



**Санкт-Петербургский филиал федерального государственного
автономного образовательного учреждения высшего профессионального
образования "Национальный исследовательский университет
"Высшая школа экономики"**

Факультет Санкт-Петербургская школа экономики и менеджмента
Национального исследовательского университета «Высшая школа экономики»

Рабочая программа дисциплины «Business Evaluation»

для направления 38.04.08 «Финансы и кредит» подготовки магистров
магистерская программа «Финансы»

Автор программы:

Назарова Варвара Вадимовна, к.э.н., nvarvara@list.ru

Начальник ОСУП образовательной программы
Аксенов И.В.

«31» августа 2015 г.

Академический руководитель
образовательной программы Рогова Е.М.

«31» августа 2015 г.

Санкт-Петербург, 2015

*Настоящая программа не может быть использована другими подразделениями
университета и другими вузами без разрешения кафедры-разработчика программы.*



Course name: Business Evaluation

Faculty: Faculty of Economics

Field of Study: 38.04.08 «Finance and Credit»

The discipline “Business Evaluation” is a study program for Master students, which is based on the knowledge gained by students, from the following courses: “Management Accounting”, “Investment Analysis”, “Financial Management”, “Corporate Finance” “Mergers and Acquisitions”.

Level of education: Master’s

Author: Varvara Nazarova, As. Professor

Program outline:

Corporate valuation is the process of determining the worth of a firm. In order to evaluate new projects, consider mergers and acquisitions, make strategic decisions, or make decisions about investing in the company, the financial analyst must understand the factors that drive corporate value. The purpose of this course is to give you a good and practical understanding of basic and more advanced techniques used to measure the worth of the company and its investments. The course starts with a discussion of the general framework for valuing corporations in the context of the global post-crisis economy, and we give an overview of the valuation methods and models that are applied in practice.

In course how industries and companies can be analyzed in a competitive framework will be explained. Further, how corporations can be valued using models based upon projections of earnings and cash flows will be explained. We look “dividend discount models” as well as “free cash flow” models, where future cash flows and enterprise value are modeled on more explicit assumptions about firms’ “value drivers”. We also describe and calculate alternative measures of residual earnings and discuss the use of “residual income” models, including the widely used EVA™ model. Finally, how various valuation techniques can be put to work in merger, acquisition, restructuring or divestiture situations will be showed.

Topics include valuation techniques and their application, capital markets and cost of capital; and project appraisal methods and their application.

«Company and Business valuation» course is dedicated to the main valuation principles, approaches and methods used to

- manage the company in order to maximize it’s value
- prove the price of the company in negotiating a deal.

The main pupose of the «Business evaluation» course is to form the systematic knowledge about valuation of the companies and to get practical experience of it's implementation. The scope of the course covers:

- the understanding of the fundamentals of business valuation, the role of valuation theory and practice as a tool for valuation of the company’s benefits; the utilization of this tool kit

Goals, benefits, learning outcomes:

In accordance with the stated purpose of the course, focus on the following learning objectives:

To know the essence of the economic, organizational and social changes that occur in domestic companies with a shift of emphasis from production to marketing principles of planning and management;

Be able to build a model of financial management, based on a system covering all aspects of the activities of a modern company with the release levels and planning horizon (e.g. using KPI);

Explore the possibilities of software for creating and using the valuation;

Gain knowledge and skills in order to make management decisions in this area.

6 Know and be able to use special terminology of financial strategic management.

The course will further strengthen financial evaluation skills obtained by student in the previous courses and will focus on practical aspects of valuation models applied to various industries and transaction types



Competencies:

After completing the course the student develops the following competencies:

- is willing to work with information from a variety of sources (ИК- 4) – analytical tasks that assume the calculation of company's valuation ratios based on the data from financial statements;
- is willing to work in teams (СЖК-7) – cases, analytical tasks based on real information;
- is able to apply traditional valuation methods (ПК-2) – cases, practical exercises, analytical tasks;
- is able to analyse and interpret financial and analytical information, work with data from company's financial statements (ПК-7) – cases, practical exercises, analytical tasks.
- is able to get and use the necessary information from open excess to apply it to business valuation (ПК-4) – cases, analytical tasks.

Assessment

Individual and team cases will produce the largest part in each student's grade in the course.

Assessment of cases will be made on a qualitative and quantitative basis. Feedback will be provided in returned assignments and during seminar discussions.

Teaching Objectives

The purposes of the course is to give the students basic knowledge and practical skills required at the entry level to the investment banking and consultancy professions. Considerable amount of practical exercises will allow students to practice their skills across various industries and different advisory engagement types that they will likely to see in their initial years in the profession.

During the course, practical cases will increase in the level of complexity from understanding information flow through financial statements to conducting corporate valuations in the light of specific transactions. In the early cases students will be expected to produce simple financial statements themselves by posting journal entries reflecting economic events of the case into accounting ledgers.

Teaching method:

- lectures;
- practical exercises;
- case studies;
- analytical tasks;
- team projects;
- self study;
- final exam.

Main texts:

1. Hitchner J.R., Financial Valuation: Applications and Models, 3rd edition, John Wiley&Sons, 2011, (hse electronic library «ebrary»)
2. Damodaran A., Investment Valuation: Tools and Techniques for Determining the Value of any Asset, 3rd edition, John Wiley&Sons, 2012, (hse electronic library «Books 24x7»)

Supplementary texts:

1. Koller T., Goedhart M., Wessels D., Valuation: measuring and managing the value of companies, 5th edition, John Wiley&Sons, 2010, (hse electronic library «Books 24x7»)



