

## «ПРЕДПРИНИМАТЕЛЬСКИЕ ФИНАНСЫ»

Дисциплина по выбору программы, читается во втором триместре

Авторы программы:

к.э.н., доц. Груздева Елена Владимировна: [gruzdeva-msu@bk.ru](mailto:gruzdeva-msu@bk.ru)

к.э.н., доц. Тищенко Елена Борисовна: [elenasemenova@bk.ru](mailto:elenasemenova@bk.ru)

Язык преподавания дисциплины: русский (2 кредита), английский (1 кредит)

### ОБЪЕМ И СОДЕРЖАНИЕ ПРОГРАММЫ ДИСЦИПЛИНЫ

Объём дисциплины составляет 3 зачётных единицы, 108 академических часов, из которых 52 академических часа составляет контактная работа с преподавателем, из них 28 академических часов – общая аудиторная работа, 24 академических часов – индивидуальная аудиторная работа, 56 академических часов составляет самостоятельная работа студента магистратуры

Название раздела/темы	Трудоёмкость (в академических часах) по видам работ			
	Всего	Контактная работа с преподавателем		Самостоятельная работа студента, часы
		Аудиторная работа общая, часы	Аудиторная работа индивидуальная, часы	
Тема 1. Организация финансирования инновационной деятельности	16	4	4	8
Тема 2. Технологии венчурного финансирования	16	4	4	8
Тема 3. Структурирование инвестиционной сделки	16	4	4	8
Тема 4. Value Based Management: leads to innovative company value's maximization	16	4	4	8
Тема 5. The main approaches to assessing the effectiveness of the innovative project at various stages of its development	16	4	4	8
Тема 6. The main approaches to assessing the value of the innovative project at various stages of its development	16	4	4	8
Текущая аттестация: 1) оценка стоимости а) предлагаемого к расчёту проекта, б) выбранного студентами инновационного проекта 2) решение задач, кейсов по структурированию инвестиционных сделок 3) тестирование				
Промежуточная аттестация (письменный экзамен)	12	4		8
<b>Всего</b>	<b>108</b>	<b>28</b>	<b>24</b>	<b>56</b>

## СТРУКТУРА И СОДЕРЖАНИЕ ДИСЦИПЛИНЫ

### Тема 1. Организация финансирования инновационной деятельности (16 часов)

Общая характеристика венчурного капитала: сущность, свойства, цикл венчурного финансирования. Стадии цикла венчурного капитала и их характеристики: посевная стадия, стадия старт-ап, стадия раннего роста, расширения, поздняя стадия инвестиционного процесса. Доинвестиционная и постинвестиционная стоимость инновационной компании. Акционерная стоимость и стоимость бизнеса инновационной компании.

Структурирование инвестиций в РФ: инвестирование через НПАО и ООО. Распределение долей в ООО после вклада венчурного инвестора: вход нового участника в общество при условии, что уставный капитал не равен стоимости активов компании. Вход нового участника в общество через инвестиции, вход нового участника в общество увеличение активов через передачу имущества.

Многораундовое финансирование венчурных проектов. «Повышающие» и «понижающие» раунды финансирования инновационных компаний. Понятие «размывания капитала» в инновационной компании. Механизмы защиты от разводнения капитала в последующих раундах финансирования инновационной компании.

### Основная литература:

1. Федеральный закон «Об обществах с ограниченной ответственностью» от 08.02.1998 N 14-ФЗ (редакция 2016 г.) Режим электронного доступа: [http://www.consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_17819/](http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_17819/)
2. Венчурное финансирование. Котельников В. Режим электронного доступа: <http://www.cfin.ru/investor/venture/e-coach.shtml> . Дата публикации 22.10.2007. Дата обращения: 01.02.2017.
3. Глоссарий венчурного предпринимательства. – СПб.: РАВИ, 2007. – 340 с. ISBN 978-5-98240-031-4
4. Гулькин П.Г., Терехина Т.А.. «Оценка стоимости и ценообразование в венчурном инвестировании и при выходе на рынок IPO» - СПб, Альпари СПб, - 2008. – 190 с.
5. Инвестиции — сегодня, польза — завтра. Почему корпорации покупают стартапы? Илья Лауэрс. Режим электронного доступа: <http://www.cfin.ru/investor/venture/acquiree.shtml>. Дата публикации: 14.11.2016. Дата обращения: 01.02.2017.
6. Инвестиции в частные компании. Гай Фрейзер-Сэмпсон. М.: ЗАО Олимп-бизнес. – 2013. – 470 с. ISBN 978-5-9693-0242-6
7. Инновационное предпринимательство: как работает венчурная «лестница» / Сборник статей. — Москва: ОАО «Российская венчурная компания», «Бизнес-журнал», 2010.
8. Как анализировать венчурные сделки. Гай Фрейзер-Сэмпсон. Режим электронного доступа: <http://www.cfin.ru/investor/venture/analysis.shtml>. Дата публикации: 29.01.2013. Дата обращения: 01.02.2017.
9. Лукашов А.В. Венчурное финансирование. Журнал "Управление корпоративными финансами", № 2, 2006. Режим электронного доступа: [http://www.cfin.ru/investor/venture\\_finance.shtml](http://www.cfin.ru/investor/venture_finance.shtml) Дата обращения: 01.02.2017.
10. Мания скидок, Наталия Телегина, журнал «Форбс», Режим электронного доступа: <http://www.forbes.ru/svoi-biznes/marketing/54544-maniya-skidok>. Дата публикации: 26.10.2010.
11. Ноам Вассерман. Главная книга основателя бизнеса: Кого брать с собой, как делить прибыль, как распределять роли и другие вопросы, которые надо решить с самого начала = The Founder's Dilemmas Anticipating and Avoiding The Pitfalls that Can Sink a Startup. — М.: Альпина Паблишер, 2014. — 364 с. — ISBN 978-5-9614-4445-2.
12. Основы предпринимательства: учебное пособие / под ред. Н. П. Иващенко. – Москва : Проспект, 2017. – 336 с. ISBN 978-5-392-23845-3

