

Учебно-методический комплекс дисциплины

«Экономика недвижимости»

СД.В.1

Специальность Мировая экономика: 080102.65

Квалификация выпускника: экономист

Конспект лекций по дисциплине «Экономика недвижимости»

Тема 1. Методологические положения оценки бизнеса

- 1.1. Понятие и сущность оценочной деятельности.
- 1.2. Специфика оценки стоимости бизнеса.
- 1.3. Субъекты и объекты оценочной деятельности.

1.1. Понятие и сущность оценочной деятельности. «Под оценочной деятельностью понимается деятельность субъектов оценочной деятельности, направленная на установление в отношении объектов оценки рыночной или иной собственности». (Федеральный закон «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» (с изменениями на 27 февраля 2003 года), ст. 3)

Определяя стоимость объекта оценки, оценщики используют информацию, представленную заказчиком, также полученную из внешних источников, в том числе касающуюся состояния рынка в целом, и того сегмента, на котором «торгуется» оцениваемый объект.

На основе полученной информации рассчитывается величина, отражающая в денежном эквиваленте затраты на создание объекта, генерируемый им доход, риски, сопровождающие получение этого дохода и другие факторы. Полученная величина может совпадать с будущей ценой сделки, а может и отличаться от нее.

Более того, выполняя заказ покупателя и заказ продавца на оценку одного и того же объекта, оценщик скорее всего получит различные величины в силу отличия информационной базы и ожиданий заказчиков. Однако указанное расхождение не должно получиться существенным.

Следовательно, величина, определяемая оценщиком,— это и не рыночная цена, и не стоимость как свойство товара. Она занимает промежуточное положение между ними, органично соединяя специфические характеристики оцениваемого объекта и существующие на момент оценки общерыночные параметры, выражая первое через второе. Поэтому любая стоимостная оценка «привязана» к конкретной дате.

Для целей настоящего комплекса целесообразно дать более развернутые определения оценочной деятельности, позволяющие понять ее сущность и специфику.

1.2. Специфика оценки стоимости бизнеса. Оценка стоимости бизнеса, как и любого другого объекта собственности, представляет собой целенаправленный упорядоченный процесс определения величины стоимости объекта в денежном выражении с учетом влияющих на нее факторов в конкретный момент времени в условиях конкретного рынка.

Во-первых, оценка стоимости бизнеса (предприятия) — это процесс, то есть для получения результата эксперт-оценщик должен проделать ряд операций, очередность и содержание которых зависят от цели оценки, характеристик объекта и выбранных методов.

Во-вторых, оценка стоимости бизнеса — процесс целенаправленный. Эксперт-оценщик в своей деятельности всегда руководствуется конкретной целью. Например, если

расчет стоимости бизнеса производится с целью заключения сделки купли-продажи, то рассчитывается рыночная стоимость, если же целью оценки является определение стоимости бизнеса в случае его ликвидации, то рассчитывается ликвидационная стоимость.

Третья черта процесса оценки стоимости бизнеса заключается в том, что оценщик всегда определяет величину стоимости как количество денежных единиц, следовательно, все стоимостные характеристики должны быть выражены количественно, независимо от того, насколько просто они поддаются точному измерению и денежному выражению.

В четвертых- сущностная черта стоимостной оценки заключается в ее рыночном характере. Это означает, что оценщик не ограничивается учетом лишь одних затрат на создание или приобретение оцениваемого объекта, его технические характеристики, местоположение, генерируемый им доход, состав и структуру активов и обязательств и т. п. оцениваемого объекта. Он обязательно учитывает совокупность рыночных факторов: рыночную конъюнктуру, уровень и модель конкуренции, рыночное реноме оцениваемого бизнеса, его макро- и микроэкономическую среду обитания, риски, сопряженные с получением дохода от объекта оценки, среднерыночный уровень доходности, цены на аналогичные объекты, текущую ситуацию в отрасли и в экономике в целом.

Пятая черта. Рыночная стоимость определяется обязательно в денежном выражении, например, в рублях или долларах. При этом необходимые для расчета стоимости вычисления целесообразно проводить сразу в выбранной валюте, так как это позволит провести более точные расчеты и избежать или существенно уменьшить погрешность, возникающую при переводе итогового результата из одной валюты в другую.

1.3. Субъекты и объекты оценочной деятельности. Процесс оценки предполагает наличие оцениваемого объектов и субъектов оценки. Субъектами оценочной деятельности являются физические и юридические лица, а также органы государственной власти и саморегулируемые организации оценщиков, т. е. все те, кто заказывает оценку, проводит ее, регулирует и контролирует, а также является потребителем оценочных услуг. К субъектам оценочной деятельности можно отнести:

- органы исполнительной власти Российской Федерации, субъектов Российской Федерации, муниципальных образований;
- оценщиков, являющихся индивидуальными предпринимателями или юридическими лицами;
- профессиональные объединения оценщиков;
- заказчиков оценщиков — юридических и физических лиц, по инициативе которых на основании заключенного между ними и оценщиком в письменной форме договора проводится оценка того или иного объекта;
- потребителей оценочных услуг — юридических или физических лиц, а так же органов исполнительной власти, использующих информацию, содержащуюся в отчете об оценке.

Вместе с тем, действующим сегодня законом об оценочной деятельности регулируются взаимоотношения только между непосредственными участниками процесса оценки — тем, кто оценивает и тем, кто заказывает оценку.

Оценивать объекты могут физические лица — оценщики, которые являются либо индивидуальными предпринимателями, либо работниками оценочных компаний.

В последнем случае, именно оценочная компания заключает с заказчиком договор на оценку объекта оценки.

В Федеральном законе от 29.07.1998 г. № 135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» в ст. 4 субъектами оценочной деятельности признаются с одной стороны, юридические лица и физические лица (индивидуальные предприниматели), деятельность которых регулируется настоящим Федеральным законом (оценщики), а с другой — потребители их услуг (заказчики).

