

О.Ф. Масленкова

ОЦЕНКА СТОИМОСТИ ПРЕДПРИЯТИЯ (БИЗНЕСА)

Рекомендовано
Сибирским региональным учебно-методическим центром
высшего профессионального образования
для межвузовского использования
в качестве **учебного пособия**
для студентов, обучающихся по специальности
080105 «Финансы и кредит»



МОСКВА
2011

УДК 334(075.8)
ББК 65.29я73
М31

Рецензенты:

В.Н. Горюнов, декан факультета экономики и управления, и.о. заведующего кафедрой «Финансы и кредит» Сибирского филиала Международного института экономики и права, канд. экон. наук, доц.,

Ю.В. Лулева, заведующая кафедрой «Финансы и кредит» Сибирского государственного индустриального университета, канд. экон. наук, доц.

Масленкова О.Ф.

М31 Оценка стоимости предприятия (бизнеса) : учебное пособие / О.Ф. Масленкова. — М. : КНОРУС, 2011. — 288 с.

ISBN 978-5-406-00185-1

Представлены базовые темы дисциплины «Оценка стоимости предприятия (бизнеса)». Информационное наполнение пособия опирается на результаты научных исследований автора и опыт преподавания данного курса в Новокузнецком филиале-институте государственного образовательного учреждения высшего профессионального образования «Кемеровский государственный университет».

Для студентов III и V курсов очного и заочного отделения экономического факультета специальности 080105 «Финансы и кредит».

УДК 334(075.8)
ББК 65.29я73

Масленкова Ольга Фёдоровна

ОЦЕНКА СТОИМОСТИ ПРЕДПРИЯТИЯ (БИЗНЕСА)

Санитарно-эпидемиологическое заключение
№ 77.99.60.953.Д.006828.04.10 от 28.04.2010 г.

Изд. № 1711. Подписано в печать 23.11.2010. Формат 60×90/16.

Гарнитура «PetersburgС». Печать офсетная.

Усл. печ. л. 18,0. Уч.-изд. л. 12,6. Тираж 2000 экз. Заказ №

ООО «КноРус».

129085, Москва, проспект Мира, д. 105, стр. 1.

Тел.: (495) 741-46-28.

E-mail: office@knorus.ru <http://www.knorus.ru>

Отпечатано в ОАО «Областная типография „Печатный двор“».

432049, Ульяновск, ул. Пушкарёва, 27.

E-mail: ul-pd@mail.ru

ISBN 978-5-406-00185-1

© Масленкова О.Ф., 2011
© ООО «КноРус», 2011

СОДЕРЖАНИЕ

Предисловие	6
Введение	8
1. Основные положения оценочной практики	10
1.1. История оценочной практики	10
1.2. Основные нормативные документы оценочной практики в Российской Федерации	12
1.3. Стандартизация оценочной деятельности	13
1.4. Обязательность оценки	14
1.5. Правовой статус оценщика	16
1.6. Требования к договору оценки	21
1.7. Отчет об оценке стоимости	22
1.8. Стандарты (виды) стоимости бизнеса	23
1.9. Процесс оценки стоимости предприятия	27
Вопросы и задания	32
2. Финансовая математика в оценочной практике	34
2.1. Основные определения и положения	34
2.2. Простые проценты	39
2.3. Сложный процент	42
2.4. Функции сложного процента	43
Вопросы и задания	56
3. Финансовый анализ в оценке бизнеса	57
3.1. Информация, необходимая для оценки предприятия	57
3.2. Цели финансового анализа при оценке бизнеса	67
3.3. Корректировка финансовой отчетности при оценке бизнеса	68
3.4. Автоматизированные информационные технологии в финансовом анализе	73
3.5. Методика анализа финансового состояния	76
Вопросы и задания	93
4. Концептуальные подходы в оценке бизнеса	94
4.1. Принципы оценки	94
4.2. Факторы, влияющие на оценку стоимости предприятия	96
4.3. Концептуальные подходы в оценке стоимости бизнеса	98
4.4. Согласование результатов и определение итоговой величины стоимости бизнеса	101
Вопросы и задания	101
5. Сравнительный концептуальный подход	102
5.1. Методы сравнительного подхода	102
5.2. Этапы действий при методе сделок и методе «компаний- аналога»	105
Вопросы и задания	110