13. Практическое пособие к семинарским занятиям по курсу «Основы предпринимательства». М.: Издательство Московского Университета Москва, 2013. – 166 с. ISBN 978-5-211-06475-1.
14. Привлечение инвестиций в стартап. Как договориться с инвестором об условиях финансирования. М.: Манн, Иванов и Фербер, 2012. – 288 с. ISBN 978-5-91657-307-7.
15. Размывание» доли участия в акционерном обществе. О.А. Олейникова Журнал «Административное право», № 4, 2015. Режим электронного доступа: <http://www.top-personal.ru/partnernewsissue.html?386>. Дата публикации: 01.10.2015. Дата обращения: 01.02.2017.
16. Размытие доли участника в уставном капитале ООО. Бланк Н.Р. Журнал «Акционерное общество: вопросы корпоративного управления». Сентябрь,9 (148) 2016.
17. Роль венчурных капиталистов. Виды и инструменты венчурного финансирования. Режим электронного доступа: <http://www.globfin.ru/articles/venture/vid.htm> Дата обращения: 01.02.2017.
18. Стартап: Модель для сборки. Лауэрс И. М. Альпина Паблишер. 2016. – 192 с. ISBN 978-5-9614-5827-5
19. Что такое размытие доли в стартапе и как с этим бороться? Режим электронного доступа: <https://vc.ru/p/vse-chto-vyi-hoteli-znat-pro-razmyitie-doli-v-startape-no-boyalis-ili-ne-znali-gde-sprosit> Дата публикации: 28.05.2013. Дата обращения: 01.02.2017.
20. Akers S. «The Secrets of Crowdfunding», Akers S. (Amazon Digital Services, Inc.), 2012.
21. Attracting Capital from Angels. How their money – and their Expience – can help you build a successful company. Brian E. Hill and Dee Power. USA. John Willey & Sons Inc. New York. – 2002. – 324 p.
22. Crowdfunding Industry Report: Market Trends, Composition and Crowdfunding Platforms, Massolution/Crowdsourcing LLC, 2016.
23. Entrepreneurial finance. Richard L. Smith Janet Kiholm Smith. USA. John Willey & Sons Inc. – 2004. – 624 p.
24. Fried J., M. Ganor (2006). The vulnerability of common shareholders in VC\_backed firms. New York. University Law Review, forthcoming.
25. Laczniaк S. «Investing in Equity Crowdfunding», Laczniaк S. (Amazon Digital Services, Inc.), 2012.
26. Lawton K., Marom D. «The Crowdfunding Revolution: Social Networking Meets Venture Financing». CreateSpace Independent Publishing Platform, 2010.
27. Neiss S., Best J., Cassady-Dorion Z. «Crowdfund Investing For Dummies». For Dummies; 1 edition, 2013.
28. Steinberg S., DeMaria R., Kimmich J., Migicovsky E. «The crowdfunding bible. How to raise money for any startup, video game, or project». READ.ME(Amazon Digital Services, Inc.), 2012.
29. Venture Deals: Be Smarter Than Your Lawyer and Venture Capitalist. Brad Feld, Jason Mendelson. John Wiley & Sons, Inc., Hoboken, New Jersey, 2016. ISBN 978-1-119-25975-6
30. Wainwright F. and C. Blaydon (2005). Note on Private Equity Deal Structures. Tuck School of Business at Dartmouth.
31. Wilmerding, Alex. Deal Terms. The finer points of venture capital deal structures, valuations, term sheets, stock options and getting deals done. Aspatore Books. 2005. P. 257. ISBN 1587622084, 9781587622083

## Тема 2. Технологии венчурного финансирования (16 часов)

Ликвидационное преимущество венчурного инвестора в структуре инвестиционной сделки. Понятие ликвидации. Виды ликвидационных привилегий. Зависимость ликвидационного преимущества от предполагаемой степени риска. Ликвидационное преимущество и распределение вырученных финансовых средств при сложной структуре капитала. Отражение ликвидационных привилегий в структуре корпоративного договора в РФ.

Экспресс-методы оценки венчурных проектов на ранних стадиях. Договорной метод и метод чистой стоимости активов. Метод сопоставимых оценок. Метод хоккейной клюшки, условный и чикагский методы. Венчурный метод как адаптация метода дисконтированного денежного потока.

