{Ц_{ia}} \right)}{m} \quad (25)$$

Заключительным этапом метода сравнения продаж является анализ произведенных расчетов с целью получения итоговой величины стоимости оцениваемого объекта.

Затратный подход основывается на расчете затрат на восстановление оцениваемых зданий и сооружений с учетом видов износа и предпринимательской прибыли.

Первый этап затратного подхода – определение восстановительной стоимости.

Восстановительная стоимость недвижимости рассчитывается в текущих ценах как новой, без учета износа, с помощью следующих методов:

4. Метод сравнительной единицы.

5. Метод разбивки по компонентам.
6. Метод количественного обследования.

Метод сравнительной единицы предполагает расчет стоимости строительства сравнительной единицы аналогичного здания. Стоимость сравнительной единицы аналога должна быть скорректирована на имеющиеся различия в сравниваемых объектах (планировка, оборудование и т.д.)

$$C_o = C_{1м} \times 2 \times S_o \times K_{п} \times K_{н} \times K_{м} \times K_{в} \times K_{пз} \times K_{ндс}, \quad (26)$$

где C_o – стоимость оцениваемого объекта

$C_{1 кв.м}$ – стоимость 1 кв. м. типичного сооружения на базовую дату;

S_o – площадь оцениваемого объекта;

$K_{п}$ – коэффициент, учитывающий возможное несоответствие данных по площади полученных от ПТИ и строительной площади ($K_{п} = 1,1 - 1,2$);

$K_{н}$ – коэффициент, учитывающий имеющиеся между оцениваемым объектом и выбранным типичным сооружением ($K_{н} = 1$);

$K_{м}$ – коэффициент, учитывающий местоположение объекта;

$K_{в}$ – коэффициент времени, учитывающий изменение стоимости строительно–монтажных работ в период между базовой датой и датой на момент оценки;

$K_{пз}$ – коэффициент учитывающий прибыль застройщика (%);

$K_{ндс}$ – коэффициент, учитывающий НДС (%).

Метод разбивки по компонентам представляет собой расчет суммы стоимостей строительных компонентов зданий – фундамента, стен, крыши.

$$C_{зд} = \left[\sum_{j=1}^n V_j \times C_j \right] \times K_n, \quad (27)$$

где $C_{зд}$ – стоимость строительства здания в целом;

V_j – объем j–го компонента;

C_j – стоимость единицы объема;

n – количество выделенных компонентов здания;

K_n – коэффициент, учитывающий имеющиеся несоответствия между оцениваемым объектом и выбранным типичным сооружением.

Следующим этапом является определение совокупного износа.

Физический износ здания нормативным методом следует определять по формуле:

$$F_{\phi} = \frac{\sum_{i=1}^n F_i \times L_i}{100}, \quad (28)$$

где F_{ϕ} – физический износ здания %

F_i – физический износ i -го конструктивного элемента, %

L_i – коэффициент, соответствующий доле восстановительной стоимости i -го конструктивного элемента в общей восстановительной стоимости;

n – количество конструктивных элементов.

Физический износ методом срока жизни определяется по формуле:

$$И = \frac{\text{ЭВ}}{\text{ФЖ}} \times 100 = \frac{\text{ЭВ}}{\text{ЭВ} + \text{ОСФЖ}} \times 100, \quad (29)$$

где $И$ – износ, %

ЭВ – эффективный возраст, определяемый экспертом на основе технического состояния элементов или здания в целом;

ФЖ – физическая жизнь;

ОСФЖ – оставшийся срок физической жизни.

$$И = \frac{XB}{\text{ФЖ}} \times 100, \quad (30)$$

где XB – хронологический возраст.

Износ в стоимостном выражении выражается следующим образом

$$O = BC \times \frac{И}{100} \quad (31)$$

где BC – восстановительная стоимость.

Третий этап – определение итоговой стоимости недвижимости. Она определяется как разность между восстановительной стоимостью и износом.

Оценка стоимости машин и оборудования, нематериальных активов проводится аналогично.

Оценка финансовых вложений осуществляется, исходя из их рыночной стоимости на дату оценки.

Формула приведения текущей стоимости облигации имеет следующий вид:

$$PV = \sum_{n=1}^N \frac{Y}{(1+r)^n} + \frac{M}{(1+r)^N}, \quad (32)$$

где PV – текущая стоимость облигации;

Y – годовые процентные выплаты, определяющиеся номинальным процентным доходом;

r – требуемая норма доходности, %;

M – номинальная стоимость облигации;

N – число лет до момента погашения.

Оценка привилегированных акций:

$$PV = \frac{D}{r}, \quad (33)$$

где D – объявленный уровень дивидендов;

r – требуемая норма прибыли.

Оценка обыкновенных акций:

$$PV = \frac{D_0(1+g)}{(1+r)} + \frac{D_0(1+g)^2}{(1+r)^2} + \dots + \frac{D_0(1+g)^N}{(1+r)^N} = \frac{D_0(1+g)}{(r-g)}, \quad (34)$$

где D_0 – базовая величина дивиденда;

r – требуемая норма доходности;

g – прогноз темпов роста дивидендов

Наиболее приемлемым для оценки капитала ФПГ, как интегрированного образования, является доходный подход.

При оценке цена акции должна соотноситься с доходами. В мировой практике существует три ведущие теории оценки ценных бумаг. Первый подход – фундаментальный, когда осуществляется ориентация на дисконтированную стоимость будущих доходов, генерируемых акций.

$$PV = \sum_{n=1}^{\infty} \frac{FV}{(1+R)^n}, \quad (35)$$

где FV - ожидаемые доходы;

R - норма доходности.

Второй подход – технократический, использующий статистику цен на акции и построение на этой основе различных долго-, средне- и краткосрочных трендов.

Третий подход – теория «ходьба наугад», ориентирующая на текущие цены и отрицающая зависимости от предыдущей динамики.

Когда акция оценена, предстоит сопоставление дохода с рыночной нормой. К показателям, используемым при оценке капитала ФПГ, относятся:

– EPS – доход на акцию;

$$EPS = \frac{\text{Чистая прибыль} - \text{Дивиденды по привилегированным акциям}}{\text{Общее число акций}}, \quad (36)$$

– P/E – ценность акции;

$$P/E = \frac{\text{Рыночная стоимость}}{\text{Чистая прибыль}}; \quad (37)$$

$$P/E = \frac{\text{Цена одной акции}}{\text{Прибыль на одну акцию}}; \quad (38)$$

– D/P – рентабельность акции;

$$D/P = \frac{\text{Дивиденд по обыкновенным акциям}}{\text{рыночная стоимость акций}}; \quad (39)$$

– DP – дивидендный доход.

$$DP = \frac{D}{EPS}. \quad (40)$$

После написания и оформления работы студент должен подписать ее, поставить дату и сдать на кафедру финансы и кредит. После проверки самостоятельной работы преподаватель ее рецензирует и принимает решение о допуске работы к защите.

3.2. Примерный календарный план выполнения и защиты самостоятельной работы

Вид работы	Срок исполнения
Выдача задания	1 неделя 7 семестра
Выполнение самостоятельной работы	2 – 14 неделя 7 семестра
Проверка самостоятельной работы	15 – 16 неделя 7 семестра
Защита самостоятельной работы	17 неделя 7 семестра

4. Порядок защиты и ответственность студента за выполнение самостоятельной работы

Студенты, выполнившие контрольную работу в соответствии с требованиями, допускаются к защите. Во время защиты студент должен ответить на вопросы преподавателя, касающиеся содержания работы и на замечания, указанные в рецензии.

Если тема работы раскрыта глубоко, в соответствии с планом, с использованием достаточного количества рекомендованной литературы и отвечает всем требованиям, она может быть зачтена без защиты.

Не зачитываются и не допускаются к защите контрольные работы, которые:

- содержат неправильные положения и устаревшие материалы, не отражающие действительной картины рассматриваемой проблемы;
- написаны на базе одного учебного пособия;
- оформлены неряшливо и без учета предъявляемых требований.

Кроме того, если при проверке у нескольких студентов обнаруживаются совершенно одинаковые по содержанию работы, то они также не зачитываются и не допускаются к защите.

Вопросы к экзамену

1. Управление деятельностью предприятия: необходимость, цель, методы. Необходимость управления стоимостью компании.
2. Содержание понятия стоимости, виды стоимости.
3. Нормативно-правовое регулирование оценочной деятельности в РФ.
4. Роль и значение оценки бизнеса в системе ценностно-ориентированного менеджмента.
5. Основные процедуры оценки стоимости предприятия.
6. Идентификация предприятия как важная часть справедливой оценки его стоимости.
7. Основные методы затратного подхода в оценке бизнеса.
8. Суть метода чистых активов затратного подхода и условия его применения.
9. Суть метода ликвидационной стоимости компании и условия применения.
10. Требования к подготовке бухгалтерского отчета на дату оценки для переоценки активов и обязательств компании.
11. Условия применения и ключевые методы сравнительного подхода в оценке бизнеса. Процесс оценки бизнеса с применением сравнительного подхода.
12. Особенности метода рынка капитала и условия его применения для оценки стоимости компании.
13. Особенности метода сделок и условия его применения для оценки стоимости компании.
14. Особенности метода отраслевых мультипликаторов и условия его применения для оценки стоимости компании.
15. Методы доходного подхода в оценке бизнеса.
16. Метод дисконтирования дохода и условия его применения при оценке стоимости бизнеса.
17. Метод капитализации дохода и условия его применения при оценке стоимости бизнеса.

