

МИНОБРНАУКИ РОССИИ  
Федеральное государственное бюджетное образовательное учреждение  
высшего образования  
«Костромской государственный университет»

РАБОЧАЯ ПРОГРАММА ДИСЦИПЛИНЫ

**Инструменты и методы оценки стоимости активов**

Специальность: 38.05.01 Экономическая безопасность

Специализация: Экономическая безопасность

Квалификация выпускника: Экономист

**Кострома  
2022**

Рабочая программа дисциплины «Инструменты и методы оценки стоимости активов» разработана в соответствии: с Федеральным государственным образовательным стандартом высшего образования – специалитет по специальности 38.05.01 Экономическая безопасность, Приказ Минобрнауки России от 14.04.2021 № 293 «Об утверждении федерального государственного образовательного стандарта высшего образования – специалитет по специальности 38.05.01 Экономическая безопасность, с учебными планами по специальности 38.05.01 Экономическая безопасность, специализация Экономическая безопасность.

Разработал: Чернов Алексей Юрьевич, доцент кафедры экономики и экономической безопасности, к.э.н., доцент

Рецензенты: Орлов Валентин Владимирович, президент Союза «Торгово-промышленная палата Костромской области», к.э.н.

#### ПРОГРАММА УТВЕРЖДЕНА:

Заведующий кафедрой экономики и экономической безопасности  
Палаш Светлана Витальевна, к.э.н., доцент  
на заседании кафедры экономики и экономической безопасности  
(протокол заседания кафедры № 9 от 25.04.2022 г.)

#### ПРОГРАММА ПЕРЕУТВЕРЖДЕНА:

Заведующий кафедрой экономики и экономической безопасности  
Палаш Светлана Витальевна, д.э.н., доцент  
на заседании кафедры экономики и экономической безопасности  
(протокол заседания кафедры № 8 от 24.04.2023 г.)

## 1. Цели и задачи освоения дисциплины.

**Цель дисциплины** - Сформировать у студентов базовую систему знаний о механизме оценки активов, охарактеризовать его становление, развитие и современные проблемы; дать представление об основах оценки отдельных видов активов.

**Задача дисциплины** – раскрыть понятия оценки, риска, премии за риск и других, дать студентам теоретические знания в области оценки биржевых и внебиржевых активов; охарактеризовать современные подходы к оценке деривативов; обучить навыкам работы с нормативными правовыми актами, статистическим и фактическим материалом, являющимся информационной базой оценки.

## 2. Перечень планируемых результатов обучения по дисциплине

В результате освоения дисциплины обучающийся должен:

**освоить компетенции:**

**Код и название компетенции:**

**ОПК-3.** Способен рассчитывать экономические показатели, характеризующие деятельность хозяйствующих субъектов.

**Код и содержание индикаторов:**

**ИК ОПК-3.1.** Рассчитывает экономические показатели для характеристики деятельности хозяйствующих субъектов

**ИК ОПК-3.2.** Анализирует деятельность хозяйствующих субъектов на основе рассчитанных экономических показателей

**Код и наименование результатов обучения по общепрофессиональной компетенции выпускника:**

**ИК ОПК-3.1. З-1.** Знает методику расчета ключевых экономических показателей, характеризующих деятельность хозяйствующих субъектов

**ИК ОПК-3.1. У-1.** Умеет на основе типовых методик и действующей нормативной базы рассчитывать экономические и социально-экономические показатели, характеризующие деятельность хозяйствующих субъектов

**ИК ОПК-3.2. З-1.** Знает приемы и методы анализа деятельности хозяйствующих субъектов

**ИК ОПК-3.2. У-1.** Умеет анализировать деятельность хозяйствующих субъектов на основе рассчитанных экономических показателей, содержательно интерпретируя полученные значения показателей

**знать**

- основные понятия оценки (стоимость, риск, прибыль), их сущность и механизмы функционирования в современной экономике;
- особенности ведущих направлений современной теории оценки активов;
- основные особенности оценки отдельных видов реальных и финансовых активов;

