

МОСКОВСКИЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ УНИВЕРСИТЕТ
ИМЕНИ М.В. ЛОМОНОСОВА
Факультет государственного управления
Кафедра финансового менеджмента

РАБОЧАЯ ПРОГРАММА

ОЦЕНКА БИЗНЕСА

Направление подготовки - 38.04.02 Менеджмент
Квалификация (степень) выпускника - магистр

Автор программы:
к.т.н., доцент Л.А. Покрытан _____

Заведующий кафедрой финансового менеджмента
д.э.н., профессор А.З. Бобылева _____

Москва, 2018

I. Название дисциплины - Оценка бизнеса

II. Шифр дисциплины _____ (присваивается Управлением академической политики и организации учебного процесса)

III. Цели и задачи дисциплины

Целью освоения дисциплины является углубление слушателями целостного научного представления о процессе оценки стоимости бизнеса и овладение практическими навыками проведения оценки бизнеса.

Задачи дисциплины:

- выработка у слушателей четкого понимания базовых теоретических основ оценки бизнеса, а также нормативно-правовой базы оценочной деятельности;
- обучение методам сбора информации для целей оценки;
- формирование четкого представления о процессе оценки бизнеса, существующих подходах к оценке бизнеса и сферах их применения;
- привитие навыков практического применения современных методов оценки бизнеса в целом и отдельных видов имущественного комплекса (недвижимости, машин, оборудования, транспортных средств, нематериальных активов).

IV. Место дисциплины в структуре ООП

А. Информация об образовательном стандарте и учебном плане

- тип образовательного стандарта и вид учебного плана: образовательный стандарт высшего образования Московского университета (Утвержден приказом по МГУ от 22 июля 2011 года № 729) по направлению подготовки магистратуры 38.04.02 «Менеджмент».

- направление подготовки: 38.04.02 «Менеджмент»;

- наименование учебного плана: учебный план магистратуры направления подготовки «Менеджмент», вариативная часть ООП. Учебный план разработан на факультете государственного управления и утвержден ректором Московского университета 24.03.2016 № 1;

- профиль подготовки: Бизнес-аналитика и финансы

Б. Информация о месте дисциплины в образовательном стандарте и учебном плане

Вариативная часть

Тип: дисциплины программы

Курс: первый

Семестр: второй

В. Перечень дисциплин, которые должны быть освоены для начала освоения дисциплины «Оценка бизнеса». Базой для изучения дисциплины являются знания, полученные в ходе изучения таких дисциплин, как «Управленческая экономика», «Методы исследований в менеджменте», «Корпоративные финансы».

Г. Общая трудоемкость дисциплины – 72 акад. часа (2 зач.ед.).

Д. Промежуточная аттестация – зачет.

V. Формы проведения

В рамках преподавания дисциплины используются следующие методы и формы занятий:

- лекции - 2 часа
- семинары – 30 часов
- самостоятельная работа – 40 часов

VI. Распределение трудоемкости по разделам и темам, а также формам проведения занятий с указанием форм текущего контроля и промежуточной аттестации

№	Наименование разделов и тем дисциплины	Трудоемкость (в ак. часах) по формам занятий			Формы контроля
		Аудиторная работа с разбивкой по формам и видам		Самостоятельная работа	
		лекции	семинары		
1.	<i>Основные понятия оценки бизнеса</i>	2	8	10	
1.1.	Общая характеристика оценочной деятельности, история становления и развития в российской и мировой практике	1	2	2	Устные и письменные опросы
1.2.	Государственное регулирование оценочной деятельности в Российской Федерации.	1	2	5	Подготовка докладов, тест
1.3.	Элементы финансовой математики в оценке бизнеса		4	3	Решение задач
2.	<i>Бизнес как объект оценки. Подходы к оценке бизнеса.</i>		12	16	
2.1.	Методологические положения оценки бизнеса		2	2	тест
2.2.	Доходный подход к оценке бизнеса		4	3	Выполнение практических заданий
2.3.	Сравнительный подход к оценке бизнеса		2	3	Выполнение практических заданий
2.4.	Затратный подход к оценке бизнеса		2	4	Выполнение практических заданий
2.5.	Опционный подход к оценке бизнеса		2	4	Выполнение практических заданий
3.	<i>Оценка отдельных видов имущества</i>		10	14	
3.1.	Оценка недвижимости		6	8	Выполнение практических заданий
3.2.	Оценка машин, оборудования,		2	2	Выполнение практических

	транспортных средств				заданий
3.3	Оценка нематериальных активов		2	4	Решение задач
					Итоговая контрольная работа
	Итого	2	30	40	

VII. Содержание дисциплины по разделам и темам – аудиторная и самостоятельная работа.

Раздел 1. Основные понятия оценки бизнеса.

