

Министерство сельского хозяйства Российской Федерации
Федеральное государственное бюджетное образовательное учреждение
высшего образования
«Смоленская государственная сельскохозяйственная академия»

Кафедра экономики и бухгалтерского учета

Согласовано
на научно-методическом совете
экономического факультета
«26» декабря 2025 года

Утверждено
решением кафедры
экономики и бухгалтерского учета
«12» декабря 2025 года
протокол № 4

Рабочая программа дисциплины

«Современные технологии оценки стоимости бизнеса»

Направление подготовки **38.04.08 Финансы и кредит**

Направленность (профиль) программы **Финансовая аналитика и мониторинг**

Квалификация **магистр**

Форма обучения **очная, заочная**

Смоленск 2025

Рабочая программа разработана в соответствии с ФГОС ВО по направлению подготовки 38.04.08 Финансы и кредит

Рабочую программу дисциплины разработал
к.э.н., доцент кафедры экономики
и бухгалтерского учёта

Чулкова Г.В.

Рецензент:
к.э.н., доцент кафедры управления производством
ФГБОУ ВО Смоленская ГСХА

Миронкина А.Ю.

1. Планируемые результаты обучения по дисциплине, соотнесенные с установленными в ОПОП ВО индикаторами достижения компетенций

1.1. Перечень компетенций, формируемых учебной дисциплиной

Код и наименование компетенции	Код и наименование индикатора достижения компетенции (ИДК)
Профессиональная компетенция	
ПК-5. Способен осуществлять мониторинг параметров проводимых в организации изменений	ИД-3
	Определяет основные методы управления рисками, обусловленными проводимыми в организации изменениями

1.2 Перечень планируемых результатов обучения по учебной дисциплине

Индикаторы достижения компетенций	Планируемые результаты обучения
Профессиональная компетенция	
ПК-5. Способен осуществлять мониторинг параметров проводимых в организации изменений	
ИД-3.ПК-5 Определяет основные методы управления рисками, обусловленными проводимыми в организации изменениями	Знать: - основные методы управления рисками, обусловленными проводимыми в организации изменениями - современные методы идентификации стоимостных рисков, возникающих в процессе реализации организационных изменений
	Уметь: - определять основные методы управления рисками, обусловленными проводимыми в организации изменениями - выбирать и обосновывать применение сценарного анализа, имитационного моделирования, реальных опционов для минимизации негативного влияния изменений на рыночную стоимость бизнеса
	Владеть: - навыками управления рисками, обусловленными проводимыми в организации изменениями - инструментарием количественной оценки и стресс-тестирования моделей стоимости предприятия для обеспечения устойчивости организации в период трансформации

2. Цели и задачи освоения учебной дисциплины, место дисциплины в структуре ОПОП ВО

Дисциплина «Современные технологии оценки стоимости бизнеса» относится к обязательной части ОПОП.

Цель: формирование профессиональных компетенций у будущих выпускников, теоретических знаний и практических навыков по применения современных технологий оценки стоимости для мониторинга параметров организационных изменений и эффективного управления рисками, возникающими в процессе трансформации бизнеса в условиях цифровой экономики.

Задачи:

-изучить методы прогнозирования денежных потоков и моделирования ставок дисконтирования как инструментов количественного мониторинга финансовой результативности проводимых в организации изменений

-освоить технологии рыночного и имущественного анализа для выявления внешних стоимостных индикаторов и контроля соответствия внутренних преобразований компании рыночным трендам

-овладеть методиками оценки нематериальных активов и человеческого капитала для мониторинга качественных параметров изменений, определяющих долгосрочную конкурентоспособность организации

-развить навыки применения сценарного анализа, теории реальных опционов и ESG-метрик для определения методов управления рисками, обусловленными высокой неопределенностью и волатильностью в периоды организационных перемен.

3. Объем учебной дисциплины в зачетных единицах с указанием количества академических часов, выделенных на контактную работу обучающихся с преподавателем (по видам учебных занятий) и на самостоятельную работу обучающихся

3.1 Очная форма обучения

Вид учебной работы	1 семестр
Общая трудоемкость дисциплины, зачетных единиц	3
часов	108
Аудиторная (контактная) работа, часов	24
В том числе занятия лекционного типа	8
занятия семинарского типа	16
Самостоятельная работа обучающихся, часов	82
Контроль	2
Вид промежуточной аттестации	зачёт

3.2 Заочная форма обучения

Вид учебной работы	1 семестр
Общая трудоемкость дисциплины, зачетных единиц	3
часов	108
Аудиторная (контактная) работа, часов	4
В том числе занятия лекционного типа	-
занятия семинарского типа	4
Самостоятельная работа обучающихся, часов	100
Контроль	4
Вид промежуточной аттестации	зачёт

4. Содержание дисциплины, структурированное по темам (разделам) с указанием отведенного на них количества академических часов и видов учебных занятий

4.1 Перечень разделов дисциплины с указанием трудоемкости аудиторной (контактной) и самостоятельной работы, видов контролей и перечня компетенций
Очная форма обучения

Наименование разделов и тем	Трудоемкость, часов			Наименование оценочного средства	Код ИДК
	всего	в том числе			
		аудиторной (контактной) работы	самостоятельной работы		
Раздел 1. Адаптивная методология оценки стоимости бизнеса	56	12	34	Коллоквиум	ИД-3.ПК-5
1.1. Продвинутий инструментарий доходного подхода	22	6	16		
1.2. Современный сравнительный и затратный анализ	24	6	18		
Раздел 2. Оценка нематериальных активов и прогностическое моделирование	60	12	48	Коллоквиум	
2.1. Стоимость интеллектуального капитала	28	6	22		
2.2. Инновационные технологии моделирования	32	6	26		
Контроль	2				
Итого	108	24	82		

Заочная форма обучения

Наименование разделов и тем	Трудоемкость, часов			Наименование оценочного средства	Код ИДК
	всего	в том числе			
		аудиторной (контактной) работы	самостоятельной работы		
Раздел 1. Адаптивная методология оценки стоимости бизнеса	48	2	46	Коллоквиум	ИД-3.ПК-5
1.1. Продвинутий инструментарий доходного подхода	23	1	22		
1.2. Современный сравнительный и затратный анализ	25	1	24		
Раздел 2. Оценка нематериальных активов и прогностическое моделирование	56	2	54	Коллоквиум	
2.1. Стоимость интеллектуального капитала	27	1	26		
2.2. Инновационные технологии моделирования	29	1	28		
Контроль	4				
Итого	108	4	100		