**уметь:**

- анализировать во взаимосвязи монетарные явления и процессы на микро- и макроуровне;
- выявлять проблемы при анализе конкретных ситуаций, связанные с оценкой активов, и предлагать способы их решения с учетом критериев социально-

экономической эффективности, оценки рисков и возможных социально-экономических последствий;

- использовать источники финансовой, экономической, управленческой информации;
- анализировать и интерпретировать данные отечественной и зарубежной статистики о монетарных процессах и явлениях, выявлять тенденции изменения денежно-кредитных показателей;
- осуществлять поиск информации по полученному заданию, сбор, анализ данных, необходимых для решения поставленных задач;
- осуществлять выбор инструментальных средств для обработки данных в соответствии с поставленной задачей, анализировать результаты расчетов и обосновывать полученные выводы;
- представлять результаты аналитической и исследовательской работы в виде выступления, доклада, информационного обзора, аналитического отчета, статьи;
- организовать выполнение конкретного порученного этапа работы;
- организовать работу малого коллектива, рабочей группы;

**владеть:**

- методологией экономического исследования;
- современными методами сбора, обработки и анализа экономических показателей;
- современными методиками расчета и анализа монетарных показателей, характеризующих экономические процессы и явления на микро- и макроуровне;
- навыками самостоятельной работы, самоорганизации и организации выполнения поручений.

### **3. Место дисциплины в структуре ОП ВО**

Дисциплина относится к обязательным дисциплинам учебного плана. Изучается в 9 семестре обучения на очной форме. И на 5 курсе заочной форме обучения.

Изучение дисциплины основывается на ранее освоенных дисциплинах: Экономика организации (предприятия), Экономический анализ, Корпоративные финансы, Оценка стоимости бизнеса.

Изучение дисциплины является основой для освоения практик: учебная практика по профилю профессиональной деятельности, подготовка к сдаче и сдача государственного экзамена.

### **4. Объем дисциплины (модуля)**

#### **4.1. Объем дисциплины в зачетных единицах с указанием академических (астрономических) часов и виды учебной работы**

##### **Очная форма обучения**

Виды учебной работы,	
Общая трудоемкость в зачетных единицах	3
Общая трудоемкость в часах	108
Аудиторные занятия в часах, в том числе:	36
Лекции	16
Практические занятия	20
Лабораторные занятия	-
Самостоятельная работа в часах	71,75
ИКР	0,25
Контроль	
Форма промежуточной аттестации	Зачет

### Заочная форма обучения

Виды учебной работы,	
Общая трудоемкость в зачетных единицах	3
Общая трудоемкость в часах	108
Аудиторные занятия в часах, в том числе:	12
Лекции	4
Практические занятия	8
Лабораторные занятия	-
Самостоятельная работа в часах	91,75
ИКР	0,25
Контроль	4
Форма промежуточной аттестации	Зачет

### 4.2. Объем контактной работы Очная форма обучения

Виды учебных занятий	
Лекции	16
Практические занятия	20
Лабораторные занятия	-
Консультации	
Зачет/зачеты	0,25
Всего	36,25

### Заочная форма обучения

Виды учебных занятий	
Лекции	4
Практические занятия	8
Лабораторные занятия	-
Консультации	
Зачет/зачеты	0,25
Всего	12,25

## 5. Содержание дисциплины (модуля), структурированное по темам (разделам), с указанием количества часов и видов занятий

### 5.1 Тематический план учебной дисциплины

#### Очная форма обучения

№	Наименование раздела, темы	Всего	Лекц	Практ	Самост
1	Тема 1. Сущность и информационная база оценки	11	1	3	7
2	Тема 2. Взаимосвязь риска и доходности активов. Рыночная эффективность.	11	1	3	7
3	Тема 3. Оценка и анализ риска	11	2	2	7