Тема 1.1. Общая характеристика оценочной деятельности, история становления и развития в российской и мировой практике.

Место оценки объектов и прав собственности в современной рыночной экономике. Сущность и содержание оценочной деятельности. Основные этапы становления профессиональной оценочной деятельности за рубежом и в России.

Задания для самостоятельной работы: с помощью сети Интернет подготовить обзор «Высочайше утвержденных правил оценки...» 1893 г.; написание эссе: современное состояние рынка оценочных услуг в России.

Тема 1.2. Государственное регулирование оценочной деятельности в Российской Федерации.

Федеральный закон РФ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации». Саморегулирование оценочной деятельности. Федеральные стандарты оценки: ФСО №1, ФСО №2, ФСО №3. Основные понятия оценки. Подходы к оценке. Цель оценки и виды стоимости. Рыночная стоимость. Требования к составлению отчета об оценке.

Задания для самостоятельной работы: Изучение гл.3 ФЗ №135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» от 29.07.1998 г. (с изм.); изучение Федеральных стандартов ФСО №1, ФСО №2, ФСО №3; ознакомление в ФСО №4 - ФСО №5, подготовка к обсуждению их содержания. Подготовка к тестированию по теме.

Тема 1.3. Элементы финансовой математики в оценке бизнеса.

Временная оценка денежных потоков. Понятие денежного потока. Аннуитет. Будущая стоимость единицы (накопление), текущая стоимость единицы (дисконтирование). Текущая стоимость аннуитета, взнос за амортизацию денежной единицы. Будущая стоимость аннуитета, фактор фонда возмещения. Взаимосвязь между различными функциями.

Задания для самостоятельной работы: Изучение раздела 2 учебника «Оценка бизнеса»; подготовка к обсуждению вопросов на стр. 29, решение задач 5-10, стр. 30 учебного пособия «Оценка бизнеса» (Покрытан Л.А. Оценка бизнеса: Учебно-методическое пособие. – М.: МАКС Пресс, 2013.)

Раздел 2. Бизнес как объект оценки. Подходы к оценке бизнеса.

Тема 2.1. Методологические положения оценки бизнеса

Цели и задачи оценки бизнеса. Виды стоимости в оценке бизнеса. Система информации в оценке бизнеса. Требования к информации: достоверность, точность, полнота. Источники информации: внешние и внутренние. Принципы оценки бизнеса. Содержание процесса оценки бизнеса. ФСО №8.

Задания для самостоятельной работы: Изучение п.1.4 – 1.6 учебника «Оценка бизнеса» (Покрытан Л.А. Оценка бизнеса: Учебно-методическое пособие. – М.: МАКС Пресс, 2013.), изучение глав 2,3 учебника Оценка стоимости бизнеса/Под ред. М.А. Эскиндарова, М.А. Федотовой. – М.: Кнорус, 2016;

Тема 2.2. Доходный подход к оценке бизнеса.

Метод дисконтированных денежных потоков. Выбор модели денежного потока. Прогнозирование будущих доходов. Определение ставки дисконтирования. Модель оценки капитальных активов, метод кумулятивного построения, средневзвешенная стоимость капитала. Стоимость бизнеса в постпрогнозный период. Модель Гордона. Метод капитализации прибыли. Определение коэффициента капитализации.

Задание для самостоятельной работы: Изучение п. 3.1. учебника «Оценка бизнеса» (Покрытан Л.А. Оценка бизнеса: Учебно-методическое пособие. – М.: МАКС Пресс, 2013.), и п.9.2 учебника «Антикризисное управление: механизмы государства, технологии бизнеса. Под редакцией А.З.Бобылевой. -М.: Юрайт, 2018. Подготовка к выполнению практического задания.

