

УДК [336.714+338](470+571)(075.8)

ББК 65.9(2Рос)-5я73-1

Ц18

Р е ц е н з е н т ы:

д-р экон. наук, проф. *О.В. Завьялов*
(зав. кафедрой экономики и предпринимательства
Санкт-Петербургского машиностроительного института);
д-р экон. наук, проф. *М.Б. Алексеева*
(зав. кафедрой экономики Санкт-Петербургского
Гуманитарного университета профсоюзов)

Главный редактор издательства кандидат юридических наук,
доктор экономических наук *Н.Д. Эриашвили*

Царев, Виктор Васильевич.

Ц18 Оценка стоимости бизнеса. Теория и методология: учеб.
пособие для студентов вузов по специальностям 080105
«Финансы и кредит» и 090109 «Бухгалтерский учет, анализ
и аудит»/ В.В. Царев, А.А. Кантарович. — М.: ЮНИТИ-
ДАНА, 2015. — 575 с.

И. Кантарович, Алла Александровна.

ISBN 5-238-01113-X

Агентство СІР РГБ

Рассматривается одна из актуальных проблем рыночной экономики — оценка стоимости бизнеса (предприятия). Изложена теория и методология оценки стоимости бизнеса и управления этой стоимостью, раскрыты достоинства и недостатки известных методов оценки стоимости бизнеса, изложены методы оценки стоимости брендов — одной из главных составляющих компонент бизнеса. Раскрыты теоретические и методические аспекты венчурного инвестирования. Сформулированы методические рекомендации по осуществлению эффективного управления стоимостью бизнеса на основе его реорганизации.

Для преподавателей вузов, студентов, аспирантов, а также для главных менеджеров предприятий, работников банков и страховых компаний, аудиторов, финансовых аналитиков и бизнесменов.

ББК 65.9(2Рос)-5я73-1

ISBN 5-238-01113-X

© ИЗДАТЕЛЬСТВО ЮНИТИ-ДАНА, 2007

Воспроизведение всей книги или любой ее части
любыми средствами или в какой-либо форме, в том
числе в Интернет-сети, запрещается без письменного
разрешения издательства.

ОГЛАВЛЕНИЕ

ВВЕДЕНИЕ	3
СПИСОК АНГЛОЯЗЫЧНЫХ СОКРАЩЕНИЙ	9
Раздел I. НАУЧНО-МЕТОДИЧЕСКИЕ ОСНОВЫ ОЦЕНКИ СТОИМОСТИ БИЗНЕСА	11
Глава 1. МИРОВОЙ ОПЫТ ОЦЕНКИ СТОИМОСТИ КОМПАНИИ (БИЗНЕСА)	12
1.1. Зарубежный и отечественный опыт использования систем управления стоимостью компании	12
1.2. Проблемы внедрения системы оценки стоимости бизнеса	25
1.3. Предприятие как объект стоимостной оценки бизнеса	39
1.4. Содержание процесса оценки стоимости бизнеса	42
Глава 2. ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ ОСНОВЫ ФОРМИРОВАНИЯ СИСТЕМЫ ОЦЕНКИ СТОИМОСТИ БИЗНЕСА	45
2.1. Формулирование понятийного аппарата	45
2.2. Классификация субъектов и объектов оценки стоимости бизнеса	61
2.3. Характеристика процесса оценки стоимости предприятия	65
2.4. Классификация целей оценки стоимости бизнеса	68
2.5. Классификация видов стоимости, применяемых в практике оценочной деятельности	75
2.6. Формирование инфраструктуры системы оценки стоимости бизнеса	82
2.7. Стратегический потенциал компании — основа оценки стоимости бизнеса	86
2.8. Главные этапы оценки стоимости компании (бизнеса)	88
2.9. Основные принципы формирования системы оценки бизнеса и управления его стоимостью	90

2.10. Иерархическая система взаимосвязей ключевых показателей оценки стоимости бизнеса	98
2.11. Формирование рынка оценочной деятельности	101
2.12. Лицензирование оценочной деятельности	103
Глава 3. ОЦЕНКИ РИСКА И ИНФЛЯЦИИ В БИЗНЕСЕ	106
3.1. Понятия неопределенности и риска	106
3.2. Идентификация рисков	113
3.3. Методы анализа и оценка уровня риска	125
3.4. Оценка уровня риска на основе теории нечетких множеств	149
3.5. Риск-менеджмент	150
3.6. Учет фактора инфляции при оценке стоимости бизнеса	155
Раздел II. МЕТОДИЧЕСКИЕ ОСНОВЫ ОЦЕНКИ СТОИМОСТИ БИЗНЕСА И УПРАВЛЕНИЯ ЭТОЙ СТОИМОСТЬЮ	157
Глава 4. МЕТОДИЧЕСКИЕ ОСНОВЫ ОЦЕНКИ СТОИМОСТИ КОМПАНИИ (БИЗНЕСА)	158
4.1. Классификация причин, обуславливающих необходимость осуществления процедур купли-продажи бизнеса	158
4.2. Стоимость предприятия — интегральный показатель оценки уровня его конкурентоспособности	161
4.3. Влияние на стоимость предприятия ликвидности его активов	164
4.4. Классификация основных подходов к оценке и управлению стоимостью бизнеса	166
Глава 5. ИНФОРМАЦИОННОЕ ОБЕСПЕЧЕНИЕ СИСТЕМЫ УПРАВЛЕНИЯ СТОИМОСТЬЮ КОМПАНИИ	171
5.1. Классификация и выбор метода определения коэффициентов важности	171
5.2. Модели определения ставки дисконта и методы дисконтирования	177
5.3. Обоснование выбора прогнозного периода	205
5.4. Методы прогнозирования денежных потоков	207
Глава 6. МЕТОДЫ И МОДЕЛИ ОЦЕНКИ СТОИМОСТИ КОМПАНИИ (БИЗНЕСА)	230
6.1. Методы оценки совокупной и относительной силы бизнеса	230
6.2. Методы оценки стоимости бизнеса, реализуемые в составе доходного подхода	236