2. Pratt S.P., Reilly R.F., Schweihs R.P., Valuing a Business: The Analysis and Appraisal of Closely Held Companies, McGraw-Hill Co., 2000, (hse electronic library «Books 24x7»)
3. Pratt S.P., Niculita A.V., Valuing a Business: The Analysis and Appraisal of Closely Held Companies, 5th Edition, McGraw-Hill Co., 2008.
4. Mard M.J., Hitchner J.R., Hyden S.D., Valuation for financial reporting: fair value measurements and reporting, intangible assets, goodwill and impairment, 2nd Edition, John Wiley&Sons, 2007, (hse electronic library «Books 24x7»)
5. King A.M., Fair value for financial reporting: meeting the new FASB requirements, John Wiley&Sons, 2006, (hse electronic library «Books 24x7»)
6. Reilly Robert, Schweihs Robert. Valuing Intangible Assets. IRWIN Library of Investment Finance. McGraw-Hill, 2001.
7. The Appraisal of Real Estate, 13th Edition, Thirteenth Edition Appraisal Institute, 2008
8. Valuing Machinery and equipment: the fundamentals of appraising machinery and technical assets / by Machinery and Technical Specialties Committee of the American Society of Appraisers.- 2nd ed., 2005
9. Estridge J., Lougee B. Measuring Free Cash Flows for Equity Valuation: Pitfalls and Possible Solutions. Journal of Applied Corporate Finance, Vol.19, №2, 2007, pp.60-71
10. Garcia-Sanchez J., Preve L., Sarria-Allende V., Valuation in Emerging Markets: A Simulation Approach. Journal of Applied Corporate Finance, Vol.22, №2, 2010, pp.100-108
11. Pereiro L.,E., The Valuation of Closely-held Companies in Latin America, Emerging Markets Review, Vol.2, 2001, pp. 2213-2253
12. Luehrman T.A., Corporate Valuation and Market Multiples, Harvard Business Review, №16, 2009.
13. Fernandez P., 80 common and uncommon errors in company valuation, IESE Research Papers D/550, IESE Business School, 2004.
14. Russian Federal Low on Valuation № 135-ФЗ – www.consultant.ru
15. Russian Federal Valuation Standards 1-6 – www.consultant.ru.

Common Teaching hours for topics and activities:

Topic	Total (hours)	Class (hours) including		Self study
		Lectures	Practice	
1. Introduction to Valuation	8	1	1	6
2. Income approach: discounted cash flow methods, capitalization method	71	9	10	42
3. Market approach: public company method, merger and acquisition method	6	1	1	4
4. Cost approach: net asset value method, liquidation value method	8	1	1	6
5. Applying Valuation	61	6	13	42
Total:	144	18	26	100



Course outline:

1. Introduction to Valuation.

Why Value Value? The Value Manager, Fundamental Principles of Value Creation, Metrics Mania: Surviving the Barrage of Value Metrics, Mergers, Acquisitions, and Joint Ventures, Frameworks for Valuation, Analyzing Historical Performance

2. Income approach: discounted cash flow methods, capitalization method.

Dividend discount models: assumptions and limitations.

Free cash flow to equity (FCFE) discount models. Free cash flow to firm (FCFF) discount models. Building a financial model: length of the high growth period, forecasting future performance, the main models of estimating terminal value. Forecasting financial performance: prepare pro forma financial statements for the planning period, convert pro forma financial statements to cash flow forecasts, estimate the terminal value of firm FCF.

The equity premium and the cost of capital. The capital asset pricing model (CAPM) approach. The Fama-French three-factor model. Arbitrage pricing theory. Build-up model. The cost of equity of large (small) capitalization companies. The cost of debt and other components of the capital structure. Estimation of the cost of capital in practice.

Valuation issues specific to emerging capital markets: effects of inflation on financial analysis, incorporating emerging market risks in valuation. Calculating the cost of capital in emerging markets: the CAPM-spread model.

3. Market approach: public company method, merger and acquisition method.

Fundamental principals of relative valuation. Difference between public company method and merger and acquisition method. Basic steps of relative valuation. Criteria for comparable company selection. The most commonly used multiples and its determinants: P/E, EV/S, EV/EBITDA, P/BV. Sector multiples. Multiples and continuation value. Adjusting multiples for leverage and growth. Pitfalls of relative valuation.

Relative valuation in emerging capital markets. Factors affecting valuation ratios.

4. Cost approach: net asset value method, liquidation value method.

Fundamentals of cost approach. Cost approach versus book value. Main steps of net asset value method. Identify assets and liabilities to be revalued. Construct a value-basis balance sheet. Liquidation value method.

5. Applying Valuation

Multibusiness Valuation, Valuing Foreign Subsidiaries, Valuation in Emerging Markets, Using Option Pricing Methods to Value Flexibility, Valuing Banks, Valuing Insurance Companies



1. Область применения и нормативные ссылки

Магистерская программа «Оценка бизнеса» является результатом разработки и продолжением курса «Оценка бизнеса», «Оценка имущества», читаемого для бакалавров. Она явилась результатом интеграции современных разработок теории оценки и управления стоимостью компаний и практических достижений отечественной школы оценки. В настоящее время прослеживается устойчивая тенденция повышения спроса на консалтинговые услуги специалистов, профессионально владеющих современными технологиями оценки стоимости. Внедрение стоимостной концепции управления в различных сферах бизнеса способствует росту капитализации и эффективности функционирования российских предприятий. Обучение на магистерской программе «Оценка бизнеса» позволит получить знания, которые можно применить в любой сфере, связанной со стоимостью бизнеса. Выпускники программы могут работать экспертами-оценщиками различных видов имущества и предприятий в целом, финансовыми аналитиками, специалистами по управлению собственностью, создавать собственные оценочные и консалтинговые фирмы.

Настоящая программа учебной дисциплины устанавливает минимальные требования к знаниям и умениям студента и определяет содержание и виды учебных занятий и отчетности.

Программа предназначена для преподавателей, ведущих данную дисциплину, учебных ассистентов и студентов направления подготовки/ специальности Экономика / 38.04.08 «Финансы и кредит», обучающихся по магистерской программе изучающих дисциплину «Оценка бизнеса».

Программа разработана в соответствии с:

- ОБРАЗОВАТЕЛЬНЫМ СТАНДАРТОМ ФЕДЕРАЛЬНОГО ГОСУДАРСТВЕННОГО АВТОНОМНОГО ОБРАЗОВАТЕЛЬНОГО УЧРЕЖДЕНИЯ ВЫСШЕГО ПРОФЕССИОНАЛЬНОГО ОБРАЗОВАНИЯ «НАЦИОНАЛЬНОГО ИССЛЕДОВАТЕЛЬСКОГО УНИВЕРСИТЕТА «ВЫСШАЯ ШКОЛА ЭКОНОМИКИ»
- Образовательной программой направления 38.04.08 «Финансы и кредит», обучающихся по магистерской программе, изучающих дисциплину «Оценка бизнеса»
- Рабочим учебным планом университета по направлению подготовки/ специальности Экономика направление 38.04.08 «Финансы и кредит», обучающихся по магистерской программе «Финансовый менеджмент»

2. Цели освоения дисциплины

Целью магистерской программы «Оценка бизнеса» является подготовка магистров в области оценки бизнеса на основе изучения теоретических и методических основ управления и оценки стоимости бизнеса и овладения практическими навыками оценки стоимости различных активов, инвестиций и бизнеса.