Тема 2.3. Сравнительный подход к оценке бизнеса.

Метод компании-аналога и метод сделок. Основные принципы отбора компаний-аналогов. Характеристика и использование ценовых мультипликаторов.

Задание для самостоятельной работы: Изучение п. 3.2. учебника «Оценка бизнеса» (Покрытан Л.А. Оценка бизнеса: Учебно-методическое пособие. – М.: МАКС Пресс, 2013.), и п.9.2 учебника «Антикризисное управление: механизмы государства, технологии бизнеса. Под редакцией А.З.Бобылевой. -М.: Юрайт, 2018. Подготовка к выполнению практического задания.

Тема 2.4. Затратный подход к оценке бизнеса.

Сущность и условия применения затратного подхода. Метод чистых активов: основные этапы. Метод ликвидационной стоимости. Условия применения метода. Особенности оценки кризисных компаний.

Задание для самостоятельной работы: изучение п.3.3 учебника «Оценка бизнеса» (Покрытан Л.А. Оценка бизнеса: Учебно-методическое пособие. – М.: МАКС Пресс, 2013.) и п.10.1, п. 10.2 (стр. 408-410) учебника «Антикризисное управление: механизмы государства, технологии бизнеса. Под редакцией А.З.Бобылевой. -М.: Юрайт, 2015. Подготовка к выполнению практического задания.

Тема 2.4. Опционный подход к оценке бизнеса.

Понятие реального опциона. Метод реальных опционов. Модель Блэка-Шоулза, биномиальная модель. Условия применения метода реальных опционов.

Задание для самостоятельной работы: изучение п. 9.2 (стр. 59-63, т.2) учебника «Антикризисное управление: механизмы государства, технологии бизнеса. Под редакцией А.З.Бобылевой. -М.: Юрайт, 2018; Дополнительная литература: гл.5, гл.6 монографии Гусев А.А. Реальные опционы в оценке бизнеса и инвестиций – М.: РИОР, 2009. Подготовка к выполнению практического задания.

Раздел 3. Оценка отдельных видов имущества.

Тема 3.1. Оценка недвижимости.

Понятие недвижимости. ФСО №7. Рынок недвижимости и его особенности. Цели и задачи оценки объектов недвижимости. Проблемы оценки недвижимости в российской практике. Доходный подход к оценке недвижимости. Метод прямой капитализации. Расчет нормы возврата капитала. Метод дисконтированных денежных потоков.

Сравнительный подход в оценке недвижимости. Метод сравнения продаж: основные этапы. Методы определения и внесения поправок.

Затратный подход в оценке недвижимости: основные этапы. Виды износа и методы его определения. Основные методы оценки земельных участков.

Задания для самостоятельной работы: изучение п.4.1 учебника «Оценка бизнеса», выполнение заданий 1-4, стр.55,56 (Покрытан Л.А. Оценка бизнеса: Учебно-методическое пособие. – М.: МАКС Пресс, 2013.); изучение главы 5, п.5.2 учебника «Оценка стоимости бизнеса» (Оценка стоимости бизнеса/ под ред. М.А. Эскиндарова, М.А. Федотовой. – М.: Кнорус, 2016).

Тема 3.2. Оценка машин, оборудования и транспортных средств.

Особенности применения традиционных подходов к оценке транспортных средств. Определение износа. Метод восстановительной стоимости. Метод прямого сравнения. Оценка автотранспортного средства.

Задание для самостоятельной работы: изучение главы 5, п.5.2 учебника «Оценка стоимости бизнеса» (Оценка стоимости бизнеса/ под ред. М.А. Эскиндарова, М.А. Федотовой. – М.: Кнорус, 2016). Подготовка к практическому заданию по оценке автотранспортного средства.

Тема 3.3. Оценка нематериальных активов.

Понятие нематериальных активов, классификация. Особенности оценки нематериальных активов. Основные методы доходного и затратного подходов. Возможность использования сравнительного подхода к оценке нематериальных активов. Оценка товарного знака.

Задание для самостоятельной работы: изучение п.4.2. учебника «Оценка бизнеса» (Покрытан Л.А. Оценка бизнеса: Учебно-методическое пособие. – М.: МАКС Пресс, 2013); Дополнительная литература: глава 3 учебника: Кузин Н.Я., Учинина Т.В., Толстых Ю.О. Оценка стоимости нематериальных активов и интеллектуальной собственности: учеб. пособ. - М.: –ИНФРА-М, 2013.