### Основная литература:

1. Гражданский кодекс Российской Федерации (часть первая) от 30.11.1994 N 51-ФЗ (ред. от 03.07.2016) (с изм. и доп., вступ. в силу с 02.10.2016). Режим электронного доступа: [http://www.consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_5142/f5e55adcc2ef06ee9e5b7f57f0f3ca3d2ea8825c/](http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_5142/f5e55adcc2ef06ee9e5b7f57f0f3ca3d2ea8825c/) Дата обращения: 12.12.2016.
2. Федеральный закон от 08.03.2015 "О внесении изменений в часть первую Гражданского кодекса Российской Федерации" 42-ФЗ. Статья 434.1. ГК РФ Переговоры о заключении договора Режим электронного доступа: [http://www.consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_176165/](http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_176165/) Дата обращения: 17.01.2017
3. Федеральный закон от 08.03.2015 г. № 42-ФЗ «О внесении изменений в часть первую Гражданского кодекса Российской Федерации». Режим электронного доступа: <http://base.garant.ru/70885222/>. Дата обращения: 12.12.2016.
4. Федеральный закон от 26.12.1995 № 208-ФЗ «Об акционерных обществах». Режим электронного доступа: [http://www.consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_8743/](http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_8743/) Дата обращения: 17.01.2017.
5. Федеральный закон от 08.12.1998 № 14-ФЗ «Об обществах с ограниченной ответственностью». Режим электронного доступа: [http://www.consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_17819/](http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_17819/) Дата обращения: 17.01.2017.
6. Breakthrough Publications. Windsor, Melbourne 2010. ISBN 978-0-9806458-7-3. Режим электронного доступа: <http://www.tommckaskill.com/ebooks/UE.html>
7. It-корпоративный блог Регфорум - бизнес-сообщество юристов, регистраторов, бизнесменов. Когда размер вклада и номинальная стоимость доли не равны. Виталия Фончикова. 09.06.2015 Режим электронного доступа: [http://regforum.ru/posts/1677\\_kogda\\_razmer\\_vklada\\_i\\_nominalnaya\\_stoimost\\_doli\\_ne\\_ravny/](http://regforum.ru/posts/1677_kogda_razmer_vklada_i_nominalnaya_stoimost_doli_ne_ravny/) Дата обращения: 16.12.2016
8. It-ресурс компании ТМ. Официальный сайт: <https://geektimes.ru/>. Не читайте тексты про западные стартапы. 08.12.2015. Режим электронного доступа: <https://geektimes.ru/company/unwds/blog/267218/> Дата обращения: 16.12.2016
9. Вассерман Ноам. Главная книга основателя бизнеса: Кого брать с собой, как делить прибыль, как распределять роли и другие вопросы, которые надо решить с самого начала The Founder's Dilemmas Anticipating and Avoiding The Pitfalls that Can Sink a Startup.—М.: Альпина Паблшер, 2014.— 364 с.—ISBN 978-5-9614-4445-2.
10. Венчурное инвестирование в России. Каширин А.И. Москва: Вершина, 2007. – 320 с. ISBN: 978-5-9626-0310-0
11. Венчурные инвестиции и экосистема технологического предпринимательства. Сборник статей. М: ОАО «РВК», «Бизнес-журнал», 2011. – 96 с.
12. Глоссарий венчурного предпринимательства. – СПб.: РАВИ, 2007. – 340 с. ISBN 978-5-98240-031-4
13. Грайвер Леонард. Основные условия венчурного финансирования с комментариями. Venture Law press. 2010. – p.103.

14. Инновационное предпринимательство: как работает венчурная «лестница» / Сборник статей. — Москва: ОАО «Российская венчурная компания», «Бизнес-журнал», 2010. — 64 с.
15. Как на самом деле производится оценка стартапа на посевной стадии? Деньги Режим электронного доступа: <http://www.iidf.ru/media/articles/money/kak-na-samom-dele-proizvoditsya-otsenka-startapa-na-posevnoy-stadii/>. Дата публикации: 29.08.2016.
16. Лукашов А.В. «Венчурное финансирование», журнал «Управление корпоративными финансами» №2, 2006. Режим электронного доступа: [http://www.cfin.ru/investor/venture\\_finance.shtml](http://www.cfin.ru/investor/venture_finance.shtml)
17. Методические материалы РВК – Российской венчурной компании. Концептуальная сквозная методика оценки венчурных проектов. Режим электронного доступа: [http://www.rvc.ru/upload/iblock/85a/skvoznaya\\_metodika.pdf](http://www.rvc.ru/upload/iblock/85a/skvoznaya_metodika.pdf). Дата публикации: август 2016. Дата обращения: 25.01.2017
18. Методы быстрого расчета стоимости компании и доли инвестора. Семенов А. Режим электронного доступа: [http://www.cfin.ru/investor/venture/xpress\\_share.shtml](http://www.cfin.ru/investor/venture/xpress_share.shtml). Дата публикации: 19.12.2011.
19. Старт-ап: модель для сборки. Илья Лауэрс. – М.: Альпина Паблишер. 2016. – 192 с. ISBN 978-5-9614-5827-5 Режим электронного доступа: <http://www.cfin.ru/investor/venture/acquiree.shtml>.
20. Фонд развития интернет-инициатив – ФРИИ. Документы инвестиционной сделки. Корпоративный договор общества с ограниченной ответственностью (73 стр.). Режим электронного доступа: [http://www.iidf.ru/upload/iblock/7cb/korporativnyi\\_dogovor.docx](http://www.iidf.ru/upload/iblock/7cb/korporativnyi_dogovor.docx). Дата обращения: 16.12.2016
21. Фонд развития интернет-инициатив – ФРИИ. Документы инвестиционной сделки. Инвестиционное соглашение между венчурным фондом и ООО. Режим электронного доступа: [http://www.iidf.ru/upload/iblock/383/investsoglashenie\\_7\\_akselerator.docx](http://www.iidf.ru/upload/iblock/383/investsoglashenie_7_akselerator.docx) Дата обращения: 16.12.2016
22. Фонд развития интернет-инициатив – ФРИИ. Официальный сайт: <http://www.iidf.ru/> Годовая отчетность ФРИИ за 2015 год. Режим электронного доступа: [http://www.iidf.ru/fond/report/files/godovoi\\_otchet\\_2015.pdf](http://www.iidf.ru/fond/report/files/godovoi_otchet_2015.pdf)

