

**Негосударственное образовательное учреждение высшего образования  
«Международный институт экономики и права»  
(НОУ МИЭП)**

**Методические указания для проведения практических  
занятий по дисциплине  
«Оценка бизнеса и управление стоимостью компании»**

Для студентов факультета Экономики и управления

Методические указания  
составил(и):

\_\_\_\_\_ *Н.Н.Имескенова к.э.н., доцент*  
\_\_\_\_\_

Методические указания для проведения практических  
занятий по дисциплине

**Оценка бизнеса и управление стоимостью компании**

разработаны в соответствии с ФГОС ВО:

*Федеральный государственный образовательный стандарт высшего образования  
по направлению подготовки 38.03.02 МЕНЕДЖМЕНТ (уровень бакалавриата)  
(приказ Минобрнауки России от 12 января 2016 г. №7).*

составлены на основании учебного плана:

*утвержденного Учёным советом НОУ МИЭП от 30.08.18 протокол № 1.*

Методические указания одобрены на заседании кафедры

**Финансов и кредита**

Протокол от

\_\_\_\_\_ *30 августа 2018 г.*

№ \_\_\_\_\_ *1*

Срок действия методических  
указаний:

\_\_\_\_\_ *2018/19*

\_\_\_\_\_ уч. год

Зав. кафедрой

М.В.Гладкова

## **Содержание**

1. Цель и задачи методических указаний
2. Перечень тем практических занятий
3. Содержание и методика проведения практических занятий
4. Заключение. Освоение компетенций
5. Учебно-методическое и информационное обеспечение

## 1. Цель и задачи методических указаний

Методические рекомендации предназначены для выполнения практических работ по направлениям обучения по программам 38.03.02. и разработаны в соответствии с содержанием рабочей программы дисциплины. Рекомендации предназначены для оказания помощи обучающимся при выполнении задач, тестовых заданий, усвоении теоретических вопросов по курсу на практических занятиях.

Практическое занятие - это одна из форм учебной работы, которая ориентирована на закрепление изученного теоретического материала, его более глубокое усвоение и формирование умения применять теоретические знания в практических целях. Готовясь к практическому занятию, обучающийся должен освежить в памяти теоретические сведения, полученные на лекции, самостоятельном изучении. Только это обеспечит высокую эффективность практических учебных занятий.

Преподаватель имеет возможность в личном кабинете наблюдать за работой каждого обучающегося, оказывая ему необходимую методическую и консультационную помощь на практическом занятии.

Практические занятия являются важной формой, способствующей усвоению курса изучаемой дисциплины. Основные задачи этих занятий сводятся к тому, чтобы сформировать у обучающихся способности к научному мировоззрению, выработке экономического образа мышления, раскрытию специфики бизнеса как объекта оценки, анализу основных целей оценки и видов стоимости бизнеса и отражению их влияния на процесс оценки; выработать базовые навыки проведения оценки

В ходе занятий обучающиеся должны научиться применять основные методы финансового менеджмента для оценки активов, управления оборотным капиталом, принятия инвестиционных решений, решений по финансированию, формированию дивидендной политики и структуры капитала, в том числе, при принятии решений, связанных с операциями на мировых рынках в условиях глобализации.

В процессе практических занятий обучающихся выполняют различные виды работы. Практические работы могут носить репродуктивный и поисковый характер.

Работы, носящие репродуктивный характер, отличаются тем, что при их проведении обучающиеся пользуются подробными инструкциями, в которых указаны: цель работы, пояснения порядка выполнения работы, заполнения таблицы.

Работы, носящие поисковый характер, отличаются тем, что при их проведении обучающиеся не пользуются подробными инструкциями, им не задан порядок выполнения необходимых действий, от обучающихся требуется выбор способов выполнения работы, инструктивной и справочной

литературы. Работы, носящие поисковый характер, отличаются тем, что обучающиеся должны решить новую для них проблему, опираясь на имеющиеся у них теоретические знания.

Содержание практических занятий является решением разного рода задач, работа с литературой, справочниками, составление таблиц, схем, и др. Тематика, содержание и количество часов, отводимое на практические занятия, зафиксировано в рабочей программе дисциплины. Состав практических заданий планируется с таким расчетом, чтобы за отведенное время обучающиеся смогли их качественно выполнить.

При проведении практических занятий используются различные формы организации работы обучающихся: фронтальная, групповая, индивидуальная. Каждая из них позволяет решать определенные дидактические задачи: разнообразить работу обучающихся, повысить ответственность каждого студента за самостоятельное выполнение полного объема работ, повысить качество подготовки обучающихся.

Основными этапами практического занятия являются:

1. проверка знаний обучающихся – их теоретической подготовленности к занятию;
2. инструктаж, проводимый преподавателем;
3. выполнение заданий, работ, упражнений, решение задач, тестовых задач;
4. последующий анализ и оценка выполненных работ и степени овладения, обучающихся запланированными компетенциями.

Критерии и показатели, используемые при оценивании выполнения задания:

**Знать:** виды стоимости, цели оценки бизнеса и их влияние на процесс оценки; информационное обеспечение оценочной деятельности; основы анализа результатов, полученных в процессе применения различных методов оценки; основную терминологию в области принятия решений, связанных с операциями на мировых рынках в условиях глобализации; законодательство в области оценочной деятельности и стандарты; экономическое содержание и условия применения методов доходного, сравнительного и затратного подходов к оценке бизнеса; специфику бизнеса как объекта оценки и ключевые факторы его стоимости; особенности оценки стоимости основных видов активов компании; основы оценки капитала компании и долей участия в нем: виды капитала, подходы и методы, применяемые для оценки бизнеса, премии и скидки к стоимости; особенности оценки бизнеса и управления стоимостью компании в зарубежных странах; требования и структуру отчета об оценке стоимости бизнеса, что позволит **применять основные методы финансового менеджмента для оценки активов, управления оборотным капиталом, принятия инвестиционных решений, решений по финансированию, формированию дивидендной политики и структуры капитала, в том числе, при принятии решений, связанных с операциями на мировых рынках в условиях глобализации**