6. Доходный концептуальный подход	111
6.1. Методы доходного концептуального подхода	111
6.2. Метод капитализации.	112
6.3. Метод дисконтированных денежных потоков.	114
Вопросы и задания.	131
7. Затратный концептуальный подход.	132
Вопросы и задания.	141
8. Метод реальных опционов	142
Вопросы и задания.	148
9. Оценка пакетов акций	149
Вопросы и задания.	162
10. Оценка облигаций	163
10.1. Определение и классификация облигаций	163
10.2. Виды стоимости облигаций	171
10.3. Определение стоимости облигации	173
10.4. Соотношение между величинами купонной ставки, требуемой доходности и ценой	180
Вопросы и задания.	182
11. Инвестиционный проект: понятие, порядок оценки.	183
11.1. Понятие инвестиционного проекта.	183
11.2. Виды эффективности проекта.	185
11.3. Показатели оценки инвестиционных проектов	188
Вопросы и задания.	195
12. Повышение стоимости предприятия через оптимальную структуру капитала	196
12.1. Основы теории структуры капитала	196
12.2. Взаимосвязь между стоимостью предприятия и стоимостью его капитала.	197
12.3. Факторы, определяющие структуру капитала.	199
12.4. Сравнительный анализ подходов к оптимизации структуры капитала	200
Вопросы и задания.	208
13. Особенности оценки стоимости предприятий при реорганизации.	209
13.1. Внутренние факторы развития бизнеса	209
13.2. Внешние факторы развития бизнеса.	212
13.3. Реорганизация компании как способ повышения ее рыночной стоимости	217
13.4. Слияние и присоединение российских компаний как средство выживания в условиях финансово- экономического кризиса	221

13.5. Оценка проекта реорганизации предприятия путем слияния	228
13.6. Основные выгоды от слияния	232
Вопросы и задания	233
Заключение	234
Приложение 1. Методические указания по выполнению контрольной работы.	235
1.1. Цель и задачи контрольной работы	235
1.2. Общие требования к контрольной работе	235
1.3. Общие требования к выполнению и содержанию контрольной работы	236
1.4. Порядок сбора материалов.	236
1.5. Содержание контрольной работы и указания к выполнению ее разделов	237
1.6. Правила оформления работы	239
Примерные темы контрольных работ	239
Приложение 2. Образец оформления титульного листа	246
Приложение 3. Пример оформления реферата	247
Приложение 4. Пример оформления содержания контрольной работы.	248
Приложение 5.	249
Тестовые вопросы	249
Тестовые задания	268
Правильные ответы на тестовые вопросы	274
Правильные ответы на тестовые задания	274
Глоссарий	275
Литература	282

ПРЕДИСЛОВИЕ

Переход России на рыночные рельсы, становление класса собственников потребовали развития теории и практики оценочной деятельности, неослабевающий и растущий интерес к которым со стороны как профессионалов (независимых экспертов-оценщиков), так и многих заинтересованных специалистов можно наблюдать уже не первый год. Все это потребовало становления и развития новой профессии — эксперт-оценщик. Сегодня оценочные дисциплины активно вводятся в учебные планы многих учебных заведений экономико-финансового профиля.

В учебном пособии представлены методическая платформа, основные нормы правовой базы осуществления процесса оценки стоимости активов и предприятия (бизнеса) в целом, а также учетно-аналитическое обеспечение оценочного процесса.

Предлагаемое пособие не заменяет имеющихся учебников по курсу «Оценка стоимости предприятия (бизнеса)», но содержит краткое и четкое изложение базовых тем курса, а также блок методических материалов, что позволит обеспечить студентам качественную подготовку и лучшее усвоение знаний. Каждая тема структурирована следующим образом: сначала вниманию читателя предлагается план-конспект, а затем приводятся вопросы и задания для обсуждения.

Завершают пособие учебно-методические материалы (итоговый тест, методические рекомендации по выполнению контрольной работы, подробный список фундаментальной литературы и периодических изданий по изучаемому направлению, адреса интернет-ресурсов, глоссарий).

Данное учебное пособие предназначено для изучения дисциплины «Оценка стоимости предприятия (бизнеса)» и ориентировано прежде всего на студентов, обучающихся по специальности «Финансы и кредит» (080105) (очное и заочное отделения). Издание может быть полезно также студентам, обучающимся по специальности «Бухгалтерский учет, анализ и аудит», «Менеджмент», «Маркетинг», «Экономика и управление на предприятии (промышленность)», «Экономика и управление на предприятии (городское хозяйство)», «Мировая экономика», «Государственное и муниципальное управление», а также аспирантам, соискателям, преподавателям высших учебных заведений, практикующим экспертам-оценщикам.

Цель пособия — сформировать у читателя полное и четкое представление о роли и значении оценки активов и бизнеса в практике работы предприятий, принципах и правилах проведения оценочных мероприятий; дать студентам углубленные знания и практические навыки по организации и осуществлению оценочных мероприятий, а также рассмотреть особенности оценки предприятия для конкретных целей на основе анализа теории и практики оценки, обобщения законодательных и нормативных документов, российского и зарубежного опыта оценки.