4	Тема 4. Оценка прибыли и анализ экономического роста. Дисконтирование денежных потоков	11	2	2	7
5	Тема 5. Принципы сравнительной оценки. Оценка стоимости капитала.	11	2	2	7
6	Тема 6. Мультипликационные эффекты	11	2	2	7
7	Тема 7. Оценка субъектов финансового рынка.	11	2	2	7
8	Тема 8. Оценка фирм. Слияния и поглощения.	11	2	2	7
9	Тема 9. Оценка опционов и активов с характеристиками опционов.	10	1	1	8
10	Тема 10. Оценка облигаций, форвардных и фьючерсных контрактов.	9,75	1	1	7,75
	ИКР	0,25			
	Контроль				
<b>ВСЕГО</b>		108	16	20	71,75

#### Заочная форма обучения

№	Наименование раздела, темы	Всего	Лекц	Практ	Самост
1	Тема 1. Сущность и информационная база оценки	10	1		9
2	Тема 2. Взаимосвязь риска и доходности активов. Рыночная эффективность.	10	1		9
3	Тема 3. Оценка и анализ риска	10	1		9
4	Тема 4. Оценка прибыли и анализ экономического роста. Дисконтирование денежных потоков	10	1		9
5	Тема 5. Принципы сравнительной оценки. Оценка стоимости капитала.	10		1	9
6	Тема 6. Мультипликационные эффекты	10		1	9
7	Тема 7. Оценка субъектов финансового рынка.	10		1	9
8	Тема 8. Оценка фирм. Слияния и поглощения.	10		1	9
9	Тема 9. Оценка опционов и активов с характеристиками опционов.	12		2	10

10	Тема 10. Оценка облигаций, форвардных и фьючерсных контрактов.	11,75		2	9,75
	ИКР	0,25			
	Контроль	4			
<b>ВСЕГО</b>		108	4	8	91,75

## 5.2. Содержание

### **Тема 1. Сущность и информационная база оценки.**

Теоретическое обоснование оценки. Подходы к рассмотрению сущности оценки. Оценка дисконтированных денежных потоков. Сравнительная оценка. Оценка условных требований. Основы бухгалтерской отчётности. Измерение и оценка активов. Измерение финансирующей комбинации. Измерение прибыли и доходности. Измерение риска.

### **Тема 2. Взаимосвязь риска и доходности активов. Рыночная эффективность**

Сущность риска. Риск собственного капитала и ожидаемый доход. Сравнительный анализ моделей риска и доходности. Модели риска дефолта. Основы оценки опционов. Детерминанты стоимости опционов. Модели оценки опционов. Эффективность рынка и оценка инвестиций. Последствия рыночной эффективности. Свойства временных рядов изменения цен. Реакция рынка на информационные события. Рыночные аномалии.

### **Тема 3. Оценка и анализ риска.**

Безрисковая ставка. Премия за риск инвестирования в акции. Спред дефолта по облигациям. Стоимость привлечения собственного и долгового капитала.

### **Тема 4. Оценка прибыли и анализ экономического роста. Дисконтирование денежных потоков**

Бухгалтерский и финансовый балансы. Коррекция доходов. Налоги и потребности в реинвестировании. Фундаментальные детерминанты роста. Качественные аспекты роста. Модель дисконтирования дивидендов. Модель оценки FCFE в сравнении с моделью дисконтирования дивидендов.

### **Тема 5. Принципы сравнительной оценки. Оценка стоимости капитала.**

Свободные денежные потоки фирмы. Оценка фирмы с точки зрения привлечения капитала. Оценка фирмы на основе скорректированной приведенной стоимости. Влияние финансового левериджа на стоимость фирмы. Скорректированная приведенная стоимость и финансовый леверидж. Стоимость внеоборотных активов. Стоимость фирмы и стоимость собственного капитала. Стоимость акции в условиях изменени голосующих прав. Использование сравнительной оценки. Стандартизация

значений стоимости и мультипликатора. Согласование оценки на основе дисконтирования денежных потоков и сравнительной оценки.

#### **Тема 6. Мультипликационные эффекты.**

Мультипликатор «цена/прибыль». Мультипликатор PEG. Соотношение цены и балансовой стоимости собственного капитала. Применение мультипликаторов «цена/балансовая стоимость». Мультипликатор «стоимость фирмы/балансовая стоимость капитала». Мультипликатор Q Тобина: отношение рыночной стоимости к стоимости замещения. Мультипликаторы выручки. Секторные мультипликаторы.