**Уметь:** собрать, систематизировать и проанализировать внешнюю и внутреннюю информацию, необходимую для проведения оценки бизнеса; по результатам макроэкономического и отраслевого анализа выделить основные показатели, оказывающие влияние на стоимость бизнеса, и экстраполировать выводы по результатам анализа на оцениваемый бизнес; осуществлять поиск информации по полученному заданию, сбор, анализ данных, необходимых для решения поставленных задач обосновывать полученные выводы; применять методы оценки

бизнеса; проводить анализ уместности и значимости методов оценки с точки зрения целей, задач оценки и специфики объекта оценки и выводить итоговую величину стоимости бизнеса; учитывать результаты финансово-экономического анализа оцениваемого бизнеса при определении концепции оценки и в процессе формирования его стоимости; представлять результаты аналитической и исследовательской работы в виде выступления, доклада, информационного обзора, эссе; применять методы управления стоимостью компании в стратегическом менеджменте; определять сильные и слабые стороны в практике оценки бизнеса и управления стоимостью компании в зарубежных странах и использовать их положительный опыт в отечественных организациях; применять основную терминологию в области принятия решений, связанных с операциями на мировых рынках в условиях глобализации, что позволит **применять основные методы финансового менеджмента для оценки активов, управления оборотным капиталом, принятия инвестиционных решений, решений по финансированию, формированию дивидендной политики и структуры капитала, в том числе, при принятии решений, связанных с операциями на мировых рынках в условиях глобализации**

**Владеть:** категориальным аппаратом, необходимым для понимания базовых теоретических и практических аспектов, связанных с формированием стоимости бизнеса; современными методами сбора, обработки и анализа макроэкономической, отраслевой и внутренней информации о компании; основной терминологией в области принятия решений, связанных с операциями на мировых рынках в условиях глобализации; методологическими основами оценки бизнеса; навыками составления отчета об оценке стоимости бизнеса; навыками работы с информационными базами, используемыми в процессе оценки бизнеса; навыками организации самостоятельной работы и выполнения поручений; навыками принятия инвестиционных решений; навыками принятия решений по финансированию, формированию дивидендной политики и структуры капитала; умением применять основные методы финансового менеджмента для оценки активов, управления оборотным капиталом, принятия инвестиционных решений, решений по финансированию, формированию дивидендной политики и структуры капитала, что позволит применять основные методы финансового менеджмента для оценки активов, управления оборотным капиталом, принятия инвестиционных решений, решений по финансированию, формированию дивидендной политики и структуры капитала, в том числе, при принятии решений, связанных с операциями на мировых рынках в условиях глобализации

## **2. Перечень тем практических занятий**

1. Практическая работа №1. Теоретические основы оценки бизнеса
2. Практическая работа №2. Оценка стоимости бизнеса
3. Практическая работа №3. Человеческий капитал
4. Практическая работа №4. Управление стоимостью компании

### 3. Содержание и методика проведения практических занятий:

#### Практическая работа №1. Теоретические основы оценки бизнеса

##### ПТК Тема 1. Теоретические основы оценки бизнеса

Основные методы финансового менеджмента для оценки активов, управления оборотным капиталом, принятия инвестиционных решений, решений по финансированию, формированию дивидендной политики и структуры капитала, в том числе, при принятии решений, связанных с операциями на мировых рынках в условиях глобализации

1. Анализ имеющихся научных точек зрения на стоимость как экономическую категорию в целом показал, что существует несколько подходов к пониманию категорий стоимости и цены бизнеса.

Среди наиболее представительных теорий стоимости можно выделить: трудовую теорию стоимости (К. Маркс, В. Петти, А. Смит, Д. Рикардо); теорию издержек (А. Смит, Дж. Миль, Дж. Мак-Куллох); теорию факторов производства; информационную теорию стоимости (П. Стоуньер, К.К. Вальтух).

В целом, положения перечисленных теорий направлены на раскрытие сущности стоимости, исходя из тех или иных осуществляемых затрат на производство благ, предназначенных для обмена, и олицетворяют собой производственный подход.

В другую группу можно отнести научные теории, которые обращаются непосредственно к явлению цены, избегая использование термина «стоимость». Это, во-первых, теория предельной полезности (Дж. Кларк, Ф. Галиани, К. Мергер), а во-вторых, теория спроса и предложения (А. Маршалл, Дж. Кейнс), в которых отчетливо прослеживается взгляд со стороны сферы обращения, т.е. сферы реализации, в которой взаимодействуют продавцы и покупатели. Применительно к оценке бизнеса данные теории нашли отражение в доходном и рыночном (сравнительном) подходах.

***Проведите сравнительный анализ представленных подходов и основных научных теорий к пониманию категорий стоимости и цены бизнеса. Какому подходу Вы отдаете предпочтение и почему?***

2. Анализ работ отечественных и зарубежных авторов позволяет выделить среди наиболее часто встречаемых в научной литературе и на практике две системы.

Первая система включает следующие понятия – «оценка бизнеса», «оценка стоимости предприятия» и «оценка стоимости имущественного комплекса» (наиболее полно эта система представлена в работах С.В. Валдайцева). При этом под «оценкой стоимости предприятия» понимается оценка стоимости собственного капитала (акций), а под «оценкой стоимости имущественного комплекса» – оценка стоимости совокупных материальных и нематериальных активов, заключенных контрактов, а также прав собственности, позволяющих выпускать и продавать продукцию.

Вторая система понятий отражена в работах Финансовой академии при Правительстве РФ. Система включает в себя понятия «предприятие», «бизнес» и «капитал». Бизнес в ней рассматривается как конкретный вид деятельности, организованный в рамках какой-либо структуры. Капитал – основа бизнеса, предприятие – экономико-организационная форма бизнеса.