4.2 Содержание дисциплины по разделам и темам

Раздел 1. Адаптивная методология оценки стоимости бизнеса

Цель – приобретение теоретических и практических навыков по использованию фундаментальных методов оценки как инструмента мониторинга эффективности организационных изменений, позволяющего отслеживать влияние управленческих решений на рыночную стоимость компании в условиях волатильной среды

Задачи – представить студентам основы знаний о современных технологиях прогнозирования денежных потоков и моделирования ставок дисконтирования; о рыночных мультипликаторах и методах оценки чистых активов для контроля соответствия внутренних изменений компании внешним рыночным трендам и справедливой стоимости ее имущественного комплекса.

Перечень учебных элементов раздела

1.1. Продвинутый инструментарий доходного подхода

Трансформация традиционных подходов и методология оценки в цифровой экономике. Современный инструментарий доходного подхода. Технологии прогнозирования свободного денежного потока в условиях высокой волатильности рынков. Модификация моделей ставки дисконтирования: учет специфических рисков и премий за малый масштаб бизнеса. Методы обоснования темпов роста в постпрогнозный период и расчет терминальной стоимости. Технологии проверки адекватности терминальной стоимости: расчет доли постпрогнозного периода в общей стоимости бизнеса и использование тестов на логическую непротиворечивость. Применение сценарного моделирования и имитационных техник для построения многовариантных прогнозов выручки и операционных расходов в нестабильных макроэкономических условиях. Методика кумулятивного построения ставки дисконтирования для закрытых компаний: детальный расчет премий за риск ключевых фигур, специфический риск отрасли и риск низкой ликвидности.

1.2. Современный сравнительный и затратный анализ

Сравнительный и затратный подходы в современных условиях. Применение отраслевых мультипликаторов для оценки высокотехнологичных компаний и платформенных бизнесов. Корректировка чистых активов и оценка материальной базы по справедливой стоимости. Технологии подбора сопоставимых компаний-аналогов на глобальных и закрытых рынках. Разработка системы многокритериальных фильтров для формирования репрезентативной выборки аналогов, учитывающей не только отраслевую принадлежность, но и схожесть бизнес-моделей, географическую диверсификацию и уровень технологической зрелости. Преодоление проблемы информационной асимметрии на закрытых (непубличных) рынках капитала: использование методов математической статистики и экспертных корректировок для адаптации данных по сделкам M&A к оцениваемому объекту. Использование глобальных баз данных и аналитических платформ для проведения кросс-границного сопоставления, а также обоснование премий и дисконтов за страновые риски при использовании зарубежных компаний в качестве ориентиров стоимости.

Раздел 2. Оценка нематериальных активов и прогностическое моделирование

Цель – приобретение теоретических и практических навыков в области оценки интеллектуального капитала и применения прогностических моделей для мониторинга стратегических параметров изменений, связанных с инновационным развитием, цифровой

трансформацией и устойчивым ростом бизнеса

Задачи – представить студентам основы знаний об оценке бренда, гудвилла и человеческого капитала для мониторинга качественных изменений в структуре нематериальных активов организации; о инструментарии теории реальных опционов, симуляций Монте-Карло и ESG-метрик для прогностического мониторинга рисков и оценки стратегической гибкости компании в процессе реализации масштабных организационных преобразований.

Перечень учебных элементов раздела

2.1. Стоимость интеллектуального капитала

Методы оценки брендов, гудвилла (Goodwill) и клиентской базы как ключевых драйверов стоимости. Исследование механизмов формирования добавочной стоимости за счет нематериальных факторов, которые обеспечивают устойчивое конкурентное преимущество. Рассмотрение специализированных подходов (метод освобождения от роялти, метод избыточных прибылей) для идентификации ценности бренда и клиентской лояльности, существенно влияющих на рыночную позицию компании.

Оценка результатов научно-исследовательских разработок (R&Г) и патентного портфеля компании. Анализ специфики капитализации интеллектуального продукта в высокотехнологичных отраслях, где инновационный потенциал становится важнее материальных фондов. Изучение методик оценки перспективности патентов и технологий на различных стадиях их жизненного цикла, а также их вклада в будущие денежные потоки предприятия.

Влияние человеческого капитала и управленческих компетенций на рыночную капитализацию. Изучение роли интеллектуального потенциала сотрудников и профессионализма менеджмента как факторов, определяющих инвестиционную привлекательность бизнеса. Оценка влияния корпоративной культуры, репутации управленческой команды и накопленного опыта на формирование рыночных премий или дисконтов к итоговой стоимости компании.

2.2. Инновационные технологии моделирования

Инновационные методы и сценарное моделирование стоимости. Использование теории реальных опционов (ROV) для оценки стратегической гибкости бизнеса. Раскрытие потенциала управленческих решений в ситуациях, когда традиционные методы дисконтирования не позволяют в полной мере учесть ценность возможности расширения, отсрочки или выхода из инвестиционного проекта. Анализ гибкости менеджмента как значимого фактора повышения рыночной стоимости компании в условиях динамично меняющейся внешней среды.

Применение метода имитационного моделирования Монте-Карло для анализа неопределенности и волатильности стоимости. Переход от статических точечных оценок к многомерному вероятностному распределению результатов, что позволяет более глубоко исследовать риски и потенциальные отклонения ключевых финансовых показателей. Использование современных статистических инструментов для стресс-тестирования моделей и повышения обоснованности принимаемых стратегических решений.

Комплексное влияние ESG-факторов (экологических, социальных и управленческих) на инвестиционную привлекательность и оценку бизнеса. Исследование прямой корреляции между соблюдением стандартов устойчивого развития и стоимостью привлечения капитала на глобальных рынках. Анализ интеграции нефинансовых рисков в структуру ставки дисконтирования и прогнозирование долгосрочного влияния принципов ответственного ведения бизнеса на финансовую устойчивость и репутационный капитал компании.