VIII. Перечень компетенций, формируемых в результате освоения дисциплины.

В результате освоения дисциплины студент должен обладать следующими компетенциями:

Образовательный стандарт МГУ по направлению подготовки магистров «Менеджмент».

Универсальные:

Общенаучные:

М-ОНК-3 – способность проводить самостоятельные научные исследования в соответствии с выбранной программой.

Инструментальные:

М-ИК-3 – способность осуществлять деловое общение: публичные выступления, дискуссии, презентации.

Системные:

М-СК-2 - способность к поиску, критическому анализу, обобщению и систематизации информации, к постановке целей и выбору оптимальных путей и методов их достижения.

Профессиональные:

М-ПК-5 – способность использовать количественные и качественные методы для проведения научных исследований в области оценочной деятельности;

М-ПК-9 – способность обобщать и критически оценивать результаты, полученные отечественными и зарубежными исследователями; выявлять и формулировать актуальные

проблемы в области оценки бизнеса;

М-ПК-12 – способность представлять результаты проведенного исследования в виде доклада или отчета;

М-ПК-15 – способность принимать организационно-управленческие решения на основе информации о стоимости бизнеса и оценивать их последствия;

IX. Используемые образовательные, научно-исследовательские и научно-производственные технологии

Дисциплина «Оценка бизнеса» предполагает использование в учебном процессе следующих методов и форм занятий:

- вводные лекции;
- семинарские занятия в форме обсуждения дискуссионных вопросов и актуальных проблем оценочной деятельности, выполнения практических заданий, решения задач;
- самостоятельная подготовка студентов;
- консультации преподавателя.

X. Учебно-методическое обеспечение самостоятельной работы студентов. Оценочные средства для текущего контроля успеваемости, промежуточной аттестации по итогам освоения дисциплины.

Примерные темы курсовых работ и магистерских диссертаций:

1. Значение и особенности оценки стоимости предприятий при слиянии и поглощении
2. Информационная, законодательная и нормативно-правовая база оценки российских компаний.
3. Критерии выбора метода оценки бизнеса. Процедура и содержание обоснования методики оценки бизнеса.
4. Модель оценки капитальных активов: сущность, специфика применения при расчете ставки дисконтирования для российских компаний
5. Определение залоговой стоимости бизнеса.
6. Определение ликвидационной стоимости для целей залога.
7. Особенности оценки бизнеса в процессе реструктуризации предприятия
8. Особенности оценки бизнеса строительной организации
9. Особенности оценки предприятий в целях антикризисного управления
10. Особенности оценки стоимости предприятий добывающей промышленности.
11. Оценка инвестиционной стоимости бизнеса
12. Практические аспекты применения метода кумулятивного построения ставки дисконтирования
13. Современные методы стоимостной оценки: предпосылки и проблемы применения на российском рынке.
14. Влияние отраслевых особенностей предприятия при определении его рыночной стоимости (на примере компании любой отрасли).
15. Специфика оценки бизнеса при определении стоимости инновационно-ориентированных компаний.

Примерные вопросы в тестах.

1. Из нижеперечисленных вариантов укажите Федеральный стандарт оценки, регулирующий требования к оценке бизнеса:
 - а) ФСО №1
 - б) ФСО №3
 - в) ФСО №7
 - г) ФСО №8
2. Когда целесообразно использовать метод дисконтированных денежных потоков:
 - а) будущие денежные потоки невозможно точно оценить;
 - б) имеется достаточное количество данных по сопоставимым предприятиям;
 - в) можно с достаточной долей достоверности оценить будущие денежные потоки предприятия;
 - г) компания является новым предприятием;
 - д) все ответы неверны.
3. Преимущества сравнительного подхода заключаются в том, что:
 - а) данный подход учитывает ожидаемые доходы;
 - б) данный подход может быть использован для оценки объектов специального назначения, не имеющих аналогов;
 - в) данный подход основан на оценке остаточной стоимости существующих активов;
 - г) данный подход не требует разносторонней финансовой информации;
 - д) данный подход учитывает соотношение реального спроса и предложения на конкретные объекты.
4. Когда целесообразно применение затратного подхода к оценке бизнеса:
 - а) для определения будущих выгод владельца;
 - б) для целей страхования;
 - в) для принятия управленческих решений.
5. Укажите правильное определение ликвидационной стоимости:
 - а) стоимость объекта оценки, определяемая исходя из существующих условий и цели его использования;
 - б) сумма затрат в рыночных ценах, на дату проведения оценки, необходимых для создания объекта, идентичного объекту оценки, с применением идентичных материалов и технологий, с учетом износа объекта оценки;
 - в) стоимость объекта оценки в случае, если объект оценки должен быть отчужден в срок меньше обычного срока экспозиции аналогичных объектов;
 - г) сумма затрат на создание объекта, аналогичного объекту оценки, в рыночных ценах, существующих на дату проведения оценки, с учетом износа объекта оценки.