***Проведите сравнительный анализ представленных систем к пониманию категорий оценки стоимости бизнеса. Какой системе Вы отдаете предпочтение и почему?***

##### ПТК Тема 2. Правовое регулирование оценочной деятельности. Информационное обеспечение оценки бизнеса

Основные методы финансового менеджмента для оценки активов, управления оборотным капиталом, принятия инвестиционных решений, решений по финансированию, формированию дивидендной политики и структуры капитала, в том числе, при принятии решений, связанных с операциями на мировых рынках в условиях глобализации



1. Основными нормативными документами, которые в своей деятельности должны соблюдать российские оценщики, являются Федеральный закон от 20 июня 1998 г. №135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации», а также федеральные стандарты оценки, обязательные к применению и утвержденные приказом Минэкономразвития России от 20 июля 2007 г. №256. К сожалению, эти документы только определяют различные виды стоимости – рыночную, стоимость объекта оценки с ограниченным рынком, стоимость замещения, стоимость объекта оценки при существующем использовании и др. ситуации, в которых расчет того или иного вида стоимости наиболее целесообразен, не рассматриваются. Выбор вида стоимости и соответствующих методов осуществляется оценщиком.

Существуют Международные стандарты оценки, полностью согласованные с Международными стандартами финансовой отчетности, которые позволяют провести оценку бизнеса (предприятий) различных отраслей экономики.

При использовании специфических стандартов оценки стоимости можно пойти по двум направлениям:

во-первых, использовать российские специальные стандарты, например ГОСТ 51195.0.02-98;

во-вторых использовать иностранный накопленный опыт в оценке бизнеса.

***Какому подходу Вы отдадите предпочтение при проведении оценки и почему?***

2. Для оборота на рынке различных объектов должна быть определена их стоимость, которая определяется целями оценки. Один и тот же объект может на одну и ту же дату может обладать разной стоимостью в зависимости от целей его оценки и методов ее определения. Экономическое понятие стоимости выражает реальный взгляд на выгоду, которую имеет собственник данного объекта или покупатель на момент оценки. Основой стоимости любого объекта собственности, в том числе бизнеса, является его полезность.

Кроме понятия «стоимость» в теории и практике оценки используют понятие «цена». Цена – денежная сумма, запрашиваемая или предлагаемая за объект, с учетом его ценности и рыночной конъюнктуры. Цена является историческим фактом, т.е. относится к определенному моменту времени и месту. В зависимости от финансовых возможностей, мотивов или особых конкретных интересов покупателя и продавца она может отклоняться от стоимости.

Интервалы цены и стоимости при благоприятной конъюнктуре, т.е. вблизи точки равновесия спроса и предложения, могут совпадать или не совпадать, если конъюнктура не благоприятна.

***С точки зрения оценщика бизнеса, стоимость или цену объекта Вы будете определять и почему?***

### **ПТК Тема 3. Доходный подход к оценке бизнеса**

Основные методы финансового менеджмента для оценки активов, управления оборотным капиталом, принятия инвестиционных решений, решений по финансированию, формированию дивидендной политики и структуры капитала, в том числе, при принятии решений, связанных с операциями на мировых рынках в условиях глобализации

1. Различают три основных подхода к оценке стоимости предприятия (бизнеса):  
затратный, в котором стоимость предприятия есть стоимость элементов (активов), входящих в систему (предприятие);  
рыночный, в котором стоимость предприятия есть стоимость элементов (активов) плюс системный эффект (гудвилл);  
доходный, в котором стоимость предприятия есть стоимость элементов (активов) плюс системный эффект первого порядка (гудвилл), плюс системный эффект второго порядка (корпоративный эффект).

Таким образом, согласно трем фундаментальным подходам к определению стоимости предприятия (бизнеса) «стоимость» может трактоваться как «затраты», «ценность, полезность». Подобная особенность стоимости как экономической категории отражена английским аналогом «value» (англ. – «стоимость, ценность, полезность»).

***Сравните приведенные подходы к оценке стоимости предприятия (бизнеса). Какой подход, по Вашему мнению, является наиболее эффективным и в каких условиях оценки? Свое мнение обоснуйте.***

2. Доходный подход позволяет провести оценку стоимости объекта в зависимости от ожидаемых будущих доходов исходя из того, что собственность способна генерировать денежные потоки в будущем, и стоимость бизнеса непосредственно связана с текущей стоимостью всех будущих доходов, которые принесет данный бизнес.

В доходном подходе используют два метода:

прямой капитализации доходов;

дисконтированных денежных потоков.

Оба метода производят преобразование будущих доходов от объекта оценки в его стоимость с учетом риска, характерного для данного объекта.

Различаются эти методы способом преобразования потоков дохода и длительностью прогнозного периода.

При использовании метода капитализации доходов в стоимость объекта преобразуется доход за один временной период, при этом ожидается, что будущие чистые доходы приблизительно будут равны текущим или темпы роста будут умеренными и предсказуемыми при стабильно развивающемся бизнесе.

При использовании метода дисконтированных денежных потоков в стоимость объекта преобразуется предполагаемый доход в течение прогнозного периода, а также выручка от перепродажи объекта в конце прогнозного периода (постпрогнозный) с учетом макроэкономической ситуации и рисков.

***Проведите сравнительный анализ приведенных методов оценки стоимости предприятия (бизнеса). Какой метод, по Вашему мнению, является наиболее эффективным? Свое мнение обоснуйте.***

## **Практическая работа №2. Оценка стоимости бизнеса**

### **ПТК Тема 4. Сравнительный подход к оценке бизнеса**

Основные методы финансового менеджмента для оценки активов, управления оборотным капиталом, принятия инвестиционных решений, решений по финансированию, формированию дивидендной политики и структуры капитала, в том числе, при принятии решений, связанных с операциями на мировых рынках в условиях глобализации

1. Сравнительный (рыночный) подход позволяет определить стоимость предприятия (бизнеса) исходя из реальных рыночных цен на имущество или акции подобных предприятий. При сравнительном (рыночном) подходе используются методы рынка капитала, сделок, отраслевых коэффициентов (рыночного мультипликатора).

Метод рынка капитала базируется на ценах фондового рынка (ценах акций).

Метод сделок опирается на прецедент, т.е. случаи продажи аналогичных предприятий, когда есть информация о стоимости сделки.