Целями освоения дисциплины «Оценка бизнеса» является улучшение понимания слушателями принципов формирования стоимости компании в моменты ее акционирования, а также слияний и поглощений других компаний, в момент ликвидации и принятия инвестиционного проекта. В курсе рассматриваются модели и отдельные кейсы, посвященные различным аспектам оценки бизнеса. Особое внимание уделяется оценке специфических видов бизнеса (банков, страховых компаний, оценке в целях реструктуризации, оценке частичных прав собственности и др.) Дисциплина является дисциплиной по выбору, изучается студентами, обучающимися по направлению 38.04.08 «Финансы и кредит», Магистерская программа «Финансовый менеджмент»

Магистерская программа «Финансовый менеджмент» Данная дисциплина является одним из важных разделов дисциплин «Финансовый менеджмент», «Инвестиции», «Финансы и кредит», «Слияние и поглощение», «Корпоративное управление».

3. Компетенции обучающегося, формируемые в результате освоения дисциплины

К задачам магистерской программы «Оценка бизнеса» следует отнести:



- изучение базовых концепций и методологии современной науки оценки стоимости, формирование базовых оценочных компетенций в сфере оценки стоимости бизнеса, развитие способностей к анализу и синтезу информации;
- умение выбрать, обосновать и применить необходимые методы оценки стоимости согласно международным и отечественным стандартам;
- развитие творческих способностей, логического и критического мышления, необходимых для принятия управленческого решения относительно повышения стоимости предприятия; развития, модификации и адаптации существующего методического инструментария по реконструкции предприятий, оценки в целях залога, переоценки основных фондов; наиболее эффективного использования недвижимости и т.д.
- представление итогов проделанной работы в виде отчетов, рефератов, статей, оформленных в соответствии с имеющимися требованиями.

Знать: базовые модели и принципы принятия решений по оценке бизнеса. Иметь представление о методологических основах оценки, методах оценки стоимости, особенностях оценки стоимости предприятия для конкретных целей.

Уметь: проводить анализ финансового состояния предприятия, оценивать инвестиционные проекты, проводить оценку стоимости бизнеса с использованием основных методик оценки.

Обладать навыками: работы с действующей бухгалтерской отчетностью, решения задач по финансовой математике, оценке инвестиционных проектов, принятию решений в отношении активов и источников средств коммерческой организации.

Основу дисциплины составляют: лекционные занятия и семинары – дискуссии и обсуждения, при проведении которых предусматривается обсуждение конкретных практических ситуаций и результатов выполненных в ходе семинаров работ. Изучение дисциплины имеет сложную структуру, в которой кроме лекций, значительное место занимают активные методы обучения: тесты, кейсы, задачи.

Тематика семинарских занятий совпадает с тематикой лекционных занятий; последовательность и количество часов занятий указано в нижеприведенном описании. В ходе занятий студенты знакомятся с проблемой, проводят ее анализ, решают задачи.

В результате освоения дисциплины студент осваивает следующие компетенции:

Компетенция	Код по НИУ	Дескрипторы – основные признаки освоения (показатели достижения результата)	Формы и методы обучения, способствующие формированию и развитию компетенции
Способен совершенствовать и развивать свой интеллектуальный и культурный уровень, строить траекторию профессионального развития и карьеры	СК-М4	• получает определение основных экономических категорий, • воспроизводит накопленные знания по экономическим дисциплинам и использует их с целью формирования логических размышлений по выбранной тематике • демонстрирует компетенции по формированию логического мышления в части оценочного бизнеса и позволяет формировать связи с сопряженными дисциплинами • анализирует существующей ситуации в области оценочной деятельности на региональном	Лекционные занятия Семинарские занятия, опросы на лекционных занятиях Тестовые задания, выполнения практических заданий Проведение бизнес-игры по



Компетенция	Код по НИУ	Дескрипторы – основные признаки освоения (показатели достижения результата)	Формы и методы обучения, способствующие формированию и развитию компетенции
		уровне и способности анализировать и воспринимать профессиональную информацию	составлению инвестиционного проекта
Способен принимать управленческие решения, оценивать их возможные последствия и нести за них ответственность	СК-М5	• знает федеральные законы, законы субъектов РФ, изменения в налоговом законодательстве. • участвует в подготовке исходных данных, необходимых для расчета экономически обоснованных показателей финансовых и кредитных планов, сводных финансовых балансов • применяет методы расчета финансовых показателей в целях финансового прогнозирования • проводит расчеты по определению источников формирования и объема финансовых ресурсов на прогнозируемый период; • участвует в проведении расчетов по составлению прогноза баланса финансовых ресурсов • применяет методы расчета финансовых показателей и составлять бюджетные сметы компаний;	Лекционные занятия Семинарские занятия, подготовка домашнего задания Подготовка к деловой игре, решение практических ситуаций, предложенных на лекциях Подготовка к деловой игре, решение практических ситуаций, предложенных на лекциях
Способен анализировать, верифицировать, оценивать полноту информации в ходе профессиональной деятельности, при необходимости восполнять и синтезировать недостающую информацию и работать в условиях неопределенности	СК-М6	• имеет навыки и знать методики сбора, обработки и анализа статистических данных, необходимых для решения задач поставленных в области профессиональной деятельности; • умеет выбирать инструментальные средства для обработки финансовых и экономических данных, анализировать результаты расчетов и обосновывать свой выбор; • умеет собирать необходимые статистические данные,	В ходе проведения лекционных и семинарских занятий бакалавры получают данные компетенции



Компетенция	Код по НИУ	Дескрипторы – основные признаки освоения (показатели достижения результата)	Формы и методы обучения, способствующие формированию и развитию компетенции
		обрабатывать их, анализировать и предоставлять в требуемой для информационного обзора и/или аналитического отчета форме; • способен на основе описания финансово-экономических процессов и явлений строить стандартные теоретические и эконометрические модели, анализировать и содержательно интерпретировать полученные результаты; • способен анализировать динамику и тенденции финансовых показателей с учетом воздействующих на них внутренних и внешних факторов, оценивать риски в экономической сфере	
Способен к самостоятельному освоению новых методов исследования, изменению научного и научно-производственного профиля своей деятельности	СК-М3	• участвует в разработке методологии, стандартов, формализованных методик и процедур, применяемых в кредитных институтах, финансовых рынках • применяет различные формы и методы финансового контроля, осуществляемого Федеральной службой финансово-бюджетного надзора	В ходе проведения лекционных и семинарских занятий бакалавры получают данные компетенции
Способен рефлексировать (оценивать и перерабатывать) освоенные научные методы* и способы деятельности**	СК-М1	• знает движущие силы и закономерности исторического процесса становления оценочной деятельности • анализирует социально-значимые явления, процессы и их связи, происходящие в сфере своей профессиональной деятельности и в обществе, и прогнозировать возможное их развитие в будущем; • использует нормативно-	