Таким образом, оценщики и заказчики — это субъекты оценки «первого уровня», всех остальных можно отнести к субъектам «второго уровня».

Органы власти участвуют в формировании порядка и определении требований и условий для осуществления оценочной деятельности посредством разработки, принятия нормативных правовых актов и их реализации исполнительными органами власти, осуществляющими также и контроль за деятельностью оценщиков.

Тема 2. Цели и принципы оценки бизнеса.

2.1. Целевые установки оценки бизнеса.

2.2. Принципы оценки бизнеса.

2.1. Целевые установки оценки бизнеса. Оценку бизнеса проводят в целях:

- повышения эффективности текущего управления предприятием, фирмой;
- купли-продажи акций, облигаций предприятий на фондовом рынке;
- принятия обоснованного инвестиционного решения;
- купли-продажи предприятия его владельцем целиком или по частям.
- установления доли совладельцев в случае подписания или расторжения договора, или в случае смерти одного из партнеров;
- реструктуризации предприятия. Ликвидация предприятия, слияние, поглощение либо выделение самостоятельных предприятий из состава холдинга предполагает проведение его рыночной оценки, так как необходимо определить цену покупки или выкупа акций, цену конверсии или величину премии, выплачиваемой акционерам поглощаемой фирмы.
- разработки плана развития предприятия. В процессе стратегического планирования важно оценить будущие доходы фирмы, степень ее устойчивости и ценность имиджа;
- определения кредитоспособности предприятия и стоимости залога при кредитовании. В данном случае оценка требуется в силу того, что величина стоимости активов по бухгалтерской отчетности может резко отличаться от их рыночной стоимости;
- страхования, в процессе которого возникает необходимость определения стоимости активов в преддверии потерь;
- налогообложения. При определении налогооблагаемой базы необходимо провести объективную оценку дохода предприятия, его имущества;
- принятия обоснованных управленческих решений. Инфляция искажает финансовую отчетность предприятия, поэтому периодическая переоценка имущества независимыми

оценщиками позволяет повысить реалистичность финансовой отчетности, являющейся базой для принятия финансовых решений;

- осуществления инвестиционного проекта развития бизнеса. В этом случае для его обоснования необходимо знать исходную стоимость предприятия в целом, его собственного капитала, активов, бизнеса.

Если же объектом сделки является какой-либо элемент имущества предприятия, а также, если определяется налог на имущество и т. п., то отдельно оценивается необходимый объект, например, недвижимость, машины и оборудование, нематериальные активы.

2.2. Принципы оценки бизнеса. Можно выделить три группы принципов оценки:

- основанные на представлениях собственника;
- связанные с эксплуатацией собственности;
- обусловленные действием рыночной среды.

Тема 3. Этапы процесса оценки бизнеса.

3.1. Подготовительный этап

3.2. Оценочный этап и заключительный этап оценки бизнеса.

3.1. Подготовительный этап. В процессе оценки стоимости бизнеса можно выделить три основных этапа (и семь более мелких):

- а. Подготовительный этап.
- б. Оценочный этап.
- с. Заключительный этап.

Подготовительный этап

1. Выбор стандарта стоимости и методов оценки

Первым этапом проведения оценки бизнеса является определение искомой стоимости в соответствии с существующими стандартами стоимости бизнеса. (см. "Введение в оценку стоимости бизнеса"). Затем, когда определен необходимый стандарт стоимости бизнеса, определяются необходимые для оценки компании методы, наиболее подходящие в данном конкретном случае.

2. Подготовка информации для проведения оценки

В соответствии с определенными методами оценки определяется набор и объем необходимой информации. Информация может черпаться из нескольких источников, как то: оцениваемая компания, фондовый рынок, различная статистическая информация, маркетинговые исследования и т.д.

3. Оценка финансового положения компании

В процессе оценки бизнеса возникает необходимость предварительной проверки его финансового положения. Такая проверка позволяет получить важные справочные сведения об оцениваемой компании и выполнить расчет значений корректировочных показателей, необходимых для нахождения конечной стоимости бизнеса.

Методика оценка финансового положения компании для целей оценки бизнеса может быть основана на одном из трех основных подходов.

а. Первый подход предполагает организацию дифференцированного учета всех долговых обязательств по срокам их погашения. Параллельно устанавливается интенсивность будущих денежных поступлений и проверяется их достаточность на отдельные моменты времени. Такой подход основан на использовании первичной информации по финансовым потокам. Систематизация этих сведений весьма трудоемка и реально осуществима только в компаниях, ведущих управление финансовыми потоками.

б. Второй подход основан на использовании специального баланса ликвидности, который позволяет устанавливать финансовое положение компании. При составлении баланса ликвидности все статьи бухгалтерского баланса перегруппировываются в зависимости от скорости их оборота. Сопоставляя части активов, реализуемых к определенному сроку, с частями пассивов, которые к этому же сроку должны быть оплачены (погашены), устанавливается величина платежного излишка или платежного дефицита на определенный момент.

с. Третий подход основан на использовании показателей, вычисляемых на основе сравнения объема отдельных средств и источников, сложившихся по состоянию на конкретный момент времени. Это могут быть показатели ликвидности, показатели финансовой зависимости или автономии, показатели финансовой устойчивости и т.д.. Практическое использование любого варианта показателей связано с установлением критического уровня, позволяющего классифицировать финансовое положение предприятия с точки зрения платежеспособности. Поскольку показатели служат лишь индикаторами и не позволяют прямо устанавливать степень платежеспособности, то этот метод не гарантирован от отсутствия ошибок. Однако в большинстве случаев он позволяет получить правильный диагноз истинного финансового положения предприятия, имеющий достаточную точность для его включения в последующую процедуру оценки предприятия. Также к достоинствам этого метода следует отнести высокую степень формализованности.