4.3 Тематический план по очной форме обучения

Раздел 1. Адаптивная методология оценки стоимости бизнеса

Контактная работа обучающихся с преподавателем (занятия лекционного типа)

Тема	Вопросы	Трудоемкость, часов
1.1. Продвинутый инструментарий доходного подхода	1. Прогнозирование денежных потоков 2. Моделирование ставок дисконтирования 3. Расчет терминальной стоимости	2
1.2. Современный сравнительный и затратный анализ	1. Применение рыночных мультипликаторов для оценки 2. Оценка активов по справедливой стоимости 3. Алгоритмы подбора компаний-аналогов на глобальных и закрытых рынках	2

Контактная работа обучающихся с преподавателем (занятия семинарского типа)

Тема	Форма и метод проведения занятия	Трудоемкость, часов
1.1. Продвинутый инструментарий доходного подхода	Групповая дискуссия*	4
1.2. Современный сравнительный и затратный анализ	Групповая дискуссия*	4

*учебные занятия, обеспечивающие развитие у обучающихся навыков командной работы, межличностной коммуникации, принятия решений, лидерских качеств в разделе 1 – 8 часов

Самостоятельная работа

Тема	Трудоемкость, часов	Наименование оценочного средства
1.1. Продвинутый инструментарий доходного подхода	16	Коллоквиум
1.2. Современный сравнительный и затратный анализ	18	

Раздел 2. Оценка нематериальных активов и прогностическое моделирование

Контактная работа обучающихся с преподавателем (занятия лекционного типа)

Тема	Вопросы	Трудоемкость, часов
2.1. Стоимость интеллектуального капитала	1. Оценка бренда и гудвилла 2. Оценка результатов научно-исследовательских разработок и патентов	2
2.2. Инновационные технологии моделирования	1. Метод реальных опционов 2. Метод имитационного моделирования Монте-Карло для оценки рисков 3. Учет ESG-факторов в стоимости бизнеса	2

Контактная работа обучающихся с преподавателем (занятия семинарского типа)

Тема	Форма и метод проведения занятия	Трудоемкость, часов
2.1. Стоимость интеллектуального капитала	Групповая дискуссия*	4
2.2. Инновационные технологии моделирования	Групповая дискуссия*	4

*учебные занятия, обеспечивающие развитие у обучающихся навыков командной работы, межличностной коммуникации, принятия решений, лидерских качеств в разделе 2 – 8 часов

Самостоятельная работа

Тема	Трудоемкость, часов	Наименование оценочного средства
2.1. Стоимость интеллектуального капитала	22	Коллоквиум
2.2. Инновационные технологии моделирования	26	

4.3 Тематический план по заочной форме обучения**Раздел 1. Адаптивная методология оценки стоимости бизнеса****Контактная работа обучающихся с преподавателем (занятия лекционного типа)**

Тема	Вопросы	Трудоемкость, часов
1.1. Продвинутый инструментальный доходного подхода	1. Прогнозирование денежных потоков 2. Моделирование ставок дисконтирования 3. Расчет терминальной стоимости	-
1.2. Современный сравнительный и затратный анализ	1. Применение рыночных мультипликаторов для оценки 2. Оценка активов по справедливой стоимости 3. Алгоритмы подбора компаний-аналогов на глобальных и закрытых рынках	-

Контактная работа обучающихся с преподавателем (занятия семинарского типа)

Тема	Форма и метод проведения занятия	Трудоемкость, часов
1.1. Продвинутый инструментальный доходного подхода	Групповая дискуссия*	1
1.2. Современный сравнительный и затратный анализ	Групповая дискуссия*	1

*учебные занятия, обеспечивающие развитие у обучающихся навыков командной работы, межличностной коммуникации, принятия решений, лидерских качеств в разделе 1 – 2 часа.

Самостоятельная работа

Тема	Трудоемкость, часов	Наименование оценочного средства
1.1. Продвинутый инструментальный доходного подхода	22	Коллоквиум
1.2. Современный сравнительный и затратный анализ	24	

Раздел 2. Оценка нематериальных активов и прогностическое моделирование

Контактная работа обучающихся с преподавателем (занятия семинарского типа)

Тема	Форма и метод проведения занятия	Трудоемкость, часов
2.1. Стоимость интеллектуального капитала	Групповая дискуссия*	1
2.2. Инновационные технологии моделирования	Групповая дискуссия*	1

*учебные занятия, обеспечивающие развитие у обучающихся навыков командной работы, межличностной коммуникации, принятия решений, лидерских качеств в разделе 2 – 2 часа.

Самостоятельная работа

Тема	Трудоемкость, часов	Наименование оценочного средства
2.1. Стоимость интеллектуального капитала	26	Коллоквиум
2.2. Инновационные технологии моделирования	28	

5. Методические указания для обучающихся по освоению дисциплины

Основными видами учебных занятий по дисциплине «Современные технологии оценки стоимости бизнеса» и организационными формами обучения являются: лекция, занятия семинарского типа, консультация, самостоятельная работа обучающегося.

Лекция является одним из важнейших видов учебных занятий и составляет основу теоретической подготовки обучающихся. Ее цель - дать систематизированные основы научных знаний по учебной дисциплине (модулю), акцентировав внимание на наиболее сложных и узловых вопросах темы. Лекция должна стимулировать активную познавательную деятельность студентов, способствовать формированию их творческого мышления. Для чтения отдельных лекций могут приглашаться ведущие ученые из других образовательных, научных учреждений, специалисты из учреждений.

Занятия семинарского типа – вид учебного занятия, на котором обучающиеся под руководством преподавателя выполняют определенные соответственно сформулированные задачи с целью усвоения научно-теоретических положений учебной дисциплины (модуля), приобретения умений и навыков их практического применения, опыта творческой деятельности, овладения современными методами практической работы, в том числе с применением технических средств.

Занятия семинарского типа могут проводиться в форме тренировок, решений практических задач, компьютерных практикумов, групповых проектов, мастер-классов, деловых и ролевых игр и т.п. Занятия семинарского типа проводятся в аудиториях или в учебных лабораториях, оснащенных необходимыми техническими средствами обучения, вычислительной техникой.