Компетенция	Код по НИУ	Дескрипторы – основные признаки освоения (показатели достижения результата)	Формы и методы обучения, способствующие формированию и развитию компетенции
		правовые документы в своей профессиональной деятельности;	
Способен определять, транслировать общие цели в профессиональной и социальной деятельности	СЛК – М3	профессионально подготовлен к работе по финансовому контролю, осуществляемому подразделениями внутреннего финансового аудита (внутреннего контроля), для разработки внутренних стандартов и процедур по составлению и исполнению бюджета и контролю за их соблюдением, а также подготовки и организации осуществления мер, направленных на повышение результативности использования бюджетных средств компании	
Способен к осознанному выбору стратегий межличностного взаимодействия	СЛК – М4	- выбирает правильную стратегию оценки, необходимые факторы, способствующие повышению стоимости компании - умеет грамотно презентовать полученную оценку и убедить инвесторов в необходимости вложить средства в компанию	
Способен порождать принципиально новые идеи и продукты, обладает креативностью, инициативностью	СЛК – М8	- на базе полученной информации разрабатывает и тестирует собственные модели оценки - при получении завышенной или заниженной стоимости бизнеса понимает как это может быть использована при разработке стратегии компании	

4. Место дисциплины в структуре образовательной программы

Настоящая дисциплина относится к циклу профессиональных дисциплин. Для направления 38.04.08 «Финансы и кредит», Магистерская программа «Финансы» специализации «Финансовый менеджмент» настоящая дисциплина является дисциплиной по выбору.

Изучение данной дисциплины базируется на следующих дисциплинах: данная дисциплина является одним из важных разделов дисциплин «Финансовый менеджмент», «Инвестиции»,



«Управление инвестиционным портфелем», «Слияние и поглощение», «Международный финансовый менеджмент», «Инвестиционный анализ»

Курс содержит методологические основы и практические решения по оценке бизнеса в различных областях деятельности. Она явилась результатом обобщения опыта российского и зарубежного рынка оценки бизнеса

После освоения курса студент должен владеть навыками по определению вида стоимости компании в целом или различных ее компонентов, принимать грамотные инвестиционные решения при анализе стоимости компании, уметь трактовать полученные результаты оценки.

Основные положения дисциплины должны быть использованы в дальнейшем при изучении следующих дисциплин: «Внутрифирменное бюджетирование», «Корпоративные финансы», «Управление инвестиционным портфелем»

5. Тематический план учебной дисциплины

Учебный план магистерской программы «Оценка бизнеса» включает следующие блоки дисциплин:

- Основы теории оценки стоимости собственности
- Применение теоретико-множественных концепций и формальной логики в оценке собственности
- Регулирование и стандартизация оценочной деятельности
- Теория и практика оценки стоимости интеллектуальной собственности и нематериальных активов
- Теория интеллектуального капитала
- Оценка стоимости бизнеса
- Стратегическое управление компанией, ориентированное на стоимость
- Маркетинг, ориентированный на стоимость компании
- Финансовый анализ и корректировка финансовой отчетности предприятия

Магистранты в результате обучения на программе «Оценка бизнеса» приобретут компетенции в области оценки стоимости:

- стоимости компаний
- нематериальных активов;
- интеллектуальной собственности;
- акций, облигаций и других видов ценных бумаг;
- различных видов обязательств;
- стоимости предприятия (бизнеса) в целом.

№	Название раздела	Всего часов	Аудиторные часы			Самостоятельная работа
			Лекции и	Семинары	Практические занятия	
1	Методологические положения оценки бизнеса	8	1	1		6
2	Доходный подход к оценке бизнеса (предприятия)	6	1	1		4
3	Создание стоимости компании	8	1	1		6
4	Схема оценки стоимости	8	1	1		6
5	Анализ результатов прошлой деятельности	8	1	1		6
6	Оценка затрат на капитал	9	1	2		6
7	Прогнозирование будущей стоимости	9	1	2		6



8	Оценка продленной стоимости	8	1	1		6
9	Методы оценки и управления стоимостью компании, основанные на концепции экономической прибыли	9	1	2		6
10	Опционный метод оценки бизнеса	6	1	1		4
11	Сравнительный подход к оценке бизнеса	6	1	1		4
12	Затратный подход к оценке бизнеса	8	1	1		6
13	Оценка многопрофильных компаний	9	1	2		6
14	Оценка компаний в электронном бизнесе	9	1	2		6
15	Применение моделей оценки реальных опционов	9	1	2		6
16	Оценка банковской деятельности	9	1	2		6
17	Оценка страховой деятельности	9	1	2		6
18	Практика оценки	16	1	3		12
	ИТОГО	144	18	26		100

6. Формы контроля знаний студентов

Тип контроля	Форма контроля	1 год				Параметры **	
		1	2	3	4	1	
Текущий (неделя)	Контрольная работа	*	*				Контрольная работа по результатам 1 и 2 модуля: Проведение деловой игры Выполнение домашнего задания по оценке стоимости выбранного предприятия. Проведение деловой игры по оценке рынка недвижимости выбранной страны
	Домашнее задание	*	*				Подготовка докладов по заданной преподавателем тематике, решение заданных на дом задач Подготовка к деловой игре - выбор объекта оценки и его оценка
Итоговый	Экзамен						

Виды самостоятельной работы студентов.

Вид самостоятельной работы	Всего часов	Форма контроля
1. Самостоятельное изучение отдельных тем (вопросов)	18	Текущее тестирование
2. Подготовка рефератов по индивидуальным заданиям	10	Проведение дискуссий по предлагаемым темам.



		Проверка рефератов
3. Подготовка докладов на семинары и конференции	10	Заслушивание и обсуждение докладов на семинарских занятиях
4. Выполнение студенческой научной работы (по тематике изучаемой дисциплины)	10	Выступление студентов на научной конференции
5. Выполнение расчетов по предлагаемым индивидуальным занятиям	10	Проверка расчетов
6. Проведение полной оценки с учетом всех пройденных тем для выбранного объекта (корпоративной структуры)	50	Полный план-отчет оценки выбранной компании
Общий объем	108	

6.1 Критерии оценки знаний, навыков

Текущий контроль освоения материала проводится на семинарских занятиях в форме решения задач и практических ситуаций и написания контрольной работы и тестов по итогам лекций;

Итоговый контроль проводится в форме письменного экзамена

В ходе написания контрольной работы студент должен ответить на поставленные вопросы по пройденной тематике, включая развернутые ответы на практические примеры и кейсы, приведенные в работе. Также должны быть решены предложенные задачи с описанием способов решения и обоснованием выбранных методик расчетов. Эссе является дополнительным заданием и предполагает некую разработку студента по поставленному вопросу (например, выдача рекомендаций по кейсу, разработка предложений по выбранному объекту оценки). В некоторых случаях эссе является дополнительным вопросом в контрольной работе.