18. Влияние рыночной деятельности компании на создаваемую стоимость.
19. Влияние операционной деятельности компании на создаваемую стоимость.
20. Влияние финансовой деятельности компании на создаваемую стоимость.
21. Источники финансирования компании, понятие собственного и инвестированного капитала.
22. Влияние инвестиционной деятельности компании на создаваемую стоимость.
23. Оценка инвестиционной привлекательности компании на основе показателей инвестиционного анализа.
24. Системы управления стоимостью компании, их составляющие и классификация.
25. Система экономической добавленной стоимости (Economic value added, EVA). Основные показатели и принципы управления компанией в системе EVA.
26. Система добавленной стоимости акционерного капитала (Shareholder value added, SVA), принципы анализа, основные показатели, особенности.
27. Принципы построения системы доходности инвестиций на основе потока денежных средств (Cash flow return on investments, CFROI)
28. Разработка показателей стоимости компании для оперативного управления в компаниях.
29. Система индикаторов рыночной деятельности: динамика и рентабельность продаж, доля коммерческих расходов в выручке, оборачиваемость капитала, доля денежных расчетов в выручке и др.
30. Систематические и несистематические риски и их учет в ставке дисконтирования
31. Теорема Модильяни — Миллера в доходном подходе к оценке бизнеса.
32. Особенности оценки рыночной стоимости бизнеса для различных целей
33. Особенности оценки стоимости акций, а также паев, долей (вкладов) в уставных (складочных) капиталах.
34. Особенности оценки стоимости предприятия (бизнеса) в целях его реструктуризации.
35. Особенности оценки стоимости предприятия (бизнеса) в целях антикризисного управления.
36. Международные стандарты оценки стоимости финансовых инструментов.
37. Методы анализа рисков: метод чувствительности, метод сценариев, вероятностные методы.
38. Методы фундаментального анализа. Место и значение технического анализа фондового рынка и рынков отдельных финансовых инструментов при оценке их стоимости

39. Оценка инвестиционной привлекательности компании на основе показателей инвестиционного анализа.

Задачи к экзамену

Задание 1. Определите текущую стоимость оцениваемого объекта при рыночной ставке дохода, если известен чистый операционный доход за период и стоимость продажи объекта _____ спустя _____ определенное _____ время.

Задача 2. Используя валовой рентный мультипликатор, выведенный из полученной информации, определите рыночную стоимость объекта, если известна величина арендной платы.

Задача 3. Рассчитайте текущую стоимость предприятия в постпрогнозный период, используя модель Гордона, если известен денежный поток в постпрогнозный период, ожидаемые долгосрочные темпы роста и ставка дисконта.

Задача 4. Оценочная стоимость активов предприятия составляет ____ тыс. руб. Для его ликвидации потребуется два года. Затраты на ликвидацию составляют ____% стоимости активов. Определите текущую стоимость предприятия при ставке дисконта ____%.

Задача 5. Определите норму дисконта, учитывая соотношение собственного и заемного капитала.

Задача 6. Какую максимальную цену можно ожидать за предприятие в настоящий момент при рекомендуемой ставке дисконта, если в бизнес-плане указан период выхода денежно-го потока на определенный уровень, стабильный темп прироста. Бизнес предприятия является долгосрочным, указать время его окончания невозможно.

Задача 7. Переоцененная рыночная стоимость материальных активов предприятия составляет _____ руб. Отношение чистой прибыли к собственному капиталу в отрасли, к которой принадлежит предприятие, равно ____%. Средняя годовая чистая прибыль предприятия за предыдущие пять лет в ценах года, когда производится оценка предприятия, составляет _____. Рекомендуемый коэффициент капитализации прибылей предприятия — ____%. Оценить стоимость гудвила предприятия и суммарную рыночную стоимость предприятия по методу накопления активов.

Задача 8. Оценить долгосрочный бизнес, способный приносить следующие денежные потоки. Оценку произвести с использованием модели Инвуда.

Задача 9. Определить норму дохода для инвестиций в покупку акций закрытой автосборочной компании, если известно, что: доходность государственных облигаций в реальном выражении индекс инфляции ; среднерыночная доходность на фондовом рынке;

дополнительная премия за страновой риск; дополнительная премия за закрытость компании; дополнительная премия за инвестиции в малый бизнес; колебание текущей доходности акций рассматриваемой компании относительно своей средней величины ; колебание текущей среднерыночной доходности на фондовом рынке.

Задача 10. Требуется оценить стоимость пакета акций закрытого акционерного общества, акции которого в результате их инициативных продаж его акционерами появились на рынке и фактически уже предлагаются на нем к перепродаже. Известна обоснованная рыночная стоимость компании и рекомендуемые для использования при необходимости информация относительно характерных для данной отрасли (и компаний схожего размера) скидок (премий).

Задача 11. Обсуждаются варианты схемы реструктуризации долга путем его отсрочки.

Какие равноценных варианта схемы реструктуризации долга могут быть выбраны в качестве взаимозаменяемых, в равной мере обеспечивающих финансовую эквивалентность для кредитора нереструктурированного и реструктурированного долга?

Процедура проведения экзамена осуществляется в соответствии с Положением о проведении текущего контроля успеваемости и промежуточной аттестации обучающихся по образовательным программам высшего образования – программам бакалавриата, программам специалитета, программам магистратуры - в СКФУ.

В экзаменационный билет включаются два теоретических вопроса и одна задача (практическая ситуация, кейс).

Для подготовки по билету отводится 30 минут.

При подготовке к ответу студенту предоставляется право пользования калькулятором, справочными таблицами.

При проверке практического задания/задачи, оцениваются:

- последовательность выполнения; точность расчетов; обоснованность сделанных выводов; практичность предложенных рекомендаций / управленческих решений.

Перечень основной и дополнительной литературы, необходимой для освоения дисциплины (модуля)

Перечень основной литературы:

1 Асват, Дамодаран; Инвестиционная оценка Электронный ресурс : практическое руководство / Дамодаран Асват. - Инвестиционная оценка, 2020-08-31. - Москва : Альпина

Публишер, 2020. - 1339 с. - Книга находится в базовой версии ЭБС IPRbooks. - ISBN 978-5-9614-0802-7

2 Барулина, Е. В.; Управление стоимостью компании Электронный ресурс : Финансовый контроллинг, менеджмент, информационно-сервисное обеспечение. Монография / Е. В. Барулина, С. В. Барулин. - Управление стоимостью компании, 2019-03-06. - Москва : Русайнс, 2021. - 255 с. - Книга находится в премиум-версии ЭБС IPR BOOKS. - ISBN 978-5-4365-0663-0

3 Чеботарев, Н. Ф. Оценка стоимости предприятия (бизнеса) / Н.Ф. Чеботарев. - 3-е изд. - Москва : Дашков и Ко, 2015. - 253 с. - ISBN 978-5-394-02368-2

Перечень дополнительной литературы:

1 Витчукова, Е. А. Оценка стоимости бизнеса / Е.А. Витчукова. - Йошкар-Ола : ПГТУ, 2015. - 104 с. - ISBN 978-5-8158-1533-9

2 Дамодаран, А. Инвестиционная оценка: инструменты и методы оценки любых активов : практическое пособие / А. Дамодаран ; Д. Липинский ; И. Розмаинский ; А. Скоробогатов ; науч. ред. Е. Сквирская ; науч. ред. В. Ионов. - 5-е изд. - Москва : Альпина Публишер, 2016. - 1339 с. : схем., табл. - <http://biblioclub.ru/>. - Библиогр.: с. 1277-1294. - ISBN 978-5-9614-0802-7

3 Кашина, Е. В. Проблемы эффективного управления стоимостью ресурсоемких предприятий Электронный ресурс : Монография / Е. В. Кашина, Л. А. Шалгинова. - Красноярск : Сибирский федеральный университет, 2015. - 136 с. - Книга находится в премиум-версии ЭБС IPR BOOKS. - ISBN 978-5-7638-3214-3

4 Ковалев, В. В. Финансовый менеджмент: теория и практика / В. В. Ковалев. - 3-е изд., перераб. и доп. - Москва : Проспект, 2016. - 1104 с. : ил., табл. - Прил.: с. 1051-1078. - Библиогр.: с. 1079-1094. - ISBN 978-5-392-21434-1

5 Лисовский, А.Л. Оценка стоимости фирмы (бизнеса) Электронный ресурс : учебное пособие / Л.А. Шмелева / Т.А. Никерова / А.Л. Лисовский. - Москва : Научный консультант, 2017. - 58 с. - Книга находится в базовой версии ЭБС IPRbooks. - ISBN 978-5-6040243-3-1

