

БИЗНЕС-БИЗНЕС

ОЦЕНКА БИЗНЕСА

•
Учебник





**ФИНАНСОВАЯ АКАДЕМИЯ
ПРИ ПРАВИТЕЛЬСТВЕ
РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ**



**ИНСТИТУТ
ПРОФЕССИОНАЛЬНОЙ
ОЦЕНКИ**

Оценка бизнеса

**Издание второе,
переработанное и дополненное**

**Под редакцией
Заслуженного деятеля науки РФ,
доктора экономических наук,
профессора А.Г.ГРЯЗНОВОЙ,
доктора экономических наук,
профессора М.А.ФЕДОТОВОЙ**

**Рекомендовано Министерством образования
Российской Федерации
в качестве учебника для студентов
высших учебных заведений, обучающихся
по экономическим специальностям**



**Москва
"ФИНАНСЫ И СТАТИСТИКА"
2008**

УДК 657.92:658(075.8)
ББК 65.290.5я73
0-93

АВТОРЫ:

А.Г. Грязнова, проф., д-р экон. наук (гл. 12);
М.А. Федотова, проф., д-р экон. наук (предисловие; гл. 6;
гл. 9 п. 9.1, 9.4; гл. 12);
С.А. Ленская, проф., д-р экон. наук (гл. 1);
И.Ю. Беляева, проф., д-р экон. наук (гл. 17);
Г.В. Булычева, доц., канд. экон. наук (гл. 4; гл. 12 п. 12.2; гл. 14);
А.В. Верхозина (гл. 2);
А.А. Гусев, канд. экон. наук (гл. 7);
Е.Б. Дмитриева (гл. 8 п. 8.5);
Е.Н. Иванова, доц., канд. экон. наук (гл. 3; гл. 8, гл. 13);
И.В. Королев (гл. 9 п. 9.2);
С.Ю. Кузнецов, доц., канд. экон. наук (гл. 18);
И.В. Ларионова, проф., д-р экон. наук (гл. 15; приложение 3);
В.И. Петров, доц., канд. экон. наук (гл. 10; словарь);
Т.П. Прудникова, доц., канд. экон. наук (гл. 16);
Т.В. Тазихина, доц., канд. экон. наук (гл. 1);
О.В. Тихонов, ст. преп. (гл. 5);
М.А. Эскиндаров, проф., д-р экон. наук (гл. 17);
О.Н. Щербакова, канд. экон. наук (гл. 6);
А.А. Яковлев (гл. 1 п. 1.9);
Д.Н. Якубова, доц., канд. экон. наук (гл. 9 п. 9.3; гл. 11);
М.Е. Белокурова, канд. экон. наук (приложение 2);
Е.А. Сычева, канд. экон. наук (приложение 2).

РЕЦЕНЗЕНТЫ:

кафедра «Экономика и менеджмент»
Межотраслевого института повышения квалификации и переподготовки
руководящих кадров и специалистов
Российской экономической академии им. Г.В. Плеханова;
Л.А. Орланюк-Малицкая,
д-р экон. наук, проф., зав. кафедрой «Страховое дело»
Финансовой академии при Правительстве Российской Федерации