Домашнее задание предполагает самостоятельный выбор объекта оценки, сбор всей необходимой информации для проведения его оценки, изучение конъюнктуры рынка, расчет стоимости, сравнение с существующей на рынке оценкой и разработку рекомендаций. Итоги домашнего задания должны быть представлены в виде презентации результатов работы студента, с последующим ответом на возникшие вопросы у группы.

В ходе текущего контроля студент должен показать следующие компетенции:

- дать определение основных экономических категорий,
- воспроизводить накопленные знания по экономическим дисциплинам и использует их с целью формирования логических размышлений по выбранной тематике
- демонстрировать компетенции студента по формированию логического мышления в части оценочного бизнеса.
- анализировать существующей ситуации в области оценочной деятельности на региональном уровне и способности анализировать и воспринимать профессиональную информацию
- знать движущие силы и закономерности исторического процесса становления оценочной деятельности
- быть способным на основе описания финансово-экономических процессов и явлений строить стандартные теоретические и эконометрические модели, анализировать и содержательно интерпретировать полученные результаты;
- быть способным анализировать динамику и тенденции финансовых показателей с учетом воздействующих на них внутренних и внешних факторов, оценивать риски в экономической сфере

При проведении итогового контроля студент должен:



- давать определение основных экономических категорий,
- воспроизводить накопленные знания по экономическим дисциплинам и использует их с целью формирования логических размышлений по выбранной тематике
- демонстрировать компетенции по формированию логического мышления в части оценочного бизнеса и формировать связи с сопряженными дисциплинами
- анализировать существующей ситуации в области оценочной деятельности на региональном уровне и способности анализировать и воспринимать профессиональную информацию
- знать движущие силы и закономерности исторического процесса становления оценочной деятельности
- анализировать социально-значимые явления, процессы и их связи, происходящие в сфере своей профессиональной деятельности и в обществе, и прогнозировать возможное их развитие в будущем;

Оценки по всем формам текущего контроля выставляются по 10-ти балльной шкале.

Контрольная работа и итоговый экзамен проводятся в письменной форме. Итоги домашнего задания представляются в виде презентации. При проведении контроля проводится выдача заданий, предоставление дополнительной информации в виде конспекта лекций, аналитических статей, выдачи глоссария, примеров презентации и др. При проведении письменных работ (экзамена, контрольных работ) выдаются печатные материалы. При проведении деловой игры студенты пользуются демонстрационными материалами и проектором.

6.2. Порядок формирования оценок по дисциплине

В рамках курса оценивается как работа студентов на семинарах, выполнение домашних заданий, так и написание контрольного текста по дисциплине. В ходе проведения курса оцениваются умения студента грамотно и логически мыслить в части осваиваемого курса. На семинар требуется активное участие студента в принимаемых решениях, в анализе полученных данных, в различных расчетах. Преподаватель оценивает работу студентов на семинарских и практических занятиях, а именно : активность студентов в деловых играх, дискуссиях, правильность решения задач на семинаре. Оценки за работу на семинарских и практических занятиях преподаватель выставляет в рабочую ведомость. Результирующая оценка по 10-ти балльной шкале за работу на семинарских и практических занятиях определяется перед промежуточным или итоговым контролем - **О_{аудиторная}**

Преподаватель оценивает работу студентов на семинарских (практических) занятиях через их активность: посещаемость занятий, правильность и быстрота решения задач на семинаре. Оценки за работу на семинарских занятиях преподаватель выставляет в рабочую ведомость. Результирующая оценка по 10-ти балльной шкале за работу на семинарских занятиях определяется перед итоговым контролем - **О_{аудиторная}**.

Преподаватель оценивает самостоятельную работу студентов через выполнение домашних заданий. Домашние задания включают в себя: подготовку докладов по заданной преподавателем тематике, решение заданных на дом задач и степень участия в семинарах по страховым проблемам.

Доклады не должны быть больше 1-2 страниц; наличие презентации не является обязательным, но желательно. Темы докладов, в основном, будут связаны с тематикой лекционных занятий. При подготовке студенты пользуются любой, в том числе и на иностранном языке, литературой. Проблемы, выносимые на обсуждение, связаны с ситуациями, возникающими на финансовом рынке России и зарубежных государств.

Также Преподаватель оценивает самостоятельную работу студентов путем проверки правильности выполнения домашних работ, задания для которых выдаются на семинарских занятиях, полноты освещения темы по выбранному докладу, которую студент готовит для выступления с докладом на занятии-дискуссии и т.д.. Также студент имеет возможность самостоятельно предложить тематику домашнего задания- выполнить доклад на самостоятельно выбранную тему, провести анализ бизнес- информации, разобрать



практическую ситуацию. Оценки за самостоятельную работу студента преподаватель выставляет в рабочую ведомость. Результирующая оценка по 10-ти балльной шкале за самостоятельную работу определяется перед промежуточным или итоговым контролем – $O_{\text{сам. работа}}$.

Накопленная оценка за текущий контроль учитывает результаты студента по текущему контролю следующим образом:

$$O_{\text{накопленная}} = 0,4 * O_{\text{текущий}} + 0,4 * O_{\text{ауд}} + 0,2 * O_{\text{сам. работа}}$$

где $O_{\text{текущий}}$ рассчитывается как взвешенная сумма всех форм текущего контроля, предусмотренных в РУП

$$O_{\text{текущий}} = 0,6 * O_{\text{к/р}} + 0,4 * O_{\text{дз}}$$

Способ округления накопленной оценки текущего контроля: *арифметический*.

На пересдаче студенту не предоставляется возможность получить дополнительный балл для компенсации оценки за текущий контроль.

На экзамене студент может получить дополнительный вопрос (дополнительную практическую задачу, решить к пересдаче домашнее задание), ответ на который оценивается в 1 балл. В диплом выставляет результирующая оценка по учебной дисциплине, которая формируется по следующей формуле:

$$O_{\text{результ}} = 0,4 * O_{\text{накопл}} + 0,6 * O_{\text{итоговый контроль (экзамен)}}$$

Способ округления результирующей оценки по учебной дисциплине: *арифметический*.

