

МИНИСТЕРСТВО ОБРАЗОВАНИЯ И НАУКИ
РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ

Федеральное государственное бюджетное образовательное учреждение
высшего профессионального образования
«Пензенский государственный университет
архитектуры и строительства»
(ПГУАС)

ИПОТЕЧНО-ИНВЕСТИЦИОННЫЙ АНАЛИЗ И ОЦЕНКА БИЗНЕСА

Методические указания
к самостоятельной работе

Под общей редакцией доктора технических наук,
профессора Ю.П. Скачкова

Пенза 2014

УДК 336.741.2+330.133.7(075)

ББК 65.053я73

И76

*Методические указания подготовлены в рамках проекта
«ПГУАС – региональный центр повышения качества подготовки
высококвалифицированных кадров для строительной отрасли»
(конкурс Министерства образования и науки Российской Федерации –
«Кадры для регионов»)*

Рекомендовано Редсоветом университета
Рецензент – кандидат экономических наук,
доцент кафедры «Экспертиза и
управление недвижимостью»
И.Н. Сегаев (ПГУАС)

Ипотечно-инвестиционный анализ и оценка бизнеса: методиче-
И76 **ские указания к самостоятельной работе / И.В. Попова; под общ. ред.**
д-ра техн. наук, проф. Ю.П. Скачкова. – Пенза: ПГУАС, 2014. – 48 с.

Приведены перечень тем для самостоятельной работы, требования к оформлению рефератов, а также рекомендуемые источники литературы..

Направлены на овладение способностью к самостоятельному обучению новым методам исследований, к изменению научного профиля своей профессиональной деятельности, к изменению социальных условий деятельности; умение использовать на практике навыков в организации научно-исследовательских и научно-производственных работ, в управлении коллективом, влиять на формирование целей команды, воздействовать на ее социально-психологический климат в нужном для достижения целей направлении; разрабатывать методики, планы и программы проведения научных исследований и разработок, готовить задания для исполнителей, организовывать проведение экспериментов и испытаний, анализировать и обобщать их результаты; вести сбор, анализ и систематизацию информации по теме исследования, готовить научно-технические отчеты, обзоры публикаций по теме исследования; решать практические задачи нормальной эксплуатации объектов недвижимости, оценки деятельности управляющих компаний, выбор компаний для инвестирования капитала.

Подготовлены на кафедре «Экспертиза и управление недвижимостью» и базовой кафедре ПГУАС при ОАО «Пензпромстрой» и предназначены для использования студентами, обучающимися по направлению 08.03.01 «Строительство».

©Пензенский государственный университет
архитектуры и строительства, 2014

© Попова И.В., 2014

ВВЕДЕНИЕ

Дисциплина «Ипотечно-инвестиционный анализ и оценка бизнеса» закладывает базу оценочной деятельности. Вместе с такими направлениями оценочной деятельности, как оценка недвижимости, оценка нематериальных активов и интеллектуальной собственности, оценка и переоценка основных фондов, реструктуризация предприятий и финансовых инвесторов данная дисциплина обеспечивает многостороннюю подготовку высококвалифицированных оценщиков.

Оценка бизнеса позволяет оценить рыночную стоимость собственного (уставного) капитала закрытых предприятий или ОАО с недостаточно ликвидными акциями. Согласно Закону РФ «Об акционерных обществах» в ряде случаев должна проводиться оценка рыночной стоимости акционерного капитала независимыми оценщиками. Например, эта процедура предусмотрена при дополнительной эмиссии, выкупе акций и т.д.

Возрастает потребность в оценке бизнеса при инвестировании, кредитовании, страховании, исчислении налогооблагаемой базы.

Ипотечно-инвестиционный анализ и оценка бизнеса необходима для выбора обоснованного направления реструктуризации предприятия. В процессе оценки бизнеса выявляют альтернативные подходы к управлению предприятием и определяют, какой из них обеспечит предприятию максимальную эффективность, а следовательно, и более высокую рыночную цену, что и является основной целью собственников и задачей управляющих фирм в рыночной экономике.

1. ЦЕЛИ И ЗАДАЧИ ДИСЦИПЛИНЫ

1.1. Цель изучения дисциплины

Целями освоения дисциплины *«ИПОТЕЧНО-ИНВЕСТИЦИОННЫЙ АНАЛИЗ И ОЦЕНКА БИЗНЕСА»* являются ознакомление с основами оценочной деятельности и принципами оценки, освоение понятийного аппарата, обучение методологическим основам, подходам и методам оценки компаний, формирование умения анализировать информацию, используемую для проведения оценки, формирование целостного представления о подходах и методах оценки стоимости предприятий (бизнеса) и овладение практическими навыками оценки стоимости компаний и в условиях рыночной экономики.

1.2. Задачи изучения дисциплины

Задачами дисциплины курса является формирование у студентов:

- навыков подготовки информационной базы для оценки бизнеса на основе анализа и отбора финансовой информации;
- представление о теоретических основах оценки бизнеса;
- навыков анализа и систематизации рисков в бизнесе оцениваемой компании, которые учитываются при оценке;
- умений проводить структуризацию капитала оцениваемой компании и моделировать его оценку;
- навыков проведения расчетов оценки стоимости бизнеса по методикам, используемых в рамках трех теоретических подходов;
- представлений о контролируемости долей в хозяйственных обществах и умений рассчитывать премии, скидки с учетом реальной ситуации контроля;
- представлений о построении системы управления стоимостью компаний, функционирующих в сфере недвижимости.

1.3 Требования к результатам освоения дисциплины

Процесс изучения дисциплины *«ИПОТЕЧНО-ИНВЕСТИЦИОННЫЙ АНАЛИЗ И ОЦЕНКА БИЗНЕСА»* направлен на формирование компетенций общекультурного и профессионального уровней:

- владеть культурой мышления, способностью к обобщению, анализу, восприятию информации, постановке цели и выбору путей ее достижения (ОК-1);

– уметь использовать нормативно-правовые документы в своей деятельности (ОК-5);

– стремлением к саморазвитию, повышению своей квалификации и мастерства (ОК-6);

– умением критически оценивать свои достоинства и недостатки, наметить пути и выбрать средства развития достоинств и устранения недостатков (ОК-7);

– осознанием социальной значимости своей будущей профессии, обладанием высокой мотивацией к выполнению профессиональной деятельности (ОК-8);

– использованием основных положений и методов социальных, гуманитарных и экономических наук при решении социальных и профессиональных задач (ОК-9);

– способностью анализировать социально значимые проблемы и процессы (ОК-10);

общепрофессиональные:

– использование основных законов естественнонаучных дисциплин в профессиональной деятельности, применяет методы математического анализа и моделирования, теоретического и экспериментального исследования (ПК-1);

– способностью выявить естественнонаучную сущность проблем, возникающих в ходе профессиональной деятельности, привлечь их для решения соответствующий физико-математический аппарат (ПК-2);

– способностью понимать сущность и значение информации в развитии современного информационного общества, сознавать опасности и угрозы, возникающие в этом процессе, соблюдать основные требования информационной безопасности, в том числе защиты государственной тайны (ПК-4);

– владением основными методами, способами и средствами получения, хранения, переработки информации, навыками работы с компьютером как средством управления информацией (ПК-5);

– способностью работать с информацией в глобальных компьютерных сетях (ПК-6);

– в соответствии с видами деятельности:

экспериментально-исследовательская:

– знанием научно-технической информации, отечественного и зарубежного опыта по профилю деятельности (ПК-17);

– владением математическим моделированием на базе стандартных пакетов автоматизации проектирования и исследований, методами постановки и проведения экспериментов по заданным методикам (ПК-18);

– способностью составлять отчеты по выполненным работам, участвовать во внедрении результатов исследований и практических разработок (ПК-19);

В результате изучения дисциплины студент должен:

Знать:

- законодательные и нормативные правовые акты, регулирующие оценочную деятельность в Российской Федерации;
- руководящие и методические материалы, регламентирующие порядок оценки объекта оценки;
- стандарты оценки для определения соответствующего вида стоимости объекта оценки;
- методы проведения оценки объектов оценки и установления цены сделки;
- передовой отечественный и зарубежный опыт в области оценочной деятельности;
- законодательные и нормативные акты по налогообложению;
- организацию бухгалтерского учета и анализа хозяйственной деятельности;
- основы статистики;
- правила пользования вычислительной техникой, средствами связи и коммуникаций;
- этику делового общения;

Уметь:

- проводить оценочную деятельность по установлению рыночной или иной стоимости (инвестиционной, ликвидной и другой) объектов гражданских прав (недвижимого и движимого имущества, в том числе имущественных прав, работ и услуг, информации, результатов интеллектуальной деятельности и прав на них, нематериальных благ);
- изучать рынок и анализировать информацию об объекте оценки для установления параметров его конкурентоспособности, влияющих на его стоимость; составлять точное описание объекта оценки; устанавливать основные ценообразующие факторы, влияющие на стоимость объекта оценки, выявлять стоимость аналогичных объектов;
- обосновывать использование стандартов оценки, подходов и методов ее проведения, принятые при проведении оценки допущения, проводить необходимые расчеты. Определять итоговую величину стоимости объекта оценки, а также ограничения и пределы применения полученного результата. В случае определения при проведении оценки объекта оценки не рыночной, а иных видов стоимости, устанавливать критерии оценки и причины, затрудняющие определение рыночной стоимости объекта оценки;
- проводить обязательную оценку объектов оценки в случае вовлечения в сделку объектов оценки, принадлежащих полностью или частично Российской Федерации, субъектам Российской Федерации либо муниципальным образованиям;

– составлять в письменной форме и своевременно передавать заказчику отчет об оценке объекта оценки в соответствии с установленными в стандартах требованиями к его форме и содержанию; отражать в отчете исходные данные и содержание использованных методов для полного и недвусмысленного толкования результатов проведения оценки объекта;

– собирать и систематизировать данные для создания информационной базы, необходимой для последующей оценочной деятельности.

Владеть:

– методологией экономического исследования;
– современными методами сбора, обработки и анализа экономических и социальных данных;

– современной методикой построения эконометрических моделей;
– методами и приемами анализа экономических явлений и процессов с помощью стандартных теоретических и эконометрических моделей;

– навыками самостоятельной работы, самоорганизации и организации выполнения поручений.

2. СОДЕРЖАНИЕ РАЗДЕЛОВ И ТЕМ КУРСА

Раздел 1. Основные понятия оценки бизнеса

Тема 1. ИПОТЕЧНОЕ КРЕДИТОВАНИЕ В ЖИЛИЩНОЙ СФЕРЕ

Тема 1.1. Общие положения ипотечного кредитования

Понятие ипотеки; принципиальная схема организации ипотеки; первичный и вторичный рынок закладных; история возникновения и применения ипотеки; актуальность развития ипотеки в России в современных экономических условиях.

Основные понятия и положения российского законодательства по ипотеке:

федеральные законы: «Об ипотеке (залоге)» – субъекты и объекты ипотечного кредитования; обеспечение займа (залога); понятие закладной;

«О государственной регистрации прав на недвижимое имущество и сделок с ним», «Об организации страхового дела в РФ», «Об оценочной деятельности», «О риэлторской деятельности», «Об инвестиционной деятельности», «Об организации товариществ собственников жилья и кондоминиумов» и др.

Постановление Правительства РФ от 11.01.2000 по развитию системы ипотечного кредитования в РФ №28.

Региональные правовые основы ипотеки.

Тема 1.2. Ипотечный кредит, его сущность и основные виды

Особенности недвижимости как товара и его привлекательности для кредитования. Практика приобретения недвижимости с использованием заемных кредитов. Сущность ипотечного кредита. Виды ипотечных кредитов: с шаровым платежом; с частичной амортизацией, с выплатой только процентов, самоамортизирующийся кредит, с регулируемой переменной нормой процента, с младшими закладными, с участием, с долей в удорожании, конвертируемый, с увеличивающимися платежами.

Расчетные характеристики ипотечных кредитов: величина ипотечных платежей, годовая сумма обслуживания долга и кредитная постоянная, остаток кредита, процент выплаты кредита, отдача кредитора.

Тема 1.3. Зарубежные модели организации ипотечного кредитования

1.3.1. Краткий обзор мирового опыта ипотечного кредитования; классификация действующих зарубежных моделей ипотеки; понятие системы ипотечного кредитования и ее структура: 1. Ипотечные кредитные институты; 2. Инфраструктура.

1.3.2. Ссудосберегательная модель ипотечного кредитования жилья.

Понятие и принципиальная модель функционирования.

Основные способы финансирования жилья в Германии: амортизационное, ипотечное, страховая ипотека и строительно-сберегательные договоры.

Содержание амортизационной ипотеки и аннуитета – традиционной формы финансирования строительства. Основные положения страховой ипотеки.

«Сбалансированная-автономная» модель ипотеки.

Система стройсбережений в Германии.