### Тема 3. Структурирование инвестиционной сделки (16 часов)

Инструменты структурирования сделок, обеспечивающие оптимальное финансирование бизнеса и соблюдение интересов инвестора. Преимущества и недостатки привлечения новых инвесторов для венчурных фондов. Оптимальные виды финансирования для минимизации рисков потери прибыли венчурных фондов на выходе. Применение конвертируемых займов в структуре сделки. Специфика предоставления венчурных инвестиций в условиях российского экономико-правового поля. Согласование интересов участников инновационного процесса в ходе коммерциализации технологий. Соглашение об основных условиях сделки (Term sheet) для российского правового поля. Использование шаблонов Excel для финансового моделирования инвестиционной сделки.

Закрытие типовой сделки с использованием венчурного финансирования. Эффективность венчурных вложений в инновационном проекте: NPV и IRR. Альтернативные стратегии выхода из венчурных инвестиций. Место выхода инвестора в структуре инвестиционной сделки.

#### Основная литература:

1. Федеральный закон от 29.11.2001 № 156-ФЗ «Об инвестиционных фондах» (Редакция от 03.07.2016 с изм. и доп., вступ. в силу с 01.01.2017). Режим электронного доступа: [http://www.consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_76501/b76ad1538ffc755cdbc8f57ac105ca09a72da3a9/#dst100025](http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_76501/b76ad1538ffc755cdbc8f57ac105ca09a72da3a9/#dst100025). Дата обращения: 17.01.2017.
2. Федеральный закон от 28.11.2011 № 335-ФЗ «Об инвестиционном товариществе» (Редакция от 21.07.2014). Режим электронного доступа: [http://www.consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_167266/eae9c3b80e6a152443975022344b925d3dd77aba/#dst100004](http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_167266/eae9c3b80e6a152443975022344b925d3dd77aba/#dst100004) Дата обращения: 17.01.2017.
3. Федеральный закон от 03.12.11г. N380-ФЗ «О хозяйственных партнерствах» (Редакция от 23.07.2013). Режим электронного доступа: [http://www.consultant.ru/document/cons\\_doc\\_LAW\\_151915/01398f8184ba95741f361af679d800d48fce4c47/#dst100004](http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_151915/01398f8184ba95741f361af679d800d48fce4c47/#dst100004)
4. LF Академия. Опционы на доли в уставном капитале ООО и акции АО. М.С. Распутин Режим электронного доступа: <http://www.lfacademy.ru/lfacademy/course/7057> Дата обращения: 01.02.2016
5. RMG «Обзор российского венчурного рынка. 2 квартал 2014», RusBase.
6. Лукашев А.В. Виды заемного финансирования и бридж-финансирования. Журнал «!Управление корпоративными финансами», № 3, 2006. Режим электронного доступа: [http://www.cfin.ru/investor/venture\\_finance2.shtml](http://www.cfin.ru/investor/venture_finance2.shtml). Дата публикации: 06.06.2006. Дата обращения: 01.02.2017.
7. Глоссарий венчурного предпринимательства. – СПб.: РАВИ, 2007. – 340 с.
8. Грайвер Леонард. Основные условия венчурного финансирования с комментариями. Venture Law press. 2010. – p.103. Режим электронного доступа: <http://www.borovic.ru/content/files/1.pdf> . Дата обращения: 01.02.2017
9. Методические материалы РВК – Российской венчурной компании. Концептуальная сквозная методика оценки венчурных проектов. Режим электронного доступа: [http://www.rvc.ru/upload/iblock/85a/skvoznaya\\_metodika.pdf](http://www.rvc.ru/upload/iblock/85a/skvoznaya_metodika.pdf) Август 2016. Дата обращения: 25.01.2017
10. Методические материалы РВК – Российской венчурной компании. Методические рекомендации о возможностях и перспективах использования институтов залога т займа венчурными фондами в России с учетом лучших мировых практик Декабрь 2015 Режим электронного доступа: [http://www.rvc.ru/upload/iblock/6e1/RVC\\_direktiv\\_zalog\\_zaim.pdf](http://www.rvc.ru/upload/iblock/6e1/RVC_direktiv_zalog_zaim.pdf). Дата обращения: 16.12.2016
11. Методические материалы РВК – Российской венчурной компании. Механизмы стимулирования (налоговые и иные аспекты) при прямом и венчурном инвестировании Декабрь 2015 Режим электронного доступа:

[http://www.rvc.ru/upload/iblock/eda/201512\\_incentive\\_mechanisms\\_for\\_Venture\\_Capital.pdf](http://www.rvc.ru/upload/iblock/eda/201512_incentive_mechanisms_for_Venture_Capital.pdf)