Метод отраслевых коэффициентов ориентирован на использование рыночных мультипликаторов как моментальных, так и интервальных. Наиболее часто используемые оценочные мультипликаторы: цена/валовые доходы; цена/прибыль до налогообложения; цена/чистая прибыль; цена/денежный поток; цена/балансовая стоимость собственного капитала.

***Сравните три приведенных выше метода оценки стоимости бизнеса. Перечислите «плюсы» и «минусы» представленных методов. Какому методу Вы отдаете предпочтение и почему?***

2. Следует различать два понятия – «цена капитала данной компании» и «оценка капитала (бизнеса)». Первое понятие количественно выражается в сложившихся в компании относительных годовых расходах по обслуживанию своей задолженности перед собственниками и инвесторами, т.е. это относительный показатель.

Второе понятие может характеризоваться различными показателями, в частности, - величиной собственного капитала, стоимостью фирмы и др., т.е. некоторыми абсолютными показателями.

***Взаимосвязаны ли вышеприведенные два понятия? Какое понятие, по Вашему мнению, в большей степени характеризует компанию? Свое мнение обоснуйте.***

## ПТК Тема 5. Затратный подход к оценке бизнеса

Основные методы финансового менеджмента для оценки активов, управления оборотным капиталом, принятия инвестиционных решений, решений по финансированию, формированию дивидендной политики и структуры капитала, в том числе, при принятии решений, связанных с операциями на мировых рынках в условиях глобализации

Затратный подход (имущественный подход, подход на основе активов) заключается в оценке текущей стоимости тех или иных элементов имущественного комплекса предприятия и его нематериальных активов. При затратном подходе предприятие рассматривается как комплекс имущества и имущественных прав (нематериальных активов).

При затратном (имущественном) подходе стоимость предприятия рассматривается с точки зрения понесенных ранее издержек. В ходе данного подхода определяются рыночная стоимость предприятия (т. е. имущественного комплекса фирмы, капитала бизнеса) или ликвидационная стоимость предприятия как имущественного комплекса. Для этих целей используются следующие методы:

- чистых активов;
- стоимости замещения;
- ликвидационной стоимости предприятия;

Рыночная стоимость предприятия (имущественного комплекса бизнеса) методом чистых активов определяется как разность между суммами рыночных стоимостей всех активов предприятия и его обязательств. Предварительно проводится оценка обоснованной рыночной стоимости каждого актива в отдельности, затем определяется текущая стоимость обязательств и, наконец, их разностью определяется оценочная стоимость собственного капитала предприятия (чистых активов).

Метод стоимости замещения ориентирован только на оценку материальных активов и приемлем для капиталоемких предприятий. Стоимость предприятия оценивают исходя из затрат на полное замещение его активов, сохраняя при этом хозяйственный профиль предприятия. Расчет стоимости замещения заключается в определении текущей удельной или полной стоимости предприятия-аналога, базирующейся на определении текущих затрат на строительство современного предприятия, аналогичного оцениваемому.

Метод ликвидационной стоимости основан на рыночных ценах, но не с точки зрения покупки активов, а с точки зрения их быстрой реализации. Позволяет оценить нижний уровень стоимости предприятия. Для расчета ликвидационной стоимости предприятия необходимо определить и суммировать ликвидационную стоимость его накопленных активов (срочная продажа), вычитая из полученной суммы балансовую стоимость подлежащих срочному погашению обязательств и затраты на его ликвидацию.

Ликвидационная стоимость определяется как разница между доходами от ликвидации предприятия, полученными в результате раздельной распродажи его активов, и расходами на ликвидацию.

***Сравните три приведенных выше метода оценки стоимости бизнеса. Перечислите «плюсы» и «минусы» представленных методов. Какому методу Вы отдаете предпочтение и почему?***

2. В настоящее время в теории и практике оценки стоимости предприятия (бизнеса) имеются разногласия в том, что относить к «заемной» части инвестиционного капитала. Часть ученых и специалистов-практиков считают, что к инвестиционному капиталу относится только долгосрочная задолженность предприятия (банковские кредиты, облигации и т.д.). При этом стоимость собственного капитала будет равна разнице между стоимостью совокупного бизнеса предприятия и его долгосрочным процентным долгом.

Другая часть финансистов, среди которых, например, А. Дамодаран (Aswath Damodaran) и специалисты предприятия Маккинзи (Maskinsey), полагают, что в состав инвестиционного капитала необходимо включать весь процентный долг предприятия. Соответственно, собственный капитал предприятия будет равен разнице между стоимостью совокупного бизнеса предприятия и стоимостью всего процентного долга.

***Сравните приведенные подходы. Какой из них, по вашему мнению, в большей степени***

*подходит для российской практики? Свое мнение обоснуйте.*

## **ПТК Тема 6. Определение итоговой величины стоимости бизнеса. Отчет об оценке стоимости бизнеса**

Основные методы финансового менеджмента для оценки активов, управления оборотным капиталом, принятия инвестиционных решений, решений по финансированию, формированию дивидендной политики и структуры капитала, в том числе, при принятии решений, связанных с операциями на мировых рынках в условиях глобализации

1. Международные стандарты оценки бизнеса рекомендуют, а Российские стандарты закрепляют в качестве обязательных три подхода оценки – затратный, сравнительный и доходный, что вызывает необходимость согласования полученных результатов, так как названные подходы применяются к одной и той же оценочной процедуры.

Для выведения итоговой величины стоимости, рассчитанной тремя подходами и методами оценки, можно использовать различные способы:

определение средневзвешенной величины на основе весовых коэффициентов;

метод экспертной квалиметрии, вероятностный подход и метод анализа иерархий. В методе используется дерево критериев, в котором общие критерии разделяются на частные. Для каждой группы критериев определяются коэффициенты важности. Средством определения коэффициентов важности критериев либо критериальной ценности альтернатив является попарное сравнение. Результат сравнения оценивается по бальной шкале. На основе таких сравнений определяются коэффициенты важности критериев, оценки альтернатив и находится общая оценка, как взвешенная сумма оценок критериев.