Достоинства и недостатки используемых моделей. Особенности применения.

Государственная поддержка ипотечного кредитования в Германии.

1.3.3. «Усеченно-открытая» модель организации ипотечного кредитования на примере Англии, Франции, Испании, Израиля и других стран.

1.3.4. Организация двухуровневой модели ипотечного кредитования жилья на примере США.

«Расширенно-открытая» модель или американская модель ипотеки.

Организация вторичного рынка закладных в США.

Опыт работы ипотечных акционерных корпораций «Fannie Mae» и «Freddie Mac» в США: структура и привилегии, регулирование, деятельность, выпуск и обращение ценных бумаг, государственное налогообложение и поддержка, эволюция их развития.

Уроки, извлеченные США.

1.3.5. Опыт работы Всемирной Ипотечной Ассоциации «World Mae».

1.3.6. Проблемы, возможности и пути использования зарубежных моделей ипотеки в РФ.

Тема 1.4. Изучение и анализ отечественного опыта организации ипотечного кредитования

Дореволюционный опыт ипотечного кредитования в России.

Организация управления системой ипотечного кредитования с появлением ликвидной недвижимости (XIIIв. – первая половина XIXв.); развитие системы ипотечного кредитования с середины XIX в. по 1918 г.; опыт ипотеки в Пензенской губернии.

1.4.1. Возрождение ипотечного кредитования в России. Опыт города Сарово.

1.4.2. Реализация в пензенском регионе программ продажи жилья в рассрочку и ипотеки:

Проблемы развития ипотеки в пензенском регионе.

1.4.3. Модель уровней управления ипотечно-инвестиционными программами в РФ и ее характеристика.

1.4.4. Классификация действующих в России организационных структур управления ипотекой. Бюджетно-ориентированные системы ипотечного кредитования жилья в регионах. Создание, опыт работы и проблемы развития Федерального Агентства Ипотечного кредитования (ФАИК). Отечественные схемы рефинансирования ипотечных кредитов и бюджетных средств.

1.4.5. Опыт приволжского федерального округа по ипотечному кредитованию жилья: передовой опыт; схема региона с классификацией моделей ипотечного кредитования и действующих схем рассрочки; муниципальный уровень управления; региональные системы ипотеки; анализ государственного и муниципального участия в ипотечном кредитовании.

1.4.6. Опыт ипотечного кредитования жилья экономически развитых городов и территорий: г. Москва, г. Санкт-Петербург.

1.4.7. Проблемы реализации ипотечного кредитования жилья в России и перспективы его развития.

ТЕМА 2. ИПОТЕЧНО-ИНВЕСТИЦИОННЫЙ АНАЛИЗ

Тема 2.1. Методические основы ипотечно-инвестиционного анализа

Общие положения, модель структуры ипотечно-инвестиционного анализа.

2.1.1. Методика определения доходов, приносимых недвижимостью: общие положения, правила определения ПВД, ДВД, ЧОД.

2.1.2. Правила определения расчетных коэффициентов ипотечно-инвестиционного анализа: коэффициент капитализации, ипотечная постоянная, коэффициент ипотечной задолженности.

2.1.3. Оценка эффективности привлечения заемных средств: финансовый левередж, анализ особых условий кредитования.

Тема 2.2. Определение стоимости недвижимости методом ипотечно-инвестиционного анализа

2.2.1. Традиционная модель ипотечно-инвестиционного анализа; ипотечно-инвестиционный анализ на основе капитализации дохода: ипотечно-инвестиционная техника Эллвуда, метод инвестиционной группы, метод Аккерсона, метод коэффициента покрытия долга; отечественный метод ипотечно-инвестиционного анализа.

Раздел 2. Основные понятия оценки бизнеса

Предмет оценки бизнеса, основные понятия и определения. Цели оценки бизнеса. Оценка фирм (предприятий). Цели оценки фирм (предприятий). Виды стоимости, определяемые при оценке. Факторы, влияющие на величину оценочной стоимости. Принцип оценки бизнеса. Подходы и методы, используемые для оценки бизнеса.

Цели и задачи управления стоимостью предприятия. Формирование структуры и состава задач системы управления стоимостью. Разработка показателей эффективности управления стоимостью на тактическом и стратегическом уровне. Организационное и информационное обеспечение системы управления стоимостью.

Виды и источники внешней и внутренней информации для оценки бизнеса. Методы отбора, анализа достоверности и подготовки финансовой информации. Цели, задачи и особенности финансового анализа, проводимого в рамках оценки бизнеса. Алгоритм анализа финансового состояния. Методы расчета базовых показателей. Показатели рыночной стоимости собственного капитала.

Тема 3. Основные подходы и методики оценки бизнеса

Основные методы доходного подхода: метод прямой капитализации и метод дисконтирования денежного потока (ДДП). Метод прямой капитализации области применения, методы выбора базы прибыли и определения коэффициента капитализации.

Метод ДДП: алгоритм выбора модели денежного потока. Денежный поток для собственного и инвестиционного капитала. Определение прогнозного периода. Алгоритм реализации метода ДДП. Последовательность расчета денежного потока для собственного капитала. Последовательность расчета потока для инвестированного капитала. Метод прогнозирования денежного потока. Определение потребности в дополнительных инвестициях.

Методы расчета остаточной стоимости. Допущение к расчету. Понятие остаточной стоимости. Модель Гордона. Взаимосвязь между ставкой дисконтирования и коэффициентом капитализации. Определение «цены предлагаемой продажи». Расчет стоимости чистых активов. Метод ликвидационной стоимости.

Основные методы сравнительного подхода: метод рынка капитала, метод сделок, метод отраслевых коэффициентов. Характеристика основных методов. Алгоритм реализации сравнительного подхода. Анализ рыночной информации. Методы отбора сопоставимых компаний.

Понятие оценочного мультипликатора. Виды мультипликаторов и их сравнительный анализ. Процедура и правила проведения расчетов. Особенности использования сравнительного подхода в условиях России.

Методы имущественного подхода: метод чистых активов и метод ликвидационной стоимости. Алгоритм реализации метода чистых активов. Особенности определения стоимости недвижимости и земли в рамках оценки бизнеса. Анализ физического, функционального и экономического износа. Оценка нематериальных активов и гудвилл.

Расчет ликвидационной стоимости. Определение доходов от реализации имущества и затрат на ликвидацию. Процедура ликвидации. Государственное регулирование процессов банкротства и финансового оздоровления.

3. МАТЕРИАЛЫ ДЛЯ ВЫПОЛНЕНИЯ ПРАКТИЧЕСКОЙ ЧАСТИ САМОСТОЯТЕЛЬНОЙ РАБОТЫ

НЕОБХОДИМЫЕ ДОКУМЕНТЫ ДЛЯ ОЦЕНКИ БИЗНЕСА

1. Виды деятельности предприятия и организационная структура компании.
2. Описание предприятия (история, материалы из рекламных проспектов).
3. Сведения об основных конкурентах предприятия (если есть)
4. Копии учредительных документов (Устав, Учредительный договор, Свидетельство о регистрации);
5. Сведения об организационной структуре (включая производственные подразделения, отделы и филиалы);
6. Сведения о недвижимом имуществе и о наличии у него обременений, с приложением договоров об обременении:
 - правоустанавливающие документы на недвижимое имущество;
 - технический паспорт на здание/помещение;
 - поэтажный план, экспликация к поэтажному плану;
 - балансовая стоимость имущества;
 - справка о среднегодовых, операционных расходах приходящихся на недвижимое имущество;
 - договора аренды/субаренды помещений;
 - договор страхования имущества.
7. Сведения об основных средствах, находящихся в собственности:
 - балансовая и остаточная стоимость;
 - отдельно сведения об арендованных основных средствах.

8. Инвентарные списки имущества (дата приобретения, технические и эксплуатационные характеристики, нормы амортизации, использование в процессе производства);

9. Данные по бухгалтерской отчетности за последние 3-5 лет (или максимально доступное количество предшествующих периодов):

- бухгалтерский баланс;
- отчет о прибылях и убытках;

10. Сведения по амортизационным отчислениям по основным средствам, зданиям и сооружениям.

11. Годовые объемы капитальных вложений за прошлые годы и плановые объемы капитальных вложений на текущий год.

12. Расшифровку следующих статей баланса на последнюю отчетную дату:

- Долгосрочные и краткосрочные финансовые вложения (вид, сроки, сумма);

- Дебиторская задолженность (с указанием сроков получения и погашения, а также величины просроченной и безнадежной дебиторской задолженности).

- Кредиторская задолженность (с указанием сроков погашения, а также величины просроченной кредиторской задолженности).

- Расшифровку ст. «Займы и кредиты» (с указанием даты получения и погашения, а также величины просроченных кредитов и займов).

13. Бизнес план развития на ближайшую перспективу (при наличии такового). с указанием планируемой валовой выручки по товарам/услугам, необходимых инвестиций, затрат, чистой прибыли – по годам

14. Численность и реальная занятость персонала, фонд оплаты труда;

15. Объем продаж (данные по оказанным услугам за последние 3 года);

16. Информация о ценах на услуги

17. Каталоги, прайс-листы оцениваемой компании.

ДОПОЛНИТЕЛЬНЫЕ ДОКУМЕНТЫ

Характеристика незавершенных капитальных вложений предприятия

1. Перечень объектов незавершенных капитальных вложений по состоянию на дату оценки с указанием даты начала строительства и процента готовности, а также стоимостных показателей.

2. Перечень объектов не установленного и не запущенного в эксплуатацию оборудования по состоянию на дату оценки (с указанием кратких технических характеристик, а также стоимостных показателей).

Характеристика нематериальных активов предприятия

1. Перечень нематериальных активов предприятия по состоянию на дату оценки с указанием их первоначальной стоимости, начисленной амортизации, а также остаточной стоимости.

2. Копии патентов и лицензий предприятия.
3. Копии свидетельств на регистрации товарных знаков и иные правоустанавливающие документы на объекты интеллектуальной собственности.

Характеристика доходных показателей деятельности компании

1. Информация о видах выпускаемой продукции (оказываемых услугах) по их видам в количественном и стоимостном выражении за последний год (в том числе с выделением продукции, идущей на экспорт);

2. Квартальная (месячная) динамика выручки от реализации продукции за последние два года по типам производимой продукции и оказываемых услуг.

3. Калькуляции себестоимости по видам продукции (услуг), сводные ведомости учета затрат на производство (по элементам затрат).

4. Производственные мощности, их загрузка за последний год.

5. Бизнес-план (бюджетный план) на текущий/следующий год.

6. Бюджет капитальных вложений и план ввода объектов основных фондов на ближайший год.

7. План на текущий/следующий год по численности персонала и среднемесячной заработной плате.

8. Структура реализации услуг по видам оплаты (предоплата, отсрочка платежа, взаимозачет, бартер).

9. Справка о наличии нормативных документов, определяющих государственное регулирование стоимости продукции (услуг).

10. Перечень основных поставщиков общества; типовая номенклатура и условия закупок.

11. Перечень основных потребителей продукции (услуг), типовые условия поставок.

12. План привлечения новых арендуемых объектов основных фондов или уменьшения количества арендуемых объектов на ближайшие годы.

Характеристика обязательств предприятия.

1. Справка о структуре кредиторской задолженности по состоянию на дату оценки по видам и срокам возникновения.

2. Имеющиеся договора по кредитам (займам) на различные цели развития производства и др. Расшифровка по их исполнению, график погашения и процентных выплат.

Проведение оценки бизнеса включает в себя следующие этапы.

1. Предварительная информация, полученная от Заказчика.
– Предварительное ознакомление с объектом оценки и консультации с Заказчиком: объект оценки, цели и назначение оценки, дата оценки, сроки оценки.

– Согласование стоимости оценочных работ, согласование договора на выполнение работ по оценке пакета акций состоящего из УУ обычно-

венной именной акции и составляющего XX % от уставного капитала ОАО «XXX».

2. Заключение с Заказчиком письменного договора об оценке.

3. Установление количественных и качественных характеристик объекта оценки.

– Сбор и обработка необходимой внутренней информации:

- история образования и развития ОАО «XXX»;
- сведения об обременении объекта оценки правами иных лиц;
- данные бухгалтерского учета и отчетности, относящиеся к объекту оценки;

- информация о технических и эксплуатационных характеристиках объектов основных средств и объектов незавершенного строительства;

- информация, необходимая для установления количественных и качественных характеристик объекта оценки с целью определения его стоимости.

– Осмотр (выборочно) имущества ОАО «XXX».

4. Анализ рынка, к которому относится объект оценки:

– данных социально-экономического развития и промышленности России в целом и региона, в котором находится объект оценки, в частности;

– по истории, текущей конъюнктуре и тенденциям рынка, к которому относится объект оценки;

– данных рынка свободных продаж объектов сравнения (по определённым активам), потребительского рынка и т.д.;

5. Определение и учет ограничительных условий и допущений, рассмотрение возможности использования различных подходов и методов оценки ОАО «XXX» .

