

6. Методические указания по выполнению курсовой работы

Курсовая работа является самостоятельной работой студента и имеет целью закрепление знаний, полученных по курсу «Оценка в управление стоимостью предприятия (организации)», необходимых и достаточных для принятия квалифицированного управленческого решения.

В процессе выполнения работы студент должен на примере конкретного предприятия проработать и укрепить теоретические знания по определению стоимости предприятия или определению стоимости бизнес – линии (продуктовой линии).

Для студентов гр. ЭК(эпио)с-18 предлагается использовать два метода. Обязательно ДДП, а второй на выбор или метод сделок, или метод чистых активов

Курсовая работа состоит из введения, трех разделов, заключения и списка использованных источников. Объем работы 35-40 страниц.

Оформление курсовой работы производится на основании МИ 01-02-2018 [Общие требования к построению и оформлению учебной текстовой документации](#)

Курсовая работа оценивается преподавателем по результатам защиты ее студентом с учетом ее актуальности, элементов самостоятельного исследования, практической значимости и новизны.

Примерное содержание курсовой работы:

Введение

1. Характеристика экономической среды
 - 1.1 Обзор основных макроэкономических показателей и событий
 - 1.2 Анализ конъюнктуры рынка
- 2 Характеристика предприятия ХХХ
 - 2.1 Основные положения
 - 2.2 Анализ финансового состояния ХХХ
3. Оценка рыночной стоимости ХХХ
 - 3.1 Оценка рыночной стоимости доходным подходом
 - 3.2 Оценка рыночной стоимости предприятия сравнительным подходом
 - 3.3 Оценка рыночной стоимости предприятия затратным подходом
 - 3.4 Согласование результатов оценки

Заключение
Список используемых источников

Теоретический материал данного учебного пособия представлен в необходимом объеме для написания курсовой работы.

Рассмотрим содержание каждого раздела, с учетом алгоритма расчета стоимости каждым методом оценки.

Во введении (на одной - двух страницах необходимо раскрыть актуальность избранной темы, цель курсовой работы, задачи, объект оценки):

- излагается суть задания (оценка стоимости предприятия, оценка бизнес - линии);
- дается краткое описание оцениваемого объекта;
- дается определение цели оценки, уточняется вид стоимости, который следует определить в процессе оценки;
- включается обобщенный список источников информации: финансовые отчеты предприятия, его контракты и договоры, источники данных по предприятиям-аналогам и т.д.
- приводятся методы оценки, примененные в данной работе.

Краткое изложение основных фактов и выводов

Основание для проведения оценки:	Договор № 000/0 от 00.00.20__ г. между Заказчиком и Исполнителем
Объект оценки:	
Номинальная стоимость 1 акции	
Сведения о предприятии:	
Юридический адрес эмитента:	
Оцениваемые права:	Право собственности
Вид стоимости:	Рыночная стоимость
Цель и назначение оценки:	
График проведения работ	
Дата оценки:	
Дата составления отчета:	
Заказчик:	
Исполнитель:	
Рыночная стоимость	

1 Характеристика экономической среды

1.1 Обзор основных макроэкономических показателей и событий

В данном разделе должны приводиться лишь те данные по ситуации в стране или регионе, которые непосредственно влияют на развитие предприятия (см. п.3.2).

1.2 Анализ конъюнктуры рынка

Раздел, посвященный характеристике отрасли, должен познакомить с особенностями отрасли, ее положением в настоящее время и в будущем (см. п.3.2).

2 Характеристика предприятия

2.1 Основные положения

В параграфе должны быть отражены:

- ретроспективные данные об истории компании;
- описание маркетинговой стратегии предприятия;
- характеристику поставщиков;
- производственные мощности;
- рабочий и управленческий персонал;
- прочую информацию (см. п.3.3) .

2.2 Анализ финансового состояния (см. п.3.4).

Раздел, посвященный анализу финансового состояния предприятия, содержит информацию для всех трех подходов к оценке: доходного, затратного и сравнительного. В разделе анализируются бухгалтерские балансы и отчеты о финансовых результатах деятельности предприятия за ряд предшествующих лет, рассчитываются важнейшие финансовые показатели. Представлены макеты таблиц для расчета финансовых показателей.

