

**Ленинoгoрскoй филиал федеральнoгo гoсударственнoгo бюджетнoгo  
oбразoвательнoгo учрежденнa высшегo oбразoвания «Казанскoй национальнoй  
исследoвательскoй техничeскoй университет им. А.Н. Тупoлева-КАИ»**

Кафeдра Экoнoмики и менеджмeнтa

УЧЕБНО-ПРАКТИЧЕСКИЙ МАТЕРИАЛ ДЛЯ САМОСТОЯТЕЛЬНОЙ РАБОТЫ  
ПО ДИСЦИПЛИНЕ  
**Оценка и управление стоимостью предприятия**  
(наименование дисциплины)

Автор: к.э.н., доцент Галанцева И.В.

Ленинoгoрск, 2016

## **СОДЕРЖАНИЕ**

<b>I. ПОЯСНИТЕЛЬНАЯ ЗАПИСКА.....</b>	<b>3</b>
<b>II. ОРГАНИЗАЦИЯ САМОСТОЯТЕЛЬНОЙ РАБОТЫ .....</b>	<b>8</b>
<b>III. УЧЕБНО-МЕТОДИЧЕСКОЕ И ИНФОРМАЦИОННОЕ ОБЕСПЕЧЕНИЕ ДИСЦИПЛИНЫ.....</b>	<b>21</b>

## I. ПОЯСНИТЕЛЬНАЯ ЗАПИСКА

Учебно-практический материал для самостоятельной работы является пособием, предназначенным для организации самостоятельной работы студентов изучающих дисциплину «Оценка и управление стоимостью предприятия», так и для закрепления теоретических знаний и знаний в области управления стоимостью фирмы, логике принятия инвестиционных решений на основе проведенных мероприятий по оценке, умении управлять стоимостью бизнеса и т.д.

Методические рекомендации составлены в соответствии с требованиями государственного образовательного стандарта высшего профессионального образования базового уровня подготовки в области теории и практики финансовых отношений, а также рабочими программами дисциплины «Оценка и управление стоимостью предприятия»

В методических рекомендациях представлена единая структура изложения изучаемых тем, включающая: основные вопросы выносимые на самостоятельное изучение, дискуссионные вопросы для совместного обсуждения со студентами, письменные и устные задания, тесты, примерные темы рефератов. Особое внимание в методических рекомендациях уделено работе студента с литературными источниками и интернет сайтами.

Учебно-практический материал следует использовать по мере прохождения тем дисциплины. Критериями оценки является полнота и правильность выполнения заданий, что характеризует знание и понимание студентами базовых аспектов изучаемой дисциплины.

Студенты в результате освоения дисциплины «Оценка и управление стоимостью предприятия», выполнения заданий по самостоятельной работе по дисциплине должны обладать следующими общекультурными компетенциями (ОК), профессиональными компетенциями (ПК):

Коды формируемых компетенций	Наименование компетенции	Краткое содержание составляющих компетенций, предназначенных для освоения в дисциплине
1	2	3
<i>Профессиональные компетенции</i>		
	ПК-9 - способностью анализировать и использовать различные источники информации для проведения экономических расчетов	<b>Знать:</b> - основные понятия, категории и инструменты экономических знаний, - основные особенности российской экономики, ее институциональную структуру, направления экономической науки. <b>Уметь:</b> - использовать источники экономической, социальной, управленческой информации, - представлять результаты аналитической и исследовательской работы в виде выступления, доклада, информационного обзора, аналитического отчета, статьи. <b>Владеть:</b> - методиками анализа экономической ситуации, способами представления

	<p>результатов анализа в доступной форме,  -современными методами сбора, обработки и анализа экономических и социальных данных;  -современной методикой построения эконометрических моделей;  -методами и приемами анализа экономических явлений и процессов с помощью стандартных теоретических и эконометрических моделей;</p>
<p>ПК-10 - способность составлять прогноз основных социально-экономических показателей деятельности предприятия, отрасли, региона и экономики в целом</p>	<p>Знать: - принципы принятия и реализации экономических и управленческих решений.  – Типовые методики построения, расчета и анализа современной системы показателей, характеризующих деятельность хозяйствующих субъектов на разных уровнях;  Уметь: – собирать и анализировать исходные данные, необходимые для расчета экономических показателей, а также выбрать инструментальные средства для обработки экономических данных в соответствии с поставленной задачей;  - использовать полученные результаты анализа в целях повышения эффективности работы предприятия  Владеть: - способами сбора аналитической информации и подготовки информационных обзоров в области профессиональной деятельности;  - навыками применения результатов анализа финансово – хозяйственной деятельности в процессе обоснования оптимальности управленческих решений.</p>

**В результате выполненных заданий студенты получают баллы в рамках БРС:**

**Бальная система оценки эссе в рамках БРС**

баллы	Качество выполнения задания
3	<p>во введении четко сформулирован тезис, соответствующий теме эссе, выполнена задача заинтересовать читателя;  в основной части; логично, связно и полно доказывается выдвинутый тезис; заключение содержит выводы, логично вытекающие из содержания основной части;  правильно (уместно и достаточно) используются разнообразные средства связи; для выражения своих мыслей не пользуется упрощённо– примитивным языком;  Демонстрирует полное понимание проблемы. Четко определена индивидуальная позиция автора. Выводы автора аргументированы.</p>