6. Краткий анализ финансово-хозяйственной деятельности действующего предприятия.

7. Выбор подходов и методов оценки, а также обоснование сделанного выбора.

8. Расчеты рыночной стоимости объекта оценки в рамках рекомендуемых законом РФ и Постановлением Правительства подходов (затратного, сравнительного, доходного) и с учетом:

– полученных количественных и качественных характеристик объекта оценки;

– результатов анализа рынка, к которому относится объект оценки;

– обстоятельств, уменьшающих вероятность получения доходов от объекта оценки в будущем (рисков), и другой информации.

9. Обобщение (согласование) результатов, полученных в рамках каждого из подходов к оценке и определение итоговой величины рыночной стоимости объекта оценки.

10. Составление полного письменного отчета об оценке и передача его Заказчику.

Стандарты и правила оценочной деятельности по оценке бизнеса на примере Некоммерческого партнерства «Сообщество специалистов-Оценщиков «СМАО» представлены в прил. 2.

4. ВОПРОСЫ ДЛЯ САМОСТОЯТЕЛЬНОГО ИЗУЧЕНИЯ

Раздел 1. Общие положения ипотечного кредитования

Тема 1. Общие положения ипотечного кредитования

1. Основные положения российского законодательства по ипотеке.
2. Федеральный закон «Об ипотеке (залоге) недвижимости».
3. Федеральный закон «О государственной регистрации недвижимого имущества и сделок с ним».
4. Региональные правовые особенности ипотеки.
5. История возникновения и применения ипотеки.

Тема 2. Ипотечный кредит, его сущность и основные виды

1. Классификация ипотечных кредитов и их характеристика.

Раздел 2. Зарубежные модели организации ипотечного кредитования

Тема 3. Ссудосберегательная модель ипотечного кредитования

1. Ипотечные кредитные институты.
2. Система стройсбережений в Германии.
3. Государственная поддержка ипотечного кредитования в Германии.

Тема 4. Усеченно-открытая и расширенная модель ипотеки

1. «Усеченно-открытая» модель организации ипотечного кредитования на примере Англии, Франции, Испании, Израиля и других стран.
2. «Расширенно-открытая» модель или американская модель ипотеки.
3. Основные финансовые учреждения, иницирующие ссуды под залог недвижимого имущества в США и их характеристика.
4. Организация вторичного рынка закладных в США.
5. Опыт работы ипотечных акционерных корпораций «Fannie Mae» и «Freddie Mac» в США.
6. Правительственная поддержка ипотечного кредитования в США.
7. Опыт работы Всемирной Ипотечной Ассоциации «World Mae».
8. Проблемы, возможности и пути использования зарубежных моделей ипотеки в РФ.

Тема 5. Модели рефинансирования ипотечных обязательств

1. Секьюритизация ипотечных кредитов.
2. Облигации муниципального жилищного займа.
3. Своповые операции на рынке ценных бумаг.

Раздел 3. Отечественный опыт организации ипотечного кредитования

Тема 6. Дореволюционный опыт ипотечного кредитования в России

1. Организация управления системой ипотечного кредитования в России с появлением ликвидной недвижимости (XIIIв. – первая половина XIXв.).
2. Развитие системы ипотечного кредитования в России с середины XIX в. по 1918 г.
3. Опыт ипотеки в Пензенской губернии до 1918 г.

Тема 7. Современный российский опыт ипотечного кредитования

1. Возрождение ипотечного кредитования в России. Опыт города Сарово.
2. Классификация действующих в России организационных структур управления ипотекой.
3. Создание, опыт работы и проблемы развития Федерального Агентства Ипотечного кредитования (ФАИК).
4. Отечественные схемы рефинансирования ипотечных кредитов и бюджетных средств.
5. Опыт ипотечного кредитования жилья экономически развитых городов и территорий: г. Москва, г. Санкт-Петербург.
6. Опыт Приволжского федерального округа по ипотечному кредитованию жилья.
7. Проблемы реализации ипотечного кредитования жилья в России и перспективы его развития.
8. Развитие банковского ипотечного жилищного кредитования в России.

Тема 8. Организация ипотечного кредитования в Пензенском регионе

1. Организация ипотечного кредитования в г. Пензе и Пензенской области.

5. ТЕМЫ САМОСТОЯТЕЛЬНЫХ РАБОТ

1. Цели и ситуации оценки бизнеса.
2. Шесть функций денежной единицы и их взаимосвязь.
3. Методы отбора, анализа достоверности и подготовки финансовой информации для оценки бизнеса.
4. Ситуации и методы оценки рисков.
5. Понятие стоимости капитала. Средневзвешенная стоимость капитала (WACC). Определение стоимости заемного капитала. Определение стоимости собственного капитала.
6. Модель оценки капитальных активов (CAPM).

7. Признаки и модели классификации оценки бизнеса.
8. Основные методы доходного подхода. их область применения, достоинства и недостатки.
9. Метод прямой капитализации области применения, методы выбора базы прибыли и определения коэффициента капитализации.
10. Метод ДДП: алгоритм выбора модели денежного потока. Денежный поток для собственного и инвестиционного капитала. Определение прогнозного периода. Алгоритм реализации метода ДДП.
11. Последовательность расчета денежного потока для собственного капитала. Последовательность расчета потока для инвестированного капитала. Метода прогнозирования денежного потока. Определение потребности в дополнительных инвестициях.
12. Выбор ставки дисконтирования. Экономический смысл ставки дисконтирования. Соответствие модели денежного потока и ставки дисконтирования. Численные и экспертные методы выбора ставки дисконтирования.
13. Методы расчета остаточной стоимости. Модель Гордона.
14. Расчет стоимости чистых активов. Метод ликвидационной стоимости.
15. Основные метода сравнительного подхода: метод рынка капитала, метод сделок, метод отраслевых коэффициентов.
16. Понятие оценочного мультипликатора. Виды мультипликаторов и их сравнительный анализ.
17. Области применения, преимущества и недостатки сравнительного подхода.
18. Методы имущественного подхода: метод чистых активов и метод ликвидационной стоимости.
19. Особенности определения стоимости недвижимости и земли в рамках оценки бизнеса.
20. Анализ физического, функционального и экономического износа.
21. Оценка нематериальных активов и гудвилл.
22. Алгоритм реализации метода чистых активов.
23. Оценка чистой реализуемой стоимости оборотных активов – товарно-материальных запасов и дебиторской задолженности.
24. Методы оценки кратко- и долгосрочных финансовых инвестиций.
25. Расчет ликвидационной стоимости. Определение доходов от реализации имущества и затрат на ликвидацию. Процедура ликвидации.
26. Государственное регулирование процессов банкротства и финансового оздоровления.
27. Понятие премии за контроль и скидки на неконтрольный характер.
28. Методы определения премий и скидок. Алгоритм расчета меньшей и контрольной доли.

29. Формирование окончательной величины стоимости бизнеса. Методы взвешивания результатов оценки.

30. Цели и задачи управления стоимостью предприятия. Формирование структуры и состава задач системы управления стоимостью.

31. Разработка показателей эффективности управления стоимостью на тактическом и стратегическом уровне.

32. Организационное и информационное обеспечение системы управления стоимостью.

33. Основные критерии и методика оценки инвестиционных проектов.

34. Формирование и оценка инвестиционных программ.

35. Определение внутренних и внешних факторов развития предприятия.

36. Порядок разработки и оценки проекта реорганизации предприятия.

37. Судебные и внесудебные процедуры финансового оздоровления.

38. Типовой план финансового оздоровления неплатежеспособного предприятия.

6. ТРЕБОВАНИЯ К ОФОРМЛЕНИЮ РЕФЕРАТА

К оформлению реферативной работы предъявляются следующие требования.

Текст реферата должен быть отпечатан на компьютере через один межстрочный интервал с использованием шрифта Times New Roman №14. Реферат оформляется на отдельных листах (с одной стороны) писчей бумаги стандартного формата машинописным способом (с предоставлением преподавателю электронного варианта). Большие таблицы, иллюстрации и распечатки с ЭВМ допускается выполнять в виде приложений на листах чертежной бумаги формата А3 (297×420). Объем приложений не ограничивается.

Расстояние от границы листа до текста слева – 25 мм, справа – 15 мм, от верхней и нижней строки текста до границы листа – 20 мм. Номер страницы ставится внизу в центре шрифтом № 10. Абзацы в тексте следует начинать с отступа, равного 10 мм.

Содержание реферата выполняется по установленному образцу и имеет номер страницы 3.

Основная часть реферата состоит из разделов, подразделов, пунктов и подпунктов (при необходимости). Разделы должны иметь порядковые номера в пределах всего реферата, обозначенные арабскими цифрами без точки в конце. Подразделы должны иметь нумерацию в пределах каждого раздела. Номер подраздела состоит из номера раздела и номера подраздела, разделенных точкой. В конце номера подраздела точка не ставится.

Заголовки разделов и подразделов следует записывать с абзаца с прописной буквы без точки в конце, не подчеркивая. Заголовки разделов выполняют стилем «Заголовок 1». Переносы слов в заголовках не допускаются. Если заголовок состоит из двух предложений, их разделяют точкой.

Расстояние между заголовком и текстом должно быть 15 мм, а между заголовками раздела и подраздела – 8 мм. Каждый раздел реферата рекомендуется начинать с нового листа (страницы).

Нумерация пунктов должна быть в пределах подраздела, и номер пункта должен состоять из номеров раздела, подраздела и пункта, разделенных точками.

В тексте реферата могут быть перечисления. Перед каждой позицией перечисления следует ставить дефис или, при необходимости, ссылки на одно из перечислений, строчную букву, после которой ставится скобка (без точки). Если необходима дальнейшая детализация перечислений, используют арабские цифры, после которых ставится скобка, а запись производится с абзацного отступа.

Каждый пункт, подпункт и перечисление следует записывать с абзацного отступа.

Формулы, содержащиеся в реферате, располагают на отдельных строках, нумеруют сквозной нумерацией арабскими цифрами, которые записывают на уровне формулы справа в круглых скобках. Одну формулу обозначают (1).

Непосредственно под формулой приводится расшифровка символов и числовых коэффициентов, если они не были пояснены ранее в тексте. Первая строка расшифровки начинается словом «где» без двоеточия после него. Выше и ниже каждой формулы должно быть оставлено не менее одной свободной строки.

Допускается нумерация формул в пределах раздела. В этом случае номер формулы состоит из номера раздела и порядкового номера формулы, разделенных точкой, например: (2.4).

Формулы, помещаемые в приложениях, должны нумероваться отдельной нумерацией арабскими цифрами в пределах каждого приложения с добавлением перед каждой цифрой буквенного обозначения приложения, например: (В. 1).

Все используемые в реферате материалы даются со ссылкой на источник: в тексте реферата после упоминания материала проставляются в квадратных скобках номер, под которым он значится в списке использованных источников, и номер страницы, например: [5, с. 42].

Ссылки на разделы, пункты, формулы, перечисления следует указывать их порядковым номером, например: «... в разделе 4», «... по п. 3.4», «... в формуле (3)».

В тексте реферата перед обозначением параметра дают его пояснение. Например: текущая стоимость C .

Таблица может иметь название, которое следует выполнять строчными буквами (кроме первой прописной) и помещать над таблицей. Заголовки граф и строк таблицы начинают с прописных букв.

Таблицы, за исключением таблиц приложений, следует нумеровать арабскими цифрами сквозной нумерацией. Допускается нумеровать таблицы в пределах раздела. В этом случае номер таблицы состоит из номера раздела и порядкового номера таблицы, разделенных точкой.

Над верхним правым углом таблицы помещают надпись «Таблица...» с указанием ее номера, например: «Таблица 1».

Слово «Таблица...» указывают один раз справа над первой частью таблицы, над другими частями пишут слова «Продолжение таблицы...» с указанием номера таблицы. Название при этом помещают только над первой ее частью. На все таблицы реферата должны быть даны ссылки в тексте по типу «... таблица 1». Допускается помещать таблицу вдоль длинной стороны листа.

К тексту и таблицам могут даваться примечания. Причем для таблиц текст примечаний должен быть приведен в конце таблицы над линией, обозначающей окончание таблицы. Примечания следует выполнять с абзаца с прописной буквы. Если примечание одно, его не нумеруют и после слова «Примечание» ставится тире и текст примечания следует начинать тоже с прописной буквы. Несколько примечаний нумеруют по порядку арабскими цифрами без точки после них.

Иллюстрации, схемы и графики могут выполняться с применением ЭВМ или чертежных приборов. Иллюстрации могут быть расположены как по тексту реферата, так и в приложении. Их следует нумеровать арабскими цифрами сквозной нумерацией, за исключением иллюстраций приложений. Если рисунок один, то он обозначается «Рисунок 1» Допускается нумеровать иллюстрации в пределах раздела, например: Рисунок 1.1.