6 Основы оценки стоимости имущества : учебник для вузов / [М. А. Федотова, Т. В. Тазихина, Д. Н. Якубова и др.] ; под ред.: М. А. Федотовой и Т. В. Тазихиной ; ФГОУ ВПО "Финансовый ун-т при Правительстве Российской Федерации". - Москва : КноРус, 2013. - 271, [1] с. : ил., табл. ; 22. - Гриф: Рек. УМО. - Прил.: с. 262-272. - ISBN 978-5-406-03179-7

- 7 Рутгайзер, В. М. Премии и скидки в оценке стоимости бизнеса / В.М. Рутгайзер. - Москва : Лаборатория книги, 2010. - 55 с. - <http://biblioclub.ru/>. - ISBN 978-5-903271-90-0
- 8 Соколова, А.А. Оценка стоимости бизнеса Электронный ресурс : практикум / В.В. Гарибов / А.А. Соколова. - Ставрополь : Северо-Кавказский федеральный университет, 2016. - 106 с. - Книга находится в базовой версии ЭБС IPRbooks.
- 9 Царев, В. В. Оценка стоимости бизнеса : теория и методология / В.В. Царев ; А.А. Кантарович. - Москва : Юнити-Дана, 2015. - 569 с. - ISBN 5-238-01113-X

Перечень ресурсов информационно-телекоммуникационной сети «Интернет», необходимых для освоения дисциплины (модуля):

- 1 appraiser.ru – вестник оценщика.
- 2 [http:// www.gks.ru](http://www.gks.ru) – официальный сайт федеральной службы государственной статистики российской федерации [электронный ресурс].
- 3 <http://catalog.ncstu.ru/catalog> – Официальный сайт библиотеки ФГАОУ ВПО СКФУ.
- 4 <http://srorgoo.ru> – официальный сайт Общероссийской общественной организации «Российское общество оценщиков»
- 5 <http://www.cfin.ru/> - информационный ресурс «Корпоративный менеджмент».
- 6 <http://www.consultant.ru> – официальный сайт Консультант плюс [электронный ресурс].
- 7 <http://www.economy.gov.ru> - Официальный сайт Министерства экономического развития Российской Федерации [Электронный ресурс].
- 8 <http://www.finman.ru> Журнал «Финансовый менеджмент».
- 9 <http://www.kumc.ru> - Институт Сертифицированных Финансовых Менеджеров (Российское отделение).
- 10 <http://www.ocenscik.ru> – информационный портал Оценщик.ру для потребителей услуг и специалистов оценки всех форм собственности

Информационные справочные системы:

Информационно-справочные и информационно-правовые системы, используемые при изучении дисциплины:

1. <http://catalog.ncstu.ru/catalog> – Официальный сайт библиотеки ФГАОУ ВПО СКФУ.
2. <http://www.consultant.ru> – официальный сайт Консультант плюс [электронный ресурс].

3. [http:// www.gks.ru](http://www.gks.ru) – официальный сайт федеральной службы государственной статистики российской федерации [электронный ресурс].
4. <http://www.economy.gov.ru> - Официальный сайт Министерства экономического развития Российской Федерации [Электронный ресурс].
5. <http://srorgoo.ru> – официальный сайт Общероссийской общественной организации «Российское общество оценщиков»
6. <http://www.osencnik.ru> – информационный портал Оценщик.ру для потребителей услуг и специалистов оценки всех форм собственности
7. <http://www.kumc.ru> - Институт Сертифицированных Финансовых Менеджеров (Российское отделение).
8. <http://www.cfin.ru/> - информационный ресурс «Корпоративный менеджмент».
9. <http://www.finman.ru> Журнал «Финансовый менеджмент».
10. appraiser.ru – вестник оценщика.

**Министерство науки и высшего образования Российской Федерации
Федеральное государственное бюджетное образовательное учреждение
высшего образования
«Северо-Кавказский федеральный университет»**

**МЕТОДИЧЕСКИЕ УКАЗАНИЯ
к выполнению курсовой работы по дисциплине
«Управление стоимостью бизнеса в ESG среде» для студентов направления
подготовки
38.04.08 «Финансы и кредит»
Направленность (профиль) «Финансы устойчивого развития»**

Ставрополь, 2026

ВВЕДЕНИЕ

Значение эффективной организации оценочной деятельности для экономики любого государства сложно переоценить. Спектр направлений, в которых востребована независимая оценка, очень широк. Достаточно отметить такие направления, как сделки купли-продажи различных объектов собственности, приватизация государственного и муниципального имущества, внесение имущества в уставный капитал хозяйственных товариществ и обществ, кредитование под различные виды обеспечения, банкротство предприятий, раздел имущества и другие.

В условиях рыночной экономики, когда все сделки совершаются «на страх и риск» их участников, и продавец, и покупатель (а все сделки, в конечном итоге, можно свести к купле-продаже) хотят знать заранее (до фактического совершения сделки), какова будет цена сделки.

Теоретические знания и практические навыки в этой области предпринимательства необходимы при решении актуальных вопросов реструктуризации (создание новых бизнес линий, изменение организационной структуры предприятия), и реорганизации бизнеса (покупки-продажи, слияния, выделения, объединения, поглощения), и организации проведения оценочных работ, а также обоснования производственно-коммерческих, инвестиционных и финансовых решений с позиций изменения рыночной капитализации предприятия.

Таким образом, оценка бизнеса (стоимости) предприятия является одним из основных элементов на пути эффективного управления организацией, исходной базой для принятия оптимальных управленческих решений на всех уровнях.

Предметом курса «Управление стоимостью бизнеса в ESG среде / Management of business value in ESG sphere» являются деятельность, направленная на получение прибыли и осуществляемая на основе функционирования имущественного комплекса предприятия, методология оценки стоимости бизнеса.

Для того, чтобы развить навыки, помимо изучения лекционного материала, проведению практических занятий с выполнением расчетных работ, выполнению студентами самостоятельной работы, учебный план предусматривает написание и защиту курсовой работы по предмету «Управление стоимостью бизнеса в ESG среде / Management of business value in ESG sphere».

Содержание

1. Цели и задачи курсовой работы
2. Формулировка задания и его объем
3. Основное содержание курсовой работы по разделам, последовательность и порядок их выполнения
4. Общие требования к написанию курсовой работы
5. Рекомендации по организации работ и примерный календарный план выполнения курсовой работы
6. Порядок защиты и ответственность студента за выполнение задания по курсовой работе
7. Список рекомендуемой литературы

Приложение

1. ЦЕЛЬ И ЗАДАЧИ КУРСОВОЙ РАБОТЫ

Курсовая работа является итогом самостоятельного изучения студентом одной из тем по актуальным вопросам курса.

Цель курсовой работы - проверить усвоение студентом учебного материала, умение самостоятельно, углубленно работать над экономической литературой, критически осмысливать прочитанное, делать выводы, аргументировано доказывать свою точку зрения, анализировать практические материалы и вносить предложения по решению имеющихся проблем.

Задачи, стоящие перед студентами при написании курсовой работы состоят в раскрытии:

- ✓ методов и приемов оценки стоимости предприятия (бизнеса), как в целом, так и по отдельным его направлениям;
- ✓ основных факторов, оказывающих влияние на стоимость бизнеса;
- ✓ особенностей оценки отдельных видов активов и обязательств предприятия;
- ✓ особенностей оценки отдельных бизнес-линий и инновационно-инвестиционных программ, выделяемых на самостоятельный баланс
- ✓ приемов оценки полученных результатов, составления заключений и рекомендаций.

Курсовая работа выполняется не только на основе изучения рекомендованной методическими указаниями и программой курса литературы, но и по возможности подбираемой самостоятельно, поскольку в современных условиях источники информации постоянно расширяются и обновляются. Поэтому необходимо использовать применительно к теме курсовой работы новые нормативные акты, информацию, опубликованную в газетах и журналах («Российский оценщик», «Оценочная деятельность», «Эксперт», «Финансы», «Экономический анализ: теория и практика», «Аудит и финансовый анализ», «Финансовая аналитика: проблемы и решения», «Деньги и кредит», «Финансы и кредит» и др.).

Особенно важно использовать цифровые данные, приводимые в экономических обзорах, статистических информация и пр. При этом в курсовой работе следует делать ссылки на источники, из которых эти данные (цифровые и иные) взяты.

К курсовой работе предъявляются следующие требования:

- ✓ курсовая работа должна быть написана на достаточно высоком теоретическом уровне с привлечением законодательных, нормативных и других документов, регламентирующих оценочную деятельность;
- ✓ работа должна быть написана самостоятельно, аргументировано, отражать предельно возможное количество точек зрения и систематизацию, личное отношение к дискуссии, отличаться критическим подходом к исследуемым вопросам и заканчиваться выводами и предложениями;
- ✓ работа должна быть написана четким и грамотным языком и правильно оформлена, то есть должна иметь титульный лист, оглавление, нумерацию страниц, поля для замечаний руководителя, а в конце работы - список использованной литературы и приложение.

Опыт и знания, полученные студентами на этом этапе обучения, во многом могут быть использованы для подготовки дипломной работы.