4. Оценка рисков компании

Для целей оценки бизнеса риск следует определить как степень неопределенности, связанной с получением ожидаемых в будущем доходов, иными словами, это опасность недостижения (отклонения) планируемого объема ожидаемых будущих доходов или риск нереализации прогноза.

При определенном уровне ожидаемых будущих доходов рынок заплатит за бизнес больше в том случае, если вероятность этих доходов выше. Другими словами, при определенном уровне ожидаемой будущей прибыли (или денежного потока, дивидендов и т.п.) чем ниже риск, тем выше текущая стоимость бизнеса.

3.2. Оценочный этап и заключительный этап оценки бизнеса. На оценочном этапе проводится выполнение необходимых расчетных процедур, предусмотренных избранными методами оценки бизнеса

Заключительный этап предполагает корректировку стоимости объекта оценки.

В любом случае, вне зависимости от того, предпринимается ли попытка составить прогноз на будущее, или же за основу берутся ретроспективные данные, оценка бизнеса опирается на ряд ключевых переменных. Их относительная важность может быть различной в зависимости от конкретной ситуации, но во многих случаях на заключение о стоимости влияет такие внутренние переменные как:

- a. размер оцениваемой доли (мажоритарная или миноритарная);
- b. наличие голосующих прав;
- c. ликвидность компании (пакета);
- d. положения, ограничивающие права собственности;
- e. специальные привилегии;
- f. финансовое положение оцениваемого объекта;
- g. и др.

Более того, следует учесть, что сумма стоимостей всех отдельных пакетов акций может отличаться от стоимости предприятия, взятого как целое. В большинстве случаев сумма стоимостей отдельных пакетов меньше стоимости всего бизнеса, как если бы оно было приобретено одним покупателем. Компания, оцениваемая как единое целое, имеет иную стоимость, поскольку последняя сопряжена с иными правами и интересами, чем сумма всех интересов, взятых на миноритарной основе.

- Корректировка стоимости компании на финансовое положение

Ключевой внутренней переменной является финансовое положение оцениваемого объекта. Это наиболее важный качественный показатель состояния предприятия (бизнеса), поскольку очевидно, что убыточный бизнес, находящийся на пороге банкротства, не может иметь схожую стоимостную оценку с прибыльным и платежеспособным.

Для целей учета финансового состояния при проведении оценки предприятия используется такой количественный показатель, как излишек (дефицит) оборотного капитала. Величина излишка (дефицита) оборотного капитала рассчитывается методом сопоставления требуемого оборотного капитала и имеющихся в наличии оборотных средств.

Если проведенный анализ финансового положения предприятия выявляет наличие излишка оборотного капитала, то его необходимо прибавить к полученной цене предприятия, поскольку та величина выражает имеющиеся в наличии невостребованные высоколиквидные активы.

В случае выявления дефицита оборотного капитала, его необходимо вычесть из полученной цены предприятия, поскольку эта величина представляет собой денежные средства, которые владелец (инвестор) предприятия должен вложить в предприятие с целью обеспечения его бесперебойного функционирования в будущем.

- Корректировка стоимости компании на оцениваемую долю. Степень контроля.

Одной из наиболее важных переменных, влияющих на стоимость бизнеса, является степень контроля.

Стоимость контроля зависит от возможности осуществлять любое право или весь набор прав, обычно связанных с контролем над предприятием. При оценке влияния контроля следует определить наличие или отсутствие в данном конкретном случае различных

элементов контроля и принять во внимание влияние каждого элемента на стоимость контроля. Ниже приводится список некоторых из наиболее общих прерогатив контроля:

- a. избирать директоров и назначать менеджмент;
- b. определять вознаграждение и привилегии менеджмента;
- c. принимать политику и вносить изменения в направление работы предприятия;
- d. приобретать или ликвидировать активы;
- e. отбирать людей, с которыми должен вестись бизнес и будут заключаться контракты;
- f. принимать решения о поглощении других предприятий;
- g. ликвидировать, расформировывать, распродавать или рекапитализировать компанию;
- h. продавать или приобретать собственные акции компании;
- i. регистрировать акции компании для публичного выпуска;
- j. объявлять и выплачивать дивиденды;
- k. вносить изменения в уставные документы или правила внутреннего распорядка.

Исходя из вышеприведенного списка, видно, что лицо, владеющее контрольным пакетом в предприятии, обладает некоторыми очень ценными правами, отсутствующими у акционера, не находящегося в подобном положении. Каждый конкретный случай должен рассматриваться отдельно, с учетом степени контроля или же его полного отсутствия. В том случае, когда отсутствует любой из элементов контроля, оценочная стоимость контрольного пакета должна быть уменьшена. Если же в миноритарном пакете присутствует какой-либо значительный элемент контроля, то он также должен быть учтен при его оценке.

Существуют три подхода к учету стоимости неконтрольного пакета бизнеса:

- a. Пропорциональная часть стоимости всего предприятия минус соответствующие скидки.
- b. Прямое сравнение с продажами других неконтрольных пакетов.
- c. Подход "снизу-вверх". Начиная с нулевой отметки, последовательно суммируются все имеющиеся элементы стоимости неконтрольного пакета.
 - Корректировка стоимости компании на оцениваемую долю. Корректировка на ликвидность.

Пригодность к быстрой реализации (ликвидность) определенно повышает стоимость бизнеса и, напротив, отсутствие ликвидности снижает ее стоимость по сравнению с сопоставимым, однако, высоколиквидным бизнесом. Другими словами, рынок выплачивает премию за ликвидность и снижает цену при ее отсутствии.