Иллюстрации могут иметь наименование и пояснительные данные (подрисовочный текст). Слово «Рисунок» и наименование помещают после пояснительных данных, например: Рисунок 1 -Этапы управления кадрами.

Ссылки на иллюстрации дают по типу «... в соответствии с рисунком 2» при сквозной нумерации и «... в соответствии с рисунком 1.2» при нумерации в пределах раздела.

Иллюстрации, таблицы, текст вспомогательного характера допускается давать в виде приложений. Приложение оформляют как продолжение КР на последующих его листах. Каждое приложение следует начинать с новой страницы с указанием наверху посередине слова «Приложение», после которого следует заглавная буква русского алфавита, обозначающая его последовательность.

Приложение должно иметь заголовок, который записывают симметрично тексту с прописной буквы отдельной строкой. Если в реферате одно приложение, оно обозначается «Приложение А».

Все приложения должны быть перечислены в содержании документа с указанием их номеров и заголовков.

В тексте КР на все приложения должны быть даны ссылки, например: «... в приложении В».

Для пояснения отдельных данных, приведенных в реферате, их следует обозначать надстрочными знаками сноски.

Сноски располагают с абзацного отступа в конце страницы, на которой они обозначены, отделяя от текста короткой тонкой горизонтальной линией с левой стороны.

Знак сноски выполняют арабскими цифрами со скобкой на уровне верхнего обреза шрифта непосредственно после того слова, числа, предложения, к которому дается пояснение, и перед текстом пояснения. Допускается вместо цифр выполнять сноски звездочками, но применять не более четырех звездочек. Нумерация сносок должна быть отдельная для каждой страницы.

Список использованной литературы указывается в конце реферата (перед приложением) и составляется в алфавитном порядке в следующей последовательности:

- законодательные и нормативно-методические документы и материалы;
- специальная научная отечественная и зарубежная литература (монографии, брошюры, научные статьи и т.п.);
- статистические, инструктивные и отчетные материалы предприятий, организаций и учреждений.

Библиографическое описание источников информации для оформления списка использованной литературы ведется в соответствии с ГОСТ 7.1-84 «Библиографическое описание документа».

Сведения о книгах (монографии, учебники, справочники и т.п.) должны включать: фамилию и инициалы автора (авторов), название книги, город, издательство, год издания, количество страниц. При наличии трех и более авторов допускается указывать фамилию и инициалы только первого из них и слова «и др.». Наименование места издания необходимо приводить полностью в именительном падеже, допускается сокращение названия только двух городов – Москва (М.) и Санкт-Петербург (СПб.).

Сведения о статье из периодического издания должны включать: фамилию и инициалы автора, заглавие статьи, наименование издания (журнала), наименование серии, год выпуска, том, номер издания (журнала), страницы, на которых помещена статья.

Сведения об отчете о научно-исследовательской работе (НИР) должны включать: заглавие отчета (после заглавия в скобках приводят слово «отчет»), его шифр, инвентарный номер, наименование организации, выпустившей отчет, фамилию и инициалы руководителя НИР, город и год выпуска, количество страниц отчета.

БИБЛИОГРАФИЧЕСКИЙ СПИСОК

1. Андрюшин, С. Приоритеты денежно-кредитной политики центральных банков в новых условиях [Текст] / С. Андрюшин, В. Кузнецова // Вопросы экономики. – 2011. – № 6. – С. 57–59.
2. Ануреев, С.В. Денежно-кредитная политика, диспропорции и кризисы [Текст] / С.В. Ануреев. – М.: Кнорус, 2009. – 448 с.
3. Баликоев, В.З. Общая экономическая теория [Текст] / В.З. Баликоев. – М.: Омега-Л, 2011. – 688 с.
4. Бланк, И.А. Управление формированием капитала [Текст] / И.А. Бланк. – М.: Омега-Л, 2008. – 512 с.
5. Болотин, А.А. Управление валовой прибылью современного производственного предприятия как неотъемлемое условие управления корпоративной прибылью [Текст] / А.А. Болотин // Экономический анализ: теория и практика. – 2011. – № 48. – С. 45-50.
6. Боронина, Э.С. Оценка основных средств в соответствии с концепциями поддержания капитала компании [Текст] / Э.С. Боронина // Бухгалтерский учет. – 2009. – № 17. – С. 62 – 66.
7. Бухвалова, В.В. Определение оптимальных объемов производства в условиях информационной неопределенности спроса [Текст] / В.В. Бухвалова // Экономика и математические методы. – 2011. – № 2. – С. 3 – 23.
8. Гаврилова, А.Н. Финансы организаций (предприятий) [Текст] / А.Н. Гаврилова, А.А. Попов. – М.: Кнорус, 2010. – 606 с.
9. Галицкая, С.В. Финансовый менеджмент. Финансовый анализ. Финансы предприятия [Текст] / С.В. Галицкая. – М.: Эксмо, 2008. – 652 с.
10. Горелова, А.В. Методические подходы к вопросам повышения эффективности капитальных вложений [Текст] / А.В. Горелова // Проблемы экономики и управления нефтегазовым комплексом. – 2010. – № 8. – С. 4 – 9.
11. Гусейнов, Р.М. Экономическая теория [Текст] / Р.М. Гусейнов, В.А. Семенихина. – М.: Омега-Л, 2009. – 448 с.
12. Дементьева А.Г. Рыночная стоимость и информационная прозрачность бизнеса [Текст] / А.Г. Дементьева // Маркетинг. – 2009. – № 1. – С. 102 – 108.
13. Джамалдинова, М.Д. Целевые установки эффективности управления капиталом организации [Текст] / М.Д. Джамалдинова // Вопросы региональной экономики. – 2010. – № 2. – С. 60-70.
14. Жученко, О.А. Инструменты денежно-кредитной политики и их использование [Текст] / О.А. Жученко // Вестник государственного гуманитарного университета. – 2009. – № 3. – С. 65 – 73.

15. Карасева, И.М. Финансовый менеджмент [Текст] / И.М. Карасева. – М.: Омега-Л, 2007. – 335 с.
16. Кириллова, Л.Н. Виды прибыли в системе управления прибылью [Текст] / Л.Н. Кириллова // Экономический журнал. – 2009. – № 16. – С. 57 – 76.
17. Ковалев, В.В. Финансовый менеджмент: теория и практика. – М.: Проспект, 2010. – 1024 с.
18. Ковалева, А.М. Финансы фирмы [Текст] / А.М. Ковалева, М.Г. Лапуста, Л.Г. Скамай. – М.: Инфра-М, 2007. – 522 с.
19. Коршунов, Д.А. О построении модели общего равновесия для экономики России [Текст] / Д.А. Коршунов // Деньги и кредит. – 2011. – № 2. – С. 56 – 67.
20. Кривда, С. Экономическая прибыль предприятия [Текст] / С. Кривда // Предпринимательство. – 2010. – № 5. – С. 94 – 99.
21. Криворотова, Н.Ф. Актуальные проблемы денежно-кредитной политики России [Текст] / Н.Ф. Криворотова, Т.Н. Урядова // Terra Economicus. – 2012. – № 3. – С. 24 – 26.
22. Лапуста, М.Г. Финансы предприятий [Текст] / М.Г. Лапуста, Т.Ю. Мазурина. – М.: Альфа-Пресс, 2009. – 640 с.
23. Лукша Н. Инфляция и денежно-кредитная политика [Текст] / Н. Лукша // Экономико-политическая ситуация в России. – 2012. – № 12. – С. 9 – 11.
24. Малхасян А.М. Направления совершенствования денежно-кредитной политики Российской Федерации [Текст] / А.М. Малхасян // Финансы и кредит. – 2012. – № 43. – С. 51 – 62.
25. Маркарьян, Э.А. Экономический анализ хозяйственной деятельности [Текст] / Э.А. Маркарьян, Г.П. Герасименко, С.Э. Маркарьян. – М.: Кнорус, 2008. – 552 с.
26. Маркин, Ю.П. Экономический анализ [Текст] / Ю.П. Маркин. – М.: Омега-Л, 2009. – 450 с.
27. Матовников, М.Ю. К вопросу об инструментах денежно-кредитной политики [Текст] / М.Ю. Матовников // Деньги и кредит. – 2012. – № 1. – С. 32 – 34.
28. Милюков, А.И. Денежно-кредитная политика как фактор роста российской экономики [Текст] / А.И. Милюков, С.А. Пенкин // Банковское дело. – 2011. – № 9. – С. 21 – 24.
29. Мицель, А.А. Оценка влияния показателей финансово-хозяйственной деятельности предприятия на выручку от реализации продукции [Текст] / А.А. Мицель // Экономический анализ: теория и практика. – 2011. – № 27. – С. 57 – 64.
30. Основные направления единой государственной денежно-кредитной политики на 2012 год и период 2013 и 2014 годов [Электронный

ресурс]. – Режим доступа: // http://www.cbr.ru/today/publications_reports/on_2012%282013-2014%29.pdf

31. Пласкова, Н.С. Экономический анализ [Текст] / Н.С. Пласкова. – М.: Эксмо, 2007. – 704 с.

32. Попова, Р.Г. Финансы предприятий [Текст] / Р.Г. Попова, И.Н. Самонова, И.И. Добросердова. – СПб.: Питер, 2010. – 208 с.

33. Ревуцкий, Л.Д. Понятия и показатели ценности и стоимости предприятий [Текст] / Л.Д. Ревуцкий // Вестник машиностроения. – 2009. – № 5. – С. 81 – 87.

34. Савчук, В.П. Управление финансами предприятия [Текст] / В.П. Савчук. – М.: Бином, 2010. – 480 с.

35. Сорокин, М.А. Бухгалтерский управленческий учет инвестиций в форме капитальных вложений [Текст] / М.А. Сорокин // Проблемы учета и финансов. – 2011. – № 2. – С. 18 – 21.

36. Тихомиров, Е.Ф. Финансовый менеджмент. Управление финансами предприятия [Текст] / Е.Ф. Тихомиров. – М.: Академия, 2010. – 384 с.

37. Улюкаев, А.В. Новые вызовы денежно-кредитной политики [Текст] / А.В. Улюкаев // Деньги и кредит. – 2012. – № 11. – С. 3 – 5.

38. Фридман, А.М. Финансы организации (предприятия) [Текст] / А.М. Фридман. – М.: Дашков и Ко, 2011. – 488 с.

39. Челноков, В.А. К вопросу о сущности, функциях и роли современных денег [Текст] / В.А. Челноков // Деньги и кредит. – 2010. – № 5. – С. 68 – 70.

40. Чиркина, М.В. Совершенствование управления процессом привлечения капитала на предприятии посредством имитационной модели [Текст] / М.В. Чиркина, Е.В. Иода // Социально-экономические явления и процессы. – 2009. – № 2. – С. 116 – 119.

41. Шкода, Р.В. Принципы формирования динамики модели структуры совокупного капитала предприятия [Текст] / Р.В. Шкода // Экономические науки. – 2009. – № 4. – С. 240 – 243.

42. Шуляк, П.Н. Финансы предприятий [Текст] / П.Н. Шуляк. – М.: Дашков и Ко, 2012. – 620 с.

43. Экономика и финансы предприятия [Текст] / под ред. Т.С. Новашиной. – М.: Маркет ДС, 2010. – 344 с.

44. Экономическая теория [Текст] / под ред. В.Д. Камаева. – М.: Владос, 2007. – 592 с.

45. Экономическая теория [Текст] / под ред. Е.Н. Лобачевой. – М.: Юрайт, 2011. – 522 с.

46. Яшин, С.Н. Метод оценки эффективности инвестирования предприятий на основе оценки риска перелива капитала в отраслях экономики [Текст] / С.Н. Яшин, Е.В. Кошелев // Финансы и кредит. – 2009. – № 28. – С. 7 – 11.