Консультация – вид учебного занятия, на котором обучающийся получает от преподавателя ответы на конкретные вопросы или объяснения отдельных теоретических положений и их практического использования. Консультации проводятся регулярно и носят как индивидуальный, так и групповой характер. Основная задача группового консультирования – подробное либо углубленное рассмотрение вопросов теоретического курса, освоение которых, как правило, вызывает затруднение у части обучающихся. По желанию обучающихся возможно вынесение на обсуждение дополнительных вопросов, вызывающих у них особый интерес, которые не получили достаточного освещения в лекционном курсе.

Изучение отдельных тем дисциплины внеаудиторно является одним из видов

самостоятельной работы и рекомендуется для студентов заочного обучения.

Студенты очного обучения изучают темы по указанию преподавателя либо по собственной инициативе в случаях допущенных ими необоснованных пропусков занятий или в целях более углубленной проработки определённых тем, вызывающих научно-исследовательский интерес обучающегося.

Контроль успеваемости и качества подготовки обучающихся подразделяется на текущий контроль и промежуточную аттестацию.

Текущий контроль предназначен для проверки хода и качества усвоения учебного материала, стимулирования учебной работы обучающихся и совершенствования методики проведения занятий. Он проводится в ходе всех видов учебных занятий в форме, предусмотренной тематическим планом.

Промежуточная аттестация успеваемости и качества подготовки обучающихся предназначена для определения степени достижения учебных целей по дисциплине и проводится в форме зачёта.

Обучающиеся готовятся к промежуточной аттестации самостоятельно. Подготовка заключается в изучении программного материала дисциплины с использованием личных записей, сделанных в рабочих тетрадях, и рекомендованной в процессе изучения дисциплины литературы.

6. Оценочные материалы по дисциплине

Оценочные материалы в виде фонда оценочных средств по дисциплине «Современные технологии оценки стоимости бизнеса» представлены в приложении А к рабочей программе дисциплины.

7. Учебно-методическое и материально-техническое обеспечение дисциплины

7.1. Электронные образовательные ресурсы (ЭОР)

Учебно-методическое обеспечение по дисциплине

№ п/п	Автор, название, место издания, издательство, год издания, количество страниц	Ссылка на ЭОР в ЭБС Академии
1.	Чулкова Г.В. Современные технологии оценки стоимости бизнеса: методические рекомендации по организации самостоятельной работы студентов. Смоленск: ФГБОУ ВО Смоленская ГСХА, 2025. 56 с.	https://sgsha.ru/files/biblioteka/Чулкова%20Г.В.%20Современные%20технологии%20оценки%20стоимости%20бизнеса%2038.04.08%20MP.pdf

Электронные учебные издания в электронно-библиотечных системах (ЭБС)

№ п/п	Автор, название, место издания, год издания, количество страниц	Ссылка на учебное издание в ЭБС
Основная литература		
1	Шиврина, Т. Б. Оценка недвижимости и бизнеса фирмы : учебное пособие / Т. Б. Шиврина. — Киров : Вятский ГАТУ, 2016. — 104 с	https://e.lanbook.com/book/129652
Дополнительная литература		
1	Икматова, Э. Б. Оценка бизнеса : учебное пособие / Э. Б. Икматова, А. А. Молдахметов. — Астана : КазАТИУ, 2019. — 124 с.	https://e.lanbook.com/book/233921

7.2 Современные профессиональные базы данных

«Гарант-аналитик» <http://www.garant.ru/>

«КонсультантПлюс» <http://www.consultant.ru/>

7.3. Информационные справочные системы

Информационные системы Минсельхоза России <http://opendata.mcx.ru/opendata/>

Федеральная служба государственной статистики <https://www.rosstat.gov.ru/>

Центральный банк Российской Федерации <https://cbr.ru/>

Информационная система Минэкономразвития России <https://www.economy.gov.ru/>

7.4. Состав оборудования, технических средств обучения, лицензионного и свободно распространяемого программного обеспечения, в том числе отечественного производства

Наименование учебных аудиторий для проведения учебных занятий и помещений для самостоятельной работы	Перечень оборудования (в т.ч. виртуальные аналоги) и технических средств обучения	Лицензионное и свободно распространяемое программное обеспечение, в том числе отечественного производства
Учебная аудитория 307 для проведения занятий лекционного типа в учебном корпусе № 1, расположенном по адресу: 214000, Смоленская область, г. Смоленск, ул. Большая Советская, д.10/2	Количество посадочных мест - 56 - стол преподавателя - 2 шт. - стул преподавателя - 2 шт. - трибуна – 1 шт. - оборудование: аудиосистема акустическая (оборудование звукоусиления), мультимедиа-проектор InFocus, настенно-потолочный экран Lumien – 1 шт., ноутбук ACER MS2397 с выходом в сеть «Интернет». - технические средства обучения: пакет офисных приложений Microsoft «OfficeStandart 2013 Russian OLP NL AcademicEdition».	1.Операционная система Windows 7, Windows 10 для образовательных организаций (Подписка AzureDevToolsforTeaching по программе MicrosoftImaginePremium в рамках соглашения №1204024138 от 01.02.2021) 2. Офисное ПО из состава пакета MicrosoftOffice 2003, 2007, 2010, 2013, 2016, 2022 Pro и Std Корпоративная лицензия OLP (договор с ООО «Ритейл-сервис» №ГРС-000545 от 26.11.2014) 3. Антивирусное программное обеспечение KasperskyEndpointSecurity 1 yearEducationalRenewalLicense (Сублицензионный договор №ПО-56/20 от 18.05.2020)
Учебная аудитория 309 для проведения занятий семинарского типа, групповых и индивидуальных консультаций, текущего контроля и промежуточной аттестации в учебном корпусе № 1, расположенном по адресу: 214000, Смоленская область, г. Смоленск, ул. Большая Советская, д. 10/2	Количество посадочных мест - 45 - стол преподавателя - 1 шт. - стул преподавателя - 1 шт. - аудиторная доска – 1 шт. - трибуна – 1 шт. - оборудование: мультимедиа-проектор ViewSonic Projector, экран настенный – 1 шт., ноутбук ASUS X54H с выходом в сеть «Интернет». - технические средства обучения: пакет офисных приложений Microsoft «OfficeStandart 2013 Russian OLP NL AcademicEdition».	1. Операционная система Windows 7, Windows 10 для образовательных организаций (Подписка AzureDevToolsforTeaching по программе MicrosoftImaginePremium в рамках соглашения №1204024138 от 01.02.2021) 2. Офисное ПО из состава пакета MicrosoftOffice 2003, 2007, 2010, 2013, 2016, 2022 Pro и Std Корпоративная лицензия OLP (договор с ООО «Ритейл-сервис» №ГРС-000545 от 26.11.2014) 3. Антивирусное программное обеспечение KasperskyEndpointSecurity 1 yearEducationalRenewalLicense (Сублицензионный договор №ПО-56/20 от 18.05.2020)
Учебная аудитория 203 - помещение для самостоятельной работы в учебном корпусе № 1, расположенном по адресу: 214000, Смоленская область, г. Смоленск, ул. Большая	Количество посадочных мест - 18 - стол преподавателя - 1 шт. - стул преподавателя - 1 шт. - магнитно-маркерная доска – 1 шт. - оборудование: проектор	1.Операционная система Windows 7, Windows 10 для образовательных организаций (Подписка AzureDevToolsforTeaching по программе MicrosoftImaginePremium в рамках соглашения №1204024138 от 01.02.2021) 2. Офисное ПО из состава пакета MicrosoftOffice 2003, 2007, 2010, 2013, 2016, 2022 Pro и Std