2	<p>во введение четко сформулирован тезис, соответствующий теме эссе, в известной мере выполнена задача заинтересовать читателя;</p> <p>в основной части логично, связно, но недостаточно полно доказывается выдвинутый тезис;</p> <p>заключение содержит выводы, логично вытекающие из содержания основной части;</p> <p>уместно используются разнообразные средства связи;</p> <p>для выражения своих мыслей студент не пользуется упрощённо– примитивным языком. Четко определена индивидуальная позиция автора. Не все выводы автора аргументированы.</p>
1	<p>во введение тезис сформулирован нечетко или не вполне соответствует теме эссе;</p> <p>в основной части выдвинутый тезис доказывается недостаточно логично (убедительно) и последовательно;</p> <p>заключение выводы не полностью соответствуют содержанию основной части;</p> <p>недостаточно или, наоборот, избыточно используются средства связи;</p> <p>Стиль изложения материала частично не соответствует научному стилю. Позиция автора не достаточно ясна. Выводы автора не достаточно аргументированы.</p>
0	<p>во введение тезис отсутствует или частично не соответствует теме эссе;</p> <p>в основной части нет логичного последовательного раскрытия темы;</p> <p>выводы не вытекают из основной части;</p> <p>средства связи не обеспечивают связность изложения;</p> <p>язык работы можно оценить как «примитивный». Позиция автора не ясна.</p>

## Бальная оценка рефератов в рамках БРС

баллы	Качество выполнения задания
4	<p>Структура содержания полностью соответствует выбранной теме</p> <p>Выбранный материал, отражает сущность темы.</p> <p>Во введении к реферату обоснована актуальность выбранной темы. По работе даны соответствующие ссылки на источники заимствования. Каждый раздел реферата отражает исследуемую проблематику. В целом по теме исследования дано соответствующее заключение.</p> <p>Изложение материала имеет логическую последовательность. В работе отсутствуют нечеткие формулировки, речевые и орфографические ошибки.</p> <p>Список использованной литературы включает источники не более чем 5 летней давности.</p> <p>Оформление реферата выполнено грамотно (в том числе титульный лист, все разделы и литература).</p>
3	<p>Структура содержания полностью соответствует выбранной теме</p> <p>Выбранный материал практически полностью отражает сущность темы.</p> <p>Во введении к реферату обоснована актуальность выбранной темы. По работе даны соответствующие ссылки на источники заимствования. Каждый раздел реферата отражает исследуемую проблематику. В целом по теме исследования дано соответствующее заключение.</p> <p>Изложение материала имеет достаточно логическую последовательность. В работе отсутствуют нечеткие формулировки, но имеются речевые и орфографические ошибки. Список использованной литературы включает источники не более чем 5 летней давности.</p> <p>Оформление реферата выполнено грамотно (в том числе титульный лист, все разделы и литература).</p>
2	<p>Структура содержания частично соответствует выбранной теме</p> <p>Выбранный материал, частично отражает сущность темы.</p> <p>Во введении к реферату обоснована актуальность выбранной темы. По работе даны соответствующие ссылки на источники заимствования. Большинство разделов реферата отражает исследуемую проблематику. В целом по теме исследования дано соответствующее заключение.</p> <p>Изложение материала представлено не достаточно логической последовательности. В работе имеются нечеткие формулировки, и речевые и орфографические ошибки.</p> <p>Список использованной литературы включает источники более чем 5 летней давности.</p> <p>Оформление реферата выполнено грамотно (в том числе титульный лист, все разделы и литература).</p>
1	<p>Структура содержания частично соответствует выбранной теме</p> <p>Выбранный материал, частично отражает сущность темы.</p> <p>Во введении к реферату не достаточно обоснована актуальность выбранной темы. По работе частично отсутствуют соответствующие ссылки на источники заимствования.</p> <p>Часть разделов реферата не отражают исследуемую проблематику. В целом по теме исследования дано соответствующее заключение.</p> <p>Работа не достаточно отструктурирована и логически выверена. В работе имеются нечеткие формулировки, речевые и орфографические ошибки.</p> <p>Список использованной литературы включает источники более чем 5 летней давности.</p> <p>Оформление реферата выполнено не достаточно грамотно (в том числе титульный</p>

	лист, все разделы и литература).
0	<p>Структура содержания полностью не соответствует выбранной теме</p> <p>Выбранный материал, не отражает сущность темы.</p> <p>Во введении к реферату не обоснована актуальность выбранной темы. По работе не даны соответствующие ссылки на источники заимствования. Разделы реферата не отражают исследуемую проблематику. В целом по теме исследования не дано соответствующее заключение.</p> <p>Изложение материала не имеет логическую последовательность. В работе имеются нечеткие формулировки, речевые и орфографические ошибки.</p> <p>Список использованной литературы включает источники более чем 5 летней давности.</p> <p>Оформление реферата выполнено не грамотно (в том числе титульный лист, все разделы и литература).</p>

### **Бальная оценка научно-исследовательских работ в рамках БРС**

Баллы	Объем выполнения научно-исследовательской работы
2	Все обозначенные задания научно-исследовательской работы выполнены в полном объеме. Собран весь необходимый объем (достоверных данных ссылкой на источники заимствования) статистических данных, проведен необходимый по ним сравнительный анализ. Выводы и рекомендации по научно-исследовательской работе обоснованы и аргументированы.
1.5	Все обозначенные задания научно-исследовательской работы выполнены в полном объеме. Собран весь необходимый объем (достоверных данных ссылкой на источники заимствования) статистических данных, проведен частичный сравнительный анализ. Выводы и рекомендации по научно-исследовательской работе частично обоснованы и аргументированы.
1	Задания научно-исследовательской работы частично выполнены. Частично собраны (достоверные данные ссылкой на источники заимствования) статистические данные, и проведен поверхностный сравнительный анализ. Выводы и рекомендации по научно-исследовательской работе частично обоснованы.
0	Большая часть обозначенных заданий научно-исследовательской работы не выполнена. Собран не достаточный объем статистических данных, не проведен необходимый по ним сравнительный анализ. Выводы и рекомендации по научно-исследовательской работе не обоснованы и не аргументированы.