Поскольку пакеты закрытых компаний не обращаются на высоколиквидном рынке открытых компаний, то доля в закрытой компании стоит обычно меньше, чем сопоставимые с ними по другим параметрам пакеты открытых компаний. На относительную ликвидность различных пакетов влияет множество факторов. Значение может иметь также и величина доли. В некоторых случаях легче продать более мелкую долю, в других - наоборот. С течением времени важность фактора ликвидности в оценке бизнеса получает все большее признание. Многочисленные рекомендации и факты свидетельствуют, что непригодность к

продаже снижает стоимость акций (или доли) закрытых компаний по сравнению с акциями публичных компаний в среднем на 35-50%.

Отсутствие ликвидности у пакета может быть учтено одним из трех способов:

а. увеличением ставки дисконта с тем, чтобы она учитывала недостатки, связанные с неликвидностью;

б. скидка на неликвидность может быть сделана отдельно;

с. скидка на ликвидность может быть учтена в процессе корректировки на риск.

- Основной управленческий персонал.

Возможно, наиболее высокой качественной характеристикой многих закрытых компаний является их зависимость от одной или нескольких ключевых фигур управленческого персонала. В некоторых случаях этот фактор может оказаться настолько важным, что при оценке стоимости на него следует сделать отдельную специальную корректировку.

- Низкая диверсифицированность производства.

Для многих закрытых компаний характерен очень узкий набор выпускаемой продукции, что может увеличить их риски и/или ограничить их возможности в сопоставлении с другими фирмами. Узость производственного ассортимента может стать ограничителем как категорий потенциальных потребителей, так и числа потенциальных потребителей в каждой категории. Она способна также увеличить риски, связанные с дефицитом некоторых основных видов сырья и материалов или с началом выпуска новых конкурентоспособных продуктов.

- Прочие факторы.

Прочие факторы, которые следует принимать во внимание в различных случаях, включают интенсивность и характер усилий компании в области НИОКР, ее положение в отрасли, масштабы и качество активов в сопоставлении с другими компаниями, образовательные и учебные программы.

7. Составление отчета об оценке бизнеса

Составление отчета об оценке бизнеса регулируется стандартом BVVS-VIII.

Выделяемые задачи отчета об оценке состоят в том, чтобы:

а. изложить анализ и заключение в ясной и убедительной форме;

б. задокументировать детали оценки в качестве справочного материала.

В большинстве случаев отчет об оценке содержит следующие разделы:

а. Введение. (Общая информация)

б. Макроэкономическая информация.

с. Отраслевая информация.

д. Описание компании.

е. Описание источников информации.

ф. Анализ финансово-экономического положения компании.

г. Подходы к оценке и заключение.

Тема 4. Общая характеристика методов оценки стоимости предприятия.

4.1. Концептуальные подходы к оценке бизнеса.

4.2. Методы оценки бизнеса.

4.1. Методологические подходы к оценке бизнеса. Оценку бизнеса осуществляют с позиций трех подходов: доходного, затратного и сравнительного. Каждый подход позволяет подчеркнуть определенные характеристики объекта. Так, при оценке с позиции доходного подхода во главу угла ставится доход, как основной фактор, определяющий величину стоимости объекта.

Чем больше доход, приносимый объектом оценки, тем больше величина его рыночной стоимости при прочих равных условиях. При этом имеет значение продолжительность периода получения возможного дохода, степень и вид рисков, сопровождающих данный процесс.

Оценщик, внимательно изучающий соответствующую рыночную информацию, пересчитывает эти выгоды в единую сумму текущей стоимости. Доходный подход — предполагает определение текущей стоимости будущих доходов, которые, как ожидается, принесут использование и возможная дальнейшая продажа собственности. В данном случае применяется оценочный принцип ожидания.

Хотя, как правило, доходный подход является наиболее подходящей процедурой для оценки бизнеса, полезно бывает использовать также сравнительный и затратный подходы. В некоторых случаях затратный или сравнительный подходы могут быть более точными или более эффективными. Во многих случаях каждый из трех подходов может быть использован для проверки оценки стоимости, полученной другими подходами.

Сравнительный подход особенно полезен тогда, когда существует активный рынок сопоставимых объектов собственности. Точность оценки зависит от качества собранных данных, так как применяя данный подход, оценщик должен собрать достоверную информацию о недавних продажах сопоставимых объектов.

Эти данные включают: экономические характеристики, время продажи, местоположение, условия продажи и условия финансирования. Действенность такого подхода снижается в случае, если сделок было мало, если момент их совершения и момент оценки разделяет продолжительный период времени; если рынок находится в аномальном состоянии, так как быстрые изменения на рынке приводят к искажению показателей. Сравнительный подход основан на применении принципа замещения. Для сравнения выбираются конкурирующие с оцениваемым бизнесом объекты. Обычно между ними существуют различия, поэтому необходимо провести соответствующую корректировку данных. В основу приведения поправок положен принцип вклада.

Затратный подход наиболее применим для оценки предприятий, имеющих разнородные активы в т.ч. финансовые, а также в том случае, если бизнес не приносит устойчивый доход. Методы затратного подхода целесообразно использовать и при оценке специальных видов бизнеса (гостиниц, мотелей и т. п.), в целях страхования.

Собираемая информация обычно включает данные о характеристиках оцениваемых активов, в т. ч. ценах на землю, строительные спецификации, данные об уровне зарплаты,

стоимости материалов, расходах на оборудование, о прибыли и накладных расходах строителей на местном рынке и т. п.

Необходимая информация зависит от специфики оцениваемого объекта. Данный подход сложно применять при оценке уникальных объектов, обладающих исторической ценностью, эстетическими характеристиками или устаревших объектов.