7. Содержание дисциплины

Основные понятия оценки бизнеса

Тема 1. Методологические положения оценки бизнеса

- 1.1. Понятие и сущность оценочной деятельности
- 1.2. Субъекты и объекты оценочной деятельности
- 1.3. Специфика бизнеса как объекта оценки
- 1.4. Цели оценки и виды стоимости
- 1.5. Факторы, влияющие на величину стоимости бизнеса
- 1.6. Принципы оценки бизнеса
- 1.7. Подходы и методы, используемые для оценки бизнеса
- 1.8. Процесс оценки
- 1.9. Особенности оценки бизнеса в ходе антикризисного управления

Основные подходы к оценке бизнеса

Тема 2. Доходный подход к оценке бизнеса (предприятия)

- 2.1. Метод дисконтирования денежных потоков
- 2.2. Метод капитализации доходов (прибыли)

Тема 3. Создание стоимости компании: методы, принципы, параметры



Целевые установки и нормативы. Управление корпоративным портфелем. Изучение факторов стоимости. Разработка стратегии создания стоимости для бизнес-единиц. Регулятивный контроль за результатами деятельности.

Тема 4. Схема оценки стоимости: этапы, особенность этапов, последовательность действий
Стоимость основной деятельности. Стоимость долга. Стоимость собственного капитала. Модель экономической прибыли. Модель скорректированной приведенной стоимости.

Тема 5. Анализ результатов прошлой деятельности
Финансовый анализ компании. Преобразование бухгалтерских отчетов. Кредитоспособность и ликвидность. Свободный денежный поток. Сложности при проведении финансовой оценки

Тема 6. Оценка затрат на капитал: модель WACC, критерии, оценка параметров
«Взвешивание» рыночной стоимости. Оценка альтернативных издержек. Финансирование из собственного и заемного капитала.

Тема 7. Прогнозирование будущей стоимости: параметры, критерии оценки, недостатки методик, оценка двухэтапных моделей
Определение продолжительности и степени детализации прогноза. Выявление стратегических перспектив компании. Разработка сценариев. Фактические данные как ориентир для прогноза.

Тема 8. Оценка продленной стоимости: параметры, критерии оценки, недостатки методик, оценка двухэтапных моделей
Проблемы с интерпретацией продленной стоимости. Формулы продленной стоимости. Оценка переменных для расчета продленной стоимости. Нестандартные методы оценки продленной стоимости

Тема 9. Методы оценки и управления стоимостью компании, основанные на концепции экономической прибыли

- 9.1. Концепция управления стоимостью. Факторы и показатели стоимости
- 9.2. Сущность и применение показателя экономической добавленной стоимости (EVA)
- 9.3. Сущность и применение показателя акционерной добавленной стоимости (SVA)

Тема 10. Сравнительный подход к оценке бизнеса

1. Общая характеристика сравнительного подхода
2. Основные принципы отбора компаний-аналогов
3. Характеристика ценовых мультипликаторов
4. Формирование итоговой величины стоимости
5. Применение математических методов в сравнительном подходе
11. Использование мультипликаторов дохода для оценки убыточных и растущих компаний

Тема 11. Затратный подход к оценке бизнеса

1. Определение обоснованной рыночной стоимости недвижимого имущества предприятия
2. Оценка рыночной стоимости машин и оборудования
3. Оценка стоимости нематериальных активов
4. Оценка рыночной стоимости финансовых вложений

Тема 12. Оценка стоимости многопрофильных компаний

1. Оценка стоимости неконтрольных пакетов



2. Премия за контроль, скидки за неконтрольный характер пакета и за недостаточную ликвидность

3. Вывод итоговой величины стоимости
4. Задачи, структура и содержание отчета
5. Макет Отчета об оценке стоимости бизнеса (российского предприятия)
6. Оценка совокупной стоимости бизнес-единиц

Тема 13. Оценка компаний в электронном бизнесе

1. Принципы оценки
2. Выбор методики и метода
3. Анализ современной структуры рынка
4. Выбор параметров, ставок, периода
5. Проведение расчета. выведение итогового отчета по стоимости

Тема 14. Применение моделей оценки реальных опционов

1. Принципы оценки
2. Выбор методики и метода
3. Анализ современной структуры рынка
4. Выбор параметров, ставок, периода
5. Проведение расчета. выведение итогового отчета по стоимости
6. Рассмотрение возможности применения метода
7. Практический пример расчета

Тема 15. Оценка банковской деятельности

1. Принципы оценки
2. Выбор методики и метода
3. Анализ современной структуры рынка
4. Выбор параметров, ставок, периода
5. Проведение расчета. выведение итогового отчета по стоимости
6. Рассмотрение возможности применения метода
7. Практический пример расчета

Тема 16. Оценка страховой деятельности

- Принципы оценки
- Выбор методики и метода
- Анализ современной структуры рынка
- Выбор параметров, ставок, периода
- Проведение расчета. выведение итогового отчета по стоимости
- Рассмотрение возможности применения метода
- Практический пример расчета

8. Образовательные технологии

При проведении курса используются следующие образовательные технологии активные и интерактивные формы проведения занятий - деловые и ролевые игры, разбор практических задач и кейсов.



Методические рекомендации преподавателю

Курс содержит методологические основы и практические решения по оценке бизнеса в различных областях деятельности. Она явилась результатом обобщения опыта российского и зарубежного рынка оценки бизнеса

Главной отличительной чертой предлагаемого курса и основным следствием исходной системы гипотез является оценка потенциальных возможностей бизнеса в бесконечном времени с использованием понятий «прибыль», «чистый денежный поток», «окупаемость», «продленная стоимость» и т. д. Возможности бизнеса оцениваются путем установления связи его стоимости с неопределенностью появления и реализации новых технических и организационных решений, вызывающих в микроэкономической системе импульс развития; с величиной импульса развития и динамическими свойствами микроэкономической системы.

Методические указания студентам по освоению дисциплины

Подготовка к лекциям включает повторение материалов предыдущих лекций. Студентам высылаются презентации всех лекций с целью повторения предыдущих тем. При подготовке к деловой игре необходимо выбрать компанию, провести ее комплексный финансовый анализ, провести оценку стоимости с использованием различных подходов. Результаты оценки представляются на лекции в виде презентации

Учебно-методическая литература для самостоятельной работы студента представлена в п.10 данной программы..

В качестве контрольной работы выступает тест, включающий в себя как вопросы со множественным выбором, так и решение практических задач.

Деловая игра представляет собой развернутый проект исследования, содержащий цели, задачи, методы исследования, обзор литературы, результаты. Объем работы - от 8 страниц. Оценка выставляется по результатам защиты, в том числе в виде презентации. Презентация, доклад и вопросы должны выявить умение студентов аргументировано отстаивать свою точку зрения.

При оценке результатов деловой игры важными представляются следующие критерии:

1. Структуры исследования, аргументация, выводы по работе.
2. Аргументированность и применимость выбранных методов исследования.
3. Грамотность представления полученных результатов.