Таблица 6.1

Оценка экономического потенциала предприятия

Направление финансового анализа	Показатель	Методика расчёта	Значение показателя в анализируемом периоде			Изменение (абсолют.)
			1 год	2 год	3 год	
Оценка имущественного положения	Величина основных средств, тыс. руб.					
	Доля основных средств в общей сумме активов, %					
Оценка финансового положения	Величина собственного капитала, тыс. руб.					
	Доля собственного капитала в источниках средств, %					
	Коэффициент общей ликвидности					
	Собственные оборотные средства, тыс. руб.					
	Доля собственных оборотных средств в оборотных активах, %					
	Доля собственных оборотных средств в сумме краткосрочных обязательствах, %					
	Доля долгосрочных обязательств в источниках средств, %					

Оценка результатов финансово-хозяйственной деятельности

Направление финансового анализа	Показатель	Методика расчёта	Значение показателя в анализируемом периоде			Изменение (абсолютн.)
			1 год	2 год	3 год	
Оценка прибыльности	Бухгалтерская прибыль, тыс. руб.					
	Рентабельность продаж					
	Рентабельность текущей деятельности					
Оценка динамичности развития предприятия	Темп роста выручки от реализации, %					
	Темп роста активов, %					
	Темп роста прибыли, %					
	Оборачиваемость активов					
	Оборачиваемость собственного капитала					
	Рентабельность собственного капитала					

В работе дается анализ этих показателей, сам же расчет может приводиться в приложении к нему. Важно прокомментировать, как влияет уровень тех или иных финансовых показателей оцениваемого предприятия на величину его рыночной стоимости.

3 Методы оценки

Раздел методов оценки, применяемых для оценки данного предприятия, начинается с обоснования выбора тех или иных методов. После этого излагается последовательность оценки данного предприятия одним из выбранных методов.

3.1 Оценка рыночной стоимости доходным подходом

В курсовой работе применяется метод дисконтированных денежных потоков. Метод подробно рассмотрен в п.4.1.1 настоящего пособия. В

данном разделе показаны макеты таблиц, необходимых для анализа и прогноза денежного потока. Порядок расположения макетов таблиц соответствуют логике метода ДДП.

Для оцениваемого предприятия прогнозный период определяется в три года.

Таблица 6.3

Анализ валовой выручки

Показатели	Ед. измерения	Значение показателя в анализируемом периоде		
		1 год	2 год	3 год
Объем производства	тыс. шт.			
Темпы роста (цепные)	%			
Цена	руб./шт.			
Темпы роста (цены)	%			
Выручка от реализации	тыс. руб.			
Темпы роста	%			

Данные анализа выручки от реализации могут сопровождаться подробным анализом объёмов производства в натуральном выражении, взяв за основу анализа квартал или месяц.

На основании данных анализа осуществляется прогноз валовой выручки на прогнозный и послепрогнозный период. **Прогнозные расчеты проводить укрупненным методом по одному варианту: наиболее вероятному.**

В курсовой работе необходимо обосновать сценарии развития предприятия и расчет денежного потока рассчитывать для каждого сценария отдельно.

Результаты прогноза выручки от реализации представить в таблице 6.4.

Таблица 6.4

Прогноз выручки по наиболее вероятному сценарию развития

Показатели	базовый год	Значение показателя в прогнозном периоде			4 год (постпрогнозный год)
		1 год	2 год	3 год	
Объем производства, ед.					

Темпы роста, % (цепные)					
Оптовая цена предприятия, руб./ед.					
Выручка от реализации, тыс. руб.					

Таблица 6.5

Анализ затрат на производство продукции

Статьи затрат	базовый год	
	тыс.руб.	Уд. вес в %
Переменные затраты:		
Сырье и материалы		
Электроэнергия		
Зарплата основных рабочих		
Постоянные затраты:		
Общехозяйственные расходы		
Общезаводские расходы		
Всего затрат		
В том числе амортизационные отчисления		

Укрупненный подход подразумевает построение прогноза себестоимости путем использования информации о доле переменных затрат в выручке компании и условно-фиксированной величины постоянных затрат. Рост переменных затрат прогнозируется пропорционально росту выручки. Рост постоянных затрат возможен в том случае, когда планируется резкое увеличение объема реализации в натуральном выражении и, как следствие, рост затрат на рекламу, аренду и т.п. Результаты прогноза так же оформить в таблице (макет таблицы 6.6).

Таблица 6.6

Прогноз затрат на производство по наиболее вероятному сценарию развития

Показатели	базовый год	Значение показателя в прогнозном периоде			4 год (постпрогнозный год)
		1 год	2 год	3 год	
Переменные затраты					
Темпы роста, % (цепные)					
Постоянные затраты					
Всего затрат					

Прогнозирование собственного оборотного капитала необходимо осуществлять на основании анализа потребностей в нем за анализируемый период. Укрупненный подход подразумевает расчет изменения собственного оборотного капитала, через изменение выручки и доли СОК в ней, на основании сложившегося соотношения этих величин в анализируемом периоде. Результаты прогноза оформить в таблице.

