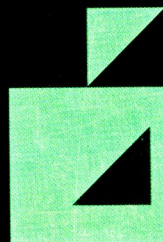


ИНСТИТУТ
ПРОФЕССИОНАЛЬНОЙ
ОЦЕНКИ

НАЦИОНАЛЬНЫЙ
ФОНД ПОДГОТОВКИ
КАДРОВ

ОЦЕНКА СТОИМОСТИ ПРЕДПРИЯТИЯ (БИЗНЕСА)



учебник



**Институт
профессиональной
оценки**



**Национальный
фонд подготовки
кадров**

**А. Г. Грязнова
М.А. Федотова
М.А. Эскиндаров
Т.В. Тазихина
Е.Н. Иванова
О.Н. Щербакова**

ОЦЕНКА СТОИМОСТИ ПРЕДПРИЯТИЯ (БИЗНЕСА)

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

Москва
«Интерреклама»
2003

УДК 657.421.32(075.8)

ББК 65.053я73

О 93

Редакционная коллегия:

д.э.н. А.Г. Грязнова, академик Д.С. Львов, д.э.н. М.А. Федотова,
к.т.н. Г.И. Микерин

Авторский коллектив:

Грязнова Алла Георгиевна, д.э.н., профессор
Федотова Марина Алексеевна, д.э.н., профессор
Эскиндаров Михаил Абдурахманович, д.э.н., профессор
Тазихина Татьяна Викторовна, к.э.н., доцент
Иванова Елена Николаевна, к.э.н., доцент
Щербакова Ольга Николаевна, к.э.н.

Рецензенты:

Пилипенко П.П. — д.э.н., профессор, проректор Института международного
права и экономики им. Грибоедова
Ряховская А.Н. — д.э.н., зав. кафедрой Антикризисное управление
ИПК Госслужбы

О 93 Оценка стоимости предприятия (бизнеса)/А.Г. Грязнова, М.А. Федотова,
М.А. Эскиндаров, Т.В. Тазихина, Е.Н. Иванова, О.Н. Щербакова. —
М.: ИНТЕРРЕКЛАМА, 2003. - 544 с.
ISBN 5-8137-0094-3

Учебник «Оценка стоимости предприятия (бизнеса)» представляет собой наиболее полный и глубокий анализ теорий стоимостной оценки, зарубежных и отечественных практических методик для проведения оценочных работ. В нем систематизировано большое количество научно-практических материалов, рассмотрены особенности оценки бизнеса для различных целей: инвестирования, реструктуризации, ликвидации предприятия и др.

Учебник адресован широкой аудитории от студентов и аспирантов до преподавателей вузов и практикующих оценщиков, предпринимателей, инвесторов, финансистов, а также может быть использован при подготовке и переподготовке антикризисных управляющих.

ISBN 5-8137-0094-3

© Грязнова А.Г., Федотова М.А., Эскиндаров М.А.,
Тазихина Т.В., Иванова Е.Н., Щербакова О.Н., 2003
© Институт профессиональной оценки,
Национальный фонд подготовки кадров, 2003

СОДЕРЖАНИЕ

Раздел I

Концептуальные основы оценки предприятия (бизнеса)

Глава 1. Понятие, цели и принципы оценки стоимости предприятия (бизнеса)	8
1.1. Сущность, необходимость и организация оценочной деятельности в рыночной экономике.	9
1.2. Объекты и субъекты стоимостной оценки	14
1.3. Цели оценки и виды стоимости.	20
Глава 2. Организация оценочной деятельности в Российской Федерации	33
2.1. История развития оценочной деятельности в России	33
2.2. Стандарты оценки.	37
2.3. Регулирование оценочной деятельности в Российской Федерации	47
Глава 3. Основные понятия, применяемые в стоимостной оценке	53
3.1. Виды стоимости, используемые при оценке бизнеса	53
3.2. Доходы и денежные потоки как результаты деятельности предприятия.	57
3.3. Риски и способы их учета в оценке стоимости бизнеса	65
Глава 4. Подготовка информации, необходимой для оценки бизнеса (предприятия).	71
4.1. Информационная база оценки, ее состав и структура	71
4.2. Внешняя и внутренняя информация.	77
4.3. Общая и специфическая информация.	83
4.4. Финансовая отчетность. Основные методы ее анализа и корректировки.	93
4.5. Информационная инфраструктура оценки.	97
4.6. Автоматизированные информационные технологии в оценке стоимости бизнеса	99