Дата обращения: 01.02.2017

12. Методические материалы РВК – Российской венчурной компании. Пакет типовых документов для структурирования сделок ранних стадий. Режим электронного доступа: [http://www.rvc.ru/upload/iblock/25a/201313\\_documents\\_for\\_transactions.pdf](http://www.rvc.ru/upload/iblock/25a/201313_documents_for_transactions.pdf) Декабрь 2013  
Дата обращения: 16.12.2016
13. Методические материалы РВК – Российской венчурной компании. Хозяйственные партнерства в современной системе юридических лиц, проблемы адаптации. Применение хозяйственного партнерства как модели ведения совместной деятельности  
Декабрь 2015 Режим электронного доступа: [http://www.rvc.ru/upload/iblock/096/RVC\\_economic\\_partnership.pdf](http://www.rvc.ru/upload/iblock/096/RVC_economic_partnership.pdf) Дата обращения: 01.02.2017
14. Молотников А.Е., Янковский Р.М. Конвертируемый заём и перспективы его имплементации в российскую правовую систему. Актуальные проблемы предпринимательского права, М.: Стартап , том4. Режим электронного доступа: <http://istina.msu.ru/publications/article/7062142/> Дата обращения: 10.02.2017
15. Секрет фирмы. Как старперы остаются с носом. Темная сторона венчура. Ахунова Рената. 15.05.2015. Режим электронного доступа: <http://secretmag.ru/articles/2015/05/15/akhunova/>. Дата обращения: 31.01.2017
16. Стартап-гайд: Как начать... и не закрыть свой интернет-бизнес. М.: Альпина Паблишер, 2017. - 166 стр. ISBN 978-5-9614-5825-1
17. Титов Сергей. Только плохой инвестор требует вернуть деньги. Vc.ru Статья Vc.ru (площадка для предпринимателей нового поколения)- Проект издательского дома «Комитет». 31.01.2017. Режим электронного доступа: <https://vc.ru/p/interview-titov>  
<https://vc.ru/p/interview-titov>
18. Тони Шей Доставляя счастье. От нуля до миллиарда. История создания выдающейся компании из первых рук. М.: Манн, Иванов и Фербер, 2016. – 304 с. ISBN 978-5-91657-544-6

#### **Тема 4. Value Based Management: leads to innovative company value's maximization (16 часов)**

Get extended knowledge of approaches and methods used for valuation. Understand traditional and advanced valuation techniques. Determine valuation models suitable for different stages of the innovative company lifecycle. Get insight into fundamental valuation factors from investors perspective that influence the value of the company. Create basis for internal value-based management.

##### **Основная литература:**

1. Valuation, Measuring and Managing the Value of Companies, Third Edition, McKinsey & Company, Inc. ,Tom Copeland, Tim Koller, Jack Murrin (page 267-315)

#### **Тема 5. The main approaches to assessing the effectiveness of the innovative project at various stages of its development (16 часов)**

Monitor the return on capital and other financial KPIs. Return on IC should be > than cost of capital. Monitor the growth potential as a key source of value creation. Measure the present value of current and future economic profits and cash flows of your business (the past performance does not matter). Understand the intrinsic value. Take into account that not all expectations become true. Manage the expectations of investors. The return that investors earn are primarily driven by changed expectations.

Identify key approaches to evaluating the effectiveness of the innovation project. Value the effectiveness of the relationship and the value of business. Performance parameters as basic business' drivers. Define the main approaches to assessing the effectiveness at different stages of the innovation project.

- Key approaches to evaluating the effectiveness of the innovation project
- Evaluate the effectiveness of the relationship and the value of business
- Performance parameters as basic business' drivers
- Main approaches to assessing the effectiveness at different stages of the innovation project

##### **Основная литература:**

1. Скотт М. Факторы стоимости: руководство для менеджеров по выявлению рычагов создания стоимости / Пер. с англ. – М.: ЗАО «Олимп-Бизнес», 2005 (стр. 82-152)
2. Маршал В. Мейер. Оценка эффективности бизнеса / пер. с англ. О.А. Корсунский. М.: ООО «Вершина», 2004 (стр. 154-193)

#### **Тема 6. The main approaches to assessing the value of the innovative project at various stages of its development (16 часов)**

The main approaches to assessing the value of the business: profitable, comparative, cost approach. Define the key approaches to assessing the value of the innovation project. Analyze the possible multipliers applicable to the valuation of business. Selections the multipliers for the value of the innovative business. Assessing the value of the business at different stages of development of innovative companies.

- Key approaches to assessing the value of the innovation project
- Possible multipliers applicable to the valuation of business
- Selections multiplier value of the business
- Main approaches to assessing the value of the business at different stages of development of innovative companies.

##### **Основная литература:**

1. Боев Ф. Питер. Оценка стоимости технологий. Проблемы бизнеса и финансов в мире исследований и разработок, 2007 (стр. 229-254)