Таблица 6.7

Прогноз потребностей в собственном оборотном капитале

Показатели	базовый год	Значение показателя в прогнозном периоде			4 год (постпрогнозный год)
		1 год	2 год	3 год	
Выручка от реализации продукции, тыс.руб.					
Доля собственного оборотного капитала в выручке (по данным компании или среднеотраслевые данные)					
Требуемая величина собственного оборотного капитала, тыс.руб					
Прирост собственного оборотного капитала (абсолютные цепные приросты), тыс.руб					

Капитальные вложения планируются, исходя из информации, предоставленной компанией, либо на основании информации, полученной при проведении финансового анализа и прогноза объемов производства.

Прогноз изменения долгосрочной задолженности осуществляется исходя из текущей кредитной истории компании и на основании информации по планируемому привлечению заемных средств из внешних источников для осуществления инвестиционной деятельности. Результаты прогноза для иллюстрации так же представить в таблице.

Для расчета денежного потока необходимо использовать результаты расчетов элементов денежного потока: выручки от реализации продукции (табл.6.4), затрат на производство продукции, амортизационных отчислений (табл. 6.6), изменение собственного оборотного капитала (табл. 6.7),

изменение стоимости основных фондов и источников финансирования этих изменений.

Таблица 6.8

Расчет денежного потока по наиболее вероятному сценарию развития

Показатели	базовый год	Значение показателя в прогнозном периоде			4 год (постпрогнозный год)
		1 год	2 год	3 год	
Выручка от реализации продукции					
Затраты на производство и реализацию					
Валовая прибыль					
Проценты за кредит					
Налогооблагаемая прибыль					
Налог на прибыль					
Чистая прибыль					
Начисленный износ					
Прирост долгосрочной задолженности					
Прирост чистого оборотного капитала					
Капитальные вложения					
Денежный поток					

После расчёта денежного потока по каждому сценарию развития определяется оценочный (взвешенный) денежный поток по форм. 4, который применяется в дальнейших расчетах.

При расчете ставки дисконта использовать информацию п. 2.2 и 2.3, каждый элемент ставки должен быть обоснован.

Таблица 6.9

Расчет ставки дисконта методом кумулятивного построения

Элементы ставки	Значение, %
Безрисковая ставка дохода	
премия за риск инвестирования в акции компаний-аналогов	
премия за масштаб компании	
премия за качество менеджмента	
премия за территориальную диверсификацию	
премия за диверсифицированность продукции	
премия за структуру капитала	
премия за диверсифицированность клиентуры	
премия за надежность (стабильность) получения дохода	
премия за прочие риски	
Итого	

Расчет предварительной величины стоимости. Предварительная стоимость оцениваемого предприятия складывается из текущих стоимостей будущих денежных потоков прогнозного периода и текущей стоимости в послепрогнозный период (форм 9-12). Полученная предварительная стоимость должна быть скорректирована, с учетом поправок:

1) На чистый долг (если моделируется денежный поток на инвестированный капитал). Корректировка на чистый долг – величина корректировки определяется как разница полученных кредитов и займов, с одной стороны, и суммой денежных средств, с другой.

2) На избыточные активы. Избыточными называются активы, которые предназначены для осуществления основной деятельности предприятия, однако по какой-либо причине не задействованы.

3) На непрофильные активы. Непрофильными называются активы, которые не предназначены для осуществления основной деятельности предприятия.

4) На разницу ОНА и ОНО – величина корректировки определяется как разница между суммой отложенных налоговых активов (ОНА) и отложенных налоговых обязательств (ОНО).

5) На избыток (недостаток) СОК – корректировка позволяет учесть избыток (недостаток) фактического СОК относительно требуемой (прогнозной) величины.

Таблица 6.10

Расчет стоимости предприятия

Показатели	базовый год	Значение показателя в прогножном периоде			4 год (постпрогнозный год)
		1 год	2 год	3 год	
Денежный поток					
Коэффициент текущей стоимости					
Текущая стоимость денежных потоков					
Выручка от продажи предприятия в конце последнего прогнозного периода					

Стоимость предприятия в прогнозный период					
Текущая стоимость выручки от продажи предприятия					
Предварительная стоимость собственного капитала					
Недостаток чистого оборотного капитала					
Не функционирующие активы					
Рыночная стоимость собственного капитала после внесения поправок					

Таким образом, после проведения соответствующих корректировок получается искомая величина – рыночная стоимость собственного капитала оцениваемого предприятия или пропорциональная стоимость одной акции из контрольного ликвидного пакета акций.