Советская, д.10/2	<p>InFocus, экран настенный – 1 шт. Компьютер в сборе с выходом в сеть «Интернет» с обеспечением доступа в электронную информационно-образовательную среду организации – 19 шт.</p> <p>- технические средства обучения: пакет офисных приложений Microsoft «OfficeStandart 2013 Russian OLP NL AcademicEdition».</p>	<p>Корпоративная лицензия OLP (договор с ООО «Ритейл-сервис» №ГРС-000545 от 26.11.2014)</p> <p>3. Антивирусное программное обеспечение KasperskyEndpointSecurity 1 yearEducationalRenewalLicense (Сублицензионный договор №ПО-56/20 от 18.05.2020)</p>
-------------------	--	--

Министерство сельского хозяйства Российской Федерации
Федеральное государственное бюджетное образовательное учреждение
высшего образования
«Смоленская государственная сельскохозяйственная академия»

**Фонд оценочных средств для проведения текущего контроля и промежуточной
аттестации обучающихся по дисциплине
«Современные технологии оценки стоимости бизнеса»**

Направление подготовки **38.04.08 Финансы и кредит**

Направленность (профиль) программы **Финансовая аналитика и мониторинг**

Квалификация **магистр**

Форма обучения **очная, заочная**

1. Описание показателей и критериев оценивания планируемых результатов обучения по учебной дисциплине

Индикаторы достижения компетенций	Уровень освоения	Планируемые результаты обучения	Наименование оценочного средства
ИД-3.ПК-5 Определяет основные методы управления рисками, обусловленным и проводимыми в организации изменениями	Пороговый (удовлетворительно)	Знает: - основные методы управления рисками, обусловленными проводимыми в организации изменениями - современные методы идентификации стоимостных рисков, возникающих в процессе реализации организационных изменений Умеет: - определять основные методы управления рисками, обусловленными проводимыми в организации изменениями - выбирать и обосновывать применение сценарного анализа, имитационного моделирования, реальных опционов для минимизации негативного влияния изменений на рыночную стоимость бизнеса Владеет: - навыками управления рисками, обусловленными проводимыми в организации изменениями - инструментарием количественной оценки и стресс-тестирования моделей стоимости предприятия для обеспечения устойчивости организации в период трансформации	Коллоквиум Тестирование Выполнение практического задания
	Продвинутый (хорошо)	Твёрдо знает: - основные методы управления рисками, обусловленными проводимыми в организации изменениями - современные методы идентификации стоимостных рисков, возникающих в процессе реализации организационных изменений Уверенно умеет: - определять основные методы управления рисками, обусловленными проводимыми в организации изменениями - выбирать и обосновывать применение сценарного анализа, имитационного моделирования, реальных опционов для минимизации негативного влияния изменений на рыночную стоимость бизнеса Уверенно владеет: - навыками управления рисками, обусловленными проводимыми в организации изменениями - инструментарием количественной оценки и стресс-тестирования моделей стоимости предприятия для обеспечения устойчивости организации в период трансформации	Коллоквиум Тестирование Выполнение практического задания
	Высокий	Сформировавшееся систематическое	Коллоквиум

	(отлично)	<p>знание:</p> <ul style="list-style-type: none"> - основных методов управления рисками, обусловленных проводимыми в организации изменениями - современных методов идентификации стоимостных рисков, возникающих в процессе реализации организационных изменений <p>Сформировавшееся систематическое умение:</p> <ul style="list-style-type: none"> - определять основные методы управления рисками, обусловленными проводимыми в организации изменениями - выбирать и обосновывать применение сценарного анализа, имитационного моделирования, реальных опционов для минимизации негативного влияния изменений на рыночную стоимость бизнеса <p>Сформировавшееся систематическое владение:</p> <ul style="list-style-type: none"> - навыками управления рисками, обусловленными проводимыми в организации изменениями - инструментарием количественной оценки и стресс-тестирования моделей стоимости предприятия для обеспечения устойчивости организации в период трансформации 	<p>Тестирование</p> <p>Выполнение практического задания</p>
--	-----------	---	---

2. Описание шкал оценивания

2.1 Шкала оценивания на этапе текущего контроля

Форма текущего контроля	Отсутствие усвоения (ниже порогового)*	Пороговый (удовлетворительно)	Продвинутый (хорошо)	Высокий (отлично)
Коллоквиум	незнание большей части соответствующего вопроса, допущены ошибки в формулировке определений и правил, искажающие их смысл, беспорядочное и неуверенное изложение материала.	неполное изложение материала и допускаются неточности в определении понятий, не достаточно глубоко и доказательно обоснованы свои суждения и приведены свои примеры.	полное изложение материала, правильное определение основных понятий; умение обосновать свои суждения, но в усвоении учебного материала допущены 1-2 ошибки.	полное изложение материала, правильное определение основных понятий; умение обосновать свои суждения, привести необходимые примеры не только из учебника, но и самостоятельно составленные.