## Общее количество баллов по выполненным заданиям в рамках БРС

Наименование задания	Количество заданий	Количество баллов для порогового уровня	Количество баллов для повышенного уровня
Эссе	2	4	Более 4 баллов
Реферат	1	3	4 балла
Научно-исследовательская работа	8	12	Более 12 баллов
<b>Дополнительные баллы</b>			
Написание научных статей: - 1 балл за очное участие; - 2 балла за очное участие	Не ограниченно	От 3 до 5 баллов	Более 6 баллов
Подготовка конкурсных работ: - 3 балла за заочное участие; - 5 баллов за очное участие	Не ограниченно	От 3 до 5 баллов	Более 6 баллов

## II. ОРГАНИЗАЦИЯ САМОСТОЯТЕЛЬНОЙ РАБОТЫ

### Тема 1.1. Императив роста стоимости предприятия в современных условиях (12 ч.)

#### Задание 1.

##### Вопросы для обсуждения:

1. Предмет и метод изучения курса «Оценка и управление стоимостью предприятия».
2. Бизнес как объект управления и его особенности.
3. Нормативная база для проведения оценки и управление стоимостью предприятия.
4. Объекты и субъекты управления стоимостью.
5. Факторы стоимости предприятия.
6. Управление жизненным циклом компании в рамках управления ее стоимостью.
7. Показатели роста стоимости предприятия.

Задание 1. Подберите к приведенным терминам и понятиям соответствующие им определения.

1. восстановительная стоимость –	А. способ оценки приносящей доход недвижимости (бизнеса), основанный на капитализации или дисконтировании денежного потока, который ожидается в будущем от этой недвижимости.
2. доходный подход –	В. способ оценки, базирующийся на восстановительной стоимости или стоимости замещения объекта той же полезности за минусом всех видов износа.
3. залоговая стоимость –	С. стоимость объекта для конкретного инвестора, учитывающая индивидуальные требования к инвестициям.
4. затратный подход –	Д. затраты в текущих ценах на создание точной копии оцениваемого объекта.
5. износ –	Е. денежная сумма в виде разницы между доходами от ликвидации предприятия, полученными в результате



	раздельной распродажи его активов, и расходами на ликвидацию.
6. инвестиционная стоимость –	Г. право гражданина или юридического лица на результаты интеллектуальной деятельности и приравненные к ним средства индивидуализации юридического лица, продукции или услуг (фирменное наименование, товарный знак и т.п.).
7. интеллектуальная собственность –	Г. потеря стоимости в результате уменьшения полезности объекта под воздействием физических, технологических, эстетических факторов, а также изменений окружающей среды.
8. ликвидационная стоимость –	Н. стоимость актива, обеспечивающего ипотечный кредит, которую кредитор надеется получить от продажи на рынке данного актива в случае неплатежеспособности заемщика. Она служит верхним пределом ссуды, которая предоставляется под залог актива.

## **Задание 2. Научно-исследовательская работа**

Необходимо изучить основные виды стоимости (рыночную, инвестиционную, ликвидационную, кадастровую), выявить факторы, влияющие на оценку стоимости предприятия, изучить основные группы принципов оценки.

## **Задание 3. Практические задания**

1. Дайте характеристику субъекта и объекта оценочной деятельности в соответствии с законом «Об оценочной деятельности в Российской Федерации».
2. Напишите основные требования к квалификации и образованию оценщика.
3. Объясните, какие данный закон выдвигает критерии к обязательной оценке и почему.
4. *Подготовьте доклад на тему:*
  1. Характеристика имущественного комплекса с экономической и юридической точек зрения.
  2. Государственное регулирование оценочной деятельности.
  3. Права и обязанности оценщика в ходе проведения оценочной деятельности.
  4. Страхование гражданской ответственности оценщиков.
  5. Цели и принципы оценки бизнеса.
  6. Характеристика саморегулирования оценочной деятельности?

## **Задание 4. Вопросы для самостоятельного изучения:**

1. Особенности управления стоимостью фирмы в России.
2. Принципы и основные направления управления стоимостью фирмы.
3. В чем состоит принципиальное отличие концепции Управления, основанного на стоимости (VBM) от концепции Управления, сфокусированного на стоимости (VFM)?
4. Динамика капиталоемкости ВВП в мире и в России.
5. Особенности и предпосылки управления стоимостью корпораций в России.
6. Первоочередные мероприятия управления стоимостью российскими фирмами в период финансово-экономического кризиса.

## **Тема 1.2. Ключевые сферы управления и оценка стоимости предприятия (10 ч.)**

### **1. Провести блиц опрос, дискуссию по вопросам вынесенных для самостоятельного изучения:**

*Вопросы на проверку знаний*

1. Основы корпоративного управления.
2. Стратегия цепочки создания стоимости.

3. Стратегия основной деятельности.
4. Стратегия маркетинга, продаж и обслуживания.
5. Формирование корпоративной стратегии.
6. Изучение рыночной среды.
7. Дайте определения понятий «стоимость», «цена», «себестоимость».
8. Какие виды стоимости объекта оценки обязан использовать оценщик при определении стоимости бизнеса?
9. Дайте характеристику рыночной стоимости.
10. Что такое инвестиционная стоимость?
11. Перечислите основные принципы, которые необходимо соблюдать при оценке стоимости бизнеса.
12. Назовите дополнительно рекомендуемые принципы оценки стоимости бизнеса.
13. Какие факторы влияют на стоимость предприятия?

*Вопросы на проверку понимания*

1. Стратегия нововведений. Финансовая стратегия.
2. Стратегия управления человеческими ресурсами. Информационная стратегия.

**2. Выполнить письменно практические задания**

Задание 1. Подберите к приведенным терминам и понятиям соответствующие им определения.