3.2 Оценка рыночной стоимости предприятия сравнительным подходом

Оценку стоимости предприятия сравнительным подходом в данной курсовой работе рекомендуется осуществлять с помощью метода сделок. Для подбора предприятий аналогов можно воспользоваться сайтами продажи готового бизнеса, учитывая критерии отбора (см. п. 4.2.1):

- <http://biztorg.ru/>
- <http://www.totalrealty.ru/business>
- <http://prodazhafirm.ru/>
- <http://www.business.su/>
- <https://www.beboss.ru>
- <http://bonplan.ru>

Дать характеристику каждого аналога и занести информацию в табл.6.11. Обосновать выбор мультипликаторов.

Таблица 6.11

Данные компаний-аналогов

Показатели	Аналог 1	Аналог 2	Аналог 3	Аналог 4	Среднее значение
Цена (V)					-

Прибыль чистая (E)					-
Выручка (S)					-
Балансовая стоимость активов(BV)					-
EV /E					
EV /S					
EV /BV					

Таблица 6.12

Расчет предварительной стоимости

Мультипликатор	Среднее значение по аналогам	Показатель объекта оценки	Стоимость по мультипликатору	Уд. вес мультипликатора
<i>EV /E</i>				
<i>EV /S</i>				
<i>EV /BV</i>				
Средневзвешенная стоимость				

Предварительная стоимость должна быть скорректирована зависимости от конкретных обстоятельств.

3.3 Оценка рыночной стоимости предприятия затратным подходом

Для действующего предприятия рекомендуется применять метод стоимости чистых активов (см. п.4.3.1).

3 Оценка материальных активов по обоснованной рыночной стоимости.

а) Определение рыночной стоимости земельного участка производится методом сравнительной единицы, исходя из рыночной стоимости за 1 м² за аналогичный участок.

б) Оценка стоимости зданий в курсовой работе производится методом затратного подхода – рассчитывается полная восстановительная стоимость и из полученной величины вычитается совокупный износ (физический, функциональный и экономический).

в) Оценка машин и оборудования может быть проведена с использованием рыночного и затратного подхода.

г) Производственные запасы оценить по текущим рыночным ценам, с учетом затрат на транспортировку и складирование. Устаревшие запасы – списать.

д) Незавершенное производство оценить по фактическим затратам, при длительном цикле, учесть индекс изменения цен на затраты.

е) Расходы будущих периодов оценить по стоимости их возможного погашения.

4 Нематериальные активы оценить рыночным подходом.

5 Переводятся финансовые активы в чистую реализуемую стоимость.

а) Оценка дебиторской задолженности.

6 Переводятся финансовые обязательства в текущую стоимость и добавляются любые незарегистрированные обязательства.

Оценка кредиторской задолженности осуществляется аналогично дебиторской.

7 Стоимость собственного капитала рассчитывается как разница между обоснованной рыночной стоимостью совокупных активов и текущей стоимостью всех обязательств. Расчет стоимости представляется в форме табл. 4.9.

Таблица 4.9

Приведенный баланс оцениваемого предприятия на дату оценки (макет)

№ п/п	Активы	Величина показателя по балансу, тыс.руб.	Величина показателя по оценке, тыс.руб.
	I. Внеоборотные активы		
1	Нематериальные активы		
2	Основные средства		
3	Незавершенное строительство		
4	Долгосрочные финансовые вложения		
5	Прочие внеоборотные активы		
	II. Оборотные активы		
7	Запасы		
8	Налог на добавленную стоимость по приобретенным ценностям		
10	Дебиторская задолженность		
11	Краткосрочные финансовые вложения		
12	Денежные средства		
13	Прочие оборотные активы		
14	Итого активы		

№ п/п	Активы	Величина показателя по балансу, тыс.руб	Величина показателя по оценке, тыс.руб.
	IV. Долгосрочные обязательства		
15	Займы и кредиты		
16	Прочие долгосрочные обязательства		
	V Краткосрочные обязательства		
17	Кредиторская задолженность		
18	Задолженность участникам (учредителям) по выплате доходов		
19	Резервы предстоящих расходов		
20	Прочие краткосрочные обязательства		
21	Итого пассивы, исключаемые из стоимости активов		
	Собственный капитал предприятия (стр. 14-стр.21)		

3.4 Согласование результатов оценки

На основе метода МАИ (см. п. 4.4) определить весовые коэффициенты. Результаты расчетов представить в таблице (макет таблицы прилагается)

Таблица 6.13

Согласование результатов оценки

Наименование подхода к оценке	Оценка стоимости бизнеса, тыс.руб.	Весовой коэффициент	Средневзвешенная оценка стоимости бизнеса, тыс.руб.
Доходный подход			
Сравнительный подход			
Затратный подход			
Средневзвешенная оценка стоимости бизнеса, тыс.руб.			

Заключение

Главная задача этого раздела – подведение итогов курсовой работы. После определения итоговой величины стоимости необходимо сделать выводы и показать практическое значение выполненной работы.