II. ФОРМУЛИРОВКА ЗАДАНИЯ И ЕГО ОБЪЕМ

При выборе темы работы следует руководствоваться актуальностью проблемы, возможностью получения фактических материалов, наличием специальной научной литературы по проблеме, местом будущей работы.

Примерный перечень тем курсовых работ составляется и утверждается на заседании кафедры, может ежегодно дополняться и уточняться, в том числе по предложениям студентов.

Содержание оформляется в виде перечня разделов и подразделов курсовой работы с указанием номера страницы, с которой он начинается.

Во введении обосновывается актуальность темы курсовой работы (разделов курсовой работы), определяется ее научное и практическое значение, формулируется цель и задачи работы. Объем введения 1-2 страницы.

Курсовая работа включает в себя обязательные разделы, которые студент обязан выполнить, в соответствии с рекомендациями, полученными от руководителя работы, и представляет собой совокупность отдельных элементов оценки стоимости предприятия (бизнеса).

Базовый уровень

1. Анализ инвестиционной привлекательности бизнеса на основе стоимостных показателей.
2. Особенности оценки бизнеса в сырьевых отраслях.
3. Методология доходного подхода к оценке бизнеса.
4. Методология имущественного (затратного) подхода к оценке бизнеса.
5. Информационная база расчета стоимости бизнеса.
6. Система сбалансированных показателей и управление стоимостью бизнеса.
7. Определение ключевых финансовых факторов стоимости бизнеса.
8. Построение системы управления факторами стоимости.
9. Создание и разрушение стоимости: ключевые факторы.
10. Оценка деятельности подразделений компании на основе вклада в стоимость бизнеса.
11. Роль и место центрального офиса и структурного подразделения в достижении стратегической цели компании.
12. Анализ особенностей разработки и применения системы целевых (стратегических) показателей компании.
13. Анализ формирования инвестиционной программы компании.
14. Формирование системы бюджетирования компании.
15. Разработка ключевых факторов стоимости и их отражение в бюджетах компании.
16. Разработка карты основных показателей деятельности компании и анализ их взаимосвязи.
17. Разработка и применение сбалансированной системы показателей компании.
18. Проблемы организационного развития при разработке ключевых факторов эффективности компании.
19. Формирование системы показателей для оценки деятельности компании.
20. Система оценки результатов деятельности компании и её структурных подразделений.
21. Финансовые и нефинансовые показатели эффективности бизнеса: преимущества и ограничения.
22. Разработка показателей управления ресурсной базой компании.
23. Анализ показателей управленческой отчетности по основным\поддерживающим бизнес-процессам компании.
24. Обоснование методологии формирования управленческого отчета для высшего руководства.

25. Использование сбалансированной системы показателей при построении управленческого отчета для высшего руководства.
 26. Анализ недостатков и поиск решения проблем при формировании управленческого отчета для высшего руководства.
 27. Особенности реструктуризации по отдельным бизнес-процессам компании.
 28. Определение показателей реструктуризации компании при расчете эффектов от ее проведения.
 29. Продажа непрофильных активов как фактор повышения эффективности работы компании.
 30. Риски реструктуризации компании и управление ими.
 31. Диверсификация и стоимость компании
- Повышенный уровень
1. Разработка модели управления стоимостью бизнеса.
 2. Разработка операционных показателей бизнес-единиц компании.
 3. Формирование требований к предоставлению управленческой отчетности.
 4. Акционерная стоимость компании (SVA) как инструмент оценки и управления стоимостью компании.
 5. Добавленная экономическая стоимость (EVA) и экономическая прибыль.
 6. Оценка стоимости интеллектуального капитала.
 7. Гармонизация Международных стандартов оценки с Международными стандартами финансовой отчетности.
 8. Инвестиционная деятельность компании: факторы стоимости
 9. Ценностно-ориентированная финансовая политика компании
 10. Рыночная деятельность компании: факторы стоимости
 11. Стейкхолдерский подход к управлению, ориентированный на приращение стоимости компании
 12. Финансовая деятельность компании: факторы стоимости
 13. Инвестиционная деятельность компании: факторы стоимости
 14. Взаимосвязь инноваций и стоимости бизнеса.
 15. Оценка инвестиционной привлекательности компании на основе показателей инвестиционного анализа.
 16. Разработка стратегий увеличения стоимости компании.
 17. Влияние применения внутренних механизмов корпоративного управления на стоимость компаний

Проблемно-поисковую или дискуссионную тему курсовой работы студент выбирает самостоятельно в соответствии с его научными интересами или практической деятельностью на основании тематики, предлагаемой

кафедрой. Необходимо учитывать, что выполнение студентами одной и той же темы не допускается.

По всем вопросам, связанным с выбором темы курсовой работы, конкретным ее содержанием, подбором литературы студентом консультирует преподаватель-руководитель, который закрепляется на весь период подготовки и написания работы и принимает ее защиту.

Тематика курсовых работ составляется и утверждается кафедрой «Финансы и кредит». Студентам предоставляется право выбора любой предложенной темы. По согласованию с руководителем студент может избрать для курсовой работы тему, не входящую в рекомендованный кафедрой перечень, а также несколько изменить ее название.

При выборе темы следует учитывать научный и практический интерес, вызванный чтением специальной литературы, опытом прошлой работы, докладами на семинарских занятиях, курсовыми работами по смежным дисциплинам.

III. ОСНОВНОЕ СОДЕРЖАНИЕ КУРСОВОЙ РАБОТЫ ПО РАЗДЕЛАМ, ПОСЛЕДОВАТЕЛЬНОСТЬ И ПОРЯДОК ИХ ВЫПОЛНЕНИЯ

Начальным этапом работы является подбор литературы по каталогам, имеющимся во всех библиотеках, в том числе и в библиотеке Северо-Кавказского государственного технического университета, по журнальным и газетным публикациям. Повышению качества курсовой работы способствует знание законодательных актов и постановлений Правительства РФ, относящихся к теме исследования.

Изучение литературы требует последовательности. В этой связи крайне необходимы консультации научного руководителя.

При изучении литературы следует начать с учебников и нормативных актов, а затем переходить к монографиям и статьям в периодической печати.

Можно выделить следующие этапы в изучении литературы:

✓ общее ознакомление по структуре и содержанию с целью составления плана курсовой работы;

✓ углубленное изучение литературы по направлениям плана работы.

Студент самостоятельно составляет список литературы по теме курсовой работы. Кроме того, ему может быть рекомендована литература научным руководителем.

Общее ознакомление с основными литературными источниками (монографиями, статьями, информационно-справочной литературой) должно предшествовать составлению плана научной работы.

Рекомендуется использовать такие журналы, как «Российский оценщик», «Оценочная деятельность», «Эксперт», «Финансы», «Экономический анализ: теория и практика», «Аудит и финансовый анализ», «Финансовая аналитика: проблемы и решения», «Деньги и кредит», «Финансы и кредит» и др. Студент на начальном этапе ознакомления с материалами темы следует использовать учебную литературу, материалы лекций, статей, монографий.

После выбора и ознакомления студента с основной литературой по исследуемой теме, составляется проект плана курсовой работы, который в обязательном порядке согласовывается с научным руководителем. После обсуждения проекта составляется план курсовой работы. В процессе написания работы план может изменяться, уточняться и конкретизироваться, но все изменения должны быть согласованы с научным руководителем.

При составлении плана, прежде всего, следует определить примерный круг вопросов, которые будут рассмотрены в отдельных параграфах, и определить последовательность вопросов, которые будут в них излагаться.

Правильно составленный план является основой успешного написания работы по избранной тематике. План определяет круг вопросов и проблем, которые будут затронуты в работе; основное содержание темы работы; обеспечивает логику в изложении материала.

После того, как тщательно изучена и систематизирована собранная по теме литература, возможны некоторые изменения первоначального варианта плана работы.

План курсовой работы должен отражать содержание всей темы или основные ее вопросы. Он может быть кратким, отражающим лишь основные вопросы курсовой работы, может быть и более развернутым, включающим и частные вопросы. Это зависит, прежде всего, от выбранной темы исследования.

Курсовая работа должна иметь следующую структуру:

- титульный лист;
- индивидуальное задание;
- содержание;
- введение;
- теоретическая часть;
- прикладная часть;
- заключение;
- список использованных источников;
- приложения.

Титульный лист оформляется в соответствии с требованиями.

Индивидуальное задание (Приложение А) выдается каждому студенту и представляет собой тему курсовой работы и ее структуру.

Содержание оформляется в виде перечня разделов и подразделов курсовой работы с указанием номера страницы, с которой начинается.

Во введении студент обязан обосновать выбор и актуальность темы, разработанность ее на данном этапе; привести краткий обзор литературы и авторов (отечественных и зарубежных), занимающихся данной проблемой; сформировать цель и задачи по ее достижению.

Общий объем введения - 2 страницы рукописного текста.

Теоретическая часть включает литературный обзор и изложение фактического состояния изучаемой проблемы. Изучение и использование литературных источников занимает особое место в любом исследовании. Без

знания степени изученности вопроса, современной его трактовки, направлений наиболее целесообразного решения невозможно выбрать правильное направление исследований.

