

НАЦИОНАЛЬНЫЙ ИССЛЕДОВАТЕЛЬСКИЙ УНИВЕРСИТЕТ  
ВЫСШАЯ ШКОЛА ЭКОНОМИКИ  
НИЖНИЙ НОВГОРОД

**Итоги 5-летия реализации  
Президентской программы в  
НИУ ВШЭ – Нижний Новгород  
(2007/08 – 2012/13 у. г.)**



*Материалы Международной научно-практической конференции  
29 ноября 2012 г.*



ББК 65.290  
УДК 651.051  
И 93

Итоги 5-летия реализации Президентской программы в НИУ ВШЭ – Нижний Новгород (2007/08 – 2012/13 у. г.): материалы Международной научно-практической конференции, 29 ноября 2012 г. – Н.Новгород, изд. НИСОЦ, 2012. – 211 с.

*В сборнике представлены статьи по наиболее актуальным вопросам развития различных отраслей экономики, подготовленные участниками Международной научно-практической конференции, состоявшейся в НИУ ВШЭ – Нижний Новгород 29 ноября 2012 г.*

Научный редактор: к.т.н., доц. Е.Б. Абросимова  
Компьютерная верстка: Е.А. Степанова  
Фотографии: Н.М. Табачникова

Ответственность за содержание представленных в сборнике материалов несут авторы статей

ISBN 978-5-93116-156-3

## СОДЕРЖАНИЕ

ПРЕЗИДЕНТСКАЯ ПРОГРАММА: ИТОГИ И ПОСТПРОГРАММНАЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ Е.О. Иваненко.....	8
РЕТРОСПЕКТИВА РЕАЛИЗАЦИИ ПРЕЗИДЕНТСКОЙ ПРОГРАММЫ В НИУ ВШЭ - НИЖНИЙ НОВГОРОД С 2007/08 ПО 2012/13 УЧЕБНЫЙ ГОД Е.Б. Абросимова.....	12
УПРАВЛЕНИЕ ЗАКУПОЧНОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬЮ В НИИ Ю.В. Аблясова.....	17
НЕМЕЦКИЙ ВКЛАД В ПРЕЗИДЕНТСКУЮ ПРОГРАММУ КАК ОДИН ИЗ ИНСТРУМЕНТОВ ВНЕШНЕЭКОНОМИЧЕСКОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ В.М. Богданов.....	20
ПРОБЛЕМЫ ОЦЕНКИ БИЗНЕС-ПРОЕКТОВ Б.И. Вайсблаг.....	29
АНАЛИЗ СТОИМОСТИ КОМПАНИИ МЕТОДОМ РЕАЛЬНЫХ ОПЦИОНОВ Ю.А. Власова.....	34
БАЗОВЫЕ НАУЧНО-ИНЖЕНЕРНЫЕ КОМПОНЕНТЫ СОВРЕМЕННОГО БИЗНЕС-ОБРАЗОВАНИЯ: КРИТИЧЕСКОЕ МЫШЛЕНИЕ + ОНТОГРАФИЯ + СОЦИАЛЬНАЯ ИНЖЕНЕРИЯ Е.Н. Волков.....	44
СОЗДАНИЕ И РАЗВИТИЕ ИННОВАЦИОННОЙ СРЕДЫ ИНТЕЛЛЕКТУАЛЬНОГО ПОТЕНЦИАЛА ПРЕДПРИНИМАТЕЛЬСТВА В НИЖЕГОРОДСКОЙ ОБЛАСТИ Т.Д. Гладина .....	53
ИННОВАЦИИ В АВТОМОБИЛЕСТРОЕНИИ Я.В. Егоров .....	55
КАДРОВЫЙ ПОТЕНЦИАЛ РЕГИОНА: ПРОБЛЕМЫ ВЫХОДА НА РЫНОК ТРУДА ВЫПУСКНИКОВ МАГИСТРАТУРЫ Н.В. Зороастрова, А.В. Еремина.....	66
МЕЖКУЛЬТУРНАЯ КОММУНИКАЦИЯ КАК ГУМАНИТАРНАЯ ДИСЦИПЛИНА В.Г. Зусман, З.И. Кирнозе .....	78
О ПЕРСПЕКТИВАХ ИСПОЛЬЗОВАНИЯ ОПЫТА СОЗДАНИЯ И ОБУЧЕНИЯ НЕМЕЦКИМ ЯЗЫКУ НА ОСНОВЕ ОБРАЗОВАТЕЛЬНОГО ПРОДУКТА В LMS ДЛЯ ПРОГРАММЫ «ИННОВАЦИОННЫЙ МЕНЕДЖМЕНТ» Л.Н. Каменская, М.С. Ляшенко .....	91