* Студенты, показавшие уровень усвоения ниже порогового, не допускаются к промежуточной аттестации по дисциплине.

2.2 Шкала оценивания на этапе промежуточной аттестации

Форма промежуточной аттестации	Отсутствие усвоения (ниже порогового)	Пороговый (удовлетворительно)	Продвинутый (хорошо)	Высокий (отлично)
Выполнение итогового теста (из 15 возможных вопросов варианта) и решение практического задания	имеет только отдельные представления об изучаемом материале, правильных ответов на предложенный тест менее 8, практическое задание решено не правильно или не решено	испытывает затруднения при самостоятельном воспроизведении материала, практическое задание решено с ошибками, ответов на предложенный тест 9-11	умеет применять полученные знания на практике, в ответах и при решении практического задания не допускает серьезных ошибок, ответов на предложенный тест 12-13	свободно применяет знания на практике, в ответах и при решении практического задания не допускает ошибок, ответов на предложенный тест 14-15

3. Типовые контрольные задания или материалы, необходимые для оценки знаний, умений, навыков и (или) опыта деятельности, характеризующие этапы формирования компетенций в процессе освоения образовательной программы.

**Примерные вопросы для подготовки к коллоквиуму
по дисциплине «Современные технологии оценки стоимости бизнеса»
для текущего контроля**

Раздел 1. Адаптивная методология оценки стоимости бизнеса

1.1. Продвинутый инструментарий доходного подхода

1. В чем заключаются основные сложности прогнозирования FCF в условиях высокой волатильности рынков?
2. Какие методы предиктивной аналитики наиболее эффективны для обоснования выручки в цифровом бизнесе?
3. В чем различие между использованием номинальных и реальных денежных потоков в текущих макроэкономических условиях?
4. Как учитываются специфические риски малого бизнеса при расчете ставки дисконтирования?
5. Каковы преимущества и недостатки кумулятивного метода построения ставки дисконтирования?
6. Как современные базы данных (например, Kroll) помогают в обосновании премий за риск?
7. В каких случаях метод «Exit Multiple» (мультипликатор выхода) предпочтительнее модели Гордона для расчета терминальной стоимости?
8. Как обосновать долгосрочный темп роста (g) для компании, работающей на стагнирующем рынке?
9. Что такое «тест на логическую непротиворечивость» (sanity check) при оценке терминальной стоимости?
10. Как волатильность безрисковой ставки влияет на итоговую оценку стоимости бизнеса?
11. В чем специфика оценки стоимости заемного капитала для компаний без кредитного рейтинга?
12. Как отражается изменение оборотного капитала на стоимости быстрорастущих технологических компаний?

1.2. Современный сравнительный и затратный анализ

1. Почему классический мультипликатор P/E часто неприменим для оценки современных ИТ-стартапов?
2. В чем преимущество использования мультипликаторов EV/S и EV/EBITDA перед чистыми финансовыми коэффициентами?
3. Какие специфические показатели (например, GMV, ARPU) используются при оценке сетевой эффект влияет на величину рыночных мультипликаторов компании?
4. Какие существуют критерии подбора сопоставимых компаний-аналогов на глобальном рынке?
5. Как проводится корректировка на страновой риск при использовании зарубежных аналогов?
6. В чем суть метода чистых активов в контексте оценки по справедливой стоимости?
7. Как выявить и оценить «скрытые» обязательства при использовании затратного подхода?
8. Каковы методы оценки функционального и внешнего износа материальных активов в условиях ускоренного НТП?

9. В каких ситуациях затратный подход является наиболее объективным методом оценки бизнеса?
10. Как обосновать дисконт за низкую ликвидность при оценке непубличных компаний сравнительным подходом?

Раздел 2. Оценка нематериальных активов и прогностическое моделирование

2.1. Стоимость интеллектуального капитала

1. Какие нематериальные активы сегодня считаются основными драйверами стоимости бизнеса?
2. В чем различие между бухгалтерским понятием «Гудвилл» и его экономической сущностью?
3. Какие методы используются для оценки рыночной стоимости сильного бренда?
4. Как оценить стоимость клиентской базы через показатели LTV (Life Time Value) и SAC?
5. Какие факторы определяют стоимость R&D разработок на стадии «незавершенного производства»?
6. Как оценивается влияние управленческих компетенций (человеческого капитала) на рыночную стоимость?
7. Какие существуют подходы к оценке синергетического эффекта при слияниях и поглощениях (M&A)?
8. Как корпоративная культура компании может быть выражена в стоимостных показателях?
9. Какие риски связаны с обесценением нематериальных активов в условиях кризиса?
10. Какова методология оценки «ноу-хау» и коммерческой тайны предприятия?
11. Как интеллектуальный капитал влияет на разрыв между рыночной и балансовой стоимостью компании?

2.2. Инновационные технологии моделирования

1. В чем преимущество теории реальных опционов (ROV) перед традиционным методом DCF?
2. Какие виды реальных опционов (на расширение, на отсрочку, на выход) наиболее актуальны для инновационных проектов?
3. Как имитационное моделирование Монте-Карло помогает в анализе неопределенности стоимости?
4. Как интерпретировать распределение вероятностей итоговой стоимости компании после симуляции?
5. Что такое ESG-факторы и как они интегрируются в современные модели оценки бизнеса?
6. Как соблюдение экологических стандартов влияет на стоимость привлечения капитала (WACB)?
7. Каким образом социальные риски могут привести к снижению рыночных мультипликаторов компании?
8. В чем заключается метод сценарного анализа при мониторинге параметров организационных изменений?
9. Как оценить «стратегическую гибкость» компании как отдельный компонент её стоимости?
10. Каковы ограничения использования модели Блэка-Шоулза при оценке реальных опционов в бизнесе?
11. Как учитывать риски кибербезопасности и защиты данных в прогностических моделях стоимости?
12. Какова роль стресс-тестирования моделей оценки в процессе управления рисками организационных изменений?