1. капитализация –	А. способ использования коэффициентов отношения цены к определенным экономическим показателям, рассчитанным на основе обобщенных данных о продажах предприятий (объектов), учитывающих их отраслевую специфику.
2. метод капитализации –	В. способ оценки стоимости путем сравнения недавних продаж сопоставимых объектов с оцениваемым объектом после внесения корректировок, учитывающих различия между объектами.
3. метод отраслевых коэффициентов –	С. коэффициент, отражающий соотношение между ценой компании и ее финансовыми показателями. В оценочной деятельности используются два типа мультипликаторов: интервальные – цена/прибыль, цена/денежный поток, цена/дивиденды, цена/выручка от реализации; моментные – цена/чистые активы и др.
4. метод прямого сравнительного анализа продаж –	Д. способ определения рыночной стоимости предприятия (объекта) путем деления величины годового дохода на соответствующую этому доходу ставку капитализации.
5. мультипликатор –	Е. процесс пересчета доходов, полученных от объекта, позволяющий определить его стоимость.

**Задание 2. Задания для самостоятельной работы**

1. По степени рыночности различают:

- рыночную стоимость;
- нормативно-рассчитываемую стоимость.

С точки зрения оценки различают:

- рыночную стоимость;
- инвестиционную стоимость;
- страховую стоимость;
- налогооблагаемую стоимость;
- утилизационную (скраповую) стоимость.

В зависимости от характера аналога различают:

- стоимость воспроизводства;
- стоимость замещения.

В бухгалтерском учете различают:

- балансовую стоимость;
- остаточную стоимость.

Какие общие черты Вы находите в этих классификациях? Как они все трактуют рыночную стоимость?

2. Перечислите условия определения рыночной стоимости объекта в соответствии с законом «Об оценочной деятельности в Российской Федерации».

### **Задание 3. Научно-исследовательская работа.**

Необходимо изучить общие принципы процесса оценки стоимости предприятия, взаимосвязь системы оценки стоимости бизнеса с другими функциональными системами управления компанией, инфраструктуру системы оценки стоимости бизнеса и управления этой системой, законодательное обеспечение, методические основы оценки бизнеса, субъекты и объекты оценки, понятие имущественного комплекса, основные цели оценки бизнеса.

#### **Тема 2.1. Управление стоимостью предприятия на основе инноваций (10 ч.)**

##### **1. Провести блиц опрос, дискуссию по вопросам вынесенных для самостоятельного изучения:**

*Вопросы на проверку знаний*

1. Инновации и конкурентоспособность. Определение товаров востребованных потребителем.
2. Формирование портрета лучшего потребителя.
3. Определение масштабов бизнеса.
4. Перечислите основные нормативные правовые акты, регулирующие оценку стоимости предприятия (бизнеса) в РФ.
5. Назовите стандарты оценки, обязательные к применению при осуществлении оценочной деятельности в РФ.
6. Что такое информационная база оценки?
7. Назовите основные источники информации, которые использует оценщик в процессе осуществления своей профессиональной деятельности.
8. Что относят к внешней информации?
9. Дайте характеристику внутренней информации.

*Вопросы на проверку понимания*

1. Управление процессами товаризации и детоваризации продуктов.
2. Развитие “подрывного” бизнеса.
3. Формирование стратегии компании на основе инноваций.
4. Стратегия финансирования инновационных проектов.
5. Роль высшего руководства в управлении растущим бизнесом.

##### **2. Выполнить письменно практические задания**

**Задание 1.** В рамках выполнения индивидуального домашнего задания необходимо провести анализ конкретной проблемы на основании изученной литературы, самостоятельно найти ответы на ряд вопросов и оформить их в виде реферата.

Основную часть реферата рекомендуется разбить на 2 главы: в первую главу включается материал, имеющий теоретическую направленность, во вторую главу – практическую.

**Темы индивидуальных заданий:**

1. Оценка бизнеса: объекты, принципы, процесс, методология.
2. Методы оценки имущества фирмы (на примере конкретного актива).

3. Особенности финансового анализа при оценке бизнеса.
4. Оценка бизнеса как имущества фирмы.
5. Оценка фирмы: подходы на основе стоимости привлечения капитала и скорректированной приведенной стоимости.
6. Оценка нематериальных активов и интеллектуальной собственности (на примере).
7. Оценка машин и оборудования (на примере).
8. Оценка транспортных средств (на примере).
9. Оценка объектов недвижимости (на примере).
10. Оценка и управление дебиторской задолженностью (на примере).
11. Оценка и управление кредиторской задолженностью (на примере).
12. Оценка степени риска и расчет ставки дисконтирования в оценке бизнеса.
13. Модель дисконтирования дивидендов.
14. Модель свободных денежных потоков на собственный капитал.
15. Оценка параметров риска, стоимости финансирования и премий за риск.
16. Анализ и оценка денежного потока.
17. Определение стоимости собственного капитала на одну акцию.
18. Фундаментальные принципы сравнительной оценки.
19. Мультипликаторы прибыли и балансовой стоимости.
20. Мультипликаторы выручки и специфические секторные мультипликаторы.
21. Особенности оценки кредитных организаций и банков.
22. Особенности оценки фирм с отрицательной прибылью.
23. Особенности оценки молодых начинающих фирм в условиях неопределенности.
24. Особенности оценки фирм в зависимости от специфики бизнеса (на примере).
25. Оценка фирм в условиях реструктуризации.
26. Особенности оценки собственного капитала фирм с высоким рычагом.
27. Увеличение стоимости бизнеса: границы оценки дисконтированных денежных потоков.
28. Методология оценки ценных бумаг.
29. Оценка акций (на примере).
30. Оценка облигаций (на примере).
31. Оценка векселей (на примере).
32. Оценка фьючерсных и форвардных контрактов.
33. Особенности оценки малых частных фирм.

**Задание 2.** Изучить понятие правовые основы оценки бизнеса, стандарты оценки, состав информационной базы оценки, параметры классификации информации, необходимой для проведения процедуры оценки, этапы подготовки финансовой документации.

**Задание 3.** Решение задач

1. Промышленное предприятие выпускает три вида продукции (имеет три бизнес-линии): продукцию А, продукцию Б, продукцию В. Предприятие имеет временно избыточные активы стоимостью в 600 000 руб. (они не понадобятся для выпуска перечисленных видов продукции в течение одного года), которые можно сдать в аренду (что тогда составляет четвертую бизнес-линию фирмы).