Содержание учебного пособия: автором рассматривается целостная концепция, содержание, правила и порядок оценки бизнеса; определенный круг методов и способов вычислений, необходимость в которых возникает всякий раз, когда в условиях рыночной экономики необходимо определить стоимость предприятия (бизнеса).

При определении структуры учебного пособия и информационного наполнения базовых тем учебного пособия за основу были приняты рекомендации Учебно-методического объединения для специальности «Финансы и кредит» Финансовой академии при Правительстве Российской Федерации (г. Москва) по содержанию рабочей программы дисциплины «Оценка стоимости предприятия (бизнеса)», представленные в каталоге учебных программ, разработанном данным учебным заведением.

Требуемая подготовка читателя: знание экономики предприятия, экономической теории и теории финансов, основ высшей математики, бухгалтерского учета, теории и практики принятия управленческих решений, основ юриспруденции и налогового законодательства, правил и принципов финансовой математики.

Приступая к работе, читателю следует внимательно изучить материал по плану-конспекту. После этого студент должен начать самоподготовку к семинарскому занятию, изучая рекомендованную литературу и подготавливая ответы на вопросы, представленные для обсуждения после каждой темы. Завершив изучение дисциплины «Оценка стоимости предприятия (бизнеса)» по данному учебному пособию, студент с целью самоконтроля полученных знаний выполняет итоговый тест.

Читатель, успешно изучивший материалы данного пособия, должен получить представление о практике оценки предприятия, выработать умение сбора, обработки и анализа внешней и внутренней информации по оценке предприятия, выведения итоговой величины рыночной стоимости или иного стандарта стоимости бизнеса, написания отчета по оценке.

ВВЕДЕНИЕ

Рост стоимости бизнеса — один из показателей грамотного управления предприятием. В повышении стоимости бизнеса заинтересованы и собственники, и руководство предприятия. Заинтересованными сторонами также могут быть государство, коммерческие банки, страховые компании, инвесторы, акционеры и т.д.

Результаты оценки стоимости бизнеса традиционно можно использовать для анализа и разработки комплекса мероприятий по повышению эффективности управления как предприятием в целом, так и отдельными видами активов.

В современных российских условиях предприятие выступает как активный элемент рыночной экономики, осуществляющий функцию производства продукции, выполнения работ, оказания услуг. Следовательно, как всякий товар, оно может быть куплено или продано (частично или полностью), а также может быть объектом других рыночных сделок, разрешенных законодательством.

В этой связи возникает необходимость определения справедливой цены сделки, в которой заинтересованы и покупатель, и продавец. Оценка стоимости предприятия и призвана помочь в определении данной цены.

Под оценкой стоимости предприятия (бизнеса) понимают упорядоченный процесс, имеющий результатом определение величины рыночной (или иной) его стоимости с учетом приносимого им дохода. Необходимость оценки рыночной стоимости предприятия непосредственно вытекает из целей оценки. Основная цель оценки заключается в расчете и обосновании рыночной стоимости имущественного комплекса (предприятия в целом, его активов или их части) на определенную дату.

Потребность в рыночной оценке стоимости предприятия (бизнеса) возникает тогда, когда оно становится потенциальными или реальными объектами рыночных процессов и сделок (купля-продажа, ликвидация, приватизация, акционирование, передача в доверительное управление или в аренду, выкуп, передача в качестве вклада в уставный капитал). Оценка стоимости предприятия (бизнеса) необходима также для повышения эффективности управления и максимизации стоимости. Регулярную оценку и анализ деятельности предприятия следует проводить и в целях определения кредитоспособности организации.

Рыночная оценка предприятия позволяет снизить риск невозврата кредита, просрочки платежей и не допустить банкротства.

Потребность в оценке стоимости предприятия (бизнеса) возрастает при инвестировании. Развитие рынка ценных бумаг порождает необходимость определения стоимости предприятия (бизнеса) для инвесторов.

В последнее время оценка становится особенно актуальной в связи с участвовавшей практикой слияний и поглощений. Слияния и поглощения могут происходить не обязательно вследствие банкротства какого-либо предприятия — наоборот, их причиной чаще всего являются будущие выгоды. В случае намерения слияния (поглощения) хозяйствующим субъектам следует прежде всего произвести оценку собственного бизнеса, рассчитать эффект от слияния и по возможности оценить будущий бизнес.

Таким образом, знание теории и практики оценки стоимости предприятия (бизнеса), умение грамотно управлять стоимостью — основа для реализации эффективных управленческих решений.