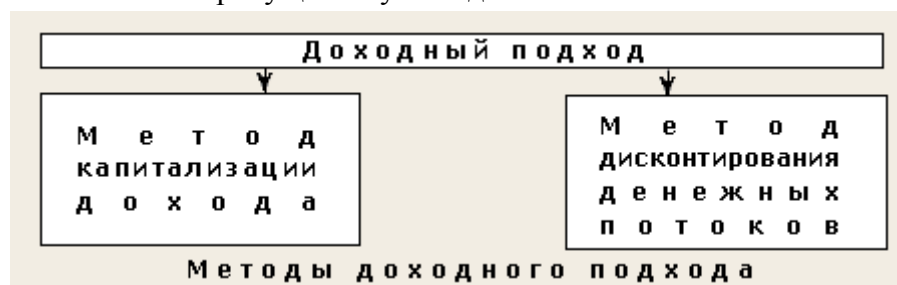
Затратный подход основан на принципе замещения, принципе наилучшего и наиболее эффективного использования, сбалансированности, экономической величины и экономического разделения.

В целом, все три подхода связаны между собой. Каждый из них предлагает использование различных видов информации, получаемой на рынке. Например, основными для затратного подхода являются данные о текущих рыночных ценах на материалы, рабочую силу и другие элементы затрат. Доходный подход требует использования ставки дисконтирования и коэффициентов капитализации, которые также рассчитываются по данным рынка.

При выборе подхода перед оценщиком открываются различные перспективы.

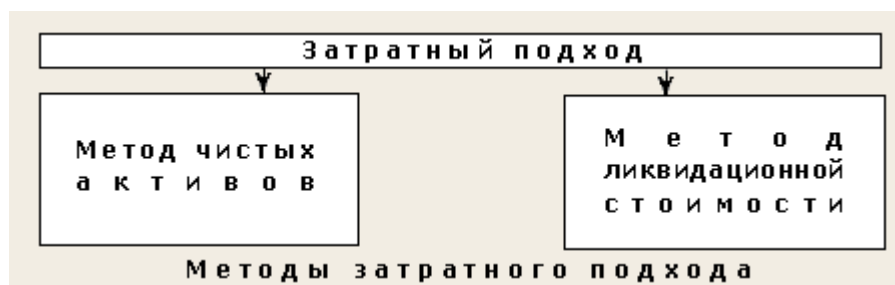
Хотя эти подходы основываются на данных, собранных на одном и том же рынке, каждый имеет дело с различным аспектом рынка. На совершенном рынке все три подхода должны привести к одной и той же величине стоимости. Однако большинство рынков являются несовершенными, предложение и спрос не находятся в равновесии. Потенциальные пользователи могут быть неправильно информированы, производители могут быть неэффективны. По этим, а также и по другим причинам данные подходы могут давать различные показатели стоимости.

4.2. Методы оценки бизнеса. Каждый из трех рассмотренных подходов предопределяет использование присущих ему методов.



Согласно методу капитализации рыночная стоимость бизнеса определяется по формуле $V = D/R$, где **D** — чистый доход бизнеса за год; **R** — коэффициент капитализации.

Метод дисконтирования денежных потоков основан на прогнозировании потоков от данного бизнеса, которые затем дисконтируются по ставке дисконта, соответствующей требуемой инвестором ставке дохода.



Рыночная стоимость бизнеса методом чистых активов определяется как разность между суммами рыночных стоимостей всех активов предприятия и его обязательствами.

Ликвидационная стоимость предприятия определяется как разность между суммарной стоимостью всех активов предприятия и затратами на его ликвидацию.



Метод рынка капитала основан на рыночных ценах акций аналогичных компаний. Инвестор, действуя по принципу замещения (или альтернативной инвестиции), может инвестировать либо в эти компании, либо в оцениваемую.

Поэтому, данные о компании, чьи акции находятся в свободной продаже, при использовании соответствующих корректировок, должны послужить ориентиром для определения цены оцениваемой компании. Данный метод используется для оценки миноритарных пакетов акций.

Метод сделок основан на анализе цен приобретения контрольных пакетов акций сходных компаний.

Метод отраслевых коэффициентов позволяет рассчитывать ориентировочную стоимость бизнеса по формулам, выведенным на основе отраслевой статистики.

**Учебно-методические материалы
для проведения семинарских и практических занятий**

Семинар 1. Методологические положения оценки бизнеса.

1. Предмет и метод дисциплины «Элементы оценки капитала и бизнеса»
2. Сущность и содержание оценочной деятельности.
3. Предприятие как обычный объект оценки.
4. Факторы стоимости и способы их учета при оценке бизнеса.
5. Специфика бизнеса как объекта оценки.

Семинар 2. Этапы процесса оценки бизнеса.

1. Теория стоимости денег как капитала во времени.
2. Цели оценки бизнеса
3. Этапы процесса оценки.
4. Функция «сложный процент».
5. Функция «дисконтирование».
6. Функция «текущая стоимость аннуитета».
7. Функция «периодический взнос за погашение кредита».
8. Функция «будущая стоимость аннуитета».
9. Функция «периодический взнос за накопление фонда».

Семинар 3 Общая характеристика методов оценки стоимости предприятия.

1. Общая характеристика и условия применения сравнительного подхода к оценке бизнеса.
2. Общая характеристика затратного подхода к оценке бизнеса.
 1. Содержание доходного подхода к оценке бизнеса.
 2. Методы определения ставки дисконта, адекватной рискам оцениваемого бизнеса.