***Проведите анализ двух методов к выведению итоговой величины стоимости. Какой метод, по Вашему мнению, позволяет получить наиболее точную и достоверную оценку? Свое мнение обоснуйте?***

## **ПТК Тема 7. Оценка стоимости машин и оборудования**

Основные методы финансового менеджмента для оценки активов, управления оборотным капиталом, принятия инвестиционных решений, решений по финансированию, формированию дивидендной политики и структуры капитала, в том числе, при принятии решений, связанных с операциями на мировых рынках в условиях глобализации

1. Для вычисления остаточной стоимости машин и оборудования необходимо определить их износ. В практике проведения оценок различают три вида износа: физический, функциональный и внешний.

Физический износ измеряют с помощью: метода срока жизни; метода укрупненной оценки технического состояния объекта.

Метод укрупненной оценки технического состояния реализуют с помощью специальных оценочных шкал.

Функциональный износ выражает потерю стоимости объекта, вызванную внедрением более дешевых технических средств либо выпуском более экономичных и производительных аналогов. Его устанавливают экспертным путем.

Внешний износ определяют методом связанных пар продаж. Сравнивают два сопоставимых объекта, один из которых имеет признаки внешнего износа, а другой - нет. Разница в ценах продаж выражает внешний (экономический) износ.

***Сравните три приведенных выше вида износа. Какие из приведенных видов износа, на Ваш взгляд, нужно учитывать при проведении оценки машин и оборудования? Как***

*осуществить итоговую оценку износа?*

## **ПТК Тема 8. Оценка стоимости нематериальных активов**

Основные методы финансового менеджмента для оценки активов, управления оборотным капиталом, принятия инвестиционных решений, решений по финансированию, формированию дивидендной политики и структуры капитала, в том числе, при принятии решений, связанных с операциями на мировых рынках в условиях глобализации

1. К нематериальным активам, используемым в хозяйственной деятельности, и приносящим предприятию доход, относят права, возникающие: от авторских и иных договоров на проведение научно-исследовательских и опытно-конструкторских работ, на программы для ЭВМ, базы данных и др.; из патентов на изобретения, промышленные образцы, из свидетельств на полезные модели, на товарные знаки и знаки обслуживания или лицензионных договоров на их обслуживание; из прав на ноу-хау; из деловой репутации фирмы и др. К особенностям оценки интеллектуальной собственности можно отнести зависимость ее стоимости: от объема передаваемых прав; возможности неожиданного использования; уровня готовности к коммерческому применению.

В процессе оценки данных активов могут использоваться два подхода. Первый связан с применением известных методов доходного, рыночного и затратного с учетом особенностей нематериальных активов, при этом возникают проблемы определения первоначальной стоимости, выявления объектов сравнения, достоверности информации и прогнозных временных интервалов использования активов.

Второй подход основан на использовании методов экспертной оценки заключающийся в усреднении различными способами мнений (суждений) специалистов-экспертов по рассматриваемым вопросам. При этом есть мнение, что из-за недостаточной точности и высокой стоимости и трудоемкости экспертные методы при оценке стоимости нематериальных активов использовать нерационально.

*Какой подход к оценке стоимости нематериальных активов, по Вашему мнению, предпочтителен. Обоснуйте свой ответ.*

*От чего, по Вашему мнению, зависит точность оценки при использовании экспертных методов?*

## **Практическая работа №3. Человеческий капитал**

### **ПТК Тема 9. Оценка человеческого капитала предприятия**

Основные методы финансового менеджмента для оценки активов, управления оборотным капиталом, принятия инвестиционных решений, решений по финансированию, формированию дивидендной политики и структуры капитала, в том числе, при принятии решений, связанных с операциями на мировых рынках в условиях глобализации

1. Большинство экономистов указывают на необходимость и возможность экономической оценки рабочей силы, а также говорят об использовании этих оценок для конкретных целей. Многие из них рассматривают людей или их приобретенные способности и мастерство, как компонент человеческого капитала. Более того, некоторые пытаются оценить величину этого капитала, как на микроэкономическом, так и макроэкономическом уровнях и использовать эти оценки для частных целей; другие просто включают людей (или их приобретенные способности и мастерство) в свое определение капитала и признают важность инвестиций в человеческий капитал, как средство увеличения его продуктивности. Это вторая группа теоретиков, никогда не пыталась ни оценить человеческий капитал, ни применить это понятие для каких-либо частных целей.

Для оценки человеческого капитала применяют следующие подходы:

1. Экономическая оценка:

- оценка произведенных человеческим капиталом (индивидом) доходов;
- по способу инвестирования в человеческий капитал - капитал здоровья, капитал образования, капитал культуры и др.

- ценовая оценка человеческого капитала по объему инвестиций и отражение суммовой стоимости.

2. Количественная оценка:

- приобретенных человеком запаса знаний, навыков, способностей и других структурных компонентов человеческого капитала;

- оценка человеческого капитала на микро- и макро-уровнях.

3. Качественная оценка:

- биологические, физиологические, социальные, психологические показатели.

4. Интегральная оценка:

- натуральные и стоимостные показатели человеческого капитала;

- матрица социальных счетов

- макроэкономическая оценка человеческого капитала.

Традиция количественного анализа в русле большинства исследований человеческого капитала позволила накопить определенный массив статистических данных, не вскрывающий, однако, глубинных механизмов процесса осмысления качества человеческого капитала.

Качественные методы позволяют не только получить богатый, индивидуализированный материал, но и увидеть некоторые закономерности восприятия информации в исследуемом аспекте. Качественные методы оценки человеческого капитала, в отличие от количественных, опирающихся на статистические процедуры, носят не стандартизированный характер. Качественные методы направлены на изучение максимально широкого спектра феноменологии изучаемого явления и не ставят целью проследить количественные закономерности. Однако они все же должны включать определенные величины (рейтинги, веса и т.п.).

***Как Вы считаете, какой подход к оценке человеческого капитала предприятия в большей степени соответствует современным требованиям? Свое мнение обоснуйте.***

2. На уровне предприятий и организаций проблема оценки человеческого капитала имеет особую теоретико-практическую значимость в силу того, что "человеческий капитал" не относят к собственным активам фирмы, он выступает в категории временно привлеченных средств. Также оценка человеческого капитала компании, как правило, осуществляется по аналогии с капиталом физическим.