Раздел II

Основные подходы и методы оценки стоимости предприятия (бизнеса)

Глава 5. Доходный подход к оценке стоимости бизнеса	107
5.1. Подходы и методы в оценке стоимости предприятия (бизнеса).	107
5.2. Экономическое содержание и основные этапы метода дисконтирования денежного потока.	114
5.3. Определение длительности прогнозного периода и его единицы измерения.	117

5.4.	Проведение ретроспективного анализа валовой выручки от реализации и ее прогноз	118
5.5.	Проведение ретроспективного анализа и подготовка прогноза расходов	120
5.6.	Определение ставки дисконтирования	123
5.7.	Расчет величины стоимости компании в постпрогнозный период	133
5.8.	Расчет обоснованной величины стоимости бизнеса методом дисконтированных денежных потоков с учетом заключительных поправок	135
5.9.	Метод капитализации дохода	137
Глава 6.	Сравнительный подход к оценке стоимости предприятия (бизнеса)	141
6.1.	Общая характеристика сравнительного подхода	141
6.2.	Основные принципы отбора предприятий-аналогов	146
6.3.	Характеристика ценовых мультипликаторов	153
6.4.	Метод отраслевых коэффициентов	162
6.5.	Применение математических методов в сравнительном подходе	180
Глава 7.	Затратный подход в оценке бизнеса	191
7.1.	Метод стоимости чистых активов	191
7.2.	Метод ликвидационной стоимости	198
Глава 8.	Оценка финансовых активов и обязательств предприятия в рамках затратного подхода к оценке бизнеса	200
8.1.	Понятие обязательств предприятия	200
8.2.	Оценка дебиторской задолженности	204
Глава 9.	Концептуальные основы оценки стоимости ценных бумаг	233
9.1.	Ценные бумаги как объект оценки. Классификация ценных бумаг в целях стоимостной оценки	233
Глава 10.	Оценка стоимости акций	252
10.1.	Методы анализа и оценки стоимости долевых ценных бумаг	252
10.2.	Методология использования методов оценки стоимости при управлении портфелем ценных бумаг	260
Глава 11.	Оценка стоимости долговых ценных бумаг	265
11.1.	Долговые ценные бумаги как объект оценки. Цели, стандарты стоимости, подходы к оценке	265
11.2.	Процесс ценообразования на рынке облигаций. Стоимостные доминанты облигаций	268

11.3. Вероятность неплатежеспособности и ее оценка. Рейтинги облигаций.	286
11.4. Отчет об оценке рыночной стоимости облигаций. Структура и содержание отчета.	294
Глава 12. Особенности оценки кредитно-финансовых институтов.	299
12.1. Экономическая сущность, цели и принципы рыночной оценки кредитных организаций.	299
12.2. Методы рыночной оценки кредитной организации	313

Раздел III

Итоговое заключение об оценке стоимости предприятия (бизнеса)

Глава 13. Выведение итоговой величины стоимости предприятия	352
13.1. Согласование результатов оценки.	352
13.2. Отчет об оценке стоимости предприятия (бизнеса)	371

Раздел IV

Оценка бизнеса в особых целях

Глава 14. Реструктуризация: понятие, сущность, объекты	412
14.1. Понятие реструктуризации.	413
14.2. Место и роль оценки при проведении реструктуризации компаний.	418
14.3. Специфика оценки долгосрочных финансовых вложений и непрофильного бизнеса как объектов реструктуризации.	423
14.4. Специфика оценки компании (бизнеса) в случае слияния, поглощения, разукрупнения.	427
Глава 15. Оценка бизнеса в системе антикризисного управления	429
15.1. Место и роль оценки бизнеса в системе антикризисного управления.	429
15.2. Практическая реализация основных принципов оценки в процессе антикризисного управления.	436
15.3. Оценка бизнеса на разных стадиях арбитражного управления.	437
Глава 16. Оценка бизнеса в системе управления стоимостью предприятия (бизнеса).	442
16.1. Место и роль оценки бизнеса в системе управления стоимостью предприятия.	442
16.2. Специфика оценки бизнес-направлений и бизнес-единиц в системе управления стоимостью предприятия.	449
16.3. Современные технологии оценки предприятия (бизнеса).	453