

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.ФЕДОВОЙ

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



Москва
"ФИНАНСЫ И СТАТИСТИКА"
2006

УДК [657.92:658](075.8)
ББК 65.29-86я73
О-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 I	
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