Примерные задачи:

1. Кредит в размере 1 000 000 руб. выдан на 3 года под 14% годовых с ежемесячным погашением. Определить суммы платежей в счет погашения кредита.
2. По оцениваемому бизнесу ожидаются следующие денежные потоки: за первый год работы 2 млн.руб., за второй год – 3 млн. руб., за третий год 3,3 млн.руб. по окончании третьего года бизнес ликвидируется, остаточная стоимость активов незначительна. Норма доходности на собственный капитал 21%. Определить стоимость бизнеса.
3. Бизнес приносит из года в год примерно одинаковую прибыль. Валовая прибыль за последний год составила 500 000 руб. Налог на прибыль 20%, ставка дисконтирования 23%. Ожидается, что прибыль будет расти на 3% в год в течение неопределенного времени. Определить стоимость бизнеса.

4. Определить стоимость компании «Лето» по следующим данным: выручка от реализации продукции 250 000 руб., затраты на производство и реализацию (с учетом амортизации 60 000) – 130 000 руб., выплаты по кредиту – 40 000 руб., налог – 15 000. Была выбрана компания-аналог «Осень»: цена одной акции 80 руб., количество акций в обращении 10 000 штук. Данные по компании-аналогу: выручка от реализации продукции 300 000 руб., затраты на производство и реализацию (с учетом амортизации 80 000) – 160 000 руб., выплаты по кредиту – 50 000 руб., налог – 16 000.
5. Определить ликвидационную стоимость предприятия на основе следующих данных бухгалтерского баланса: Основные средства – 300 000; запасы сырья и материалов – 50 000; дебиторская задолженность – 40 000; денежные средства – 30 000, долгосрочная кредиторская задолженность – 70 000.

Согласно заключению оценщика основные средства стоят на 30% дороже их балансовой стоимости, 40% запасов устарело и может быть продано за 50% их балансовой стоимости, 60% дебиторской задолженности не будет собрано.

В целом, ликвидация предприятия и погашение её задолженностей займёт 12 месяцев, при этом запасы сырья и материалов будут ликвидированы через 3 месяца, оставшаяся после переоценки дебиторская задолженность будет получена через 5 месяцев, долгосрочная задолженность предприятия будет погашена через 6 месяцев. Выходные пособия и затраты на ликвидацию составят 60 000. Ставка дисконтирования 25% при ежемесячном начислении.

Примерный перечень вопросов к зачету по курсу.

1. Оценочная деятельность: понятие, возникновение и развитие в мировой и отечественной практике.
2. Государственное регулирование оценочной деятельности.
3. Обязательность проведения оценки. Права и обязанности оценщика.
4. Национальные и международные стандарты оценки.
5. Саморегулируемые организации оценщиков. Требования к членству в СРОО.
6. Экономическое содержание понятий "стоимость" и "цена". Классификация стоимости в оценке.
7. Принципы оценочной деятельности.
8. Процесс оценки: основные этапы и их характеристика.
9. Отчет об оценке: требования к содержанию, основные разделы.
10. Временная оценка денежных потоков и шесть функций денежной единицы в оценке собственности.
11. Система информации в оценке бизнеса.
12. Доходный подход к оценке бизнеса: общая характеристика, основные методы.
13. Основные этапы оценки собственности методом дисконтированных денежных потоков.
14. Определение ставки дисконтирования по модели оценки капитальных активов (CAPM) и по модели средневзвешенной стоимости капитала (WACC).
15. Метод капитализации прибыли: основные этапы и расчет ставки капитализации.
16. Сущность сравнительного подхода к оценке бизнеса и его основные методы.
17. Выбор предприятий-аналогов: основные принципы.
18. Затратный подход в оценке бизнеса: общая характеристика, сфера применения, основные методы.
19. Метод стоимости чистых активов: сущность, основные этапы.
20. Метод реальных опционов и условия его применения к оценке бизнеса.