47. Донцова, Л.В. Анализ финансовой отчетности [Текст]: учебник / Л.В. Донцова, Н.А. Никифорова. – М.: Издательство «Дело и Сервис», 2008.
48. Просветов, Г.И. Оценка бизнеса: задачи и решения [Текст] / Г.И. Просветов. – Изд.: Альфа-пресс, 2009.
49. Грязнова А.Г. Оценка бизнеса [Текст] / А.Г. Грязнова. – М.: Финансы и статистика, 2009.
50. Симионова, Н.Е. Оценка бизнеса: теория и практика [Текст] / Н.Е. Симионова, Р.Ю. Симионов. – 2-е изд., перераб. и доп. – Ростов н/Д: Феникс, 2010.
51. Грабовый, П.Г. Экономика и управление недвижимостью [Текст] / П.Г. Грабовый [и др.]. – М.: Проспект, 2012.
52. Грабовый, П.Г. Управление рисками [Текст] / П.Г. Грабовый [и др.]. – М.: Проспект, 2012.
53. Об оценочной деятельности в Российской Федерации [Текст]: федер. закон №135-ФЗ от 29 июля 1998 года.
54. ФЕДЕРАЛЬНЫЙ СТАНДАРТ ОЦЕНКИ №1 «Общие понятия оценки, подходы к оценке и требования к проведению оценки (ФСО №1)» [Текст].
55. ФЕДЕРАЛЬНЫЙ СТАНДАРТ ОЦЕНКИ №2 «Цель оценки и виды стоимости (ФСО №2)» [Текст].
56. ФЕДЕРАЛЬНЫЙ СТАНДАРТ ОЦЕНКИ №3 «Требования к отчету об оценке (ФСО №3)» [Текст].
57. ФЕДЕРАЛЬНЫЙ СТАНДАРТ ОЦЕНКИ №4 «Определение кадастровой стоимости объектов недвижимости (ФСО №4)» [Текст].
58. ФЕДЕРАЛЬНЫЙ СТАНДАРТ ОЦЕНКИ №5 «Виды экспертизы, порядок ее проведения, требования к экспертному заключению и порядку его утверждения (ФСО №5)» [Текст].
59. ФЕДЕРАЛЬНЫЙ СТАНДАРТ ОЦЕНКИ №6 «Требования к уровню знаний эксперта саморегулируемой организации оценщиков (ФСО №6)» [Текст].
60. Налоговый кодекс Российской Федерации (часть первая) [Текст]: от 31.07.1998 № 146-ФЗ (ред. от 03.12.2011) // «Собрание законодательства РФ». – 03.08.1998. – № 31, ст. 3824.
61. Налоговый кодекс Российской Федерации (часть вторая) [Текст]: от 05.08.2000 № 117-ФЗ (ред. от 06.12.2011, с изм. от 07.12.2011) // Собрание законодательства РФ. – 07.08.2000. – № 32, ст. 3340.
62. Приказ Минфина РФ от 30.03.2001 № 26н (ред. от 24.12.2010) «Об утверждении Положения по бухгалтерскому учету «Учет основных средств» ПБУ 6/01» [Текст] // Бюллетень нормативных актов федеральных органов исполнительной власти. – 14.05.2001. – № 20.
63. Приказ Минфина РФ от 02.07.2010 № 66н (ред. от 05.10.2011) «О формах бухгалтерской отчетности организаций» [Текст] // Бюллетень нормативных актов федеральных органов исполнительной власти. – 30.08.2010. – № 35.

МИНИСТЕРСТВО ОБРАЗОВАНИЯ И НАУКИ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ

Федеральное государственное бюджетное образовательное учреждение
высшего профессионального образования
«Пензенский государственный университет архитектуры и строительства»
КАФЕДРА «ЭКСПЕРТИЗА И УПРАВЛЕНИЕ НЕДВИЖИМОСТЬЮ»

РЕФЕРАТ

по курсу «Ипотечно-инвестиционный анализ
и оценка бизнеса»

на тему: _____

Выполнил: ст. _____
(Ф.И.О.)

Принял: _____
(Ф.И.О. преподавателя)

(уч. степень и звание, должность, дата, подпись)

ПЕНЗА 20__

**СТАНДАРТЫ И ПРАВИЛА ОЦЕНОЧНОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ
Некоммерческого партнерства »Сообщество специалистов-
Оценщиков «СМАО» по оценке бизнеса**

1. ВВЕДЕНИЕ

1.1. Настоящий документ применяется для исполнения членами НП «СМАОс» (далее – Оценщики) при оценке бизнеса.

1.2. Настоящий документ разработан во исполнение статьи 20 Федерального закона № 135-ФЗ от 29 июля 1998 г. «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» (далее – Закон) и соответствуют федеральным стандартам оценки:

- «Общие понятия оценки, подходы к оценке и требования к проведению оценки» (ФСО № 1), утвержденного приказом Минэкономразвития России от 20 июля 2007 г. № 256;

- «Цель оценки и виды стоимости (ФСО № 2)», утвержденного приказом Минэкономразвития России от 20 июля 2007 г. № 255;

- «Требования к отчету об оценке (ФСО № 3)», утвержденного приказом Минэкономразвития России от 20 июля 2007 г. № 254.

1.3. За нарушение требований настоящего документа, в отношении Оценщиков применяются меры дисциплинарного воздействия, установленные внутренними документами Партнерства.

1.4. Оценщики раскрывают достоверную информацию о количестве отчетов об оценке, выполненных по направлению – «оценка бизнеса» в соответствии с внутренними документами НП «СМАОс».

1.5. Объектом оценки являются имущественные права в отношении бизнеса, зафиксированные в акциях, долях или паях участия. Под термином «бизнес» понимается юридическое лицо (общество), деятельность которого направлена на извлечение экономических выгод (прибыли).

1.6. Оценщик вправе использовать собственные способы и методы оценки, не противоречащие законодательству, регулирующему оценочную деятельность, и стандартам оценки, при этом бремя обоснования их применения лежит на Оценщике.

1.7. Оценщик должен быть осведомлен и уведомлять заказчика оценки о применяемых в процессе оказания услуг по оценке федеральных стандартах оценки, стандартах и правилах оценочной деятельности НП «СМАОс», а также иных нормативных документах, регулирующих оценочную деятельность.

2. УСЛОВИЯ ПРОВЕДЕНИЯ ОЦЕНКИ

2.1. Профессиональные знания

2.1.1. Проведение оценки требует наличия у Оценщика специальных знаний и профессионального опыта, позволяющих ему компетентно осуществлять идентификацию, сбор и анализ необходимой для оценки информации, делать корректные допущения, выбирать и применять соответствующие подходы и методы

оценки, а также согласовывать полученные результаты и давать заключение относительно итоговой величины стоимости объекта оценки.

2.1.2. Для того чтобы определить, может ли Оценщик провести оценку с требуемой профессиональной компетентностью и достаточным уровнем точности, он должен проанализировать, как минимум:

- объект оценки;
- вид деятельности оцениваемого общества и отрасль, к которой она относится;
- предположения и ограничительные условия, которым необходимо следовать в процессе оценки;
- наличие методических рекомендаций по оценке бизнеса для отрасли, к которой относится оцениваемое общество.

2.2. Независимость и объективность оценки

2.2.1. Принцип объективности налагает на Оценщика обязательства авторства суждений, беспристрастности, незаинтересованности в оцениваемом имуществе и неприемлемости злоупотребления профессиональным положением. 2.2.2. Принятие заказа на проведение оценки недопустимо, если Оценщик и/или юридическое лицо, с которым оценщик заключил трудовой договор, обладают признаками зависимости от заказчика оценки в соответствии со статьей 16 федерального закона «Об оценочной деятельности в Российской Федерации».

2.2.3. Если услуги по оценке оказываются заказчику оценки, для которого Оценщик или юридическое лицо, с которым у Оценщика заключен трудовой договор, осуществляет аудиторские или иные консультационные услуги, результаты которых по отдельности или в совокупности могут существенно повлиять на финансовую отчетность, признается наличие конфликта интересов. В случае возникновения конфликта интересов, Оценщик обязан отказаться от проведения оценки.

2.2.4. Оценщик не имеет права осуществлять функции управления или принимать управленческие решения для заказчика оценки или оцениваемого общества.

2.3. Заключение с заказчиком оценки договора на проведение оценки

2.3.1. Оценщик или юридическое лицо, с которым у Оценщика заключен трудовой договор, должно заключить с заказчиком оценки договор на проведение оценки, содержание которого должно отвечать требованиям, предъявляемым к нему статьей 10 Закона и пунктом 17 ФСО № 1.

2.3.2. Установление четких договоренностей с заказчиком оценки, а также в ряде случаев с пользователем оценки, снижает вероятность того, что Оценщик или заказчик (пользователь) оценки могут неверно истолковать требования или ожидания друг друга.

2.3.3. Задание на оценку бизнеса может содержать следующую, дополнительную к указанной в пункте 17 ФСО № 1, информацию:

- организационно-правовая форма общества, полное и краткое наименование общества, основной государственный регистрационный номер (ОГРН), место нахождения;

- величина оцениваемой доли участия в уставном (складочном) капитале общества или паевом фонде, а при оценке пакета акций акционерного общества дополнительно – количество, вид и номинальная стоимость оцениваемых акций;
- номинальная стоимость пакета акций (доли, пая);
- структура уставного (складочного) капитала общества или паевого фонда и, в частности, при оценке бизнеса акционерных обществ – количество выпущенных и объявленных обыкновенных акций, количество выпущенных и объявленных привилегированных акций и предоставляемые их собственникам права;
- наличие ограничения и обременения прав на подлежащий оценке пакет акций (долю, пай);
- перечень документов, представляемых заказчиком оценки и/или иным уполномоченным лицом для проведения оценки, за исключением документов, потребность в которых выявилась в ходе проведения оценки.

2.4. Документы, используемые Оценщиком и устанавливающие количественные и качественные характеристики объекта оценки.

2.4.1. Для проведения оценки Оценщику необходимо получить документы, устанавливающие количественные и качественные характеристики объекта оценки.

Документы, предоставленные заказчиком оценки или третьими лицами, должны быть подписаны уполномоченным на это лицом и заверены в установленном порядке (заказчиком оценки, лицом, выпустившим документ, или нотариально). В таком случае она считается достоверной, если у Оценщика нет основания считать иное.

Оценщик проводит анализ полученной информации на предмет ее полноты и достаточности для определения стоимости объекта оценки.

При необходимости Оценщик направляет новые запросы с целью получить дополнительные комментарии и пояснения относительно состава предоставленных документов и содержащейся в них информации об объекте оценки.

2.5. В отсутствие документально подтвержденных имущественных прав третьих лиц, ограничений в использовании и обременений в отношении объекта оценки, его стоимость определяется Оценщиком, исходя из предположения об отсутствии таковых, если в задании на оценку не указано иное.

2.6. Допущения и ограничительные условия

2.6.1. Наличие допущений и ограничительных условий при проведении оценки является общепринятой практикой. Допущения и ограничительные условия, использованные оценщиком при проведении оценки являются обязательным разделом Отчета об оценке, допущения и ограничения, на которых должна основываться оценка, являются обязательным разделом Задания на оценку. Целью включения является установление разумного и согласованного объема расчетов, выполняемых в рамках оценки, для того, чтобы Оценщик мог определить стоимость объекта эффективно и с достаточной точностью. Например, допущения и ограничительные условия при оценке бизнеса обычно содержат положение о том, что Оценщик принимает предоставляемую заказчиком оценки финансовую информацию об объекте как есть, не проводит ее аудита и не несет ответственности за ее достоверность.

2.6.2. Допущения и ограничительные условия не предназначены для того, чтобы ограничивать объем исследований или анализируемых данных. Подобные ограничения, если они способны повлиять на результат оценки, должны быть раскрыты в Отчете.

2.6.3. Примеры типовых допущений и ограничивающих условий для оценки бизнеса представлены в Приложении 2.

3. ПРИВЛЕЧЕНИЕ СТОРОННИХ СПЕЦИАЛИСТОВ

3.1. В ходе оказания услуг по оценке Оценщик имеет право пользоваться услугами сторонних специалистов – Оценщиков (например, Оценщика земли) и/или консультантов, не являющихся Оценщиками (например, специалиста по технической экспертизе строительных конструкций).

3.2. Сторонние специалисты могут быть привлечены для участия в процессе оценки самим Оценщиком или юридическим лицом, с которым Оценщик заключил трудовой договор, если договор на проведение оценки был заключен с данным юридическим лицом, или же третьей стороной, например, заказчиком оценки. Специалист может быть привлечен как путем заключения с ним трудового договора, так и путем заключения договора на оказание услуг с юридическим лицом, с которым у того заключен трудовой договор.

3.3. В случае если Оценщик пользуется услугами сторонних специалистов, он должен указать в Отчете квалификацию и степень участия в процессе оценки, а также обосновать необходимость привлечения к оценке каждого из них.

3.4. Если иной Оценщик или консультант привлечен самим Оценщиком или юридическим лицом, с которым Оценщик заключил трудовой договор, Оценщик должен убедиться в квалификации данного Оценщика или консультанта и прийти к выводу, что он владеет необходимыми знаниями и опытом в требуемой области. В процессе определения квалификации Оценщик должен обратить внимание на следующие моменты:

- образование, а также наличие профессиональные сертификатов, лицензий или других документы, подтверждающих профессиональную компетентность привлекаемого специалиста;
- репутация привлекаемого специалиста;
- наличие у консультанта специальных знаний, а также опыт и стаж работы привлекаемого специалиста.

Оценщик имеет право воспользоваться в процессе оценки услугами привлекаемого специалиста, только если его квалификация признается Оценщиком достаточной.

3.5. Оценщик, пользующийся услугами сторонних специалистов, несет имущественную ответственность за убытки, причиненные заказчику оценки, и имущественный вред, причиненный третьими лицами, вследствие использования итоговой величины рыночной или иной стоимости, указанной в Отчете, в соответствии со статьей 24.6 Закона, в т.ч. если они причинены по вине стороннего специалиста.