Вопросы к зачету

1. Предмет и метод курса «Элементы оценки капитала и бизнеса»
 2. Субъект и объект оценки бизнеса. Особенности процесса оценки.
 3. Требования, предъявляемые к профессиональным оценщикам.
 4. Собственность, как отношение между субъектами по поводу владения, распоряжения и использования конкретного блага.
 5. Бизнес, как особый товар.
 6. Предприятие, как экономико-организационная форма бизнеса.
 7. Правовые основы проведения анализа и оценки стоимости бизнеса.
 8. Стандарты оценочной деятельности.
 9. Информационная база оценки бизнеса.
 10. Практика оценочной деятельности в Великобритании.
 11. Практика оценочной деятельности в США.
 12. Факторы, влияющие на оценку стоимости предприятия.
 13. Основные принципы оценки бизнеса.
 14. Этапы процесса оценки бизнеса.
 15. Оценка денежных потоков во времени. Понятие простого и сложного процента.
 16. Оценка денежных потоков во времени. Аннуитет.
 17. Понятие риска и его основные виды.
 18. Отчет по оценке стоимости бизнеса.
 19. Общая характеристика и условия применения различных методов оценки бизнеса.
- Специфика оценки предприятия в Российской Федерации.
20. Доходный подход в оценке бизнеса. Метод дисконтирования денежных потоков.
 21. Доходный подход в оценке бизнеса. Метод капитализации доходов. Метод прямой капитализации.
 22. Методы определения коэффициента капитализации.
 23. Сравнительный подход в оценке стоимости предприятия. Метод отраслевых коэффициентов.
 24. Сравнительный подход в оценке стоимости предприятия. Метод рынка капиталов.
 25. Сравнительный подход в оценке стоимости предприятия. Метод сделок.
 26. Сравнительный подход в оценке стоимости предприятия. Ценовые мультипликаторы.
 27. Затратный подход в оценке бизнеса. Метод стоимости чистых активов.
 28. Затратный подход в оценке бизнеса. Метод ликвидационной стоимости.
 29. Оценка недвижимости. Метод капитализации доходов.
 30. Оценка недвижимости. Метод сравнения продаж.
 31. Оценка недвижимости. Метод валового рентного мультипликатора.
 32. Особенности машин и оборудования как объектов оценки.
 33. Методы оценки машин и оборудования. Затратные методы оценки.
 34. Методы оценки машин и оборудования. Метод рыночных сравнений.
 35. Нематериальные активы: понятие, основные группы, особенности оценки.

- 36. Оценка стоимости нематериальных активов. Затратный подход.
- 37. Оценка стоимости нематериальных активов. Затратный подход: метод расчета по цене однородного объекта.
- 38. Оценка стоимости нематериальных активов. Затратный подход: метод поэлементного расчета и индексный метод оценки.
- 39. Оценка стоимости нематериальных активов. Сравнительный подход.
- 40. Оценка стоимости нематериальных активов. Доходный подход.

Рекомендации по подготовке к зачету

В процессе подготовки экзамену рекомендуется:

- а) повторить содержание лекционного материала и проблемных тем, рассмотренных в ходе семинарских занятий;
- б) изучить основные и дополнительные учебные издания, предложенные в списке литературы;
- в) повторно прочитать те библиографические источники, которые показались Вам наиболее трудными в ходе изучения дисциплины;
- г) проверить усвоение базовых терминологических категорий и понятий дисциплины;

Для успешной сдачи зачета студенты должны помнить, что семинарские занятия способствуют получению более высокого уровня знаний и, как следствие, более высокой оценки на зачете;

При оценивании знаний студентов преподаватель руководствуется, прежде всего, следующими критериями:

- правильность ответов на вопросы;
- полнота и лаконичность ответа;
- умение толковать и правильно использовать основную терминологическую базу предмета;
- ориентирование в тенденциях и проблемах развития инвестиционной деятельности в регионах Российской Федерации;
- знание основных методов и концепций анализа инвестиционной деятельности в региональной экономике;
- логика и аргументированность изложения;
- культура ответа.

Таким образом, при проведении экзамена преподаватель уделяет внимание не только содержанию ответа, но и форме его изложения.

Рекомендуемая литература

Основная литература.

1. Бочаров В.В. Финансовый анализ. –СПб: Питер, 2003.
2. Валдайцев С.В. Оценка бизнеса и управление стоимостью предприятия. – М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2002.
3. Верховзина А.В., Федотова М.А. Сравнительный анализ международного и российского законодательства в области оценочной деятельности. – М.: Интерреклама, 2003.
4. Григорьев В.В., Федотова М.А. Оценка предприятия: теория и практика. – М., 1997 – 320с.
5. Григорьев В.В., Федотова М.А.: Оценка предприятий. Имущественный подход: Учебник. 2-е издание. – М.: Дело, 2000. – 224с.
6. Гукова А.В., Аникина И.Д. Оценка бизнеса для менеджеров. Издательство: Омега-Л. 2006г. 176с.
7. Десмонд Г.М., Келли Р.Э. Руководство по оценке бизнеса. – М.: РОО.- 1996 – 264с.
8. Орлова Н.С., Бромберг Г.В., Соловьева Г.М. Порядок учета и рекомендации по стоимостной оценке интеллектуальной собственности. – М.: ИНИЦ Роспатента, 1999г.
9. Синявский Н.Г. Оценка бизнеса: гипотезы, инструментарий, практические решения в различных областях деятельности. Издательство: Финансы и статистика. 2005г. 240с.
10. Федотова М.А., Уткин Э.А. Оценка недвижимости и бизнеса. – М.: Ассоциация авторов и издателей «Тандем»; ЭКМОС, 2000.
11. Фишмен Д., Пратт Ш., Гриффит К., Уилксон К. Руководство по оценке стоимости бизнеса: Пер. с англ. – М.: Квинто-Консалтинг, 2000.
12. Шеннон П. Оценка бизнеса .издательство Квинто-Менеджмент. 2005г. 392с.

Дополнительная литература.