Аудиторный контроль проводится в форме активного участия в дискуссиях (вопросы, ответы). Таким образом, кроме проверки освоенности компетенций, студенты получают опыт публичных выступлений

9. Оценочные средства для текущего контроля и аттестации студента

Тематика заданий текущего контроля

You have been asked to estimate the cost of capital for Baklak Stores, a firm that generates all of its revenues in Thailand. You are supplied with the following additional information:

- The average beta for specialty retailers in South East Asia is 1.20, and the average debt to equity ratio for these firms is 45%.
- Baklak Stores has 100 million shares trading at 24 Malaysian Rupees per share and debt of 600 million.
- The riskfree rate in Thai Baht is 9% and that tax rate for all firms is 40%.
- Baklak is not rated, but it does have recent borrowing in its books and the interest rate on the debt is 11%.

a. The Thai stock index is trading at 800, the dividend yield on the index is 5% and the expected growth rate in perpetuity in dividends is 10%. Estimate the implied equity risk



premium on the Thai index. (2 points)

b. Estimate the cost of equity for Baklak Stores. (3 points)

c. Estimate the cost of capital for Baklak Stores in Thai Baht. (1 point)

2. You have been asked to estimate the expected free cash flow to the firm next year of Lymon Enterprises, a beverage company. The firm has reported the following:

- The earnings before interest and taxes in the most recent year amounted to \$ 150 million. The tax rate of the firm is 40%.
- The firm had operating lease payments of \$ 50 million in the most recent year, and has commitments to make similar payments each year for the next 10 years. The pre-tax cost of debt for the firm is 8%.

The book value of equity is \$ 400 million and the book value of debt (not including operating leases) is \$ 100 million.

The expected growth rate in the earnings before interest and taxes next year is 10% and the return on capital will remain unchanged from this year's level.

a. Estimate the adjusted (for operating leases) return on capital for the firm. (2 points)

b. Estimate the expected free cash flow to the firm next year.

You have been asked to estimate the peso cost of equity for Rojas Holdings, a firm that has all of its operations in Mexico. You decide that you will compute a dollar cost of equity first and then convert into a peso cost of equity.

q The Mexican government has dollar denominated bonds yielding 8% and peso denominated bonds yielding 12%. The treasury bond rate in the United States is 5% and you believe that a mature market equity risk premium is 4%.

q The standard deviation in the Bolsa (the Mexican equity index) is 32% whereas the standard deviation in the Mexican government bond is 20%.

q Your company is in two businesses – chemicals and real estate and derives roughly half its value from each. The unlevered beta of chemical companies globally is 1.15 and the unlevered beta of real estate is 0.60.

q You have 100 million shares trading at 20 pesos per share and debt outstanding of 1 billion pesos (in market value terms). Your firm faces a 30% marginal tax rate.

a. Estimate the levered beta for Rojas Holdings.

Environ Systems is a firm that specializes in cleaning environmental damage (waste disposal) and specialty chemicals. The firm has been traded for only 2 years and gets all of its revenue in the United States. You have been asked to estimate a cost of equity for the firm and have collected the following information:

- The average regression beta across waste disposal firms is 1.34 and the average market debt to equity ratio for these firms is 12%; the average regression beta for chemical firms is 1.15 and the average market debt to



equity ratio is 25%. The corporate tax rate is 40%.

- Environ Systems' book value of equity of \$ 500 million but the market value of equity is \$ 2 billion. The book (and market) value of debt is \$ 500 million.
- a. Estimate the bottom-up levered beta for Environ Systems, assuming that 80% of its value comes from chemicals and 20% from environmental clean up. (2 points)
- b. Assume now that Environ Systems decides to borrow an additional \$1.5 billion and expand its environmental clean up business. Estimate what the beta for Environ Systems will be if it takes this action.

Примеры заданий итогового контроля

Тесты №1

1. You have been asked to assess the implied risk premium on the Timbuktu Stock Exchange (TSE). The index is trading at 1050, and the dividend yield is 3%. The current long term bond rate is 6.5%, and the expected long term nominal growth rate in the economy is 6%. Estimate the implied risk premium for equities.
2. You have been provided the following information on CEL Inc, a manufacturer of highend stereo systems.
 - In the most recent year, which was a bad one, the company made only \$ 40 million in net income. It expects next year to be more normal. The book value of equity at the company is \$ 1 billion, and the average return on equity over the previous 10 years (assumed to be a normal period) was 10%.
 - The company expects to make \$ 80 million in new capital expenditures next year. It expects depreciation, which was \$ 60 million this year, to grow 10% next year.
 - The company had revenues of \$ 1.5 billion this year, and it maintained a non-cash working capital investment of 10% of revenues. It expects revenues to increase 20% next year and working capital to decline to 9.5% of revenues.
 - The firm expects to maintain its existing debt policy (in market value terms). The market value of equity is \$ 1.5 billion and the book value of equity is 500 million. The debt outstanding (in both book and market terms) is \$ 500 million.Estimate the FCFE next year.
3. Cello Inc. is a manufacturer of pianos. It earned an after-tax return on capital of 10% last year and expects to maintain this next year. If the current years after-tax operating income is \$ 100 million and the firm reinvests 50% of this income back, estimate the free cash flow to the firm next year. (After-tax Operating Income = EBIT (1-t))
4. A. Recently, mutual funds and banks have started funds to do venture capital investing (Eg. Citicorp Venture Capital Fund). In what types of firms will these funds have an advantage over traditional venture capitalists (who tend to specialize in sectors)?
 - o Firms which require a lot of resources
 - o Firms where the returns are highest
 - o Firms, where information about the firm is easily available to all potential investors, and which have good management in place
 - o Other: _____
5. In the last decade real estate investment trusts (REITs) have grown substantially, often at



the expense of traditional real estate investors, who tended to be localized (in a particular area - eg. New York) or specialized (in a particular type of property - eg. malls). Which of the following factors best explains this growth?

- o Investors want to diversify into real estate
- o Real estate is more undervalued today, relative to values a decade ago and relative to other assets.
- o REITs have tax advantages over individual real estate investors
- o Real estate value is being driven less by localized information and more by broader market forces.

6. You have been asked to estimate the beta for a large South Korean company, with large holdings in steel and financial services. A regression of stock returns against the local market index yields a beta of 1.10, but the firm is 15% of the index. You have collected the average betas for global companies in each of the sectors, as well as the average debt equity ratios in each sector:

Sector Average Beta Average D/E ratio

Steel 1.18 30%

Financial Services 1.14 70%

(The average tax rate for these firms is 40%)

In the most recent period, the company you are analyzing earned 70% of its operating income from steel and 30% from financial services. The firm also had a debt/equity ratio of 150%, and a tax rate of 30%.