3.6. Сторонний Оценщик подписывает Отчет и несет имущественную ответственность за убытки, причиненные заказчику оценки, и имущественный вред, причиненный третьими лицами, вследствие использования итоговой величины

рыночной или иной стоимости, указанной в Отчете, в соответствии со статьей 24.6 Закона исключительно в случае, если данные убытки (вред) были причинены в следствии допущенных им ошибок.

4. ПРОЦЕСС ОЦЕНКИ

4.1. Согласно пункту 16 ФСО № 1, выполняя оценку бизнеса, Оценщик должен:

а. заключить договор на проведение оценки, включающий задание на оценку;

б. осуществить сбор и анализ информации, необходимой для проведения оценки;

в. применить подходы к оценке, включая выбор конкретных методов оценки и осуществление необходимых расчетов;

г. согласовать (обобщить) результаты применения подходов к оценке и определить итоговую величину стоимости.

д. составить Отчет.

Кроме того, Оценщик в ходе проведения оценки должен вести соответствующую документацию, подлежащую хранению в архиве Оценщика в течение общего срока исковой давности, установленного законодательством Российской Федерации.

Приведенный выше перечень, и некоторые другие требования и рекомендации изложены как упорядоченная последовательность оценочных процедур. Однако оценка бизнеса представляет собой непрерывный процесс сбора, анализа и корректировки информации.

4.2. Анализ объекта оценки

Анализ объекта оценки помогает Оценщику в выборе и применении различных подходов и методов оценки. Характер и объем данных, необходимых и доступных для осуществления анализа, зависит, как минимум, от следующих факторов:

- свойства оцениваемого объекта;
- предполагаемое использование результатов оценки;
- вид стоимости, подлежащий определению;
- допущения и ограничительные условия;
- наличие методических рекомендаций для оценки бизнеса той отрасли, к которой относится оцениваемое общество.

В процессе анализа объекта оценки Оценщик должен рассмотреть как финансовую, так и нефинансовую (техническую, экономическую и правовую) информацию. Вид, значение и возможность получения такой информации варьируются в зависимости от объекта оценки.

Информация, используемая при проведении оценки, должна удовлетворять требованиям достаточности и достоверности по критериям, сформулированным в федеральных стандартах оценки. Оценщик должен анализировать достоверность и достаточность используемой информации доступными ему средствами и методами.

4.2.1. Нефинансовая информация. В соответствии с заданием на оценку, Оценщику необходимо собрать информацию в объеме, достаточном для четкого понимания свойств объекта оценки. Для этого рассматриваются, в том числе:

- происхождение и история развития общества;
- структура капитала общества
- организационная структура общества;
- руководящий состав, который может включать членов правления, директоров и ведущих руководителей подразделений;
- продукция и/или работы (услуги);
- имущественные права на основные активы общества и обременения этих прав;
- бизнес-планы общества;
- состояние и динамика соответствующих сегментов фондового рынка и рынка слияний и присоединений, включая состав факторов, влияющих на спрос и предложение, количественные и качественные характеристики данных факторов;
- макроэкономическая среда, включая политические, экономические, социальные, экологические и прочие факторы, оказывающие влияние на стоимость объекта оценки;
- риски оцениваемого общества;
- рынки продукции производимой обществом продукции (оказываемых услуг, выполняемых работ) и рынки основного сырья, конкуренция и основные конкуренты оцениваемого общества, основные клиенты и поставщики.

Оценщик должен получить достаточный объем данных относительно объекта оценки для того, чтобы:

- определить отрасль, к которому относится оцениваемое общество;
- определить наиболее эффективное использование основных активов общества (если это необходимо);
- определить тип оцениваемой доли участия в капитале общества;
- проанализировать доли владения других акционеров (участников) и оценить их возможное воздействие на стоимость объекта оценки;
- разобраться в других вопросах, существенных для определения стоимости объекта оценки, например: соглашения между акционерами (участниками), договоры простого товарищества и другие договорные обязательства в отношении оцениваемого общества.

При сборе информации об оцениваемом обществе Оценщик (если это возможно и целесообразно) посещает общество и проводит осмотр основных его активов в период, возможно близкий к дате оценки, с документированием результатов осмотра. В случае непроведения осмотра активов общества Оценщик приводит в Отчете причины отказа от осмотра и указывает на возможное в этой связи снижение достоверности итоговой величины стоимости.

4.2.2. Финансовая информация. Оценщику следует получить и проанализировать имеющуюся в наличии соответствующую финансовую (бухгалтерскую, управленческую) информацию об оцениваемом обществе, в том числе:

- ретроспективную финансовую информацию, включая годовую и промежуточную финансовую отчетность, основные показатели отчетности и статистиче-

скую отчетность не менее чем за последние три полных года (если общество не было учреждено позднее);

- последнее аудиторское заключение (если аудиторская проверка проводилась);

- налоговые декларации за определенное количество лет (если общество не было учреждено позднее);

- прогнозируемую финансовую информацию, к примеру, бюджет, прогнозы и предполагаемые показатели.

4.2.3. События после даты оценки

События, влияющие на итоговую величину стоимости объекта оценки, могут иметь место в период после даты оценки, но до даты составления Отчета. Согласно пункту 19 ФСО № 1 Оценщик при проведении оценки не может использовать информацию о событиях, произошедших после даты оценки.

4.3. Анализ наиболее эффективного использования имущественного комплекса общества

Когда Оценщик в ходе анализа оцениваемого общества при оценке пакета акций (доли) выявил активы, которые используются способом, отличным от наиболее эффективного, имеет смысл провести анализ наиболее эффективного использования данных активов

4.4. Подходы к оценке и методы оценки

Проведение оценки предполагает использование трех подходов к оценке, которые Оценщик должен применить или обосновать отказ от их использования:

- сравнительный подход;
- доходный подход;
- затратный подход;

Оценщик самостоятельно принимает решение об использовании тех или иных методов в рамках каждого из подходов. Выбор методов Оценщик должен осуществить с учетом специфики объекта оценки, определяемого вида стоимости, и предполагаемого использования результатов оценки.

Невозможность или ограничения применения какого-либо из подходов должны быть обоснованы в Отчете.

4.4.1. Сравнительный подход.

Сравнительный подход при оценке бизнеса основан на сопоставлении рыночных цен акций (долей) обществ, сопоставимых с оцениваемым обществом.

Применяя сравнительный подход к оценке бизнеса, Оценщик должен руководствоваться пунктом 22 ФСО № 1.

Самыми распространенными методами оценки бизнеса в рамках сравнительного подхода являются:

- метод рынка капитала;
- метод сделок.

При использовании метода рынка капитала оценка бизнеса осуществляется путем умножения фактических или плановых показателей оцениваемого общества на соответствующие мультипликаторы, рассчитанные по данным рыночных цен на акции обществ, сопоставимых с оцениваемым обществом, торгующихся на фондовых рынках.

При использовании метода рынка капитала оценка бизнеса осуществляется путем умножения фактических или плановых показателей оцениваемого общества на соответствующие мультипликаторы, рассчитанные по данным информации о сделках купли-продажи пакетов акций (долей), сопоставимых оцениваемому обществу.

Обществом, сопоставимым оцениваемому обществу, следует считать общество, сходное по основным экономическим характеристикам и относящееся к той же отрасли, что и оцениваемое общество.

При оценке бизнеса с использованием сравнительного подхода Оценщик должен выполнить следующую последовательность действий:

- рассмотреть положение общества в отрасли и составить список сопоставимых обществ;
- определить параметры сравнения обществ и провести расчет мультипликаторов;
- провести выбор мультипликаторов, которые будут использованы для расчета стоимости;
- определить величину стоимости бизнеса в рамках выбранного метода;
- рассчитать стоимость объекта оценки с учетом необходимых поправок и корректировок.

При расчете ценовых мультипликаторов оценщик должен учитывать:

- качественные и количественные характеристики объекта оценки и сопоставимых обществ;
- актуальность рыночных данных;
- соответствие выбранных мультипликаторов отраслевым особенностям оцениваемого общества;
- сопоставимость условий функционирования оцениваемого общества и аналогичных обществ.

4.4.2. Доходный подход.

Доходный подход при оценке бизнеса основан на ожидании будущих доходов, которые оцениваемое общество может принести.

Применяя доходный подход к оценке бизнеса, Оценщик должен руководствоваться пунктом 21 ФСО № 1.

Самыми распространенными методами оценки бизнеса в рамках доходного подхода являются:

- метод прямой капитализации;
- метод дисконтированных денежных потоков.

При использовании метода дисконтированных денежных потоков оценка бизнеса осуществляется путем приведения ожидаемых будущих денежных потоков к дате оценки по ставке дисконтирования. Данный метод применим для оценки любых обществ.

При использовании метода прямой капитализации оценка бизнеса осуществляется путем умножения дохода за один репрезентативный прогнозный период на коэффициент капитализации. Данный метод применим для оценки обществ, имеющих стабильные показатели хозяйственной деятельности.

При оценке бизнеса с использованием доходного подхода Оценщик должен выполнить следующую последовательность действий:

- проанализировать ретроспективную информацию о деятельности общества;
- рассмотреть макроэкономические и отраслевые тенденции;
- осуществить выбор в качестве базы для оценки вида денежного потока или уровня дохода;
- провести анализ и прогнозирование доходов, расходов и инвестиций общества;
- рассчитать ставку дисконтирования / коэффициент капитализации;
- провести расчет стоимости бизнеса;
- обосновать необходимость внесения корректировок (поправок) и рассчитать их величины;
- рассчитать стоимость объекта оценки с учетом необходимых поправок и корректировок.

В качестве потока доходов оценщик может использовать показатели денежного потока, прибыли и других видов дохода. Рассчитываемая в процессе оценки ставка дисконтирования / коэффициент капитализации должен соответствовать применяемому в расчетах виду дохода.

Стоимость объекта оценки может быть определена на основе оценки денежного потока общества на собственный или инвестированный капитал.

Денежный поток на собственный капитал – денежный поток, приходящийся на долю акционеров (участников), остающийся, как правило, после финансирования деятельности общества, осуществления капиталовложений и изменения объемов долгового финансирования. Денежный поток на собственный капитал, как правило, рассчитывается как сумма прибыли после налогообложения и начисленной за соответствующий период амортизации за вычетом капиталовложений и необходимых корректировок на изменение показателя собственного оборотного капитала и долгосрочной задолженности.

Денежный поток на инвестированный капитал – денежный поток, приходящийся на долю акционеров и кредиторов общества после финансирования деятельности общества и осуществления необходимых капиталовложений. Денежный поток для инвестированного капитала, как правило, рассчитывается как сумма прибыли до выплаты процентов после налогообложения и начисленной за соответствующий период суммы амортизации за вычетом капиталовложений и необходимых корректировок на изменение показателя собственного оборотного капитала.

Период прогнозирования доходов зависит от момента достижения общества стабилизации результатов деятельности общества. Под стабилизацией результатов деятельности общества понимается достижение устойчивых долгосрочных темпов изменения прогнозируемого вида дохода общества.

Оценщиком должен быть сделан обоснованный вывод о стоимости бизнеса в конце прогнозного периода (терминальной стоимости).

Ставка дисконтирования должна соответствовать используемому типу денежного потока:

- оценщик должен использовать ставки для номинальных величин, если прогнозируемый доход выражен в номинальных суммах (включая инфляционную составляющую);

- оценщик должен использовать ставки для реальных величин, если прогнозируемый доход выражен в реальных суммах (очищенных от инфляционной составляющей).

Результат дисконтирования ожидаемых денежных потоков с учетом терминальной стоимости. Оценщик должен увеличить на рыночную стоимость непродуцированных и избыточных производственных активов общества, не участвующих в создании ожидаемого денежного потока. В случае необходимости Оценщик также учитывает дефицит или избыток собственного оборотного капитала на дату оценки.

4.4.3. Затратный подход.

Затратный подход при оценке бизнеса основан на предположении, что стоимость оцениваемого общества равна сумме стоимостей его активов за вычетом текущей стоимости обязательств.

Применяя затратный подход к оценке бизнеса, Оценщик должен руководствоваться пунктом 23 ФСО № 1.

Самыми распространенными методами оценки бизнеса в рамках затратного подхода являются:

- метод накопленных активов;
- метод ликвидации.

При использовании метода накопленных активов оценка бизнеса осуществляется путем вычитания из суммы рыночной или иной стоимости активов текущей стоимости обязательств. Данный метод применим для оценки обществ, деятельность которых будет продолжаться.

При использовании метода ликвидации оценка бизнеса осуществляется путем вычитания из суммы рыночной стоимости активов текущей стоимости обязательств и затрат на продажу имущества и на ликвидацию общества. Данный метод применим для оценки обществ, находящихся в состоянии банкротства или угрожающем банкротством.