#### **Тема 7. Оценка субъектов финансового рынка**

Категории фирм, оказывающих финансовые услуги. Оценка на основе дисконтирования денежных потоков. Оценка, основанная на активах. Проблемы оценки фирм, оказывающих финансовые услуги. Отрицательная прибыль: последствия и причины. Оценка фирм с отрицательной прибылью.

#### **Тема 8. Оценка фирм. Слияния и поглощения.**

Информационные ограничения. Оценка венчурного капитала. Драйверы стоимости. Игра на ожиданиях. Оценка вводных данных при оценке частных фирм. Мотивация оценки и выяснение стоимости. Оценка частного собственного капитала. Эмпирические данные о влиянии поглощений на стоимость. Этапы поглощения. Оценка поглощения. Анализ менеджмента и выкупы контрольных пакетов акций с кредитом.

#### **Тема 9. Оценка опционов и активов с характеристиками опционов.**

Активы создающие и не создающие денежные потоки. Активы с характеристиками опционов. Проект с опционом на отсрочку. Оценка патента. Опционы природных ресурсов. Опционы на расширение. Оценка фирмы с опционом на расширение. Стоимость финансовой гибкости. Опцион на отказ. Согласование чистой приведенной стоимости и оценок реальных опционов. Собственный капитал в проблемных фирмах с высоким рычагом. Оценка стоимости собственного капитала как опциона.

#### **Тема 10. Оценка облигаций, форвардных и фьючерсных контрактов.**

Добавленная экономическая стоимость. Денежные потоки на инвестиции. Цены облигаций и процентные ставки. Детерминанты процентных ставок. Общая характеристика облигаций и процесса ценообразования. Фьючерсные, форвардные и опционные контракты. Институциональные характеристики фьючерсных контрактов. Влияние уникальности фьючерсных контрактов.



**6. Методические материалы для обучающихся по освоению дисциплины  
6.1. Самостоятельная работа обучающихся по дисциплине (модулю)**

**Очная формы обучения**

№	Название раздела, темы	Задание	Время выполнения	Методические рекомендации	Форма контроля
	Тема 1. Сущность и информационная база оценки	Подготовиться к тематическому контролю	7	Изучить лекции, литературу по проблематике	Опрос по теме, тестирование, решение задач
	Тема 2. Взаимосвязь риска и доходности активов. Рыночная эффективность.	Подготовиться к тематическому контролю	7	Изучить лекции, литературу по проблематике	Опрос по теме, тестирование, решение задач
	Тема 3. Оценка и анализ риска	Подготовиться к решению задач, тестированию, решению кейсов	7	Изучить лекции, литературу по проблематике	Решение задач, тестирование, решение кейсов
	Тема 4. Оценка прибыли и анализ экономического роста. Дисконтирование денежных потоков	Подготовиться к решению задач, тестированию, решению кейсов	7	Изучить лекции, литературу по проблематике	Решение задач, тестирование, решение кейсов
	Тема 5. Принципы сравнительной оценки. Оценка стоимости капитала.	Подготовиться к решению задач, тестированию, решению кейсов	7	Изучить лекции, литературу по проблематике	Решение задач, тестирование, решение кейсов
	Тема 6. Мультипликационные эффекты	Подготовиться к тематическому контролю	7	Изучить лекции, литературу по проблематике	Решение задач, тестирование, решение кейсов
	Тема 7. Оценка субъектов финансового рынка.	Подготовиться к тематическому контролю	7	Изучить лекции, литературу по проблематике	Решение задач, тестирование, решение кейсов
	Тема 8. Оценка фирм. Слияния и поглощения.	Подготовиться к решению задач, тестированию, решению кейсов	7	Изучить лекции, литературу по проблематике	Решение задач, тестирование, решение кейсов
	Тема 9. Оценка опционов и активов с характеристиками	Подготовиться к решению задач,	8	Изучить лекции, литературу по	Решение задач, тестирование, решение кейсов