Оглавление

| | |
|--|-----------|
| Предисловие | 7 |
| РАЗДЕЛ 1 | |
| ОСНОВНЫЕ ПОНЯТИЯ ОЦЕНКИ БИЗНЕСА..... | 9 |
| Глава 1. Методологические положения оценки бизнеса..... | 11 |
| 1.1. Понятие и сущность оценочной деятельности..... | 11 |
| 1.2. Субъекты и объекты оценочной деятельности..... | 16 |
| 1.3. Специфика бизнеса как объекта оценки..... | 21 |
| 1.4. Цели оценки и виды стоимости..... | 24 |
| 1.5. Факторы, влияющие на величину стоимости бизнеса | 30 |
| 1.6. Принципы оценки бизнеса..... | 31 |
| 1.7. Подходы и методы, используемые для оценки бизнеса | 36 |
| 1.8. Процесс оценки..... | 39 |
| 1.9. Особенности оценки бизнеса в ходе антикризисного управления..... | 39 |
| Глава 2. Регулирование оценочной деятельности..... | 57 |
| 2.1. Случаи проведения обязательной оценки..... | 57 |
| 2.2. Заключение и исполнение договора об оценке объекта | 66 |
| 2.3. Условия договора об оценке..... | 68 |
| 2.4. Права и обязанности сторон по договору..... | 69 |
| 2.5. Страхование гражданской ответственности..... | 71 |
| 2.6. Ответственность оценщиков..... | 75 |
| 2.7. Лицензирование оценочной деятельности..... | 79 |
| 2.8. Порядок проведения контроля за соблюдением лицензионных требований и условий юридическими лицами и индивидуальными предпринимателями..... | 85 |
| 2.9. Саморегулирование оценочной деятельности..... | 89 |
| Глава 3. Временная оценка денежных потоков..... | 94 |
| 3.1. Функция «сложный процент»..... | 95 |
| 3.2. Функция «дисконтирование»..... | 98 |
| 3.3. Функция «текущая стоимость аннуитета»..... | 99 |
| 3.4. Функция «периодический взнос на погашение кредита» | 105 |
| 3.5. Функция «будущая стоимость аннуитета»..... | 107 |
| 3.6. Функция «периодический взнос на накопление фонда» | 108 |
| 3.7. Взаимосвязи между различными функциями..... | 109 |

| | |
|--|------------|
| Глава 4. Подготовка информации в процессе оценки..... | 113 |
| 4.1. Система информации..... | 113 |
| 4.1.1. Внешняя информация..... | 114 |
| 4.1.2. Внутренняя информация..... | 123 |
| 4.2. Подготовка финансовой документации..... | 128 |
| 4.2.1. Инфляционная корректировка отчетности..... | 128 |
| 4.2.2. Нормализация бухгалтерской отчетности..... | 130 |
| 4.2.3. Трансформация бухгалтерской отчетности..... | 135 |
| 4.2.4. Вычисление относительных показателей..... | 138 |
| | |
| РАЗДЕЛ 2 | |
| ОСНОВНЫЕ ПОДХОДЫ К ОЦЕНКЕ БИЗНЕСА..... | 151 |
| | |
| Глава 5. Доходный подход к оценке бизнеса (предприятия)..... | 153 |
| 5.1. Метод дисконтирования денежных потоков..... | 153 |
| 5.2. Метод капитализации доходов (прибыли)..... | 167 |
| | |
| Глава 6. Методы оценки и управления стоимостью компании, основанные на концепции экономической прибыли..... | 174 |
| 6.1. Концепция управления стоимостью. Факторы и показатели стоимости..... | 175 |
| 6.2. Сущность и применение показателя экономической добавленной стоимости (EVA)..... | 178 |
| 6.3. Сущность и применение показателя акционерной добавленной стоимости (SVA)..... | 184 |
| | |
| Глава 7. Опционный метод оценки бизнеса..... | 195 |
| 7.1. Предпринимательские возможности как реальные опционы | 196 |
| 7.2. Место метода реальных опционов в системе подходов и методов оценки бизнеса..... | 197 |
| 7.3. Основные типы реальных опционов..... | 199 |
| 7.4. Является ли ROV-метод альтернативой методу дисконтирования денежных потоков?..... | 202 |
| 7.5. Определение цены финансового опциона..... | 203 |
| 7.6. Применение ROV-метода при оценке бизнеса..... | 206 |
| 7.7. Преимущества и недостатки опционного метода..... | 209 |
| | |
| Глава 8. Сравнительный подход к оценке бизнеса..... | 214 |
| 8.1. Общая характеристика сравнительного подхода..... | 214 |
| 8.2. Основные принципы отбора компаний-аналогов..... | 218 |
| 8.3. Характеристика ценовых мультипликаторов..... | 225 |
| 8.4. Формирование итоговой величины стоимости..... | 229 |
| 8.5. Применение математических методов в сравнительном подходе..... | 232 |
| 8.6. Использование мультипликаторов дохода для оценки убыточных и растущих компаний..... | 240 |