Для научного анализа литературы следует предварительно усвоить основные понятия, категории, термины, изучить работы, посвященные методологии исследования соответствующей проблемы.

Литературные источники систематизируются по разделам:

- понимание разными авторами сущности изучаемой проблемы (вопроса);
- определение места данной проблемы в оценочной деятельности;
- условия, при которых наиболее оптимально протекает изучаемый процесс;
- выбор перспективных направлений решения проблемы.

В результате изучения литературы формулируются позиции ученых, которые будут исходными в прикладной части работы.

Прикладная часть работы включает в себя обязательные разделы, которые студент обязан выполнить, в соответствии с рекомендациями, полученными от руководителя работы, и представляет собой совокупность подходов и методов оценки стоимости бизнеса на примере действующей организации:

2. Оценка стоимости бизнеса и направления повышения стоимости компании

- 2.1 Оценка стоимости бизнеса на основе доходного подхода
- 2.2 Оценка стоимости бизнеса на основе сравнительного подхода
- 2.3 Оценка стоимости предприятия с использованием затратного подхода
- 2.4 Итоговая оценка стоимости бизнеса
- 2.5 Направления повышения стоимости компании

2.1 Оценка стоимости бизнеса на основе доходного подхода

2.1 Метод дисконтированных денежных потоков

Метод дисконтированных будущих денежных потоков используется, когда ожидается, что будущие уровни денежных потоков существенно отличаются от текущих, можно обоснованно определить будущие денежные потоки.

Основные этапы оценки предприятия методом дисконтированных денежных потоков (ДДП):

1. Выбор модели денежного потока.
2. Расчет величины денежного потока для каждого года прогнозного периода.
3. Определение ставки дисконта.
4. Расчет величины стоимости в постпрогнозный период.
5. Расчет текущих стоимостей будущих денежных потоков и стоимости в постпрогнозный период.
6. Внесение итоговых поправок.

Рассмотрим методику выполнения работы в разрезе этапов.

При расчете величины денежного потока для каждого прогнозного года можно руководствоваться следующей схемой (иллюстрирующей косвенный метод расчета ДП) (таблица 1).

Таблица 1 – Расчёт прогнозного денежного потока предприятия

Знак действия	Показатель	20__ год (факт)	20__ год	20__ год	20__ год
	Выручка				
-	Себестоимость				
=	Валовая прибыль				
-	Коммерческие и управленческие расходы				
=	Прибыль от продаж				
+	Доходы от участия в других организациях				
+	Проценты полученные				
+/-	Прочие доходы/расходы				
=	Прибыль до налогообложения				
+/-	Отложенные налоговые активы/обязательства				
-	Текущий налог на прибыль				
=	Чистая прибыль (до уплаты процентов)				

+	Амортизационные отчисления				
-	Капитальные вложения (Инвестиции)				
+/-	Уменьшение/увеличение собственного оборотного капитала (Текущие активы – Текущие обязательства)				
=	Денежный поток от инвестированного капитала (бездолговой денежный поток) (FCFF)				
-	Проценты к уплате процентные выплаты				
+	увеличение/уменьшение долгосрочной задолженности (выплачивается со средств, оставшихся после выплаты налога на прибыль).				
=	Денежный поток от собственного капитала (FCFE)				

Суммарное изменение денежных средств должно быть равным увеличению (уменьшению) остатка денежных средств между двумя отчетными периодами.

Определение ставки дисконта.

Существуют различные методики определения ставки дисконта, наиболее распространенными из которых являются:

а) для денежного потока для собственного капитала:

- **модель оценки капитальных активов.** Расчёт ставки дисконтирования методом оценки капитальных активов производится по формуле:

$$R = R_f + \text{бета}(R_m - R_f), \quad (1)$$

где R - требуемая инвестором ставка дохода (на собственный капитал);

R_f - безрисковая ставка дохода;

коэффициент бета (является мерой систематического риска, связанного с макроэкономическими и политическими процессами, происходящими в стране);

R_m - общая доходность рынка в целом (среднерыночного портфеля ценных бумаг);

- **метод кумулятивного построения** предполагает учет факторов риска

(таблица 2).

Таблица 2 - Расчёт ставки дисконтирования методом кумулятивного построения (пример)

Фактор риска	Значение	Примечание
Безрисковая ставка дохода		Инвестор независимо ни от чего получит на вложенный капитал именно тот доход, на который он рассчитывал в момент инвестирования средств.
Размер компании		Чем компания больше, тем риск меньше.
Финансовая структура		В структуре капитала преобладает заемный капитал.
Производственная и территориальная диверсификации		0,5% - премия за товарную диверсификацию; 1,5,% - территориальная диверсификация
Качество управления		Администрация предприятия состоит из высококвалифицированных менеджеров, и в их работе существуют определенные недоработки.
Диверсификация клиентуры		Потребителя продукции предприятия являются более 200 клиентов. Никакой более подробной информации нет.
Рентабельность предприятия и прогнозируемость его доходов		Чем выше прибыль, тем больше компания привлекательна для инвестора. Не меньше высокой рентабельности инвесторы ценят стабильность дохода, возможность прогнозировать его заранее.
Прочие собственные риски		
Суммарное значение ставки дисконтирования		

б) для денежного потока для всего инвестированного капитала:

- **модель средневзвешенной стоимости капитала.** Расчёт ставки дисконтирования методом средневзвешенной стоимости капитала производится по формуле:

$$E_{WACC} = r_c g_c + \left(1 - r_{\max} \left[\frac{k}{r_c}, 1 \right] \right) r_z g_z . \quad (2)$$

где r_c – стоимость собственного капитала – требуемая отдача на обыкновенные акции;

r_z – стоимость заемного капитала (ставка процента по займу);

$\hat{\beta}$, g_k – доли собственного и заемного капитала в общем капитале проекта;

r – ставка налога на прибыль;

k – ставка процента, в пределах которого проценты по займу могут вычитаться из налогооблагаемой прибыли/

Расчет величины стоимости в постпрогнозный период

Определение стоимости в постпрогнозный период основано на предпосылке о том, что бизнес способен приносить доход и по окончании прогнозного периода. Предполагается, что после окончания прогнозного периода доходы бизнеса стабилизируются и в остаточный период будут иметь место стабильные долгосрочные темпы роста или бесконечные равномерные доходы.

Для расчета стоимости компании в постпрогнозный период можно использовать следующие методы: модель Гордона; метод чистых активов; метод ликвидационной стоимости (если предполагается ликвидация компании по окончании прогнозного периода).

Расчет конечной стоимости в соответствии с моделью Гордона производится по формуле

$$V_{(term)} = CF_{(t+1)} / (K - g), \quad (3)$$

где $V_{(term)}$ – стоимость в постпрогнозный период;

$CF_{(t+1)}$ – денежный поток доходов за первый год постпрогнозного (остаточного) периода;

K – ставка дисконта;

g – долгосрочные темпы роста денежного потока.

Расчет текущих стоимостей будущих денежных потоков и стоимости в постпрогнозный период

Предварительная величина стоимости бизнеса состоит из двух составляющих:

- текущей стоимости денежных потоков в течение прогнозного периода;
- текущего значения стоимости в послепрогнозный период.

Внесение итоговых поправок

После определения предварительной величины стоимости предприятия для получения окончательной величины рыночной стоимости необходимо внести итоговые поправки. Среди них выделяются две: поправка на величину стоимости нефункционирующих активов и коррекция величины собственного оборотного капитала.

2.2. Оценка стоимости бизнеса на основе сравнительного подхода

Сравнительный подход - совокупность методов оценки стоимости объекта оценки, основанных на сравнении объекта оценки с аналогичными объектами, в отношении которых имеется информация о ценах сделок с ними.

Возможность применения сравнительного подхода зависит от наличия активного финансового рынка, поскольку подход предполагает использование данных о фактически совершенных сделках. Второе условие - открытость рынка или доступность финансовой информации, необходимой оценщику.

В процессе выполнения курсовой работы в рамках данного подхода необходимо использовать метод компании-аналога и сделок. Процесс формирования итоговой величины стоимости состоит из трех основных этапов:

- выбора величины мультипликатора;
- взвешивания промежуточных результатов;
- внесения итоговых корректировок.

В качестве финансовой базы должен выступать показатель финансовых результатов либо за последний отчетный год, либо за последние 12 месяцев, либо средняя величина за несколько лет, предшествующих дате оценки.

В курсовой работе при расчетах мультипликаторов кампаний аналогов допускается использование среднестатистических данных, сложившиеся на данный момент времени в регионе, отрасли (таблица 3).