	опционов.	тестированию, решению кейсов		проблематике	
	Тема 10. Оценка облигаций, форвардных и фьючерсных контрактов.	Подготовиться к решению задач, тестированию, решению кейсов	7,75	Изучить лекции, литературу по проблематике	Решение задач, тестирование, решение кейсов
		Итого	71,75		

### Заочная формы обучения

№	Название раздела, темы	Задание	Время выполнения	Методические рекомендации	Форма контроля
	Тема 1. Сущность и информационная база оценки	Подготовиться к тематическому контролю	9	Изучить лекции, литературу по проблематике	Опрос по теме, тестирование, решение задач
	Тема 2. Взаимосвязь риска и доходности активов. Рыночная эффективность.	Подготовиться к тематическому контролю	9	Изучить лекции, литературу по проблематике	Опрос по теме, тестирование, решение задач
	Тема 3. Оценка и анализ риска	Подготовиться к решению задач, тестированию, решению кейсов	9	Изучить лекции, литературу по проблематике	Решение задач, тестирование, решение кейсов
	Тема 4. Оценка прибыли и анализ экономического роста. Дисконтирование денежных потоков	Подготовиться к решению задач, тестированию, решению кейсов	9	Изучить лекции, литературу по проблематике	Решение задач, тестирование, решение кейсов
	Тема 5. Принципы сравнительной оценки. Оценка стоимости капитала.	Подготовиться к решению задач, тестированию, решению кейсов	9	Изучить лекции, литературу по проблематике	Решение задач, тестирование, решение кейсов
	Тема 6. Мультипликационные эффекты	Подготовиться к тематическому контролю	9	Изучить лекции, литературу по проблематике	Решение задач, тестирование, решение кейсов

Тема 7. Оценка субъектов финансового рынка.	Подготовиться к тематическому контролю	9	Изучить лекции, литературу по проблематике	Решение задач, тестирование, решение кейсов
Тема 8. Оценка фирм. Слияния и поглощения.	Подготовиться к решению задач, тестированию, решению кейсов	9	Изучить лекции, литературу по проблематике	Решение задач, тестирование, решение кейсов
Тема 9. Оценка опционов и активов с характеристиками опционов.	Подготовиться к решению задач, тестированию, решению кейсов	10	Изучить лекции, литературу по проблематике	Решение задач, тестирование, решение кейсов
Тема 10. Оценка облигаций, форвардных и фьючерсных контрактов.	Подготовиться к решению задач, тестированию, решению кейсов	9,75	Изучить лекции, литературу по проблематике	Решение задач, тестирование, решение кейсов
	Итого	91,75		

## 6.2. Методические рекомендации студентам, изучающим дисциплину

Для лучшего усвоения положений дисциплины обучающиеся должны:

- постоянно и систематически с использованием рекомендованной литературы и электронных источников информации закреплять знания, полученные на лекциях;
- находить решения проблемных вопросов, поставленных преподавателем в ходе лекций и практических занятий;
- регулярно и своевременно изучать материал, выданный преподавателем на самостоятельную проработку;
- найти, используя разные источники информации, ответы на теоретические и практические контрольные вопросы по темам дисциплины.

Разобрать указанные вопросы и подготовиться к обсуждению тестированию, решению кейсов.

### 6.2. Тематика и задания для практических занятий

#### 1. Концептуальные основы оценки бизнеса

Задание:

Изучить систему нормативного регулирования оценочной деятельности в РФ

#### 2. Доходный подход в оценке бизнеса

Задание:

Определить стоимость бизнеса одним из методов доходного подхода

#### 3. Сравнительный подход в оценке бизнеса

Задание:

Определить стоимость бизнеса одним из методов сравнительного подхода

4. Затратный подход в оценке бизнеса

Задание:

Определить стоимость бизнеса одним из методов затратного подхода

### **6.3. Тематика и задания для лабораторных занятий**

*Не предусмотрены*

### **6.4. Методические рекомендации для выполнения курсовых работ**

*Не предусмотрены*

## **7. Перечень основной и дополнительной литературы, необходимой для освоения дисциплины**

Основная литература

1 Оценка стоимости нематериальных активов и интеллектуальной собственности : учебник / под ред. М.А. Федотовой, О.В. Лосевой. — М. : ИНФРА-М, 2018. — 352 с. — (Высшее образование: Бакалавриат). — [www.dx.doi.org/10.12737/textbook\\_5a0ecf20acf2c3.99331088](http://www.dx.doi.org/10.12737/textbook_5a0ecf20acf2c3.99331088).