- a. Estimate the beta for the company (3 points)
- b. If the Korean government bond rate in nominal Won is 12%, Korea's rating is BBB (Country bonds with this rating earn a spread of 2% over the U.S. long bond rate) and Korean equities are twice as volatile as Korean bonds, estimate the cost of equity for this company.

7. You are trying to estimate the expected free cash flow next year for Brown Forman, a leading U.S. wine and spirits producer. In 1996, Brown Forman had after-tax operating income [EBIT(1-t)] of \$ 235 million; it had a book value of equity of \$ 730 million and book value of debt of \$ 210 million. Assume that you expect after-tax operating income to grow 10% in 1997, and no change in the firm's after-tax return on capital. Estimate the free cash flow to the firm in 1997.

8. You want to estimate the country risk premium (over and above the base equity premium) to charge for a company listed in Indonesia, and have been supplied with the following information:

- Indonesia is rated BB by S&P, and the corporate bond spread over the treasury bond rate for BB rated bonds is 3.0%.
 - The standard deviation in Indonesian equity prices over the last year has been 84%, while the standard deviation in Indonesian government bond prices has been 21%.
- a. Estimate the country risk premium for Indonesia. (1 point)
 - b. You are now trying to estimate the cost of equity, in nominal Rupiah, for an Indonesian paper and pulp firm. The firm has a beta of 0.75. In addition, it derives 80% of its revenues in US dollars, whereas the average Indonesian firm derives only 20% of its revenues in US dollars. Estimate the cost of equity for this firm, if the Indonesian Rupiah riskfree rate is 15%, and the risk premium for mature equity markets is 5.5%.

9. You are trying to estimate the beta for InfoSoft, a firm that produces entertainment software.

- The stock is currently trading at \$ 40 per share, and there are 250 million shares



outstanding; the firm has no debt outstanding. InfoSoft also has \$ 2 billion in cash that it has accumulated over time.

- The average beta for entertainment software firms is 1.50, and that the average debt/equity ratio of these firms is 10%. (You can assume that the cash balances at these firms are negligible and that the marginal tax rate is 40% for all firms)

Estimate InfoSoft's current beta.

10. Savoy Inc. is a company based in Indonesia, with substantial interests in the hotel/tourism business and in forest products.

Business Operating Income Unlevered Beta of comparables

Hotel/Tourism 60% 1.25

Forest Products 25% 0.80

Cash 15%

Savoy also has a debt to equity ratio of 150%. Indonesia has a rating of B-, the default spread for B- rated bonds is 3%, and the Indonesian equity index is three times more volatile than the Indonesian long term bond. Estimate the cost of equity for this firm in U.S. dollar terms, if the treasury bond rate is 5%. (The tax rate for the firm is 30%, and the historical risk premium in the US is 6%)

11. Cell Phone Inc. is a cellular firm that reported net income of -\$50 million in the most recent financial year. The firm had \$ 1 billion in debt, on which it reported interest expenses of \$ 100 million in the most recent financial year. The firm had depreciation of \$ 100 million for the year, and capital expenditures were 200% of depreciation. Assuming that there is no working capital requirement, estimate the free cash flow to the firm in the most recent financial year.

12. Softcom Inc. is a firm that manufactures entertainment software. The firm reported net income of \$ 25 million for the most recent financial year. It raised no new equity during the course of the year, and the book value of equity increased from \$ 125 million at the beginning of the year to \$ 145 million at the end of the year. Based on these fundamentals, estimate the expected growth rate in earnings per share for Softcom.



10. Основная литература

Main texts:

1. Hitchner J.R., Financial Valuation: Applications and Models, 3rd edition, John Wiley&Sons, 2011, (hse electronic library «ebrary»)
2. Damodaran A., Investment Valuation: Tools and Techniques for Determining the Value of any Asset, 3rd edition, John Wiley&Sons, 2012, (hse electronic library «Books 24x7»)

Supplementary texts:

1. Koller T., Goedhart M., Wessels D., Valuation: measuring and managing the value of companies, 5th edition, John Wiley&Sons, 2010, (hse electronic library «Books 24x7»)
2. Pratt S.P., Reilly R.F., Schweihs R.P., Valuing a Business: The Analysis and Appraisal of Closely Held Companies, McGraw-Hill Co., 2000, (hse electronic library «Books 24x7»)
3. Pratt S.P., Niculita A.V., Valuing a Business: The Analysis and Appraisal of Closely Held Companies, 5th Edition, McGraw-Hill Co., 2008.
4. Mard M.J., Hitchner J.R., Hyden S.D., Valuation for financial reporting: fair value measurements and reporting, intangible assets, goodwill and impairment, 2nd Edition, John Wiley&Sons, 2007, (hse electronic library «Books 24x7»)
5. King A.M., Fair value for financial reporting: meeting the new FASB requirements, John Wiley&Sons, 2006, (hse electronic library «Books 24x7»)
6. Reilly Robert, Schweihs Robert. Valuing Intangible Assets. IRWIN Library of Investment Finance. McGraw-Hill, 2001.
7. The Appraisal of Real Estate, 13th Edition, Thirteenth Edition Appraisal Institute, 2008
8. Valuing Machinery and equipment: the fundamentals of appraising machinery and technical assets / by Machinery and Technical Specialties Committee of the American Society of Appraisers.- 2nd ed., 2005
9. Estridge J., Lougee B. Measuring Free Cash Flows for Equity Valuation: Pitfalls and Possible Solutions. Journal of Applied Corporate Finance, Vol.19, №2, 2007, pp.60-71
10. Garcia-Sanchez J., Preve L., Sarria-Allende V., Valuation in Emerging Markets: A Simulation Approach. Journal of Applied Corporate Finance, Vol.22, №2, 2010, pp.100-108
11. Pereiro L.,E., The Valuation of Closely-held Companies in Latin America, Emerging Markets Review, Vol.2, 2001, pp. 2213-2253
12. Luehrman T.A., Corporate Valuation and Market Multiples, Harvard Business Review, №16, 2009.
13. Fernandez P., 80 common and uncommon errors in company valuation, IESE Research Papers D/550, IESE Business School, 2004.
14. Russian Federal Low on Valuation № 135-ФЗ – www.consultant.ru
15. Russian Federal Valuation Standards 1-6 – www.consultant.ru.

11. Материально-техническое обеспечение дисциплины

Используется следующие оборудование для практических занятий или других занятий, проектор (для лекций или семинаров), подсобные материалы для проведения деловых игр и семинаров. Для успешного освоения дисциплины студент использует такие программные средства как Excel; MathCad Professional, Альт-Финансы. Для представления результатов - PowerPoint.