## УЧЕБНО-МЕТОДИЧЕСКОЕ И ИНФОРМАЦИОННОЕ ОБЕСПЕЧЕНИЕ ДИСЦИПЛИНЫ

### Основная литература:

1. Valuation, Measuring and Managing the Value of Companies, Third Edition, McKinsey & Company, Inc. , Tom Copeland, Tim Koller, Jack Murrin
2. Боер Ф. Питер. Оценка стоимости технологий. Проблемы бизнеса и финансов в мире исследований и разработок, 2007
3. Венчурное инвестирование в России. Каширин А.И. Москва: Вершина, 2007. – 320 с. ISBN: 978-5-9626-0310-0
4. Венчурные инвестиции и экосистема технологического предпринимательства. Сборник статей. М: ОАО «РВК», «Бизнес-журнал», 2011. – 96 с.
5. Глоссарий венчурного предпринимательства. – СПб.: РАВИ, 2007. – 340 с. ISBN 978-5-98240-031-4
6. Грайвер Леонард. Основные условия венчурного финансирования с комментариями. Venture Law press. 2010. – p.103.
7. Инвестиционная оценка. Инструменты и методы оценки любых активов. А. Дамодаран. – М.: Альпина-Паблишер, 2010.
8. Инновационное предпринимательство: как работает венчурная «лестница» / Сборник статей. — Москва: ОАО «Российская венчурная компания», «Бизнес-журнал», 2010. — 64 с.
9. Маршал В. Мейер. Оценка эффективности бизнеса / пер. с англ. О.А. Корсунский. М.: ООО «Вершина», 2004.
10. Методические материалы РВК – Российской венчурной компании. Концептуальная сквозная методика оценки венчурных проектов. Режим электронного доступа: [http://www.rvc.ru/upload/iblock/85a/skvoznaya\\_metodika.pdf](http://www.rvc.ru/upload/iblock/85a/skvoznaya_metodika.pdf) . Август 2016. Дата обращения: 25.01.2017
11. Методические материалы РВК – Российской венчурной компании. Методические рекомендации о возможностях и перспективах использования институтов залога т займа венчурными фондами в России с учетом лучших мировых практик Декабрь 2015 Режим электронного доступа: [http://www.rvc.ru/upload/iblock/6e1/RVC\\_direktiv\\_zalog\\_zaim.pdf](http://www.rvc.ru/upload/iblock/6e1/RVC_direktiv_zalog_zaim.pdf). Дата обращения: 16.12.2016
12. Методические материалы РВК – Российской венчурной компании. Механизмы стимулирования (налоговые и иные аспекты) при прямом и венчурном инвестировании Декабрь 2015 Режим электронного доступа: [http://www.rvc.ru/upload/iblock/eda/201512\\_incentive\\_mechanisms\\_for\\_Venture\\_Capital.pdf](http://www.rvc.ru/upload/iblock/eda/201512_incentive_mechanisms_for_Venture_Capital.pdf) Дата обращения: 01.02.2017
13. Методические материалы РВК – Российской венчурной компании. Пакет типовых документов для структурирования сделок ранних стадий. Режим электронного доступа: [http://www.rvc.ru/upload/iblock/25a/201313\\_documents\\_for\\_transactions.pdf](http://www.rvc.ru/upload/iblock/25a/201313_documents_for_transactions.pdf) Декабрь 2013 Дата обращения: 16.12.2016
14. Методические материалы РВК – Российской венчурной компании. Хозяйственные партнерства в современной системе юридических лиц, проблемы адаптации. Применение хозяйственного партнерства как модели ведения совместной деятельности Декабрь 2015 Режим электронного доступа: [http://www.rvc.ru/upload/iblock/096/RVC\\_economic\\_partnership.pdf](http://www.rvc.ru/upload/iblock/096/RVC_economic_partnership.pdf) Дата обращения: 01.02.2017
15. Молотников А.Е., Янковский Р.М. Конвертируемый заём и перспективы его имплементации в российскую правовую систему. Актуальные проблемы предпринимательского права, М.: Стартап , том4. Режим электронного доступа: <http://istina.msu.ru/publications/article/7062142/> Дата обращения: 10.02.2017
16. Скотт М. Факторы стоимости: руководство для менеджеров по выявлению рычагов создания стоимости / Пер. с англ. – М.: ЗАО «Олимп-Бизнес», 2005 (стр. 82-152)

## Дополнительная литература

1. Аммосов Ю.П. Венчурный капитализм: от истоков до современности. – СПб.: Феникс, 2005. – 372 стр. Глава 5. стр. 312-320. Венчурный капитал в России.
2. Белолипецкий В.Г. Финансы фирмы, Инфра-М, 1999.
3. Бланк и. Управление прибылью. 2 изд. М.: Ника-центр, 2002.
4. Бунчук М. Роль венчурного капитала в финансировании малого инновационного бизнеса. – М.: 2006.
5. В поисках бизнес-ангела. Российский опыт привлечения стартовых инвестиций. Каширин А.И. Семенов А.С. – Москва: Вершина, 2008. – 384 с.:
6. Валдайцев С.В. Управление инновационным бизнесом, ЮНИТИ 2001.
7. Введение в венчурный бизнес. – СПб.: «Феникс», 2003.
8. Венчурное инвестирование в России. Каширин А.И. Семенов А.С. - М.: Вершина, 2007.
9. Гулькин П.Г., Венчурные и прямые частные инвестиции в России: теория и десятилетие практики, «Альпари СПб», Санкт-Петербург, 2003.
10. Друри К. Учет затрат методом стандарт-косте / Пер. с англ.; под ред. Н.Д. Эриашвили. М.: Аудит; ЮНИТИ, 1998.
11. Инновации как формула роста. Новое будущее ведущих компаний. Роберт Б. Такер.- М.: Олимп-Бизнес, 2006.
12. К. Друри Управленческий учет для бизнес-решений. Юнити-Дана, 2003 г.
13. Кемпбелл, Кэтрин. Венчурный бизнес: новые подходы. М.: Альпина Бизнес Букс, 2004.
14. Мессенгиссер М. Экономическая сущность предпринимательства. — М.: Наука, 1998. — 230 с.
15. МСФО 2010. Аскери-АССА.
16. Мэй М. Трансформирование функции финансов: Пер. с англ. – М.: ИНФРА-М, 2005.
17. Ник Антилл, Кеннет Ли. Оценка компаний. Анализ и прогнозирование с использованием отчетности по МСФО. 2-е издание, переработанное и дополненное. Альпина Паблишерз.
18. Николаева О.Е., Шишкова Т.В. Классический управленческий учет, 2010
19. Практические примеры оценки стоимости технологий. Ф. Питер Боер. – М.: Олимп-Бизнес, 2007
20. Решение проблемы инноваций в бизнесе. Как создать растущий бизнес и успешно поддерживать его рост. К. Кристенсен, М. Рейнор. – М.: Альпина Бизнес Букс, 2004. – 290 с.
21. Рэй Гаррисон, Эрик Норин, Питер Брюер. Управленческий учет, Companion Group, 2009 г.
22. Сатклифф М. Эффективная финансовая деятельность. Секреты финансовых директоров / Майкл Саклифф, Майкл Доннеллан; пер. с англ. Д.А. Куликова; под общ. ред. Д.А. Рябых. – М.: Вершина, 2007
23. Соловьева О.В. Международные стандарты финансовой отчетности. Концептуальные основы подготовки и предоставления финансовой отчетности. ЭКСМО
24. Управление эффективностью бизнеса. Концепция Business Performance Vanagement / Е.Ю. Духонин, Д.В. Исаев, Е.Л. Мостовой и др.; под ред. Г.В. Генса. – М.: Альпина Бизнес Букс, 2005.
25. Финансовый менеджмент: учебное пособие / В.Г. Белолипецкий. – М.: КНОРУС, 2008.
26. Хоуп Дж. Финансовый директор новой эпохи. Как финансовый управляющий может изменить свою роль и обеспечить успех компании на рынке / Джемери Хоуп; пер. с англ. Н.Н. Кобзаревой; под общ. ред. Д.А. Рябых. – М.: Вершина, 2007. – 304 с.
27. Эффективный финансовый директор. Л.В. Теплова – М.: Юрайт, 2011.
28. Analysis for financial management. Robert C. Higgins – 9th ed. – The McGraw – Hill/Irwin series in finance, insurance and real estate, 2009.
29. Attracting Capital from Angels. How their money – and their Expience – can help you build a successful company. Brian E. Hill and Dee Power. USA. John Willey & Sons Inc. New York. – 2002. – 324 p. .
30. Edward B. Roberts/ New Ventures for Corporate Growth.
31. Entrepreneurial finance. Philip J. Adelman. Alan M. Marks. USA. Person Education, Inc., Upper Saddle River, New Jersey. – 2007. P. 404.