**Комплект примерных заданий
по дисциплине «Современные технологии оценки стоимости бизнеса»
для промежуточной аттестации (зачёт)**

Зачёт проводится в виде итогового теста и решения практического задания. Тесты содержат основные вопросы по всем темам, включенным в рабочую программу дисциплины. Для выполнения заданий отводится 90 минут.

Примерные задания итогового теста

1. Какой показатель денежного потока используется для оценки стоимости всего инвестированного капитала (собственного и заемного)?

- а) Чистая прибыль
- б) Свободный денежный поток фирмы (FCFF)
- в) Свободный денежный поток на собственный капитал (FCFE)
- г) Валовая прибыль

2. Какая модель традиционно используется для расчета стоимости собственного капитала в рамках WACC?

- а) Модель Гордона
- б) Модель CAPM
- в) Модель Блэка-Шоулза
- г) Модель чистых активов

3. Что характеризует терминальную стоимость (TV) в методе DCF?

- а) Стоимость бизнеса в первый год прогноза
- б) Стоимость бизнеса в постпрогнозный период
- в) Ликвидационную стоимость активов
- г) Сумму всех дисконтированных потоков прогнозного периода

4. Премия за малый масштаб бизнеса при расчете ставки дисконтирования обычно:

- а) Уменьшает ставку дисконтирования
- б) Увеличивает ставку дисконтирования
- в) Не влияет на итоговую ставку
- г) Применяется только в затратном подходе

5. Какая из перечисленных ставок считается «безрисковой» в российской практике оценки?

- а) Ставка по краткосрочным корпоративным облигациям
- б) Доходность ОФЗ (государственных облигаций)
- в) Средняя ставка по ипотечным кредитам
- г) Учетная ставка ЦБ + 10%

6. Метод Гордона для расчета терминальной стоимости предполагает, что:

- а) Бизнес будет продан в конце прогнозного периода
- б) Денежные потоки будут расти с постоянным темпом бесконечно
- в) Темп роста всегда равен нулю
- г) Компания прекратит свое существование

7. Какая корректировка НЕ является типичной при «нормализации» отчетности для оценки?

- а) Исключение разовых доходов
- б) Корректировка рыночного уровня аренды
- в) Учет инфляции за последние 10 лет
- г) Исключение избыточных активов

8. Мультипликатор EV/S (Стоимость предприятия / Выручка) наиболее актуален для:

- а) Зрелых компаний с высокой прибылью
- б) Стартапов с отрицательной прибылью, но растущей выручкой
- в) Банковского сектора
- г) Компаний в стадии ликвидации

9. Что такое GMV (Gross Merchandise Volume), часто используемый при оценке маркетплейсов?

- а) Чистая прибыль площадки
- б) Оборот проданных товаров через платформу
- в) Расходы на привлечение одного клиента
- г) Фонд оплаты труда программистов

10. Согласно МСФО 13, «справедливая стоимость» — это:

- а) Цена, которая была бы получена при продаже актива в ходе обычной сделки
- б) Цена покупки актива 5 лет назад
- в) Стоимость актива только для конкретного владельца (инвестиционная стоимость)
- г) Затраты на воспроизводство аналогичного объекта

11. Дисконт за недостаточную ликвидность применяется при оценке:

- а) Акций компаний, торгующихся на бирже (голубых фишек)
- б) Долей в закрытых обществах (ООО)
- в) Государственных облигаций
- г) Наличных денежных средств на счете

12. Затратный подход к оценке бизнеса наиболее приоритетен в случае:

- а) Оценки быстрорастущего ИТ-гиганта
- б) Ликвидации компании или отсутствия стабильных доходов
- в) Оценки бренда компании
- г) Оценки синергетического эффекта

13. Какой мультипликатор лучше всего отражает стоимость бизнеса с учетом его долговой нагрузки?

- а) P/E
- б) P/S
- в) EV/EBITDA
- г) P/BV

14. При использовании метода чистых активов, нематериальные активы:

- а) Всегда игнорируются
- б) Оцениваются по рыночной стоимости и включаются в расчет
- в) Учитываются только по балансовой стоимости
- г) Вычитаются из суммы обязательств

15. В сравнительном подходе «контрольная премия» — это:

- а) Доплата за право принимать стратегические решения в компании
- б) Скидка за малый пакет акций
- в) Налог на имущество
- г) Вознаграждение оценщика

16. Какой метод оценки НМА основан на расчете воображаемых платежей за использование патента?

- а) Метод избыточных прибылей
- б) Метод освобождения от роялти
- в) Метод предполагаемой продажи
- г) Затратный метод

17. Гудвилл (Goodwill) в оценке — это:

- а) Стоимость всех станков и оборудования
- б) Деловая репутация, выраженная как превышение рыночной стоимости над стоимостью активов
- в) Сумма уплаченных налогов за год
- г) Штраф за нарушение экологических норм

18. Показатель LTV (Lifetime Value) в современных технологиях оценки отражает:

- а) Пожизненный срок службы оборудования
- б) Совокупную прибыль, приносимую одним клиентом за все время работы с ним
- в) Затраты на разработку нового продукта
- г) Стадию жизненного цикла организации

19. Человеческий капитал как драйвер стоимости относится к:

- а) Материальным активам
- б) Оборотным средствам
- в) Нематериальным активам
- г) Краткосрочным обязательствам

20. Метод «избыточных прибылей» чаще всего используется для выделения стоимости:

- а) Земельных участков
- б) Гудвилла
- в) Кредиторской задолженности
- г) Основных средств

21. Капитализация затрат на R&D означает, что расходы на разработки:

- а) Сразу списываются в убыток
- б) Учитываются как актив в балансе и амортизируются
- в) Оплачиваются за счет государства
- г) Не учитываются при оценке стоимости

22. В чем главное преимущество теории реальных опционов (ROV) перед DCF?

- а) Она проще в расчетах
- б) Она учитывает возможность менеджмента менять решение в процессе проекта
- в) Она не требует прогнозирования денежных потоков
- г) Она всегда дает более низкий результат стоимости

23. Имитационное моделирование Монте-Карло позволяет:

- а) Получить единственно точное значение стоимости
- б) Оценить вероятность получения различных значений стоимости (распределение)
- в) Рассчитать стоимость только для игорного бизнеса
- г) Заменить бухгалтера при составлении отчетности

24. К какому типу относится «реальный опцион на выход из проекта»?