Таблица 3 – Пример рыночных мультипликаторов по отраслям экономики (Источник: <https://www.conomy.ru/otrasli/rk>)

Название отрасли	EV/ EBITD A	Чистый долг/	Прибыль	P/E	P/E по прогноznым	PEG	P/S	P/S по прогноznым	P/BV	EV/S	EV/S по прогноznым
		EBITDA	на акцию, руб.		показателям			показателям			показат елям
<u>Авиаперевозки</u>	13,108	10,724	4,812	-8,428	-10,151	0,000	0,198	0,177	2,198	1,084	0,973
<u>Алмазодобывающая промышленность</u>	3,290	0,419	14,011	6,493	8,298	0,000	1,876	2,050	5,973	2,148	2,347
<u>АПК и сельское хозяйство</u>	9,604	4,767	60,992	8,481	17,870	0,399	1,039	1,109	1,233	2,062	2,202
<u>Аренда недвижимости</u>	4,707	0,000	0,804	9,015	0,000	0,000	1,767	0,000	0,377	1,520	0,000
<u>Банки</u>	23,588	-	0,006	35,337	7,975	0,155	1,948	1,954	1,667	-	-
<u>Золотодобывающая промышленность</u>	9,585	1,976	58,099	15,754	9,519	0,190	4,371	3,435	1,170	5,459	4,289
<u>Информационные технологии</u>	19,656	-	136,933	14,682	77,790	0,101	5,275	7,159	4,811	5,081	6,896
<u>Машиностроение</u>	8,004	3,853	-0,072	-12,254	18,173	0,000	0,543	0,516	0,363	1,008	0,959
<u>Машиностроение: автопром</u>	9,237	5,074	-0,974	-25,571	3,380	0,000	0,235	0,281	12,081	0,491	0,635
<u>Мультимедиа</u>	-5,570	-5,117	1,913	0,675	-3,962	0,000	0,244	0,230	-0,092	3,326	3,141
<u>Нефтегазовая отрасль</u>	3,608	0,852	50,169	5,179	4,909	0,000	0,819	0,714	0,040	1,021	0,890
<u>Нефтехимическая отрасль</u>	4,665	0,309	9,634	7,045	7,223	0,000	1,195	1,162	0,271	1,243	1,208
<u>Пищевая промышленность</u>	7,364	3,105	61,136	7,664	4,800	0,067	0,718	0,445	1,136	1,242	1,210
<u>Производство строительных материалов</u>	-45,947	-29,302	0,021	69,833	16,518	0,480	0,397	0,203	0,394	0,388	0,199
<u>Связь и телекоммуникация</u>	3,694	1,641	1,084	16,663	7,463	2,191	0,804	0,789	NaN	1,448	1,419
<u>Строительство и девелопмент</u>	6,203	2,421	31,286	10,671	10,587	0,007	0,562	0,547	-44,177	0,921	0,896
<u>Торговля и ритейл</u>	6,069	2,042	46,629	9,249	5,629	-0,881	0,251	0,150	1,956	0,378	0,227
<u>Транспорт</u>	6,221	2,384	1,516	9,442	8,754	0,000	1,584	1,815	2,164	2,120	2,430
<u>Угольная промышленность</u>	4,162	2,297	30,070	4,006	5,184	0,000	0,745	0,686	-1,891	1,633	1,371
<u>Финансовые институты</u>	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<u>Химическая отрасль</u>	10,522	3,535	9,930	26,861	26,861	0,197	1,582	1,561	3,954	2,410	2,379

<u>Цветная металлургия</u>	7,472	1,798	12,989	15,978	22,796	0,092	3,838	2,557	1,047	5,054	3,367
<u>Чёрная металлургия</u>	5,012	1,629	12,234	6,776	6,119	0,000	0,804	0,780	0,273	1,169	1,134
<u>Шинная отрасль</u>	1,335	0,020	-1,048	-26,734	8,683	0,000	0,067	0,062	0,330	0,068	0,063
<u>Энергетика: генерация</u>	3,160	0,928	0,018	6,746	6,705	0,000	0,564	0,544	1,213	0,613	0,592
<u>Энергетика: распределение</u>	2,943	1,722	0,109	2,901	2,779	0,052	0,362	0,333	0,886	0,872	0,803
<u>Энергетика: сбыт</u>	2,642	2,334	-0,132	-5,928	17,668	0,000	0,063	0,061	-1,465	0,115	0,108

В зависимости от конкретных условий, целей и объекта оценки, степени доверия к той или иной информации каждому мультипликатору присваивается свой вес. На основе взвешивания получается итоговая величина стоимости, которая может быть взята за основу для проведения последующих корректировок (таблица 4, 5).

Таблица 4 – Взвешивание предварительной величины стоимости

Мультипликатор	Величина мультипликатора	Удельный вес мультипликатора	Итого
Цена/чистая прибыль			
Цена/денежный поток			
Цена/балансовая стоимость			
Итоговая величина стоимости			

Таблица 5 – Итоговая таблица рыночной стоимости предприятия с использованием сравнительного подхода

Мультипликатор	Финансовая база	Коэффициент весомости	Стоимость
Среднее значение стоимости			

2.3. Оценка стоимости предприятия с использованием затратного подхода

Затратный подход - совокупность методов оценки стоимости объекта оценки, основанных на определении затрат, необходимых для восстановления либо замещения объекта оценки, с учетом его износа.

Базовой формулой в затратном подходе является:

Собственный капитал = Активы – Обязательства

Данный подход представлен двумя основными методами:

- метод стоимости чистых активов;
- метод ликвидационной стоимости

В рамках данной курсовой работы, метод ликвидационной стоимости не рассматривается, так как рассматриваемое предприятие действующее.

Метод стоимости чистых активов включает следующие этапы:

1. Оценивается рыночной стоимости объектов имущественного комплекса.
2. Оценивается дебиторская задолженность.
3. Оцениваются расходы будущих периодов.
4. Обязательства предприятия переводятся в текущую стоимость.
5. Определяется стоимость собственного капитала путем вычитания из обоснованной рыночной стоимости суммы активов текущей стоимости всех обязательств.

По результатам оценки активов и пассивов в рамках затратного подхода необходимо провести корректировку бухгалтерского баланса (таблица А. 1).

Рыночная стоимость предприятия (бизнеса) в рамках метода чистых активов определяется как:

$$\text{Чистые Активы} = \text{Активы}^{\text{скор}} - \text{Обязательства}^{\text{скор}}, \quad (5)$$

где $\text{Активы}^{\text{скор}}$ – рыночная стоимость активов, руб.

$\text{Обязательства}^{\text{скор}}$ – рыночная стоимость обязательств, руб.

Завершающим этапом выполнения курсовой работы является согласование результатов оценки и обоснование итоговой величины стоимости бизнеса.

2.4 Итоговая оценка стоимости предприятия (бизнеса)

При применении различных подходов к оценке стоимости объекта, полученные результаты сводятся в таблицу 6.

Таблица 6 - Результаты расчётов рыночной стоимости

	Рыночная стоимость, руб.
Затратный подход	
Доходный подход	
Сравнительный подход	

Необходимо провести анализ применимости каждого подхода для оценки выбранного объекта оценки с указанием достоинств и недостатков подходов. Для расчета итоговой величины стоимости бизнеса результаты расчетов рыночной стоимости взвешивается на коэффициент значимости (таблица 7).

Таблица 7 - Расчёт итоговой величины стоимости объекта оценки

Подход	Коэффициент значимости	Рыночная стоимость, руб.	Взвешенная рыночная стоимость, руб.
Затратный подход			
Сравнительный подход			
Доходный подход			
Итого:			

Выбор коэффициентов значимости определялся экспертно, на основании степени обоснованности стоимостных показателей по каждому конкретному подходу оценки.

2.5 Направления повышения стоимости компании

Студентом проводится исследование по разработке стратегий увеличения стоимости. Преобразования, направленные на повышение стоимости компании, должны осуществляться по следующим направлениям:

1. Формирование четко сформулированной стратегии развития бизнеса, наличие которой повышает рыночную устойчивость и

конкурентоспособность компании на рынке, тем самым повышает и стоимость бизнеса в целом.

2. Создание стоимости имиджа и деловой репутации (стратегический дизайн), позволяющее произвести необходимый эффект как на контрагентов, так на потенциальных инвесторов.

3. Создание стоимости управления. Налаженный менеджмент, современные технологии управления и контроля, достижение прозрачности ведения бизнеса и бухгалтерской отчетности, грамотно организованная организационная структура, прописанные и отработанные бизнес-процессы придают дополнительную устойчивость компании. Обученный персонал, мотивированный на достижение поставленных целей, служит залогом обеспечения жизнеспособности бизнеса.

4. Создание стоимости внеоборотных активов. Для повышения стоимости активов необходимо завести на баланс предприятия все имеющееся оборудование, имущество, транспортные средства по реальной рыночной, а не остаточной стоимости. Надлежащим образом должны быть зарегистрированы права на нематериальные активы.

5. Создание стоимости оборотных активов. В активе у инвестиционно привлекательной компании должны быть только ликвидные запасы сырья и комплектующих. Для повышения стоимости компании необходимо внедрение современных технологий контроля, внутреннего аудита анализ структуры затрат и доходов, улучшение операционных показателей.

Основным фактором, влияющим на стоимость компании, является ее способность генерировать «живые» деньги. Повышение стоимости компании происходит за счет увеличения прибыли либо за счет более эффективного использования вложенного капитала. Задачей менеджмента является формирование эффективного операционного управления с тем, чтобы в конечном итоге возврат на вложенный капитал и, соответственно, стоимость компании максимально возросли. Иными словами, менеджер должен

установить постоянный контроль над объемом и качеством выпускаемой продукции, темпами роста, достижением целевого уровня рентабельности и т.п.