Рыночная стоимость имущества, которое не нужно для выпуска (обеспечения) рассматриваемых видов продукции, составляет 410 000 рублей. Необходимо, без учета рисков бизнеса, определить минимальную обоснованную рыночную стоимость предприятия как действующего в расчете на:

- четыре года продолжения его работы;
- три года продолжения его работы;
- на все время возможных продаж выпускаемой продукции (с учетом улучшения ее качества и капиталовложений в поддержание производственных мощностей).

Ожидаемые (чистые) доходы от продаж продукции и аренды временно избыточных активов прогнозируются на уровне (в руб.):

- продукция А – через год – 200 000;  
через два года – 170 000;  
через три года – 50 000;  
через четыре года – 30 000;
  - продукция Б – через год – 30 000;  
через 2 года – 150 000;  
через 3 года – 750 000;  
через 4 года – 830 000;  
через пять лет – 140 000;
  - продукция В – через год – 95 000;  
через два года – 25 000;
  - поступления от аренды временно избыточных активов через год – 70 000.
- Прогнозируются следующие средние ожидаемые (в год) доходности государственных (рублевых) облигаций: на два года – 30%;  
на три года – 25%;  
на четыре года – 21%;  
на пять лет – 18%.

2. Определите норму дохода для инвестиций отечественного резидента в покупку акций закрытой автосборочной компании «Омега» с численностью занятых 300 человек, если известно, что: доходность государственных облигаций в реальном выражении равна 3% ( $R_f$ ), индекс инфляции – 10% ( $S$ ); среднерыночная доходность на фондовом рынке – 20% ( $R_m$ ); дополнительная премия за страновой риск – 8% ( $C$ ); дополнительная премия за закрытость компании ( $S_1$ ) – на уровне международно принятой аналогичной премии; дополнительная премия за инвестиции в малый бизнес – 8% ( $S_2$ ); текущая доходность акций рассматриваемой компании за прошлый год в среднем колебалась относительно своей средней величины на 5%; текущая среднерыночная доходность на фондовом рынке в прошлом году колебалась относительно своей средней величины на 2% (округление в промежуточных расчетах делать до одной десятой процента).

## **Тема 2.2. Корпоративное финансирование как инструмент роста стоимости предприятия (12 ч.)**

### **1. Провести блиц опрос, дискуссию по вопросам вынесенных для самостоятельного изучения:**

*Вопросы на проверку знаний*

1. Финансирование предприятия как элемент корпоративного управления.
2. Краткосрочное и долгосрочное финансирование.
3. Внутреннее и внешнее финансирование.

*Вопросы на проверку понимания*

1. Выбор направлений и проектов для финансирования.
2. Выбор источников финансирования.

### **2. Выполнить письменно практические задания**

**Задание 1. Дайте в письменном виде краткий анализ представленных вопросов.**

1. Базовые концепции финансового менеджмента
2. Средневзвешенная стоимость капитала
3. Альтернативные затраты
4. Финансовый и операционный рычаг
5. Основные компоненты анализа инвестиций.
6. Методы расчета величины потока денежных средств.
7. Понятие ставки дисконта.

8. Определение ставки дисконта.
9. Средневзвешенная стоимость капитала.
10. Внесение итоговых поправок.
11. Определение длительности прогнозного периода.
12. Факторы, учитываемые при анализе и прогнозе валовой выручки.
13. Измерение темпов инфляции.
14. Анализ и прогноз выручки.
15. Анализ и прогноз расходов.
16. Классификация затрат.
17. Классификация издержек.
18. Дисконтированный срок окупаемости проекта
19. Чистый дисконтированный доход.
20. Внутренняя норма доходности проекта.
21. Ставка доходности проекта.
22. Модель полного и неполного финансового плана
23. Статические модели принятия решений по инвестициям.
24. Динамические модели принятия решений по инвестициям

## **Задание 2. Тестовые задания**

Выберите правильные варианты ответа.

**1. Насколько правильно утверждение о том, что оценочная стоимость бизнеса равна доходу, который можно получить за весь срок его полезного существования, вложив ту же сумму инвестиций в аналогичный и сопоставимый по рискам бизнес:**

- 1) абсолютно верно
- 2) неверно
- 3) верно лишь в ряде случаев
- 4) в условиях конкурентного рынка капитала абсолютно верно, в иных верно лишь в ряде случаев условиях

**2.Какая доходность может быть использована в качестве безрисковой нормы доходности в российских условиях ведения агробизнеса:**

- 1) текущая ставка доходности по депозитным банковским вкладам с учетом дополнительных затрат на их страхование
- 2) норма доходности по государственным обязательствам Минфина РФ с коротким сроком обращения безрисковая норма дохода, принятая в среднем в мировой экономике
- 3) ставка ссудного процента LIBOR (MIBOR)
- 4) ставка доходности по векселям государственного казначейства США
- 5) текущая ставка доходности по депозитным банковским вкладам с учетом дополнительных затрат на их страхование и норма доходности по государственным обязательствам Минфина РФ с коротким сроком обращения

**3.Метод кумулятивного построения ставки дисконта при обосновании нормы дисконтирования наиболее применим при:**

- 1) оценке фундаментальной стоимости компании
- 2) оценке стоимости бизнеса компании закрытого типа
- 3) оценке рыночной стоимости бизнеса компаний открытого типа
- 4) оценке фундаментальной стоимости компании и оценке стоимости бизнеса компании закрытого типа

**4.Чему равен  $\beta$  — коэффициент по инвестиционному портфелю, состоящему из облигаций, выпущенных различными предприятиями:**

- 1) 0,5
- 2) 0,0
- 3) 1,0
- 4) нет правильного ответа

**5. Насколько верно утверждение о том, что к стоимости фирмы, рассчитанной как текущая стоимость ожидаемых от ее бизнеса доходов, целесообразно добавить стоимость активов, которые не вовлечены в этот бизнес:**

- 1) верно
- 2) неверно
- 3) верно, но лишь при определенных условиях

**6. При корректировке стоимости бизнеса на качество кредиторской и дебиторской задолженности может ли применяться одна и та же ставка дисконта:**

- 1) да
- 2) нет
- 3) лишь в виде исключения при равенстве средневзвешенных оценок делового риска дебиторов и самого оцениваемого предприятия

**7. Основные факторы систематического риска:**

- 1) уровень инфляции;
- 2) темпы экономического развития страны;
- 3) учетная политика Центрального банка;
- 4) все вышеперечисленное.