1. Глухов В.В., Бахромов Ю.Н. Финансовый менеджмент. – С. – Петербург: Специальная литература, 2005. – 512с.
2. Ефимова О.В. Как анализировать финансовое положение предприятия. – М.: Интел-Синтез, 2004. – 204 с.
3. Оценка бизнеса: Учебник / Под ред. А.Г. Грязновой, М.А. Федотовой. – 2-е изд., перераб. и доп. – М.: Финансы и статистика, 2006. – 736 с.
4. Оценка бизнеса: Учебник / Есипов В.Е., Маховикова Г.А., Терехова В.В. – 2-е изд., СПб.: Питер, 2006. – 464с.
5. Финансовый менеджмент: Учебник для вузов \ под редакцией акад. Г.Б. Поляка. – 2-е изд., перераб. и доп. – М.: Финансы и статистика, 2005. – 736с.

Методические рекомендации для преподавателей, ведущих семинарские и практические занятия

Семинарские (практические) занятия направлены на активизацию работы студентов в течение всего учебного периода, формирование и развитие потребности в инновационном подходе к индивидуальной самореализации в ходе овладения данным курсом и другими дисциплинами.

Целью проведения семинарских занятий является углубление и закрепление знаний, полученных студентами на лекциях, а также формирование современного экономического мышления, необходимого для самостоятельного анализа ситуаций и тенденций и принятия адекватных решений.

На семинарских занятиях предполагается рассмотреть наиболее важные и сложные теоретические вопросы курса, усвоение которых требует определенных усилий, а также обсудить проблемы, имеющие существенное прикладное значение.

Семинарские занятия могут проходить в различных формах и включать специально подготовленные студентами доклады с их последующим обсуждением, групповые дискуссии по проблемным вопросам, решение задач, выполнение упражнений и тестов. Участие в семинаре требует от студента активной внеаудиторной работы и формирует навыки самостоятельного анализа различных источников информации и публичного выступления.

Степень и результаты участия каждого студента в семинарских занятиях учитываются преподавателем и влияют на экзаменационную оценку.

Для подготовки к семинарскому занятию необходимо рекомендовать студенту, прежде всего, повторить лекционный материал, далее ознакомиться с рекомендованной основной литературой.

Каждое занятие необходимо начинать с контроля присутствия студентов на занятии. Отмечать присутствие студентов, вести рейтинг успеваемости необходимо в соответствующих предусмотренных для этого формах документов (журналах).

Семинарское занятие начинается со вступительного слова преподавателя, в котором ставится проблемная задача семинарского занятия, излагается последовательность его проведения, определяется регламент проведения занятия.

Основной формой ответа на семинарском занятии являются доклады, сообщения и устные ответы.

Доклады и другие выступления на семинарских занятиях должны быть краткими, логически стройными и последовательными, научно обоснованными и содержательными, отражающими, прежде всего, динамику и основные закономерности развития внешнеэкономической деятельности изучаемого региона.

В целях активизации познавательной деятельности можно предложить студентам выступить в качестве рецензента того или иного выступления.

По окончании каждого доклада (выступления) следует предложить студентам задать вопросы докладчику. Преподаватель может также инициировать обсуждение проблем, поднятых в докладах и выступлениях в форме дискуссии.

Преподавателю рекомендуется по содержанию выступления докладчика подготовить свои вопросы для аудитории, что позволит определить степень понимания ею изложенного материала. Наиболее важные и существенные моменты доклада рекомендуется законспектировать.

В конце каждого семинарского занятия, для закрепления материала, целесообразно проводить письменный фронтальный опрос по прослушанным выступлениям. С этой целью студентам предлагается сформулировать выводы по итогам практического занятия, либо написать краткий глоссарий по теме семинара, записать конспект.

Необходимо довести до сведения студентов оценки, полученные за устные ответы. Если в рамках семинарского занятия проводилась контрольная работа (в виде теста, эссе, решения задач или иных форм текущего контроля), то ее результаты необходимо довести до сведения студентов в начале следующего занятия.

Занятия, проводимые в интерактивной форме, предполагают одновременную работу группы студентов (например, участие в обсуждении). Такие занятия требуют предварительной подготовки, поэтому целесообразно планировать распределение участников и довести это до сведения студентов. А также заранее определить какие аспекты будут оцениваться и по каким критериям. Эту информацию необходимо довести до сведения студентов с целью мотивации их участия в занятии.

Методические рекомендации для учащихся по изучению дисциплины

Дисциплина **«Элементы оценки капитала и бизнеса»** считается освоенной учащимся, если он имеет положительные результаты **промежуточного и текущего контроля**. Это означает, что студент освоил необходимый уровень теоретических знаний в области инвестиционных процессов в регионах России и получил достаточно практических навыков их оценки.

Для достижения вышеуказанного студент должен соблюдать следующие правила, позволяющие освоить дисциплину на высоком уровне:

1. Начало освоения курса должно быть связано с изучением всех компонентов Учебно-методического комплекса дисциплины с целью понимания его содержания и указаний, которые будут доведены до сведения студентов на первой лекции и первом семинарском занятии. Это связано с:

- установлением сроков и контроля выполнения индивидуального задания каждым студентом,
- распределением тем докладов и сроки их представления,
- критериями оценки текущей работы студента (контрольных работ, индивидуального задания, работы на семинарских/практических занятиях)

Перед началом курса целесообразно ознакомиться со структурой дисциплины на основании программы, а так же с последовательностью изучения тем и их объемом. С целью

оптимальной самоорганизации необходимо сопоставить эту информацию с графиком занятий и выявить наиболее затратные по времени и объему темы, чтобы заранее определить для себя периоды объемных заданий.

2. Каждая тема содержит лекционный материал, список литературы для самостоятельного изучения, вопросы и задания для подготовки к семинарским и/или практическим занятиям, а также материалы для самостоятельной работы. Необходимо заранее обеспечить себя этими материалами и литературой или доступом к ним. Вся рекомендуемая литература содержится в полном объеме в базе www.znaniium.com, а также в библиотеке Казанского федерального университета.