При оценке бизнеса с использованием затратного подхода Оценщик должен выполнить следующую последовательность действий:

- изучить состав активов и обязательств общества;
- провести анализ на предмет наличия неучтенных в балансе активов и обязательств;
- выявить непродуцированные и избыточные производственные активы общества;
- рассчитать рыночную или иную стоимость существенных активов;
- рассчитать текущую стоимость обязательств;
- при использовании метода ликвидации – спрогнозировать затраты на ликвидацию общества;
- рассчитать стоимость накопленных активов.
- обосновать необходимость внесения корректировок (поправок) и рассчитать их величины;
- рассчитать стоимость объекта оценки с учетом необходимых поправок и корректировок.

В рамках каждого подхода оценщик вправе использовать иную методологию расчетов и самостоятельно определять метод(ы) оценки, отличные от указанных

в пунктах 4.4.1-4.4.3, основываясь на принципах обоснованности, однозначности, проверяемости и достаточности. В Отчете должно содержаться описание выбранного Оценщиком метода/методов, позволяющее пользователю Отчета понять логику процесса определения стоимости и соответствие выбранного Оценщиком метода/методов объекту оценки, определяемому виду стоимости и предполагаемому использованию результата оценки.

4.5. Определение итоговой величины стоимости

Итоговая величина стоимости объекта оценки устанавливается в процессе согласования (обобщения) результатов расчета стоимости объекта, полученных при использовании различных подходов к оценке.

При применении в рамках одного подхода нескольких расчетных методов должно быть обосновано и получено одно результирующее значение стоимости в рамках данного подхода.

При обобщении результатов различных подходов к оценке в итоговую величину стоимости объекта Оценщик должен проанализировать следующие характеристики использованных подходов:

- достоверность и достаточность информации, используемой в расчетах;
 - соответствие использованных расчетных методов объему доступной рыночной информации;
 - соответствие типу объекта и характеру его использования;
 - соответствие цели и назначению оценки, а также определяемому виду стоимости;
 - способность учитывать действительные намерения покупателя и/или продавца;
 - способность учитывать конъюнктуру рынка;
 - соответствие полученного подходом результата данным анализа рынка.
- Значительное расхождение результатов, полученных в каждом из подходов к оценке, должно сопровождаться анализом возможных причин этого расхождения. В общем случае, если результат одного из подходов значительно отличается от других (например, более чем вдвое) и не находится причин, вызвавших такое расхождение, от использования результата этого подхода корректнее отказаться, нежели включать его в дальнейшие расчеты.

Выбор Оценщиком способа согласования (обобщения), а также все сделанные при этом суждения и допущения должны быть обоснованы.

4.6. Документация

Оценщику необходимо подготовить и вести документацию, форма и содержание которой должны удовлетворять условиям задания на оценку. Данная документация – основной архив информации, полученной и проанализированной в ходе оказания услуг по оценке, данных относительно проведенных процедур, использованных подходов и методов оценки, а также выводов о стоимости объекта оценки.

Определение количества, вида и содержания документации относятся к ответственности Оценщика.

Оценщик должен обеспечить сохранность документации (как и Отчета) в течение периода времени, достаточного для нужд его практики и для удовлетворения требований действующих стандартов оценочной деятельности и иных нор-

мативно-правовых актов. Оценщик должен иметь возможность доступа в течение всего периода хранения к любому хранящемуся документу, имеющему отношение к проведенной оценке.

5. ОТЧЕТ ОБ ОЦЕНКЕ ОБЪЕКТА ОЦЕНКИ

5.1. Общие положения

5.1.1. Оценщик может указать в Отчете ограничения по использованию Отчета, которые могут включать ограничения круга пользователей Отчета или ограничения условий использования Отчета пользователями. При этом может быть указано, что Оценщик не несет ответственности за распространение заказчиком оценки данных Отчета, на использование которого были наложены соответствующие ограничения.

5.2. Отчет

5.2.1. Отчет должен содержать подтвержденное на основе собранной информации и расчетов заключение Оценщика об итоговой величине стоимости объекта оценки.

5.2.2. Отчет об оценке бизнеса должен отвечать требованиям статьи 11 Закона и федеральных стандартов оценки, а также настоящим стандартам и правилам.

5.2.3. Отчет составляется таким образом, чтобы

- формировать у пользователя Отчета объективное представление об объекте оценки во всех существенных аспектах, влияющих на его стоимость, включая обременения и ограничения использования, позиционирование на рынке и т.п.;
- обеспечивать возможности проверки достоверности указанных в Отчете фактов, включая информацию о ценах и существенных характеристиках сопоставимых объектов;
- аргументировать отказ от применения подходов к оценке, которые не были применены, и выбор примененных методов оценки в рамках каждого подхода к оценке;
- обеспечивать свойство проверяемости расчетов, т.е. предоставлять пользователю Отчета возможность самостоятельно воспроизвести процесс определения стоимости объекта оценки, включая расчет промежуточных показателей и результатов;
- отражать все обстоятельства, допущения, ограничения, которые принимались Оценщиком во внимание в процессе оценки.

5.2.4. Отчет содержит следующие разделы:

- а. основные факты и выводы;
- б. задание на оценку;
- в. сведения о заказе оценки и об Оценщике;
- г. допущения и ограничительные условия, использованные при проведении оценки;
- д. применяемые стандарты и правила оценочной деятельности;
- е. описание объекта оценки;
- ж. анализ рынка объекта оценки;
- з. анализ финансово-хозяйственной деятельности общества;
- и. описание процесса оценки;

к. согласование результатов оценки.

Кроме того Отчет содержит приложения, являющиеся неотъемлемой частью Отчета.

5.2.5. Основные факты и выводы

Данный раздел содержит краткое изложение результатов проведения оценки. Сведения, содержащиеся в данном разделе, для удобства восприятия рекомендуется представлять в табличной форме.

В данном разделе Отчета согласно пункту 8 ФСО № 3, в обязательном порядке, указываются:

- общая информация, идентифицирующая объект оценки;
- результаты оценки, полученные при применении различных подходов к оценке;

- итоговая величина стоимости объекта оценки.

В данный раздел рекомендуется также включать следующую информацию:

- основание для проведения оценки;
- дата составления и порядковый номер Отчета;
- сведения о потенциальных пользователях Отчета;
- сведения о собственнике объекта оценки;
- сведения об имущественных правах и их обременениях, связанных с объектом оценки;
- сведения о степени контрольных полномочий, приходящихся на оцениваемый пакет акций (долю участия в капитале) в случае оценки пакета акций (доли участия в капитале), соответственно;
- дата осмотра посещения оцениваемого предприятия и осмотра основных его активов;
- срок проведения оценки;
- дата оценки;
- дополнительная информация, которую Оценщик считает необходимым довести до сведения заказчика оценки и иных пользователей Отчета.

5.2.6. Задание на оценку

Данный раздел должен содержать задание на оценку, аутентичное содержащееся в заключенном с заказчиком оценки договоре на проведение оценки. Рекомендуется приводить скан-копию задания на оценку, являющегося частью договора на проведение оценки, подписанного заказчиком оценки и Оценщиком или юридическим лицом, с которым Оценщик заключил трудовой договор, если договор на проведение оценки был заключен данным юридическим лицом.

5.2.7. Сведения о заказчике оценки и об Оценщике.

Состав информации о заказчике оценки и Оценщике регламентируется п. 8 б) ФСО № 3.

Кроме того в данном разделе рекомендуется раскрыть информацию:

- о юридическом лице, с которым у Оценщика заключен трудовой договор, если договор на проведение оценки был заключен с данным юридическим лицом;
- о сторонних специалистах, привлеченных к процессу оценки.

5.2.8. Допущения и ограничительные условия, использованные при проведении оценки.

5.2.9. Описание объекта оценки

Настоящий раздел должен включать информацию, исчерпывающе и однозначно характеризующую качественные и количественные характеристики объекта оценки и оцениваемого предприятия, а также другие факторы, существенно влияющие на стоимость объекта оценки. Как правило, эта информация должна включать:

- реквизиты собственника оцениваемого пакета акций (доли, пая);
- балансовая стоимость оцениваемого пакета акций (доли, пая), если он принадлежит юридическому лицу (если данная информация существует);
- описание оцениваемого предприятия

В данный раздел рекомендуется включать карты-схемы района расположения оцениваемого предприятия (крупномасштабную, отражающую положение объекта на территории города, области, района, и мелкомасштабную – на уровне микрорайона, улицы, хозяйства).

5.2.10. Анализ рынка объекта оценки

Стоимость бизнеса в значительной мере определяется текущей рыночной ситуацией, которая формирует спрос и предложение на акции (доли, паи). Поэтому в Отчете должен быть представлен анализ всех факторов рыночной ситуации, которые могут повлиять на итоговую величину стоимости объекта оценки.

Основные направления анализа рыночной ситуации, как правило, включают:

- краткий обзор общеэкономической ситуации и социально-экономической ситуации в регионе. В составе показателей, характеризующих социально-экономическую ситуацию в регионе, как правило, рассматриваются: объем валового регионального продукта, объемы производства основных отраслей хозяйства, оборот розничной торговли, структура экономики региона, индекс потребительских цен, уровень доходов населения, наиболее значимые предприятия региона, показатели инвестиционной привлекательности региона, другие показатели;
- обзор отрасли, к которой относится оцениваемое предприятие;
- обзор сегмента фондового рынка и сегмента рынка сделок слияний и присоединений предприятий отрасли, к которым относится оцениваемое предприятие;
- описание рынка продукции и основного сырья оцениваемого предприятия.

Конкретный перечень рассматриваемых показателей в каждом случае должен соответствовать основным задачам выполняемой оценки, а также должен быть связан с типом оцениваемого бизнеса.

5.2.11. Анализ финансово-хозяйственной деятельности предприятия.

Анализ финансово-хозяйственной деятельности оцениваемого общества служит предпосылкой для осуществления оценки компании, в том числе при формировании прогнозных показателей, и должно позволять Оценщику:

- выявить слабые и сильные стороны общества;
- выявить основные тенденции деятельности общества;
- сопоставить и проанализировать результаты деятельности общества за прошедшие периоды;
- сопоставить финансовые показатели общества с показателями сопоставимых обществ и/или средними отраслевыми показателями;
- выявить потенциальные нормализующие корректировки;

- обосновывать выводы и прогнозы, используемые в построении денежного потока, с помощью количественных данных.

Данный раздел может включать в себя:

- коэффициентный анализ динамики финансово-экономических показателей и коэффициентный анализ;
- обоснование корректировок для нормализации финансовой отчетности;
- рассмотрение любых нетипичных показателей в финансовой информации.

5.2.12. Описание процесса оценки

В данном разделе Оценщик должен кратко определить основные особенности, преимущества и недостатки общепризнанных подходов к оценке применительно к оценке рассматриваемого бизнеса, указать на применение в расчетах методов всех трех подходов к оценке объекта и, в случае отказа от применения, привести убедительное обоснование этого отказа.

Для отобранных к применению подходов к оценке приводится краткое описание методов оценки, применяемых в рамках каждого из подходов, и обосновывается их выбор. Для каждого из методов в Отчете должна быть описана последовательность расчета стоимости, позволяющая пользователю Отчета понять логику процесса определения стоимости и соответствие выбранного метода объекту оценки, определяемому виду стоимости и предполагаемому использованию результата оценки.

В Отчете необходимо:

- выявить необходимость и вычислить величину каждой корректировки (поправки);
- выявить непроизводственные и избыточные производственные активы (при наличии) и оценить их.

Указанная информация, по выбору Оценщика, может быть представлена в Отчете как единым блоком, так и сгруппирована по разделам расчетов в рамках соответствующих подходов к оценке.

5.2.13. Согласование результатов оценки

Этот раздел должен содержать заключение Оценщика относительно итоговой величины стоимости объекта оценки.

Раздел должен отражать обоснование выбора примененного Оценщиком метода обобщения (согласования) результатов, полученных в рамках использованных подходов к оценке, в итоговую величину стоимости.

При использовании методов обобщения результатов, связанных с расчетом весовых коэффициентов, в разделе должны быть представлены обоснования использованных для этих процедур исходных данных, а также алгоритмов их обработки.

При привлечении экспертов для обоснования весовых коэффициентов, должна быть представлена информация о профессиональном уровне и опыте этих экспертов и их контактная информация. Кроме того, в Отчете должны быть отражены форма и результаты анкетирования экспертов, а также алгоритм обработки экспертной информации.

В Отчете явным образом должно быть указано, включает ли итоговая величина стоимости налог на добавленную стоимость.

5.2.14. Источники информации

Оценщик должен раскрывать соответствующие источники информации, исследуемые или используемые в процессе оценки. В Отчете должны быть представлены полный поименный перечень использованных документов с указанием их источника, включая перечень документов, устанавливающих количественные и качественные характеристики объекта оценки.