## ПРОБЛЕМЫ ОЦЕНКИ БИЗНЕС-ПРОЕКТОВ

Б.И. Вайсблат

д.т.н., проф. кафедры венчурного менеджмента НИУ ВШЭ - Нижний Новгород

We consider the following problems of assessment of business projects: predbankrotstva risk forecasting, business valuation, calculation of indicators of achievement of the objectives for each member of the business project.

Оценка бизнес-проектов производится на основе бизнес-плана. Бизнес-план является неотъемлемой частью делового планирования и разрабатывается:

- при обосновании эффективности инвестиционных проектов;
- при обосновании реструктуризации организации;
- при обосновании целесообразности получения кредита;
- при обосновании бюджета организации;
- при обосновании финансового оздоровления организации и др.

В процессе разработки бизнес-плана приходится сталкиваться с неопределенностью, которая является источником риска. Одним из важнейших видов риска является риск банкротства, который «представляет собой опасность в результате неспособности предприятия рассчитаться по взятым на себя обязательствам» [1].

В Федеральном законе «О несостоятельности (банкротстве)» от 26 октября 2002 года №127-ФЗ, ст.3, п.2 сказано: «Юридическое лицо, не способное удовлетворять требования кредиторов по денежным обязательствам (или) исполнить обязанность по уплате обязательных платежей, если соответствующие обязательства и (или) обязанность не исполнены им в течение трех месяцев с даты, когда они должны быть выполнены.» Условие возбуждения дела о банкротстве в соответствии с п. 2 ст. 6 этого закона – наличие долга не менее 100 тыс. руб.

Как видно из названия закона термины «несостоятельность» и «банкротство» отождествляются. Мы считаем, что эти понятия не равнозначны, они находятся в иерархической зависимости, ибо путь к банкротству начинается с выявления неплатежеспособности предприятия. Если же предприятие теряет всякие перспективы рассчитаться с кредиторами, то оно переходит во вторую стадию и становится несостоятельным. Третью стадию или финансовое состояние, которое характеризуется наличием долга свыше 100 тыс. руб. и неисполнением обязательств в течение трех месяцев,

будем называть состоянием предбанкротства или просто предбанкротством. Очевидно, что состояние предбанкротства может привести к банкротству, если кредитор подаст в арбитражный суд иск о возбуждении дела о банкротстве и суд признает должника банкротом, т.е. предбанкротство является основанием для возбуждения дела о банкротстве.

В странах Западной Европы и США накоплен большой опыт как в области законодательства по антикризисному регулированию, так и в практике оценки прогнозирования вероятности банкротства. Прогнозирование банкротства как самостоятельная проблема возникла в капиталистических странах (и в первую очередь в США) после Второй мировой войны. Сначала этот вопрос решался на эмпирическом, качественном уровне и приводил к существенным ошибкам. Первые серьезные попытки разработать эффективную методику прогнозирования банкротства относятся к 60-м годам XX в. и связаны с развитием информационных технологий.

Известны два основных подхода к предсказанию банкротства. Первый базируется на финансовых данных и включает оперирование количественными индикаторами. Это – многофакторные модели, учитывающие изменения в области финансового управления и экономики, на рынках капиталов и других факторов.

В западной практике для оценки риска банкротства широко используются многофакторные модели известных экономистов Альтмана, Лиса, Тишоу, Таффлера. Второй подход к прогнозированию банкротства исходит из статистики изменения показателей обанкротившихся компаний.