В конце каждого раздела формулируются выводы, которые потом собираются на заключительном этапе работы в качестве результатов, подытоживающих проведенное исследование.

Приводимый в работе статистический материал необходимо увязать с текстом. При правильном использовании такого материала и на его основе должны быть сделаны теоретические и практические выводы. Статистический материал, не несущий смысловой нагрузки, не следует включать в курсовую работу. Его следует свести в таблицы, графики, диаграммы и схемы; пронумеровать; указать ссылку на источник и единицы измерения, приводимых показателей; период времени, к которому они относятся; и по возможности вынести в приложение.

Для повышения уровня обоснованности и наглядности содержание работы должно быть проиллюстрировано таблицами, схемами, цифровыми примерами, расчетами и т.п.

Все разделы курсовой работы должны быть связаны между собой, поэтому надо обратить внимание на логические переходы от одного раздела к другому.

Заключение курсовой работы должно содержать изложенные автором в сжатом виде выводы, сформулированные в результате исследования, и предложения, если таковые имеют место.

Объем заключения должен быть 2-3 страницы.

Список использованных источников заканчивает изложение текста работы. В него включаются только те издания, которые действительно были использованы в процессе подготовки курсовой работы. Список использованной литературы должен включать не менее 20-25 наименований.

Приложения не входят в объем работы, но нумеруются. Объем приложений не ограничивается.

Общий объем работы (без приложений) должен быть 55-60 страниц рукописного текста или 50 страниц машинописного текста.

IV. ОБЩИЕ ТРЕБОВАНИЯ К КУРСОВОЙ РАБОТЕ

Курсовая работа пишется на основе изучения законодательных, нормативных, статистических и других материалов, а также тщательно проработанных литературных источников.

Особое внимание среди источников, используемых в написании работы, следует уделить цифровому материалу – конкретным данным, характеризующим финансово-хозяйственную деятельность той или иной организации.

При написании курсовой работы по возможности должны быть использованы данные общей финансовой отчетности организаций.

Помимо финансовой отчетности для анализа используются данные, полученные из оборотной ведомости по счетам бухгалтерского учета, статистической отчетности и аналитического учета.

Исходные данные студент набирает самостоятельно согласовывает с руководителем курсовой работы и приводит в Приложениях к курсовой работе.

Курсовая работа должна быть выполнена на стандартных листах формат А4 (210 x 297 мм) рукописным или машинописным способом на одной стороне листа бумаги. Работа должна быть написана черной пастой. На каждой странице должны быть оставлены поля: размер левого - 30 мм, правого - 10 мм, верхнего - 15 мм, нижнего - 20 мм.

Титульный лист курсовой работы должен оформляться по утвержденной форме.

Разделы должны быть записаны с абзацного отступа, иметь порядковые номера в пределах всей работы, обозначенные арабскими цифрами без точки. Подразделы нумеруются арабскими цифрами в пределах каждого раздела. Номер подраздела состоит из номеров раздела и подраздела, разделенных точкой. В конце номера пункта точка не ставится, например: 2.1.3 (третий пункт первого подраздела второго раздела).

Подчеркивание, раскрашивание и перенос слов в заголовках не допускается.

Расстояние между заголовком и текстом при выполнении машинописным способом должно быть равно 2 интервалам, при выполнении рукописным способом - 15 мм. Расстояние между заголовками раздела и подраздела – 2 интервала, при выполнении рукописным способом – 15 мм.

Каждый раздел следует начинать с новой страницы.

Нумерация страниц курсовой работы должна быть сквозной: первой страницей является титульный лист, второй - реферат, третьей - содержание работы и т.д. Нумерация остальных листов проставляется в правом верхнем углу.

Цифровой материал, помещаемый в курсовой работе, рекомендуется оформлять в виде таблицы. Название таблицы должно отражать ее содержание, быть точным и кратким.

Над левым верхним углом таблицы делается надпись "таблица" с указанием ее порядкового номера, затем ставится дефис и помещается название таблицы. Номер таблицы состоит из номера раздела и порядкового номера таблицы, разделенных точкой, например таблица 2.3 (третья таблица второго раздела).

Таблицу необходимо помещать после первого упоминания о ней в тексте.

В формулах в качестве символов следует применять обозначения, установленные стандартами. Пояснения символов и числовых коэффициентов, входящих в формулу, если они не пояснены ранее в тексте, должны быть приведены непосредственно под формулой. Пояснения

каждого символа следует давать с новой строки в той последовательности, в которой символы приведены в формуле. Первая строка пояснения должна начинаться со слова «где» без двоеточия после него.

Формулы должны нумероваться сквозной нумерацией арабскими цифрами, которые записываются на уровне формулы справа в круглых скобках. Допускается нумерация формул в пределах раздела. В этом случае номер формулы состоит из номера раздела и порядкового номера формулы, разделенной точкой, например (3.1).

При ссылке в тексте на источник, описание которого включено в библиографический список, в тексте курсовой работы после упоминания о нем проставляется в квадратных скобках номер, под которым он значится в библиографическом списке и, в необходимых случаях, страницы, например: [18, т.1, с.174].

Список использованной литературы и других источников сведений составляется в следующей последовательности:

- 1.Законодательные акты.
- 2.Нормативные акты, инструктивные материалы, официальные справочники и т.д..
- 3.Специальная экономическая литература в алфавитном порядке.
- 4.Периодические издания с указанием года и месяца выпуска журналов и газет (если статьи из них не приведены в предыдущем разделе списка литературы).

Курсовая работа должна быть подписана студентом.

V. РЕКОМЕНДАЦИИ ПО ОРГАНИЗАЦИИ РАБОТЫ, ПРИМЕРНЫЙ КАЛЕНДАРНЫЙ ПЛАН ВЫПОЛНЕНИЯ КУРСОВОЙ РАБОТЫ

Студент может приступать к написанию курсовой работы с момента выдачи ему индивидуального задания, подписанного руководителем работы и заведующим кафедрой (Приложение Б). Руководитель информирует

студентов о наличии курсовой работы в программе дисциплины и они должны приступить к подбору и изучению литературы по выбранной теме.

В качестве основного источника информации рекомендуется использовать базы данных Центр раскрытия корпоративной информации [http:// www.e-disclosure.ru](http://www.e-disclosure.ru) (Электронный ресурс).

Изучаемый материал должен быть систематизирован студентами с выделением различных точек зрения по рассматриваемой проблеме.

После выдачи индивидуального задания, в течение одной недели студент уже должен предоставить руководителю курсовой работы примерный план работы, который должен быть им одобрен. Спустя эти две недели каждый студент обязан показать вводную часть курсовой работы и ее первый раздел, где рассмотрен теоретический аспект изучаемой проблемы.

Таблица 14. Календарный план подготовки, выполнения и сдачи курсовой работы

Виды работы	Срок исполнения
Выдача индивидуального задания	1 неделя 8 семестра
Выполнение курсовой работы	2 – 7 недели 8 семестра
Проверка курсовой работы	8 неделя 8 семестра
Защита курсовой работы	8-9 неделя 8 семестра

Через три недели студенту необходимо показать две главы курсовой работы, т. е. теоретический раздел и аналитический (расчетный). Оформление выводов по результатам расчета во второй главе курсовой работы студент должен осуществить до восьмой недели учебы.

Затем, за две недели до начала зачетной недели (окончательный срок сдачи курсовой работы на кафедру) студент должен сдать оформленную работу на кафедру, где она должна быть зарегистрирована. Во время зачетной недели все студенты, обучающиеся по направлению подготовки 380408 «финансы и кредит» профиль «Финансы и кредит», должны защитить свои работы у руководителя с дифференцированной оценкой знаний по пятибалльной шкале.

VI. ПОРЯДОК ЗАЩИТЫ И ОТВЕТСТВЕННОСТЬ СТУДЕНТА ЗА ВЫПОЛНЕНИЕ ЗАДАНИЯ ПО КУРСОВОЙ РАБОТЕ

Курсовая работа должна быть написана и защищена в установленный кафедрой срок. Студент, не защитивший курсовую работу в срок, считается имеющим академическую задолженность и не допускается к сдаче экзамена по дисциплине.

Защита курсовой работы имеет целью выявить глубину теоретических и практических знаний студента по выбранной им теме.

Перед защитой студент готовится как по работе в целом, так и по замечаниям преподавателя, которые будут выявлены в ходе проверки работы. На защите студент должен хорошо ориентироваться в вопросах темы, уметь объяснить основные положения как теоретического, так и практического характера.

В конце своего сообщения студент отвечает на замечания преподавателя, сделанные им при проверке курсовой работы. При опенке курсовой работы руководитель учитывает качество написанной работы и результаты ее защиты.

Курсовая работа, в отношении которой у преподавателя сложилось мнение как о неудовлетворительной, возвращается студенту для доработки и выдается новое задание на курсовую работу в установленном порядке.