Кроме того, в Отчете должен быть представлен перечень нормативных актов и методической литературы, используемых при проведении оценки.

В тексте Отчета должны присутствовать ссылки на источники используемой информации, позволяющие судить об авторстве и дате подготовки соответствующей информации, либо приложены копии материалов и распечаток, в том числе, содержащих данную информацию страниц сети Интернет.

Если Оценщиком были использованы документы, подготовленные сторонними лицами, и сам Оценщик не проводил аудит, анализ, компиляцию или поиск доказательств достоверности представленной информации, Оценщик должен указать на это, как и на тот факт, что он не несет ответственности за предоставленную ему информацию.

Если финансовая или иная информация, использованная в процессе оценки, была получена из документов, подготовленных собственником, арендатором или управляющим оцениваемого бизнеса, Оценщик должен:

- идентифицировать такие документы;
- указать, что в процессе оценки он не проводил аудит, анализ, компиляцию или поиск доказательств достоверности данной информации и ответственности за ее достоверность не несет.

Если в качестве информации, существенно влияющей на величину определяемой стоимости, используется экспертное мнение, в Отчете должен быть проведен анализ данной информации на соответствие рыночным условиям, описанным в разделе «Анализ рынка объекта оценки» Отчета.

5.2.15. Приложения.

Согласно пункту 9 ФСО № 3 в приложении к Отчету в обязательном порядке приводятся копии документов, используемые оценщиком и устанавливающие количественные и качественные характеристики объекта оценки, в том числе правоустанавливающих и правоподтверждающих документов, а также документов технической инвентаризации, заключений специальных экспертиз и другие документы по объекту оценки (при их наличии).

Кроме того в приложение к Отчету обычно включаются вспомогательные расчетные материалы, не включенные в текст Отчета из соображений удобства его восприятия пользователем Отчета.

5.3. Резолютивная часть Отчета.

5.3.1. Резолютивная часть Отчета составляется в дополнение к Отчету в случае, если это предусмотрено договором на проведение оценки.

5.3.2. Резолютивная часть Отчета призвана обеспечить краткое изложение основной информации, представленной в Отчете.

5.3.3. Резолютивная часть Отчета об оценке включает в себя следующие разделы Отчета:

- а. основные факты и выводы;

- б. задание на оценку;
- в. сведения о заказчике оценки и оценщике;
- г. допущения и ограничительные условия, использованные Оценщиком при проведении оценки;
- д. применяемые стандарты оценочной деятельности.

5.3.4. Резолютивная часть Отчета должна быть подписана Оценщиком, составившим соответствующий Отчет, и скреплена печатью юридического лица, выступающего исполнителем по договору на проведение оценки.

6. ПРИЛОЖЕНИЯ

6.1. Приложение 1. Примерный перечень запрашиваемых документов об оцениваемом обществе

- устав общества.
- лицензии на осуществляемые виды деятельности, если деятельность лицензируется;
- зарегистрированные сделки с акциями (дата сделки, продавец – покупатель, количество акций по сделкам, цена сделки) за последние 2 года;
 - справка о выплаченных дивидендах;
 - выписка из реестра акционеров (сведения о крупнейших пакетах голосующих акций общества);
 - свидетельство о государственной регистрационной прав.
 - данные о правах и сроках владения имуществом – документы о регистрации земельных участков, зданий и сооружений, принадлежащих оцениваемому предприятию, подробнее в пункте «Недвижимость и земельные участки».
- бухгалтерская отчетность общества по меньшей мере за три последних года (или возможное количество предшествующих периодов):
 - бухгалтерский баланс (форма №1);
 - отчет о прибылях и убытках (форма №2);
 - отчет о движении капитала (форма 3);
 - отчет о движении денежных средств (форма №4);
 - приложение к бухгалтерскому балансу (форма №5);
 - квартальные финансовые отчеты за последние 12 месяцев;
 - аудиторские заключения (если проверки были проведены);
 - сведения о балансовой стоимости социальных активов.
- расшифровки всех счетов бухгалтерского учета;
- счета управленческого учета, бюджеты, балансовые отчеты, прогнозы, бизнес-план, производственно-хозяйственный план предприятия, технико-экономические обоснования инвестиционных проектов.
- в случае если предприятие не может предоставить бизнес-план, требуются сведения о планируемых физических объемах производства и реализации продукции, плановое значение выручки и себестоимости продукции, прогнозные данные рентабельности производства на ближайшие годы.
 - расшифровку постоянных и переменных затрат;
 - расшифровку структуры выручки с указанием номенклатуры, выпускаемой продукции и стоимости реализации каждой единицы за три года предшествующие оценке и прогноз до конца текущего года;

- расшифровка структуры себестоимости (по элементам затрат) за три года предшествующие оценке и прогноз до конца текущего года;
- численность и реальная занятость производственного персонала с расшифровкой по номенклатуре (администрация, ИТР, основной производственный персонал) за три года предшествующие оценке и прогноз до конца текущего года:
 - справка о загрузке основных производственных мощностей;
 - состав и поэлементную характеристику основных средств;
 - прогноз капиталовложений по видам имущества на ближайшие 5 лет;
 - расшифровка коммерческих и управленческих расходов (по элементам затрат) за год предшествующий году оценки, и за текущий год и прогноз до конца текущего года;
 - расшифровка операционных доходов и расходов (поэлементно) за год предшествующий году оценки, за текущий и прогноз до конца текущего года;
 - расшифровка внереализационных доходов и расходов (поэлементно) за год предшествующий году оценки, за текущий и прогноз до конца текущего года;
 - распределение чистой прибыли за год предшествующий году оценки и прогноз до конца текущего года;
 - Нематериальные активы (авторские права, патенты и пр.) в т.ч.:
 - вид нематериального актива;
 - год постановки на баланс;
 - расшифровка балансовой стоимости;
 - копии правоустанавливающих документов;
 - ведомость по основным средствам и начисление износа (амортизации);
 - справка о дате последней переоценки;
 - справка об объектах, находящихся на консервации.
 - недвижимость и земельные участки:
 - Свидетельство(а) о праве(ах) владения, пользования, распоряжения (свидетельство о праве собственности, хозяйственного ведения, оперативного управления, аренды и т.д.);
 - пакеты документов, выдаваемые Территориальным Бюро Технической Инвентаризации по основным объектам недвижимости (в случае отсутствия технических паспортов БТИ на объект оценки необходима информационная справка об объемах зданий, основных материалах изготовления, годов ввода в эксплуатацию, первоначальной балансовой стоимости и остаточной стоимости зданий);
 - акты ввода в эксплуатацию зданий, сооружений;
 - документы по последней переоценке основных средств, если таковая проводилась;
 - справка из бухгалтерии, содержащая информацию на здания, сооружения (для владельцев – юридических лиц) о:
 - балансовой стоимости;
 - начисленной амортизации.
 - наличие обременений (сервитутов) на землю;
 - план земельного участка, затраты на приобретение земельного участка в собственность (аренду);
 - размер ежегодных (ежемесячных, разовых) отчислений за пользование земельным участком (если земля не на правах собственности);

- машины и оборудование:
- полный перечень на дату оценки;
- инвентаризационный акт (по возможности);
- технические паспорта (по возможности) (копии);
- производитель оборудования, марка (для каждой единицы);
- годы поставки, наладки и пуска (введение в эксплуатацию);
- для технологического комплекса:
- контракты на поставку (контрактная цена на поставку основных единиц оборудования);
 - общая стоимость комплектующих (в комплекте с основной поставкой);
 - условия поставки (стоимость доставки до места или до границы);
 - прочие расходы: расходы на доставку, таможенные платежи, расходы на монтаж и наладку, расходы на обучение персонала и т.д.
 - затраты по возведению фундаментов под стационарное оборудование (если данная информация отсутствует, то необходима следующая информация: общие габариты, материал изготовления и прочие параметры);
 - состояние оборудования (с учетом накопленного износа) в % по мнению инженерно-технических служб (по возможности).
 - незавершенное строительство:
 - расшифровка с описанием основных конструктивных элементов и количественных характеристик (объем, длина, диаметр труб, площадь, кол-во нитей);
 - дата начала строительства;
 - сумма капитальных вложений, разнесенная по годам строительства;
 - фактический процент % выполненных работ по состоянию на дату оценки;
 - сохранность объекта (фактическое состояние с учетом естественного изнашивания).
 - расшифровка долгосрочных финансовых активов;
 - долгосрочные финансовые вложения (наименование, принадлежность к отрасли, дата постановки и снятия с баланса – информация за последние три отчетных года, финансовая отчетность – пять форм);
 - запасы (состав и структура):
 - указать в т.ч. неликвидные и устаревшие;
 - расшифровка расходов будущих периодов;
 - дебиторская задолженность с расшифровкой до 1 года, более 1 года:
 - в т.ч. просроченная (указать срок исполнения по договору и вероятность возврата);
 - в т.ч. невозможная к взысканию;
 - в т.ч. реструктурированная (если есть согласованный график возврата).
 - расшифровка краткосрочных финансовых вложений;
 - долгосрочные обязательства – состав (разбивка по кредиторам), график погашения задолженности с процентными ставками по годам;
 - основные договоры с покупателями и поставщиками;
 - состав обязательств и порядок бухгалтерского учета процентов.

6.2. Приложение 2. Примерный перечень допущений и ограничивающих условий при оценке бизнеса

1. Содержащееся в настоящем Отчете итоговое значение стоимости действительно только по состоянию дату оценки.

2. Финансовые отчеты и другая необходимая информация, предоставленная заказчиком оценки или его представителями в ходе проведения оценки, были приняты без какой-либо проверки, как в полной мере и корректно отражающие результаты деятельности предприятия в течение соответствующих периодов.

3. Общедоступная отраслевая и статистическая информация была получена из источников, которые Оценщик считает достоверными.

4. Оценщик не гарантирует точного достижения результатов, прогнозируемых заказчиком оценки, так как события и обстоятельства часто реализуются не так, как ожидается вначале. Различия между планируемыми и фактическими результатами может быть существенным. Достижение прогнозируемых результатов зависит от действий, планов и предположений менеджмента, а также внешних условий.

5. Сделанное Оценщиком заключение об итоговой величине стоимости основывается на допущении, что текущий уровень компетентности и эффективности управления предприятием будет сохраняться и в дальнейшем и что характер деятельности предприятия существенно не изменится в случае продажи, реорганизации, изменения или уменьшения доли участия владельцев.

6. Ни Отчет целиком, ни любая из его частей не могут распространяться посредством рекламы, СМИ, почты, прямой пересылки и любых других средств коммуникации без предварительного письменного согласия и одобрения Оценщика.

7. Будущее сопровождение проведенной оценки, в том числе дача показаний и явка в суд иначе как по его вызову, не будет требоваться от Оценщика, если предварительные договоренности по данному вопросу не были достигнуты заранее в письменной форме.

8. Оценщик не является экологическим консультантом или инспектором и не несет ответственности за любые фактические или потенциальные обязательства, связанные с этим.

ОГЛАВЛЕНИЕ

ВВЕДЕНИЕ	3
1. ЦЕЛИ И ЗАДАЧИ ДИСЦИПЛИНЫ.....	4
1.1. Цель изучения дисциплины	4
1.2. Задачи изучения дисциплины	4
1.3 Требования к результатам освоения дисциплины	4
2. СОДЕРЖАНИЕ РАЗДЕЛОВ И ТЕМ КУРСА	7
3. МАТЕРИАЛЫ ДЛЯ ВЫПОЛНЕНИЯ ПРАКТИЧЕСКОЙ ЧАСТИ САМОСТОЯТЕЛЬНОЙ РАБОТЫ	11
4. ВОПРОСЫ ДЛЯ САМОСТОЯТЕЛЬНОГО ИЗУЧЕНИЯ.....	15
5. ТЕМЫ САМОСТОЯТЕЛЬНЫХ РАБОТ.....	16
6. ТРЕБОВАНИЯ К ОФОРМЛЕНИЮ РЕФЕРАТА.....	18
БИБЛИОГРАФИЧЕСКИЙ СПИСОК	22
Приложение 1	26
Приложение 2	27

Учебное издание

Попова Инна Викторовна

ИПОТЕЧНО-ИНВЕСТИЦИОННЫЙ АНАЛИЗ И ОЦЕНКА БИЗНЕСА
Методические указания к самостоятельной работе

Под общ. ред. д-ра техн. наук, проф. Ю.П. Скачкова

Редактор М.А. Сухова
Верстка Н.А. Сазонова

Подписано в печать 4.12.14. Формат 60×84/16.
Бумага офисная «Снегурочка». Печать на ризографе.
Усл.печ.л. 2,79. Уч.-изд.л. 3,0. Тираж 80 экз.
Заказ № 463.

Издательство ПГУАС.
440028, г.Пенза, ул. Германа Титова, 28.