Наибольшее распространение получили модели прогнозирования банкротства профессора Нью-Йоркского университета Эдварда Альтмана. Одной из простейших моделей прогнозирования банкротства считается двухфакторная модель, которая основывается на двух ключевых показателях, от которых, по мнению Э. Альтмана, зависит вероятность банкротства: коэффициент покрытия (характеризует ликвидность) и коэффициент финансовой зависимости (характеризует финансовую устойчивость).

По аналогии в Московском государственном университете печати на основе исследования статистических данных 50 полиграфических организаций была получена двухфакторная модель.

В западной практике широко используется пятифакторная модель прогнозирования банкротства, предложенная Э. Альтманом в 1968 году на основе исследования финансовых коэффициентов с помощью аппарата дискриминантного анализа. При построении модели Э. Альтман обследовал 66 предприятий, среди которых в период 1946 – 1965 гг. половина обанкротилась, а половина работала успешно, и исследовал 22 аналитических коэффициента для прогнозирования возможного банкротства. В 1977 г. американским экономистам во

главе с Э. Альтманом была предложена семифакторная модель прогнозирования банкротства на горизонте в пять лет с точностью до 70%.

В целом можно отметить, что использование числовых значений критерия для многофакторных моделей не имеет практической значимости для российских организаций, так как данные модели строятся на основе дискриминантного анализа по статистическим данным корпораций отдельных стран, имеющих свои особенности рыночной экономики.

Прямой и полный перенос зарубежных методик прогнозирования банкротства на практику деятельности российских организаций в настоящее время представляется невозможным. Причины этого следующие:

- отсутствие учета многих факторов, влияющих на отчетность организаций;
- нестабильность и необработанность нормативной базы банкротства российских организаций;
- отсутствие доступных статистических данных по несостоятельным организациям;
- низкое качество финансово-отчетной документации и степень информативности статистических данных и коэффициентов, на которые опираются модели.

Анализ литературы показывает, что вопросы прогнозирования риска предбанкротства совсем не исследовались. В настоящее время на кафедре венчурного менеджмента НИУ ВШЭ проводятся исследования по созданию моделей оценки и управления риском предбанкротства при разработке бизнес-планов бизнес - проектов. Эти модели позволяют прогнозировать вероятность предбанкротства при реализации бизнес-плана, а также производить подбор таких значений параметров бизнес-проекта, которые обеспечивают минимум вероятности предбанкротства.

Одной из важнейших проблем оценки бизнес-проектов является оценка бизнеса.

К настоящему времени разработан ряд подходов к оценке бизнеса [2, 3]. Основными общепризнанными в мировой практике подходами являются доходный, затратный и сравнительный.

Доходный подход представляет собой процедуру оценки стоимости, исходящую из принципа непосредственной связи стоимости бизнеса с текущей стоимостью его будущих доходов, которые возникнут в результате использования собственности и/или возможной дальнейшей его продажи.

Если предприятие не продается и не покупается, оценка может производиться на основе определения стоимости строительства (замещения) с учетом износа, т.е. используется затратный подход.

В том случае, когда существует рынок бизнеса, подобный оцениваемому, используется сравнительный или рыночный подход, базирующийся на выборе сопоставленных объектов, уже проданных на данном рынке.

В работе [4] показано, что результаты оценки по разным методам существенно различаются. Кроме того, вытесненный нами анализ методов оценки стоимости бизнеса показал, что основным недостатком этих методов является нечеткость определений используемых понятий (рыночная стоимость, стоимость, рыночная цена и др.) и отсутствие системного подхода при решении этой важной задачи. Очевидно, что оценивая бизнес на продажу, следует учитывать цели сторон сделки, т.е. цель продавца бизнеса, а также цель покупателя.

В настоящей статье предлагается метод обоснования цены бизнеса, основанный на известных подходах принятия ценовых решений, используемых в ценообразовании [3].

Рассмотрим следующие определения понятий. Сделка (купля - продажа) – соглашение сторон о взаимных обязательствах, причем каждая из сторон имеет свою цель.

Стоимость компании со стороны покупателя – это сумма денег, которую покупатель готов заплатить за данную компанию.

Стоимость компании со стороны продавца – это сумма денег, за которую продавец готов продать компанию.