- а) Опцион на расширение
- б) Опцион на отказ (Abandonment option)
- в) Опцион на тиражирование
- г) Колл-опцион на покупку акций

25. Интеграция ESG-факторов в оценку бизнеса обычно влияет на:

- а) Только на размер уставного капитала
- б) Рисковую премию в ставке дисконтирования
- в) Количество сотрудников в штате
- г) Историческую стоимость зданий

26. В методе сценариев «Вероятностная стоимость» рассчитывается как:

- а) Среднее арифметическое всех сценариев
- б) Математическое ожидание (сумма произведений стоимости на вероятность сценария)
- в) Значение самого оптимистичного сценария
- г) Значение самого пессимистичного сценария

27. Мониторинг параметров изменений в организации необходим для:

- а) Увеличения штата сотрудников
- б) Своевременной корректировки стратегии и управления стоимостью
- в) Снижения налоговой нагрузки любой ценой
- г) Ликвидации бизнеса в кратчайшие сроки

28. Стресс-тестирование модели оценки — это:

- а) Проверка модели на устойчивость при экстремально неблагоприятных изменениях факторов
- б) Проверка грамотности оценщика
- в) Оценка эмоционального состояния менеджмента
- г) Анализ только положительных тенденций рынка

29. Реальный опцион на «отсрочку» (Option to defer) наиболее ценен, когда:

- а) Рынок стабилен и предсказуем
- б) На рынке высокая неопределенность
- в) Процентные ставки равны нулю
- г) Срок патента истекает завтра

30. Какой из методов управления рисками (ИД-3.ПК-5) подразумевает создание гибких управленческих стратегий?

- а) Игнорирование риска
- б) Метод реальных опционов
- в) Метод простой экстраполяции
- г) Затратный метод оценки

Примерные варианты практического задания

Задача 1.

Расчет свободного денежного потока (FCFF)

Выручка компании — 2000 млн руб., операционные расходы — 1200 млн руб., амортизация — 200 млн руб. Ставка налога на прибыль — 20%. Капитальные вложения составили 300 млн руб., прирост чистого оборотного капитала — 100 млн руб.

Задача 2.

Средневзвешенная стоимость капитала (WACC)

Рыночная стоимость собственного капитала — 600 млн руб., заемного — 400 млн руб. Стоимость собственного капитала — 18%, стоимость заемного (до налогов) — 12%. Ставка налога на прибыль — 20%.

Задача 3.

Терминальная стоимость по модели Гордона

Денежный поток последнего года прогноза (5-й год) — 150 млн руб. Ожидается, что в постпрогнозный период поток будет расти на 3% ежегодно. Ставка дисконтирования — 15%.

Задача 4.

Оценка стоимости через мультипликатор EV/EBITDA

EBITDA оцениваемой компании — 80 млн руб. Среднеотраслевой мультипликатор EV/EBITDA равен 6. Чистый долг компании — 120 млн руб.

Задача 5.

Метод чистых активов (Затратный подход)

Балансовая стоимость активов — 1000 млн руб. В ходе оценки выявлено: рыночная стоимость недвижимости выше балансовой на 200 млн руб., а оборудование устарело и стоит на 50 млн руб. меньше баланса. Обязательства компании — 400 млн руб.

Задача 6.

Нормализация прибыли для мультипликатора P/E

Чистая прибыль компании — 50 млн руб. В составе прибыли учтен разовый доход от продажи здания — 15 млн руб. и разовый штраф — 5 млн руб. Аналоги торгуются с мультипликатором P/E = 8.

Задача 7.

Дисконт за неконтрольный характер пакета

Стоимость 100% доли компании — 500 млн руб. Оценщик определил премию за контроль в размере 25%. Какова стоимость 10% миноритарного пакета?

Задача 8.

Оценка патента методом освобождения от роялти

Прогнозная выручка от реализации продукции по патенту — 200 млн руб. в год. Ставка роялти для данной отрасли — 5%. Срок действия патента — 3 года. Ставка дисконтирования — 20%. Налог — 20%.

Задача 9.

Метод избыточных прибылей (Оценка Гудвилла)

Рыночная стоимость материальных активов — 400 млн руб. Нормальная доходность на активы — 10%. Фактическая чистая прибыль компании — 55 млн руб. Ставка

капитализации для нематериальных активов — 25%.

Задача 10.

Оценка клиентской базы (CLV - упрощенно)

Компания имеет 1000 активных клиентов. Каждый приносит в среднем 10 000 руб. прибыли в год. Ежегодный отток клиентов — 20%. Ставка дисконтирования — 15%.

Задача 11.

Учет ESG-премии в ставке дисконтирования

Базовая ставка дисконтирования — 16%. Компания внедрила высокие стандарты экологической безопасности, что снизило риск на 2 процентных пункта (премия со знаком минус). Рассчитайте новую стоимость бизнеса, если FCF = 100 млн руб. ежегодно (модель вечной ренты).

Задача 12.

Сценарное моделирование (Вероятностная стоимость)

Оценка бизнеса в 3 сценариях: Пессимистичный (300 млн руб., вер-ть 20%), Наиболее вероятный (500 млн руб., вер-ть 60%), Оптимистичный (800 млн руб., вер-ть 20%).

Задача 13.

Реальный опцион на отсрочку (упрощенная модель)

Текущая стоимость проекта (NPV) сейчас — минус 10 млн руб. Однако через год при благоприятном рынке NPV может стать +100 млн руб. (вер-ть 50%), а при неблагоприятном — 0 (проект не начинаем). Ставка дисконтирования — 10%. Сколько стоит опцион на ожидание?

Задача 14.

Модель CAPM с премией за страновой риск

Безрисковая ставка — 8%, Коэффициент Бета — 1,2, Премия за риск рынка — 6%. Премия за страновой риск — 3%.

Задача 15.

Коэффициент капитализации из мультипликатора

Известно, что компании-аналоги продаются по мультипликатору P/E = 5. Чему равна неявная ставка капитализации (R)?