**8. Нормализация отчетности проводится с целью:**

- 1) исключения нетипичных, неоперационных, разовых доходов и расходов;
- 2) определения доходов и расходов, характерных для нормально действующего бизнеса;
- 3) для приведения отчетности к сопоставимому с аналогами виду;
- 4) все перечисленное.

**9. Какие виды корректировок отчетности применяют при оценке:**

- 1) нормализация;
- 2) трансформация;
- 3) все вышеперечисленное.

**10. К внешней информации для оценки относятся:**

- 1) отраслевые факторы;
- 2) информация о нормативно-правовой базе;
- 3) данные маркетинговых исследований.

**11. Риск, который возникает из внешних событий, может быть устранен:**

- 1) полностью в рамках предприятия;
- 2) частично.

**12. Какая информация собирается с целью прогнозирования объема продаж, несистематического риска, денежных потоков:**

- 1) внешняя;
- 2) внутренняя.

**13. Какие факторы относятся к макроэкономическому риску:**

- 1) темп инфляции;
- 2) изменение денежных потоков;
- 3) изменение курса валюты;
- 4) изменение прибыли;
- 5) изменение учетной политики ЦБ.

**14. Если проводится корректировка документации для приведения информации по ней за прошедший период к сопоставимому виду, то это:**

- 1) корректировка бухгалтерской отчетности с целью определения рыночной стоимости;
- 2) изменение денежных потоков;
- 3) трансформация отчетности;
- 4) нормализация отчетности;
- 5) инфляционная корректировка.

**15. При инвестировании российских предприятий иностранными инвесторами проводится:**

- 1) нормализация отчетности с целью освобождения ее от инфляции;
- 2) переоценка всех статей баланса с целью определения их стоимости в иностранной валюте;
- 3) трансформация отчетности с целью приведения отчетности к единым стандартам;

**Задание 3. Дайте в письменном виде краткий анализ представленных вопросов.**

1. Подготовка информации в процессе оценки.
2. Факторы макроэкономического риска.
3. Отраслевые факторы риска. Внутренняя информация.
4. Подготовка финансовой документации в процессе оценки.
5. Инфляционная корректировка отчетности в процессе оценки.
6. Нормализация бухгалтерской отчетности.
7. Трансформация бухгалтерской отчетности.
8. Вычисление относительных показателей в процессе оценки.
9. Группы финансовых показателей.
10. Экономическое содержание метода капитализации прибыли.
11. Сущность метода дисконтированных денежных потоков.
12. Сущность сравнительного подхода к оценке бизнеса.
13. Методы сравнительного подхода.
14. Этапы оценки предприятия методом компании-аналога.
15. Процесс отбора сопоставимых компаний.
16. Ценовые мультипликаторы.
17. Преимущества и недостатки метода отраслевых коэффициентов.
18. Метод ликвидационной стоимости.
19. Метод чистых активов.

**Тема 2.3 Управление стоимостью предприятия (10 ч.)**

**1. Провести блиц опрос, дискуссию по вопросам вынесенных для самостоятельного изучения:**

1. Оценка многопродуктовых и монопродуктовых бизнесов.
2. Оценки автономных бизнес-линий предприятия.
3. Нормальный и аномальный жизненные циклы предприятия и их влияние на результаты оценки предприятия.
4. Особенности оценки открытых и закрытых компаний.
5. Основные методы сравнительного подхода
6. Понятие и виды ценовых мультипликаторов
7. Факторы, влияющие на итоговую величину стоимости бизнеса

**2. Выполнить письменно практические задания**

Задание 1. Подберите к приведенным терминам и понятиям соответствующие им определения.

**Задание 2. Подготовьте доклад на следующие темы:**

1. Преимущества и недостатки сравнительного подхода к оценке бизнеса.
2. Проблемы применения сравнительного подхода к оценке бизнеса в современной экономике России.
3. Факторы, влияющие на итоговую величину стоимости бизнеса.
4. Преимущества и недостатки затратного подхода к оценке бизнеса.
5. Особенности оценки ликвидационной стоимости бизнеса.
6. Факторы, влияющие на различия в рыночной и ликвидационной стоимостях.

**Задание 3. Задания для самостоятельной работы**

1. Необходимо оценить предприятие, получившее в последнем финансовом году чистую прибыль в размере 950 тыс. руб. Аналитик знает, что недавно была продана



сходная компания за 8000 тыс. руб., чистая прибыль которой за аналогичный период составила 800 тыс. руб.

2. Оцените предприятие, получившее в последнем финансовом году чистую прибыль в размере 450 000 руб., при этом за этот же период денежный поток составил 500 000 руб., а величина выручки 800 000 руб. Есть информация о том, что недавно продана сходная компания за 9 000 000 руб., ее чистая прибыль за аналогичный период составляла 580 000 руб.; денежный поток – 640 000 руб.; выручка – 980 000 руб.

3. Произведите расчет для компании-аналога «X» возможные виды мультипликаторов «Цена/ Денежный поток» и «Цена/ Прибыль». Расчет необходимо сделать исходя из цены одной акции и собственного капитала предприятия в целом.

Фирма «X» имеет в обращении 250000 акций, рыночная цена одной акции 100 руб.