21. Понятие недвижимости в оценке. Рынок недвижимости: виды, классификация.
22. Доходный подход к оценке недвижимости: основные методы и их этапы.
23. Расчет коэффициента капитализации при определении стоимости недвижимости методом прямой капитализации.
24. Сравнительный подход к оценке недвижимости: сущность основных методов.
25. Виды поправок, вносимых при оценке недвижимости методом сравнения продаж, и основные методы их расчета.
26. Метод валового рентного мультипликатора в оценке недвижимости.
27. Сущность затратного подхода к оценке недвижимости и его основные этапы.
28. Понятие износа в оценке недвижимости. Виды износа и методы его расчета.
29. Основные методы оценки машин, оборудования и транспортных средств.
30. Понятие нематериальных активов и основные методы их оценки.

XI. Учебно-методическое и информационное обеспечение дисциплины

А. Основная литература

№ п/п	Автор	Название книги/статьи	Отв.ред.	Место издания	Издательство	Год издания
1.	Покрытан Л.А.	Оценка бизнеса		Москва	МАКС Пресс	2013
2		Антикризисное управление. Механизмы государства, технологии бизнеса. Учебник (т.2, гл.9)	А.З.Бобылева	Москва	Юрайт	2018
3		Оценка стоимости бизнеса	М.А.Эскиндаров, М.А. Федотова	Москва	Кнорус	2016

Б. Дополнительная литература.

№ п/п	Автор	Название книги/статьи	Отв.ред.	Место издания	издательство	год
1	Бусов В.И., Землянский О.А.	Оценка стоимости предприятия (бизнеса)		Москва	Юрайт	2017
2	Гусев А.А.	Реальные опционы в оценке бизнеса и инвестиций		Москва	РИОР	2009
3	Коупленд Т.	Стоимость компании: оценка и управление		Москва	Олимп-Бизнес	2005
4	Кузин Н.Я., Учинина Т.В., Толстых Ю.О.	Оценка стоимости нематериальных активов и интеллектуальной собственности		Москва	ИНФРА-М	2013
5		Оценка	А.Г. Грязнова	Москва	Финансы и	2010

		недвижимости			статистика	
6	З. К. Мерсер, Т. У. Хармс	Интегрированная теория оценки бизнеса	В. М. Рутгайзер	Москва	Маросейка	2008
7	Спиридонова Е.А.	Оценка стоимости бизнеса		Москва	Юрайт	2018
8	Щербакова Н.А.	Оценка недвижимости: теория и практика		Москва	Омега - Л	2012

В. Программное обеспечение и Интернет-ресурсы

<http://www.appraiser.ru/> - портал "Вестник оценщика"

<http://www.sroroo.ru> – официальный сайт Российского общества оценщиков

www.intrepid.com/~robertl/option-pricer.html - информация об опционах

(аналитическая и о реальном рынке), программные продукты для расчета цены опционов

www.real-options.com - аналитические материалы по реальным опционам

www.raexpert.ru – Рейтинговое агентство «Эксперт РА» (рейтинги, обзоры, исследования).

ocenchnik.ru – сведения о саморегулируемых организациях оценщиков в России

<http://www.swissap.ru/appraisal/services/financialcondition.php>, <http://okno-ocenka.ru/> - практические подходы к оценке бизнеса, услуги по оценке.

ХII. Материально-техническое обеспечение дисциплины

Аудитории для проведения лекционных и семинарских занятий, имеющие компьютер и видеопроекторное оборудование для презентаций, средства звуковоспроизведения, экран.

Утверждена на заседании кафедры финансового менеджмента факультета государственного управления МГУ имени М.В. Ломоносова «26» апреля 2018г., протокол № 9.