32. Entrepreneurial finance. Richard L. Smith Janet Kiholm Smith. USA. John Willey & Sons Inc. – 2004. – 624 p.
33. Financial Performance. Marc Bertoneche and Rory Knight. – Real educational and professional publishing Ltd, 2006.
34. Investment Valuation: University Edition: Tools and Techniques for Determining the Value of Any Asse. A. Damodaran. – USA. John Willey & Sons Inc. – 2002. – 992 p.
35. Private Equity Guidebook, Central and Eastern Europe, EVCA, 2006
36. Tecnology valuation solutions. F. Peter Boer. USA. John Willey & Sons Inc. – 2002. – 992 p. 204.
37. Venture Capital. The definitive guide for entrepreneurs, Investors & Practitioners. Joel Cardis. USA. John Wiley & Sons, Inc. 2001. p 320.
38. Аналитические сборники «Обзор рынка прямых и венчурных инвестиций в России за 1994-2010 г. РАВИ, ООО «Феникс», 2001-2010.
39. Воронцов В.А., Ивина Л.В. Основные понятия и термины венчурного финансирования. – М.: 2002.
40. Глоссарий венчурного предпринимательства. – СПб.: РАВИ, 2007.
41. Журнал «Финансовый директор» (раздел МСФО) <http://www.fd.ru/themes.htm?id=41>
42. Журнал «Корпоративная финансовая отчетность» <http://www.finotchet.ru/>
43. Курс обучения венчурному предпринимательству «Прямые инвестиции и венчурный капитал» Европейской Ассоциации Прямого и Венчурного Инвестирования (EVCA).
44. Руководство для бизнес-ангелов: как получить прибыль, инвестируя в растущий бизнес. Дж. А. Бенджамин, Дж. Маргулис. – М.: - Вершина, 2007. – 320 стр.
45. Толковый словарь терминов венчурного инвестирования. – СПб.: «Феникс», 2008. – 152 с.
46. Фондовые биржи для высокотехнологичных компаний. Российский и зарубежный опыт. The Angel Investor. Журнал для альтернативных инвесторов. Май-июнь 2007 г. – с. 35.
47. Google: История одного поисковика. Дэвид А. Вайз.
48. I кона. Стив Джобс. / Дж. Янг, В. Саймон. – М.: Эксмо, 2007. – 448 с.
49. Jerold S.Zimmerman Accounting for Decision Making and Control.
50. Jerry J. Weygandt Managerial Accounting : Tools for Business Decision Making

### **Интернет-источники:**

1. Инновации - Журнал об инновационной деятельности <http://mag.innov.ru/>
2. EBAN, the EuropeMan Business Angel Network [www.eban.org](http://www.eban.org)
3. Бизнес инновационных технологий [www.bit2006.ru](http://www.bit2006.ru)
4. Всероссийский информационно-аналитический портал «Венчурная Россия» <http://www.allventure.ru/>
5. Всероссийский конкурс инноваций Проект на миллионы!» <http://kpnm.ru/>
6. Журнал "theAngelInvestor®" ,посвященный вопросам частного и корпоративного инвестирования в реальный и фондовый рынки инновационных компаний. <http://theangelinvestor.ru/>
7. Конкурс инновационных проектов European Tech Tour Association
8. Конкурс инновационных проектов: «Конкурс русских инноваций», КРИ <http://www.inno.ru/>
9. Конкурс инновационных проектов: Бизнес инновационных технологий, БИТ [www.bit2007.ru](http://www.bit2007.ru)
10. Конкурс инновационных проектов: Сайт программы «Формула успеха» <http://www.successformula.ru>
11. Конкурс Массачусетского технологического института (MIT) <http://www.mit100k.org/>
12. Материалы Европейской Ассоциации Прямого и Венчурного Инвестирования (European Private Equity & Venture Capital Assotiation, EVCA ) [www.evca.com](http://www.evca.com)
13. Материалы Российской Ассоциации Прямого и Венчурного Инвестирования (РАВИ) [www.rvca.ru](http://www.rvca.ru)
14. Международная сеть бизнес-ангелов [www.academ-partner.com](http://www.academ-partner.com)
15. Московская сеть бизнес-ангелов [www.business-angels.ru](http://www.business-angels.ru)
16. Научный парк МГУ <http://www.sciencepark.ru/>