Существует мнение, что проблема количественной определенности оценки человеческого капитала имеет непосредственное отношение к проблеме материальной заинтересованности. Значимость последней объясняется сокращением объема "интеллектуальной" мотивации, мотивации достижений и увеличением роли инструментальной мотивации, предполагающей рассмотрение труда как средства реализации интересов потребления. В современный период сокращение значения интеллектуальной мотивации, наложенное на "трагедию краха ожиданий" населения, ведет к усилению дисбаланса "институциональный контроль - индивидуальная ответственность". Это сокращает персональную мотивацию к накоплению индивидуального, специального (корпоративного) человеческого капитала.

***Каким образом, по Вашему мнению, можно решить представленную проблему оценки человеческого капитала предприятия в современных условиях?***

## **ПТК Тема 10. Оценка долей в компании (бизнесе)**

Основные методы финансового менеджмента для оценки активов, управления оборотным капиталом, принятия инвестиционных решений, решений по финансированию, формированию дивидендной политики и структуры капитала, в том числе, при принятии решений, связанных с операциями на мировых рынках в условиях глобализации

Для оценки пакетов акций, долей и паев (далее акций) используют различные методы. Одни из них (метод дисконтированных денежных потоков, метод чистых активов) позволяют рассчитать стоимость на уровне контрольного пакета акций, другие (метод компании аналога, метод дисконтирования денежного потока) — стоимость миноритарного пакета акций.

Размер пакета акций и соответствующая степень контроля, которой обладает его владелец, значительно влияют на рыночную стоимость.

Во-первых, размер пакета акций определяет выбор методов, которые будут использованы в процессе оценки, а также их значимость при взвешивании результатов и расчете итоговой

величины стоимости.

Во-вторых, потребность в корректировках, которым подвергается финансовая отчетность эмитента в процессе расчета стоимости методами затратного и доходного подхода, зависит от степени контроля, которую обеспечивает оцениваемая доля в собственности.

В-третьих, в зависимости от размера пакета акций, выступающего в качестве объекта оценки, его стоимость, полученная тем или иным методом, корректируется с помощью итоговых поправок — премии за контрольный характер или скидки на недостаточную степень контроля.

Международные и европейские стандарты оценки делят пакеты акций на два вида: контрольный (мажоритарный); неконтрольный (миноритарный).

Премия за контроль — дополнительная стоимость, присущая контрольному пакету по сравнению с неконтрольным пакетом, которая отражает возможность контроля.

К стоимости миноритарного пакета применяется скидка на отсутствие или недостаточность контроля.

Проблема оценки пакетов акций заключается в отсутствии методик расчета премии за обладание тем или иным пакетом акций. В большинстве случаев в методической литературе по оценочной деятельности даются широкие интервалы премий за блокирующий пакет акций и за контрольный пакет акций без конкретизации его величины, промежуточные пакеты акций, как правило, остаются без внимания.

***Согласны ли вы с заявленной проблемой оценки пакетов акций (долей бизнеса)? Каким образом можно повысить точность оценки пакетов акций (долей бизнеса)?***

## Практическая работа №4. Управление стоимостью компании

### ПТК Тема 11. Управление стоимостью компании

Основные методы финансового менеджмента для оценки активов, управления оборотным капиталом, принятия инвестиционных решений, решений по финансированию, формированию дивидендной политики и структуры капитала, в том числе, при принятии решений, связанных с операциями на мировых рынках в условиях глобализации

1. Теория управления стоимостью компании традиционно была ориентирована на максимизацию стоимости бизнеса как результат «для акционеров», при этом принижается роль и значение других участников бизнеса, также определяющих результаты его функционирования и, следовательно, его стоимость. Традиционная теория ставит во главу угла интересы собственников бизнеса, что, казалось бы должно противоречить интересам других заинтересованных лиц. Эта позиция получила развитие в контрактной теории фирмы, впервые сформулированной Р. Коузом. В рамках этой теории фирма представлена как совокупность отношений между работниками, управляющими и собственниками, выраженных в виде договоров (контрактов). Теория определяет затраты, которые несет собственник при осуществлении этих контрактов, – внутренние (издержки контроля) и внешние (транзакционные), а также приоритетное право собственников на удовлетворение потребностей, ибо именно собственники несут высокий риск и получают компенсацию по остаточному принципу. Издержки контроля призваны сглаживать конфликты интересов. Действительно, менеджеры, как правило, заинтересованы в текущих продажах и прибыли, а собственники – в будущих денежных потоках; сотрудники ориентированы на повышение заработной платы без дополнительных усилий, а собственники – на их более производительный труд.

В теории заинтересованных сторон утверждается, что успешность организации определяется степенью удовлетворения интересов заинтересованных лиц (стейкхолдеров). Под ними понимают любых участников, влияющих на достижение компанией ее целей, независимо от того, связывают их с этой компанией материально-финансовые, измеримые взаимоотношения или нет. Если сначала в этой теории не упоминалось, о каких целях идет речь, то в дальнейших исследованиях появилось доказательное уточнение, что таковой целью является стоимость компании, поскольку именно рост стоимости утвердился в качестве критерия стратегического развития. Теория, получившая измеритель эффективности, стала называться просвещенной теорией заинтересованных сторон. При этом критерий эффективности представляет собой долгосрочную

рыночную стоимость, в отличие от текущих рыночных котировок определенную с учетом долгосрочных перспектив развития компании, которые рынок может на сегодняшний день и не распознать. Стоимость компании при этом рассматривается как сумма стоимостей, создаваемых (разрушаемых) компанией для всех участников.

***Проведите сравнительный анализ двух теорий управления стоимостью компании, и какой из них, по Вашему мнению, в большей степени подходит для практики в Российской Федерации? Свое мнение обоснуйте.***

2. Стоимость компаний создается как следствие приоритетов ее продукции у потребителей по сравнению с конкурентами. Пока потребители осознают ценность, т.е. превышение своих выгод над расходами, компания выгодно продает продукцию, получает доходы и выплачивает вознаграждение владельцам. Поэтому компании следует изучать не только потребности, но приоритеты покупателей (скрытые, будущие потребности) и соответствовать им. Исследователи связывают это соответствие с реализуемой бизнес-моделью, под которой понимается способ выбора потребителя, формулировка и разграничение своих предложений, распределение ресурсов, выход на рынок. Таким образом, бизнес-модель – это комплексная система действий и взаимоотношений, которая может совершенствоваться, обновляться и создавать ценности, а может устаревать, и тогда происходит миграция ценности к другим компаниям.