3. Лекционный материал и указанные литературные источники по соответствующей теме **необходимо изучить до посещения соответствующего лекционного занятия**, так как лекция в аудитории предполагает раскрытие актуальных и проблемных вопросов рассматриваемой темы, а не содержания лекционного материала. Таким образом, для понимания того, что будет сказано на лекции, необходимо получить базовые знания по теме, которые содержатся в лекционном материале.

4. Семинар по дисциплине является аудиторным занятием, в процессе которого преимущественно осуществляется контроль знаний, полученных студентом самостоятельно. В связи с этим такое занятие начинается либо с устного опроса либо с контрольной работы, которая может проводиться по:

- лекционному материалу темы,
- литературным источникам, указанным по данной теме
- заданиям для самостоятельной работы.

В связи с этим подготовка к семинарскому занятию заключается в том, что бы **до семинарского занятия** изучить лекционный материал и указанные по теме литературные источники выполнить задания для самостоятельной работы.

5. В конце изучения каждой темы может быть проведена тематическая контрольная работа, которая является средством промежуточного контроля оценки знаний.

Подготовка к ней заключается в повторении пройденного материала и повторном решении заданий, которые рассматривались на занятиях, а также в выполнении заданий для самостоятельной работы.

6. Подготовка к зачету является заключительным этапом изучения дисциплины и является средством текущего контроля. В процессе подготовки к зачету выявляются вопросы, по которым нет уверенности в ответе либо ответ студенту не ясен.

Методические рекомендации студентам по подготовке к различным видам самостоятельных работ

В соответствии с Программой Курса и Учебным Планом, помимо лекционных курсов и практических занятий, предусмотрена самостоятельная работа студентов (далее СРС). Целью самостоятельной работы студентов является овладение фундаментальными знаниями, профессиональными умениями и навыками, опытом творческой, исследовательской деятельности. Организация самостоятельной работы целесообразна при изучении тем, которые не вызывают у студентов затруднения при самоподготовке.

Самостоятельная работа выступает формой, методом, средством и условием развития познавательной активности будущего специалиста. Ее содержательная сторона осуществляется через планируемую учебную, учебно-исследовательскую, научно-исследовательскую деятельность студентов, выполняемую во внеаудиторное время по заданию и при методическом руководстве преподавателя, однако без его непосредственного участия.

Методологическими принципами самостоятельной работы являются: целенаправленность, системность; систематичность; логичность; эффективность; полезность и безопасность. Логика процесса обучения определяет **задачи** самостоятельной работы студента. Основными задачами самостоятельной работы студента, являются:

- усвоение новых знаний, углубление и повторение ранее приобретенных знаний с целью их обобщения и систематизации;
- формирование практических умений и навыков по дисциплине и профессиональных умений и навыков по специальности.
- применение полученных знаний, приобретенных умений, навыков на практике.

Формы самостоятельной работы представлены в заданиях для самостоятельной работы студентов.

Для усвоения новых знаний, углубления и повторения, ранее приобретенных знаний их обобщения и систематизации предусмотрены следующие формы СРС:

- подготовка свободного конспекта, являющегося результатом осмысления студентом изученного материала;
- составление плана прочитанной книги (статьи);
- накопление научной информации в виде выписок и цитат;
- составление библиографического списка;
- графическое представление учебного материала в форме таблиц, классификационных, технологических и других схем, диаграмм и т.п.;
- подготовка устных и письменных ответов на предложенные преподавателем вопросы;
- составление вопросов по изученному материалу;
- подготовка тематического словаря;
- решение и составление кроссвордов, требующих знаний учебного материала;
- подготовка рефератов, обзоров, справок, тезисов, докладов, рекламных проспектов и т.д.;

Рекомендации по работе с научной и учебной литературой

Одной из форм самостоятельной работы студентов является работа с учебно-методической, научной и информационно-статистической литературой.

При работе литературой целесообразно обращаться к источникам философского, экономического, политологического, юридического, социологического, исторического, психологического, культурологического характера. Исследованию подлежат не только отечественные, но и зарубежные работы.

Изучение научных публикаций желательно проводить по следующим этапам:

- общее ознакомление с произведением в целом по его оглавлению;
- беглый просмотр всего содержания;
- чтение в порядке последовательности расположения материала;
- выборочное чтение какой-либо части произведения;
- выписка представляющих интерес материалов;
- критическая оценка записанного, его редактирование и «чистовая» запись как фрагмент текста будущей, дипломной работы.

При изучении литературы не нужно стремиться только к заимствованию материала. Параллельно следует обдумать найденную информацию.

Рекомендации по самостоятельной работе со статистической информацией

При подборе конкретного (цифрового) материала следует учитывать, что для обобщений, выводов и конкретных предложений необходимо иметь данные за ряд лет или периодов, которые раскрыли бы сущность социально-экономических процессов, их тенденции и закономерности. Все используемые при сравнении данные должны быть приведены к одинаковым измерениям, но могут использоваться как в абсолютных, так и в относительных показателях. Необходимо стремиться к тому, чтобы используемые данные охватывали не только достаточный период времени, но и содержали новейшие показатели, были типичными и убедительными. После обработки цифровых данных, они для наглядности могут быть сведены в таблицы, диаграммы и графики. Вид наглядной информации зависит как от имеющихся материалов, так и от содержания решаемой с их помощью задачи.

Рекомендации для подготовки устного ответа

Подготовка устного выступления включает в себя следующие этапы:

1. Определение темы и примерного плана выступления.
2. Работа с рекомендуемой литературой по теме выступления.
3. Выделение наиболее важных и проблемных аспектов исследуемого вопроса.
4. Предложение возможных путей интерпретации проблем, затронутых в сообщении или докладе.
5. Выработка целостного текста устного выступления.