Цена бизнеса – это сумма денег, которая обеспечивает достижение целей каждого участника, и эту сумму покупатель готов отдать продавцу, а продавец готов передать бизнес на эту сумму.

Поскольку мы говорим о продаже бизнеса, который является инвестиционным товаром, то покупатель бизнеса, потратив определенную сумму, предполагает модернизировать этот бизнес, а продавец, получив эту сумму, предполагает ее инвестировать в бизнес.

Известно, что любой бизнес характеризуется набором параметров (объем производства, цена продажи продукции, сумма собственных средств, сумма заемных средств и др.). Если обозначить параметры будущего бизнеса покупателя через  $a_i$  ( $i = \overline{1, n}$ ), а параметры будущего бизнеса продавца через  $b_j$  ( $j = \overline{1, m}$ ), тогда задача обоснования цены будущего бизнеса на основе целевого подхода формулируется следующим образом.

Найти такие значения параметров будущих бизнесов покупателя ( $a_i^*$ ), продавца ( $b_j^*$ ) и цену бизнеса  $C^*$ , которые обеспечивают достижение целей покупателя и продавца.

Заметим, что цена бизнеса «С» является параметром будущих бизнесов и покупателя и продавца.

В случае, если будущие бизнесы покупателя и продавца являются производственными, то задача обоснования цены проданного бизнеса сводится к разработке таких производственно-финансовых планов будущих бизнесов и такой цены  $C^*$  проданного бизнеса, чтобы участники сумели достичь поставленных целей.

Если будущие бизнесы покупателя и продавца являются торговыми, то задача обоснования продаваемого бизнеса сводится к разработке таких закупочно-финансовых планов и цены бизнеса  $C^*$ , чтобы каждый участник сделки достиг поставленных целей.

Результаты решения такой задачи являются:

$C^*$  – цена продаваемого бизнеса;

$a_1^*, a_2^* \dots a_n^*$  – значения параметров будущего бизнеса продавца;

$b_1^*, b_2^* \dots b_m^*$  – значения параметров будущего бизнеса покупателя

и соответствующие значения целевых показателей будущих бизнесов покупателя и продавца (уровень рентабельности, чистая прибыль и др.).

На кафедре венчурного менеджмента разработаны модели обоснования цены бизнеса на основе целевого подхода, которые реализуются с помощью надстройки «Поиск решения» в программе Ms Excel.

Известно, что в бизнес-проекте имеется несколько участников, и у каждого участника есть своя цель. К сожалению, при оценке бизнес-проектов не производится прогнозирование показателей, характеризующих уровень достижения поставленных целей участниками проекта. Отсутствие таких показателей затрудняет участникам бизнес-проекта принимать инвестиционные решения. Откуда возникает необходимость разработки системы показателей достижения целей участниками бизнес-проекта и их оптимизация.

Таковы основные проблемы оценки бизнес – проектов.

#### **Список литературы:**

1. Московин В.А. Управление рисками при решении задачи инвестиционных проектов. – М.: Финансы и статистика. 2004, – 352 с.
2. Оценка бизнеса: учебник/ под ред. А.Г. Грязновой, М.А.Федотовой. – 2-е изд., перераб. и доп. – М.: Финансы и статистика, 2008, – 736 с.
3. Есипов В.Е., Мельникова Г.А., Терехова В.В. Оценка бизнеса, 2-е изд. – Спб.: Питер, 2007, - 464 с.

**Итоги 5-летия реализации  
Президентской программы в  
НИУ ВШЭ – Нижний Новгород  
(2007/08 – 2012/13 у. г.)**

*Материалы Международной  
научно-практической конференции  
29 ноября 2012 г.*

Научный редактор: к.т.н., доц. Е.Б. Абросимова  
Компьютерная верстка: Е.А. Степанова  
Фотографии: Н.М. Табачникова

Подписано в печать 20.03.2012. Формат 60x1/8.  
Бумага офсетная. Печать цифровая. Усл. печ. л. 13,19.  
Уч.-изд. л. 11,4. Тираж 300 экз. Заказ № 227

НИУ ВШЭ – Нижний Новгород  
Полиграфический отдел  
Адрес университета и полиграфического предприятия:  
603095, Нижний Новгород, ул. Львовская, 1 В.