В 90-х годах пришли и определили миграцию ценности бизнес-модели, основанные на инновациях. Произошло изменение центров сосредоточения ценности и необходимых ключевых компетенций менеджмента. Компании с оборотами, различающимися на порядок, могут иметь одинаковую стоимость, и наоборот, при одинаковых оборотах иметь существенные различия в стоимости, поскольку создают разные ценности.

***Проведите сравнительный анализ двух бизнес-моделей управления стоимостью компании, и какая из них, по Вашему мнению, в большей степени подходит для практики в Российской Федерации? Свое мнение обоснуйте.***

## **ПТК Тема 12. Особенности практики оценки бизнеса и управления стоимостью компании в зарубежных странах**

Основные методы финансового менеджмента для оценки активов, управления оборотным капиталом, принятия инвестиционных решений, решений по финансированию, формированию дивидендной политики и структуры капитала, в том числе, при принятии решений, связанных с операциями на мировых рынках в условиях глобализации

1. Единые стандарты профессиональной оценочной практики (ЕСПОП), являющиеся обязательными для применения в США и других странах (Канада, Мексика), разрабатываются и утверждаются Советом по стандартам оценки Фонда оценки — некоммерческой, образовательной организацией, основанной в 1987 г. ведущими профессиональными организациями США (Институт оценки, Американское общество оценщиков, Национальная ассоциация магистров оценки) для достижения единообразия и профессионализма в оценке. Сейчас более 50 организаций вступили в Фонд — либо в качестве организаций спонсоров (попечителей), либо в качестве членов консультативных советов.

Совет по стандартам оценки (ССО) разрабатывает, интерпретирует и вносит поправки в Единые стандарты профессиональной оценочной практики (ЕСПОП), которые являются обязательными для применения оценщиками в своей практической деятельности.

Европейская группа оценщиков основных фондов (TEGOVOFA) была создана как некоммерческая ассоциация национальных организаций оценщиков западноевропейских стран в 1977 году. После слияния с аналогичной организацией EUROVAL группа в настоящее время называется Европейская группа ассоциаций оценщиков (The European Group of Valuers Associations — TEGoVA). Одной из главных целей при создании этой организации было создание общих стандартов оценки, представляющих взгляды профессиональных организаций во всех странах Европейского Союза.

Одной из главных особенностей Европейских стандартов оценки (ЕСО) является их ориентация на оценки, выполняемые для целей составления финансовой бухгалтерской отчетности в соответствии с принятым европейским законодательством. Указывается на возможность распространения их действия и на другие виды оценок, выполняемых в общественно



значимых целях.

С точки зрения рядового оценщика и клиента потребителя оценочных услуг, настоящие стандарты являются ориентиром, устанавливающим минимально допустимый уровень качества выполнения оценки, обусловленный статусом и квалификацией оценщика, содержанием договоров на выполнение оценки и отчетов об оценке, а также применяемыми методическими подходами к оценке в конкретных ситуациях.

Следует отметить, что Европейские стандарты оценки не имеют обязательного характера для членов организации, но рекомендуются для применения как представляющие лучший опыт, разработанный для включения в соответствующие нормативные акты Европейского Союза и дающие импульс к принятию соответствующих национальных стандартов стран ЕЭС.

***Проведите сравнительный анализ американского и европейского подходов к стандартам оценки, и какой из них, по Вашему мнению, в большей степени подходит для практики в Российской Федерации? Свое мнение обоснуйте.***

#### 4 Заключение. Освоение компетенций

Реализация компетенций:

ПК-4: умеет применять основные методы финансового менеджмента для оценки активов, управления оборотным капиталом, принятия инвестиционных решений, решений по финансированию, формированию дивидендной политики и структуры капитала, в том числе, при принятии решений, связанных с операциями на мировых рынках в условиях глобализации.

1. Степень завершенности и правильности ответов на задания ПТК: полнота раскрытия вопросов; обоснованность способов и методов работы с материалом; умение работать с литературой; умение обобщать, сопоставлять различные точки зрения по рассматриваемому вопросу, аргументировать основные положения и выводы, применять основные методы финансового менеджмента для оценки активов, управления оборотным капиталом, принятия инвестиционных решений, решений по финансированию, формированию дивидендной политики и структуры капитала, в том числе, при принятии решений, связанных с операциями на мировых рынках в условиях глобализации.

2. Полнота и целостность выполнения задания, полнота использования литературных источников по вопросам; основные методы финансового менеджмента для оценки активов, управления оборотным капиталом, принятие инвестиционных решений, решений по финансированию, формированию дивидендной политики и структуры капитала, в том числе, при принятии решений, связанных с операциями на мировых рынках в условиях глобализации.

3. Соблюдение требований к решению задач - правильное оформление; грамотность и культура изложения; владение терминологией и понятийным аппаратом проблемы; основные методы финансового менеджмента для оценки активов, управления оборотным капиталом, принятие инвестиционных решений, решений по финансированию, формированию дивидендной политики и структуры капитала, в том числе, при принятии решений, связанных с операциями на мировых рынках в условиях глобализации.

Преподаватель анализирует оценочную таблицу. Выставляет и мотивирует итоговые оценки.