| | |
|---|------------|
| Глава 9. Затратный подход к оценке бизнеса..... | 247 |
| 9.1. Определение обоснованной рыночной стоимости недвижимого имущества предприятия..... | 248 |
| 9.2. Оценка рыночной стоимости машин и оборудования..... | 275 |
| 9.3. Оценка стоимости нематериальных активов..... | 287 |
| 9.4. Оценка рыночной стоимости финансовых вложений..... | 324 |
| Глава 10. Оценка стоимости земельного участка..... | 336 |
| Глава 11. Оценка стоимости контрольных и неконтрольных пакетов акций | 365 |
| 11.1. Оценка стоимости неконтрольных пакетов..... | 369 |
| 11.2. Премия за контроль, скидки за неконтрольный характер пакета и за недостаточную ликвидность..... | 370 |
| 11.3. Вывод итоговой величины стоимости..... | 372 |
| Глава 12. Отчет об оценке бизнеса (предприятия)..... | 380 |
| 12.1. Задачи, структура и содержание отчета..... | 380 |
| 12.2. Макет Отчета об оценке стоимости бизнеса (российского предприятия)..... | 386 |
| РАЗДЕЛ 3 | |
| ОЦЕНКА БИЗНЕСА В КОНКРЕТНЫХ ЦЕЛЯХ..... | 485 |
| Глава 13. Оценка инвестиционных проектов..... | 487 |
| 13.1. Период (срок) окупаемости проекта..... | 489 |
| 13.2. Чистая текущая стоимость доходов..... | 491 |
| 13.3. Ставка доходности (коэффициент рентабельности) проекта..... | 492 |
| 13.4. Внутренняя ставка доходности проекта..... | 494 |
| 13.5. Модифицированная ставка доходности..... | 499 |
| 13.6. Ставка доходности финансового менеджмента..... | 501 |
| Глава 14. Реструктуризация предприятия на основе оценки рыночной стоимости..... | 506 |
| 14.1. Стратегии управления стоимостью предприятия..... | 506 |
| 14.2. Корпоративное реструктурирование..... | 510 |
| 14.3. Оценка стоимости предприятия при реструктуризации..... | 515 |
| Глава 15. Особенности оценки стоимости банка..... | 521 |
| 15.1. Отличительные черты банковского бизнеса..... | 521 |
| 15.2. Концепции проведения оценки стоимости банка..... | 529 |
| 15.3. Методологические основы оценки стоимости кредитных организаций при слияниях и поглощениях..... | 549 |

| | |
|---|------------|
| Глава 16. Восстановление платежеспособности организации | 570 |
| 16.1. Судебные и внесудебные процедуры финансового оздоровления | 571 |
| 16.2. План финансового оздоровления и график погашения задолженности | 573 |
| 16.3. План внешнего управления..... | 578 |
| 16.4. Оценка в процедурах банкротства | 584 |
| Глава 17. Оценка капитала финансово-промышленных групп (ФПГ) | 594 |
| 17.1. Финансово-промышленные группы в российской экономике, необходимость оценки их капитала..... | 595 |
| 17.2. Особенности и определение целей оценки капитала | 599 |
| Глава 18. Мировая практика оценочной деятельности при антикризисном управлении активами..... | 623 |
| 18.1. Оценочная деятельность в системе антикризисного управления | 626 |
| 18.2. Оценочная деятельность и трансферт активов..... | 629 |
| 18.3. Управление активами и конечная реализация | 631 |
| 18.4. Секьюритизация активов..... | 635 |
| 18.5. Техника продажи больших групп активов — «Партнерство в капитале»..... | 638 |
| 18.6. Шведская модель реализации активов | 639 |
| Приложения (1—3)..... | 641 |
| Литература..... | 719 |
| Словарь терминов по бизнесу..... | 721 |