<http://znanium.com/catalog/product/923929>

2 Инвестиционная оценка: Инструменты и методы оценки любых активов / Дамодаран А. - 9-е изд., перераб. и доп. - М.: Альпина Пабли., 2016. - 1316 с.: 70x100 1/16 (Переплёт) ISBN 978-5-9614-5464-2, 1000 экз. <http://znanium.com/catalog/product/912796>

3 Методика оценки интеллектуальных активов / Арабян К.К., - 2-е изд. - М.:ЮНИТИДАНА, 2015. - 191 с.: ISBN 978-5-238-02230-7 <http://znanium.com/catalog/product/876949>

4 Метод реальных опционов в оценке стоимости активов и инвестиционных проектов : учебное пособие / сост. А.В. Пластинин, О.П. Сушко. - Москва ; Берлин : Директ-Медиа, 2017. - 126 с. : ил., табл. - Библиогр. в кн. - ISBN 978-5-4475-9527-2 ; То же [Электронный ресурс]. - URL: <http://biblioclub.ru/index.php?page=book&id=480209>

5 Пупенцова, С.В. Основы оценки активов и бизнеса / С.В. Пупенцова ; Министерство образования и науки Российской Федерации, СанктПетербургский государственный политехнический университет. - СанктПетербург : Издательство Политехнического университета, 2012. - 182 с. : схем., табл. - Библиогр. в кн. - ISBN 978-5-7422-3518-7 ; То же [Электронный ресурс]. - URL: <http://biblioclub.ru/index.php?page=book&id=363044>

Дополнительная литература

1 Оценка стоимости нематериальных активов и интеллектуальной собственности: Учебное пособие / Н.Я.Кузин, Т.В.Учинина, Ю.О.Толстых - М.: НИЦ Инфра-М, 2013. - 160 с.: 60x90 1/16. - (Высшее образование: Бакалавриат). (п) ISBN 978-5-16-005650-0, 500 экз. <http://znanium.com/catalog/product/348638>

2 Алексеева, Н.С. Оценка стоимости предприятий (бизнеса). Оценка нематериальных активов и интеллектуальной собственности : учебное пособие / Н.С. Алексеева, Н.А. Бухарин ; Министерство образования и науки Российской Федерации, Санкт-Петербургский государственный политехнический университет. - Санкт-Петербург : Издательство Политехнического университета, 2011. - 302 с. : схем., табл., ил. - ISBN 978-5-7422-3137-0 ; То же [Электронный ресурс]. - URL: <http://biblioclub.ru/index.php?page=book&id=362971>

#### **8. Перечень ресурсов информационно-телекоммуникационной сети «Интернет», необходимых для освоения дисциплины**

*Информационно-образовательные ресурсы:*

1. Библиотека ГОСТов. Все ГОСТы, [Электронный ресурс], URL:<http://vsegost.com/>

*Электронные библиотечные системы:*

1. ЭБС «Лань»
2. ЭБС «Университетская библиотека online»
3. ЭБС «Znaniium»

#### **9. Описание материально-технической базы, необходимой для осуществления образовательного процесса по дисциплине**

Аудитории для проведения лекционных и практических занятий. Аудитории со специализированным, в том числе мультимедиа, оборудованием: корпус В1 – ауд. 9 и 10 (оснащены мультимедиа оборудованием, по 200 посадочных мест), ауд. 16 (22 посадочных места), 5 (22 посадочных места), 6 (16 посадочных мест): компьютерные аудитории, с выходом в Интернет.

Необходимое программное обеспечение - офисный пакет.

Читальный зал для самостоятельной работы.