VII. СПИСОК РЕКОМЕНДУЕМОЙ ЛИТЕРАТУРЫ

7.1 Список основной литературы

1. Асват, Дамодаран. Инвестиционная оценка Электронный ресурс : практическое руководство / Дамодаран Асват. - Инвестиционная оценка, 2020-08-31. - Москва : Альпина Паблишер, 2020. - 1339 с. - Книга находится в базовой версии ЭБС IPRbooks.
2. Барулина, Е. В. Управление стоимостью компании Электронный ресурс : Финансовый контроллинг, менеджмент, информационно-сервисное обеспечение. Монография / Е. В. Барулина, С. В. Барулин. - Управление стоимостью компании, 2019-03-06. - Москва : Русайнс, 2016. - 255 с. - Книга находится в премиум-версии ЭБС IPR BOOKS.

7.2. Перечень дополнительной литературы:

1. Витчукова, Е. А. Оценка стоимости бизнеса / Е.А. Витчукова. - Йошкар-Ола : ПГТУ, 2015. - 104 с.
2. Кашина, Е. В. Проблемы эффективного управления стоимостью ресурсоемких предприятий Электронный ресурс : Монография / Е. В. Кашина, Л. А. Шалгинова. - Красноярск : Сибирский федеральный университет, 2015. - 136 с. - Книга находится в премиум-версии ЭБС IPR BOOKS.
3. Лисовский, А.Л. Оценка стоимости фирмы (бизнеса) Электронный ресурс : учебное пособие / Л.А. Шмелева / Т.А. Никерова / А.Л. Лисовский. - Москва: Научный консультант, 2017. - 58 с. - Книга находится в базовой версии ЭБС IPRbooks.
4. Чеботарев, Н. Ф. Оценка стоимости предприятия (бизнеса) / Н.Ф. Чеботарев. - 3-е изд. - Москва : Дашков и Ко, 2015. - 253 с.

Интернет-ресурсы:

<http://catalog.ncstu.ru/catalog> – Официальный сайт библиотеки ФГАОУ ВО СКФУ.
<http://www.consultant.ru> – официальный сайт Консультант плюс [электронный ресурс].
<http://www.gks.ru> – официальный сайт федеральной службы государственной статистики Российской Федерации
<http://www.economy.gov.ru> - Официальный сайт Министерства экономического развития Российской Федерации
<http://srorg.ru> – официальный сайт Общероссийской общественной организации «Российское общество оценщиков»
<http://www.osenchik.ru> – информационный портал Оценщик.ру для потребителей услуг и специалистов оценки всех форм собственности
<http://moex.com> – Группа Московская биржа
<http://www.spark-interfax.ru> - Информационно-аналитическая система "СПАРК-Эмитент"
<http://www.gks.ru> - Официальный сайт Федеральной службы государственной статистики Российской Федерации

ПРИЛОЖЕНИЕ А

Министерство науки и высшего образования Российской Федерации
Федеральное государственное автономное образовательное учреждение
высшего образования
«СЕВЕРО-КАВКАЗСКИЙ ФЕДЕРАЛЬНЫЙ УНИВЕРСИТЕТ»

Институт экономики и управления

Кафедра «Финансы и кредит»

КУРСОВАЯ РАБОТА

по дисциплине: Управление стоимостью бизнеса в ESG среде
на тему: _____

Выполнил: студент группы ФКР-м-__ курса 2

направления подготовки 38.04.08 «Финансы и кредит»

Направленность (профиль) «Корпоративные финансы»

_____ формы обучения

Руководитель: _____

Работа допущена к защите _____
(подпись руководителя) (дата)

Члены комиссии _____
подпись, дата Ф.И.О. должность, звание

_____ Ф.И.О. должность, звание
подпись, дата

_____ Ф.И.О. должность, звание
подпись, дата

Ставрополь, 202__

УТВЕРЖДАЮ
Заведующий кафедрой
«Финансы и кредит»

_____ Н.Н. Куницына

Институт экономики и управления _____
Кафедра финансов и кредита _____
Направление подготовки 38.04.08 «Финансы и кредит»
Направленность (профиль) Финансы устойчивого развития

ЗАДАНИЕ
на курсовую работу

студента _____
по дисциплине **Управление стоимостью бизнеса в ESG среде**
1. Тема работы

2. Цель формирования общепрофессиональных (ОПК-1) и профессиональной компетенции (ПК-2, ПК-4, ПК-12) будущего студента по направлению подготовки 38.04.08 «Финансы и кредит», направленность (профиль) Финансы устойчивого развития, а именно формирование, закрепление, систематизация, углубление теоретических, методических, практических знаний, навыков самостоятельной научно-исследовательской работы в сфере управления стоимостью бизнеса для принятия обоснованных управленческих решений

3. Задачи обоснование места и роли оценки стоимости бизнеса, умение анализировать и систематизировать экономическую и финансовую информацию, применять методические подходы к избранной проблеме, формулировать обобщения, оценки и выводы по итогам исследования теоретического и практического характера, обоснованно доказывать их в самостоятельной работе

4. Перечень подлежащих разработке вопросов:

- а) по теоретической части – включает литературный обзор и изложение фактического состояния изучаемой проблемы. После подбора и ознакомления студента с основной литературой по исследуемой теме, составляется проект плана курсовой работы, который в обязательном порядке согласовывается с научным руководителем.
- б) по прикладной части - прикладная часть включает в себя обязательные разделы, которые студент обязан выполнить, в соответствии с рекомендациями, полученными от руководителя работы, и представляет собой совокупность отдельных элементов оценки стоимости бизнеса и направлений повышения стоимости компании: оценка стоимости бизнеса на основе доходного подхода; оценка стоимости бизнеса на основе сравнительного подхода; оценка стоимости предприятия с использованием затратного подхода; итоговая оценка стоимости бизнеса; направления повышения стоимости компании.
- Следует помнить, что прикладная часть должны быть написаны на конкретном цифровом материале, при этом должны соблюдаться принципы представительности и

- [illegible]

Интернет-ресурсы:

<http://catalog.ncstu.ru/catalog> – Официальный сайт библиотеки ФГАОУ ВО СКФУ.

<http://www.consultant.ru> – официальный сайт Консультант плюс [электронный ресурс].

<http://www.gks.ru> – официальный сайт федеральной службы государственной статистики Российской Федерации

<http://www.economy.gov.ru> - Официальный сайт Министерства экономического развития Российской Федерации

<http://srorgo.ru> – официальный сайт Общероссийской общественной организации «Российское общество оценщиков»

<http://www.osenchik.ru> – информационный портал Оценщик.ру для потребителей услуг и специалистов оценки всех форм собственности

<http://moex.com> – *Группа Московская биржа*

<http://www.spark-interfax.ru> - *Информационно-аналитическая система "СПАРК-Эмитент"*

<http://www.gks.ru> - *Официальный сайт Федеральной службы государственной статистики Российской Федерации*

7. Курсовые сроки представления отдельных разделов курсовой работы:

30% - введение, теоретическая часть - .

70% - прикладная часть _

85% - заключение, приложения ____

100% - оформление работы _

8. Срок защиты студентом курсовой работы ____.

Дата выдачи задания _

Руководитель курсовой работы

к.э.н., доцент _____

Задание принял(а) к исполнению студент очной формы обучения

2 курса ФКР-м-____ группы _____
(личная подпись)

ПРИЛОЖЕНИЕ Б

Таблица Б.1. Итоговый скорректированный баланс

Актив	Статья баланса	Балансовая стоимость, руб.	Корректировка ±,руб.	Рыночная стоимость, руб
1	2	4	5	6
I. ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ				
Нематериальные активы				
Основные средства				
Незавершенное строительство				
Доходные вложения в материальные ценности				
Долгосрочные финансовые вложения				
Отложенные налоговые активы				
Прочие внеоборотные активы				
Итого по разделу I				
II. ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ				
Запасы				
в том числе:				
сырье, материалы и другие аналогичные ценности				
животные на выращивании и откорме				
Затраты в незавершенном производстве				
готовая продукция и товары для перепродажи				
товары отгруженные				
Расходы будущих периодов				
прочие запасы и затраты				
Налог на добавленную стоимость по приобретенным				
Ценностям				
Дебиторская задолженность (платежи по которой				
ожидаются более чем через 12 месяцев после				
отчетной даты)				

в том числе покупатели и заказчики				
Дебиторская задолженность (платежи по которой ожидаются в течение 12 месяцев после отчетной даты)				
Краткосрочные финансовые вложения				
Денежные средства				
Прочие оборотные активы				
Итого по разделу II				
БАЛАНС				
Пассив				
III. КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ				
Уставный капитал				
Собственные акции, выкупленные у акционеров				
Добавочный капитал				
Резервный капитал				
в том числе:				
Резервы, образованные в соответствии с законодательством				
Резервы, образованные в соответствии с учредительными документами				
Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)				
Итого по разделу III				
IV. ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА				
Займы и кредиты				
Отложенные налоговые обязательства				
Прочие долгосрочные обязательства				
Итого по разделу IV				
V. КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА				

Займы и кредиты				
Кредиторская задолженность:				
По товарным операциям				
Задолженность по оплате труда				
Задолженность по налогам и сборам				
Прочие кредиторы				
Итого по разделу V				
БАЛАНС				