Имеются данные из отчета о прибылях и убытках:

№	Показатель	Сумма, тыс. руб.
1	Выручка от реализации	100 000
2	Затраты	800 000
	в т.ч. амортизация	240 000
3	Сумма уплаченных процентов	60 000
4	Сумма уплаченных процентов	180
5	Ставка налога на прибыль	24%

4. Рассчитайте итоговую величину стоимости предприятия, если имеются следующие данные по оцениваемому объекту:

№	Показатель	Сумма, тыс. руб.
1	Выручка от реализации	2000
2	Затраты	1500
3	Амортизация	300
4	Сумма уплаченных процентов	180
5	Ставка налога на прибыль	24%
6	Балансовая стоимость чистых активов	2200

Оценщик имеет информацию по мультипликаторам, рассчитанным по аналогичному предприятию:

$\frac{\text{Цена}}{\text{Чистая прибыль}} = 15;$	$\frac{\text{Цена}}{\text{Денежный поток}} = 8;$	$\frac{\text{Цена}}{\text{Выручка от реализации}} = 1,9;$	$\frac{\text{Цена}}{\text{Балансовая стоимость активов}} = 2$
---	--	---	---

В ходе оценки предприятия каждому мультипликатору оценщиком присвоен свой удельный вес:

$\frac{\text{Цена}}{\text{Чистая прибыль}} = 35\%$	$\frac{\text{Цена}}{\text{Денежный поток}} = 10\%;$	$\frac{\text{Цена}}{\text{Выручка от реализации}} = 35\%;$	$\frac{\text{Цена}}{\text{Балансовая стоимость активов}} = 20\%$
--	---	--	--

### Вопросы для оценки качества усвоения дисциплины

#### Вопросы к экзамену по дисциплине «Оценка и управление стоимостью предприятия»

Экзаменационный билет включает 3 вопроса, два из которых позволяют оценить уровень знаний, приобретенных в процессе изучения теоретической части, а один – оценить уровень понимания студентом сути явления и способности высказывать суждения, рекомендации по заданной проблеме. Поэтому вопросы к экзамену разделены на 2 блока:

- вопросы для оценки знаний
- вопросы для оценки понимания/умения.

**Вопросы для оценки знаний теоретического курса**

1. Особенности бизнеса как объекта управления его стоимостью
2. Факторы стоимости бизнеса
3. Структура стоимости капитала предприятия.
4. Особенности управления стоимостью его структурных элементов
5. Факторы систематического риска, влияющие на стоимость бизнеса
6. Отраслевая информация для Управление стоимостью фирмы
7. Внутренняя информация для Управление стоимостью фирмы
8. Внутренние стратегии создания стоимости бизнеса: дифференциация и лидерство по затратам.
9. Внешние стратегии создания стоимости бизнеса.
10. Развитие корпоративного управления в России.
11. Стратегия цепочки создания стоимости предприятия.
12. Стратегия основной деятельности компании.
13. Стратегия маркетинга, продаж и обслуживания.
14. Формирование корпоративной стратегии.
15. Стратегия нововведений бизнеса.
16. Стратегический финансовый менеджмент на предприятии
17. Стратегия управления человеческими ресурсами компании.
18. Информационная стратегия бизнеса.
19. Инновации и конкурентоспособность.
20. Маркетинг, ориентированный на потребителя.
21. Формирование портрета лучшего потребителя.
22. Оптимизация масштаба бизнеса.
23. Развитие “подрывного” бизнеса.
24. Формирование стратегии компании на основе инноваций.
25. Стратегия финансирования инновационных проектов.
26. Роль высшего руководства в управлении растущим бизнесом.
27. Финансирование предприятия как элемент корпоративного управления.
28. Выбор направлений и проектов для финансирования предприятия.
29. Выбор источников финансирования компании.
30. Личностный рост, эффективность и формирование лидерских качеств.
31. Формирование эффективной внутрикорпоративной среды.
32. Особенности и ограничения использования метода ликвидационной стоимости в бизнесе.
33. Основные этапы расчета ликвидационной стоимости предприятия.
34. Оценка контрольных и неконтрольных пакетов акций (долей капитала) предприятия (бизнеса).
35. Согласование результатов, полученных разными методами оценки стоимости предприятия (бизнеса), с заказчиком.
36. Управление компанией на основе прибыли и на основе комплекса показателей деятельности.
37. SWOT-анализ как инструмент оценки относительного уровня риска.
38. Выработка управляющих воздействий, направленных на достижение поставленных целей по приращению стоимости.
39. Основные подходы к повышению стоимости компаний в рамках рыночных стратегий.
40. Методы оценки эффективности и привлекательности различных рыночных стратегий с точки зрения управления стоимостью компании.

### ***Вопросы на оценку понимания/умений***

1. В чем состоит принципиальное отличие концепции Управления, основанного на стоимости (VBM) от концепции Управления, сфокусированного на стоимости (VFM)?  
Ответ обоснуйте.
2. Объясните, какими финансовыми показателями можно выразить ключевые факторы стоимости.
3. Какими интегральными показателями оценивается эффективность менеджмента согласно VBM – подходу?
4. В чем смысл показателей MVA и SVA?
5. Какие элементы должна включать система управления стоимостью на предприятии?
6. Перечислите этапы создания системы управления стоимостью фирмы.  
Охарактеризуйте каждый из них.
7. Объясните, какими способами можно добиться стратегического преимущества в стоимости?
8. Объясните мягкий и жесткий сценарии реструктуризации. Задачи и варианты реструктуризации неэффективного бизнеса.
9. Выявите как процесс реорганизации оказывает влияние на стоимость капитала и бизнеса.
10. Перечислите и обоснуйте приемы оптимизации структуры и стоимости капитала, их использование для повышения рыночной капитализации бизнеса.
11. Обоснуйте возможные нормализационные корректировки в отчете о финансовых результатах.
12. Определите логическую взаимосвязь сбалансированной системы показателей в управлении стоимостью бизнеса
13. В чем состоит отличие наиболее известных моделей систем показателей (KPI от BSC)?
14. Следует ли при оценке предприятия согласно методологии доходного подхода к оценке учитывать ранее сделанные в предприятие инвестиции?
15. Какова связь между принципами корпоративного управления и менеджментом, основанным на управлении стоимостью?
16. Какие организационные мероприятия могут увеличить стоимость бизнеса в краткосрочном периоде?
17. Ориентация финансового менеджмента на максимизацию акционерной стоимости: сознательное следование агентов интересам принципала (акционеров) или источник возникновения очередного фондового пузыря?
18. Перечислите целевые факторы стоимости и покажите их взаимосвязь.
19. Назовите основные факторы, увеличивающие стоимость компании в процессе слияния и поглощения.
20. Базовые требования к индикаторам стоимости: Ваша позиция.