6.3. Модели оценки стоимости бизнеса с помощью опционов	250
6.4. Методы оценки стоимости бизнеса, реализуемые в составе затратного подхода	269
6.5. Методы оценки стоимости бизнеса, реализуемые в составе сравнительного (рыночного) подхода	283
6.6. Метод оценки стоимости предприятия по величине экономической прибыли	312
6.7. Модель Ольсона	316
6.8. Метод экспресс-оценки стоимости малого и среднего бизнеса	322
6.9. Методы экспресс-оценки стоимости крупных предприятий	326
6.10. Методы оценки стоимости Интернет-компаний	332
6.11. Корректировка рассчитанной стоимости бизнеса посредством премий и скидок	340
6.12. Метод оценки стоимости векселей	350
6.13. Обоснование выбора наиболее целесообразных методов оценки стоимости бизнеса	354
6.14. Обоснование выбора типичного предприятия-аналога на основе многоцелевого подхода	366
6.15. Экспериментальный расчет, связанный с оценкой стоимости реально функционирующего бизнеса	376
Глава 7. СОВЕРШЕНСТВОВАНИЕ СИСТЕМЫ УПРАВЛЕНИЯ СТОИМОСТЬЮ КОМПАНИИ (БИЗНЕСА)	382
7.1. Методические основы эффективного управления стоимостью компании (бизнеса)	382
7.2. Методы оценки синергетического эффекта от совершенствования системы управления бизнесом	390
7.3. Реорганизация бизнеса как способ совершенствования управления стоимостью компании	408
7.4. Методические рекомендации по обеспечению эффективного управления стоимостью компании	414
Глава 8. МЕТОДЫ ОЦЕНКИ СТОИМОСТИ БРЕНДА	421
8.1. Общие положения, связанные с использованием бренда	421
8.2. Характеристика понятийного аппарата и его анализ	435
8.3. Принципы формирования бренда	443
8.4. Компоненты и цели оценки бренда	445
8.5. Методы оценки стоимости бренда	452

Раздел III. ВЕНЧУРНОЕ ИНВЕСТИРОВАНИЕ — ЭФФЕКТИВНЫЙ МЕХАНИЗМ ПОВЫШЕНИЯ СТОИМОСТИ БИЗНЕСА	471
Глава 9. ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ ОСНОВЫ ИСПОЛЬЗОВАНИЯ ВЕНЧУРНОГО ИНВЕСТИРОВАНИЯ В СИСТЕМЕ ОЦЕНКИ СТОИМОСТИ БИЗНЕСА	472
9.1. Общие положения	472
9.2. Основные термины и понятия	480
9.3. Структура венчурного капитала и особенности системы венчурного инвестирования	483
9.4. Проблемы, связанные с внедрением системы венчурного инвестирования	490
9.5. Особенности функционирования системы венчур- ного инвестирования	493
9.6. Принципы создания венчурных инвестиционных институтов	496
9.7. Особенности управления инновационными организациями	497
Глава 10. МЕТОДИЧЕСКИЕ ОСНОВЫ ОРГАНИЗАЦИИ ВЕНЧУРНОГО БИЗНЕСА	500
10.1. Основные этапы реализации венчурного бизнеса	500
10.2. Инфраструктура системы венчурного инвестирования	502
10.3. Основные схемы привлечения денежных средств в венчурный бизнес	517
10.4. Модели и методы оптимизации портфеля венчурных инновационных проектов	518
10.5. Методика отбора наиболее конкурентоспособного венчурного бизнес-проекта	526
10.6. Методы оценки эффективности венчурных инновационных проектов	539
10.7. Оценка венчурных проектов на основе принципов синергетики	545
10.8. Основы управления инновационными венчурными организациями	546
10.9. Методика выбора экономически целесообразного венчурного бизнеса на основе использования методов многоцелевой оптимизации	553
БИБЛИОГРАФИЧЕСКИЙ СПИСОК	563