1. оценки **«отлично»** заслуживает студент, обнаруживший всестороннее, систематическое и глубокое знание учебно-программного материала, умение свободно выполнять задания, предусмотренные программой, усвоивший основную и знакомый с дополнительной литературой, рекомендованной программой. Как правило, оценка «отлично» выставляется студентам, усвоившим взаимосвязь основных понятий дисциплины в их значении для приобретаемой профессии, проявившим творческие способности в понимании, изложении и использовании учебно-программного материала;

2. оценки **«хорошо»** заслуживает студент, обнаруживший полные знания учебно-программного материала, успешно выполняющий предусмотренные в программе задания, усвоивший основную литературу, рекомендованную в

программе. Как правило, оценка «хорошо» выставляется студентам, показавшим систематический характер знаний по дисциплине и способным к их самостоятельному пополнению и обновлению в ходе дальнейшей учебной работы и профессиональной деятельности;

3. оценки **«удовлетворительно»** заслуживает студент, обнаруживший знание учебно-программного материала в объеме, необходимом для дальнейшей учебы и предстоящей работы по профессии, справляющийся с выполнением заданий, предусмотренных программой, знакомый с основной литературой, рекомендованной программой. Как правило, оценка «удовлетворительно» выставляется студентам, допустившим погрешность в ответе на экзамене и при выполнении экзаменационных заданий, но обладающим необходимыми знаниями для их устранения под руководством преподавателя;

4. оценка **«неудовлетворительно»** выставляется студенту, обнаружившему пробелы в знаниях основного учебно-программного материала, допустившему принципиальные ошибки в выполнении предусмотренных программой заданий. Как правило, оценка «неудовлетворительно» ставится студентам, которые не могут продолжить обучение или приступить к профессиональной деятельности по окончании вуза без дополнительных занятий по соответствующей дисциплине.

Преподаватель сообщает о достижении целей занятия

- умеет применять основные методы финансового менеджмента для оценки активов, управления оборотным капиталом, принятия инвестиционных решений, решений по финансированию, формированию дивидендной политики и структуры капитала, в том числе, при принятии решений, связанных с операциями на мировых рынках в условиях глобализации ПК-4;

На основании заключительной беседы с обучающимися преподаватель делает вывод, о том насколько достигнуты цели практического занятия.

<b>5. УЧЕБНО-МЕТОДИЧЕСКОЕ И ИНФОРМАЦИОННОЕ ОБЕСПЕЧЕНИЕ</b>						
<b>5.1. Рекомендуемая литература</b>						
<b>5.1.1 Основная литература</b>						
<b>Код</b>	<b>Авторы</b>	<b>Заглавие</b>	<b>Назначение</b>	<b>Издательство</b>	<b>Год издания</b>	<b>Количество</b>
<b>Л1.1</b>	ЭБС: / Царев В. В., Кантарович А. А.	Оценка стоимости бизнеса: теория и методология	учебное пособие	М.: Юнити-Дана, – 569 с	2015	159
<b>Л1.2</b>	ЭБС Чеботарев Н. Ф.	Оценка стоимости предприятия (бизнеса)	учебник для бакалавров	М.: Дашков и Ко, – 253 с.	2015	159
<b>Л1.3</b>	ЭБС Косорукова И. В., Секачев С. А., Шуклина М. А. –	Оценка стоимости ценных бумаг и бизнеса	учебник	М.: МФПУ «Синергия», – 904 с.	2016	159
<b>5.1.2 Дополнительная литература</b>						
<b>Л2.1</b>	Т.Г. Касьяненко, Г.А. Маховикова..	Оценка стоимости бизнеса	учебник для бакалавриата: учебник для вузов	М.: Юрайт, – 412 с	2015.	159
<b>Л2.2</b>	В.И. Бусов, О.А. Землянский; под общ. ред. В.И. Бусова.	Оценка стоимости предприятия (бизнеса)	учебник для академ. бакалавриата : учебник для вузов	М.: Юрайт, – 382 с. Умо	2015	159
<b>Л2.3</b>	Т.Г. Касьяненко. – 2-е изд., перераб. и доп.	Основы теории оценки собственности	учебник для бакалавриата и магистратуры	М.: Кнорус, – 270 с. Умо	2018	159
<b>Л2.4</b>	под ред. М.А. Федотовой, Т.В. Тазихиной. –	Основы оценки стоимости имущества	учебник	М.: Кнорус, – 272 с. Умо	2016	159
<b>Л2.5</b>	Кузин Н.Я., Учинина Т.В., Толстых Ю.О.	Оценка стоимости нематериальных активов и интеллектуальной собственности	учеб. пособие для вузов	М.: Инфра-М, – 159 с.	2015	159
<b>Л2.6</b>	А.А. Гусев. –	Стоимость бизнеса в системе стратегических управленческих решений	монография	М.: Риор, – 163 с.	2015	159

<b>5.2. Перечень ресурсов информационно-телекоммуникационной сети «Интернет»</b>		
	<b>Наименование ресурса</b>	<b>Адрес</b>
Э1	Официальный интернет-портал правовой информации	<a href="http://pravo.gov.ru/">http://pravo.gov.ru/</a>
Э2	Официальный сайт Министерства финансов РФ	<a href="https://m.minfin.ru/ru/">https://m.minfin.ru/ru/</a>
Э3	Официальный сайт Центрального Банка РФ	<a href="http://cbr.ru/">http:// http://cbr.ru/</a>
Э4	Официальный сайт Минэкономразвития РФ	<a href="http://economy.gov.ru/">http://economy.gov.ru/</a>
<b>5.3. Перечень информационных и дистанционных образовательных технологий</b>		
<b>5.3.1 Перечень программного обеспечения</b>		
5.3.1.1	Операционная система Windows 7;	
5.3.1.2	Интегрированный пакет прикладных программ Microsoft Office 2010 (Access, Excel, Power Point, Word и т.д.).	
<b>5.3.2 Перечень информационных справочных систем</b>		
5.3.2.1	Электронно-библиотечная система «Университетская библиотека онлайн»;	
5.3.2.2	Справочно-правовая система «Консультант Плюс»;	
5.3.2.3	Информационно-правовая система Гарант;	
<b>5.3.3 Перечень дистанционных образовательных технологий</b>		
5.3.3.1	Система дистанционного обучения «Прометей»;	
5.3.3.2	Система видеоконференцсвязи «Mirapolis Virtual Room»;	
5.3.3.3	Галактика Портал внутренних и внешних коммуникаций учебного заведения (личный кабинет обучающегося/преподавателя в ЭИОС НОУ МИЭП).	