## **III. УЧЕБНО-МЕТОДИЧЕСКОЕ И ИНФОРМАЦИОННОЕ ОБЕСПЕЧЕНИЕ ДИСЦИПЛИНЫ**

### **3.1.1. Основная учебная литература:**

1. Макарова, В.А. Управление стоимостью промышленных предприятий [Электронный ресурс] : учеб. пособие / В.А. Макарова, А.А. Крылов. - М.: НИЦ ИНФРА-М, 2013. - 188 с. – Режим доступа : <http://znanium.com>
2. Управление стоимостью компании. Ценностно-ориентированный менеджмент : учебник для бакалавров и магистров, обуч. по направлениям "Экономика", "Менеджмент" / В. Г. Когденко, М. В. Мельник. – М. : ЮНИТИ-ДАНА, 2014. – 447 с.
3. Чеботарев, Н. Ф. Оценка стоимости предприятия (бизнеса) [Электронный ресурс] : учебник / Н. Ф. Чеботарев. - 3-е изд. - М.: Издательско-торговая корпорация «Дашков и К<sup>о</sup>», 2014.-256с. – Режим доступа : <http://znanium.com>

### 3.1.2. Дополнительная литература

1. Ивашковская, И.В. Моделирование стоимости компании. Стратегическая ответственность совета директоров [Электронный ресурс] / И.В. Ивашковская. - М.: ИНФРА-М, 2012. - 430 с. – Режим доступа : <http://znanium.com>
2. Оценка машин и оборудования [Электронный ресурс] : учебник / М.А. Федотова, А.П. Ковалев, А.А. Кушель и др.; под ред. М.А. Федотовой.- М.: Альфа-М: ИНФРА-М, 2011. - 333 с. – Режим доступа : <http://znanium.com>
3. Андреева, Т.В. Цепочка создания стоимости продукта: формирование и оценка эффективности [Электронный ресурс] : монография / Т.В. Андреева. - М.: ИЦ РИОР: НИЦ Инфра-М, 2013. - 170 с. – Режим доступа : <http://znanium.com>
4. Управление затратами на предприятии : учебник. – М. : КНОРУС, 2010. – 320 с.
5. Косорукова, И. В. Оценка стоимости имущества [Электронный ресурс] : учеб. пособие / О. М. Ванданимаева, П. В. Дронов, Н. Н. Ивлиева и др.; под ред. И. В. Косоруковой. – М.: Московский финансово-промышленный университет «Синергия», 2012. -736 с.- (Университетская серия). – Режим доступа : <http://znanium.com>
7. Липсиц, И.В. Инвестиционный анализ. Подготовка и оценка инвестиций в реальные активы [Электронный ресурс] : учебник / И.В. Липсиц, В.В. Коссов. – М.: НИЦ Инфра-М, 2013. – 320 с.– Режим доступа : <http://znanium.com>
8. Данько, Т.П. Менеджмент и маркетинг, ориентированный на стоимость [Электронный ресурс] : учебник / Т.П. Данько, М.П. Голубев. - М.: ИНФРА-М, 2011. - 416 с. – Режим доступа: <http://znanium.com>

3.1.3. Перечень учебно-методического обеспечения для самостоятельной работы обучающихся по дисциплине (модулю)

#### Периодические издания

##### Журналы:

1. Имущественные отношения в Российской Федерации.
2. Слияния и поглощения
3. Регистр оценщиков
4. Вопросы оценки.

##### Интернет-ресурсы

1. Российское образование федеральный портал - <http://www.edu.ru/>
2. Единый портал интернет-тестирования в сфере образования - <http://www.i-exam.ru/>
3. Информационно-правовое обеспечение - <http://www.garant.ru/>
4. Информационно-правовая системы - <http://www.kodeks.ru/>
5. Официальный сайт компании "КонсультантПлюс" - <http://www.consultant.ru/>
6. Аналитическая и статистическая информация по развитым и развивающимся рынкам для проведения стоимостного анализа - [www.damodaran.com](http://www.damodaran.com)
7. Портал российских оценщиков - <http://www.valuer.ru/>
8. Вестник оценщика. Портал для специалистов в области оценки и не только - <http://www.appraiser.ru/>

### 3.2 Информационное обеспечение

Для реализации лекционного материала и практических работ в рамках дисциплины «Оценка и управление стоимостью предприятия» необходимы следующие ресурсы:

#### 3.2.1. Основное информационное обеспечение

Перечень ресурсов информационно-телекоммуникационной сети «Интернет», необходимых для освоения дисциплины

- <http://e.lanbook.com>
- <http://ibooks.ru/>

- [www.library.kai.ru](http://www.library.kai.ru)
- <http://www.elibrary.ru>

### **3.2.2. Дополнительное справочное обеспечение**

1. [www.consultant.ru](http://www.consultant.ru) – сайт справочно-правовой системы «Консультант Плюс»
2. [www.finexpert.ru](http://www.finexpert.ru) – информационный портал, посвященный тематике управления российскими предприятиями (FINEXPERT.RU)
3. [www.garant.ru](http://www.garant.ru) – сайт «Гарант» - информационно-правовое обеспечение