17. Национальная ассоциация бизнес-ангелов (НАБА) <http://rusangels.ru/>
18. Национальная сеть бизнес-ангелов "Частный капитал" <http://www.private-capital.ru/>
19. Национальное содружество бизнес-ангелов СБАР <http://russba.ru/>
20. Программа У.М.Н.И.К Фонда Содействия развитию малых форм предприятий в научно-технической сфере <http://www.fasie.ru/index.php?rid=125>
21. Программы Intel «Технологическое предпринимательство - от теории к практике» (международный чемпионат бизнес-планов) [www.intel.ru/education](http://www.intel.ru/education)
22. Российская венчурная ярмарка РАВИ, Российский Венчурный Форум РАВИ <http://www.rvf.ru/rus/>
23. Студенческие конференции Майкрософт <http://www.gotdotnet.ru/student/Conference/>
24. [http://fmc.uz/main.php?cipa=ma1\\_a&t=2&l=no](http://fmc.uz/main.php?cipa=ma1_a&t=2&l=no)
25. <http://gaap.ru/articles/49863/>
26. <http://gaap.ru/articles/49865/>
27. <http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/>
28. <http://www.branan.ru/godies/pubs/168/>
29. [http://www.businessweek.com/bwdaily/dnflash/jun2002/nf20020628\\_9459.htm](http://www.businessweek.com/bwdaily/dnflash/jun2002/nf20020628_9459.htm)
30. [http://www.cfin.ru/finanalysis/reports/fin&man\\_synch.shtml](http://www.cfin.ru/finanalysis/reports/fin&man_synch.shtml)
31. [http://www.cfin.ru/ias/manacc/accounting\\_policy.shtml](http://www.cfin.ru/ias/manacc/accounting_policy.shtml)
32. <http://www.cfin.ru/ias/manacc/efficiency.shtml>
33. [http://www.cfin.ru/ias/manacc/manag\\_balance.shtml](http://www.cfin.ru/ias/manacc/manag_balance.shtml)
34. <http://www.cfin.ru/ias/manacc/neostrategy.shtml>
35. <http://www.cfin.ru/ias/management.shtml>
36. [http://www.cfin.ru/ias/msfo/change\\_problems.shtml](http://www.cfin.ru/ias/msfo/change_problems.shtml)
37. <http://www.fd.ru/reader.htm?id=19829>
38. <http://www.fd.ru/themes.htm?id=42>
39. <http://www.fd.ru/themes.htm?id=43>
40. <http://www.ifrs.org> – Официальный сайт IASB
41. <http://www.intalev.ru/index.php?id=23208>
42. <http://www.ippnou.ru/article.php?idarticle=000689>
43. <http://www.ippnou.ru/article.php?idarticle=004842>
44. <http://www.nsfo.ru> – Национальная организация по стандартам учета и отчетности
45. [http://www.roche-duffay.ru/articles/beware\\_p3.htm](http://www.roche-duffay.ru/articles/beware_p3.htm)
46. <http://www.techtour.com/> <http://www.techtour.com/russian04/>
47. Microsoft ImagineCup [www.imaginecup.ru](http://www.imaginecup.ru)
48. [www.accountingreform.ru](http://www.accountingreform.ru) – Официальный сайт, посвященный осуществлению реформы бухгалтерского учета и отчетности в РФ.
49. [www.burp.ru](http://www.burp.ru) – Библиотека управления.
50. [www.cfin.ru](http://www.cfin.ru) – Корпоративный менеджмент.
51. [www.corp-gov.ru](http://www.corp-gov.ru) – Корпоративное управление в России.
52. [www.eiu.com](http://www.eiu.com) – The Economist Intelligence Unit (The Economist).
53. [www.e-xecutive.ru](http://www.e-xecutive.ru) – Сообщество менеджеров E-xecutive.
54. [www.finance.yahoo.com](http://www.finance.yahoo.com) – Yahoo Finance.
55. [www.forecast.ru](http://www.forecast.ru) – Центр макроэкономического анализа и краткосрочного прогнозирования.
56. [www.gaap.ru](http://www.gaap.ru) – Теория и практика финансового и управленческого учета.
57. [www.ipo-congress.ru](http://www.ipo-congress.ru) – Информационный портал «ИРО-Конгресс».
58. [www.iteam.ru](http://www.iteam.ru) – Информационный портал «Технологии корпоративного управления».
59. [www.londonstockexchange.com](http://www.londonstockexchange.com) – London Stock Exchange.
60. [www.mckinsey.com/russianquarterly](http://www.mckinsey.com/russianquarterly) – Вестник McKinsey.
61. [www.mckinseyquarterly.com](http://www.mckinseyquarterly.com) – The McKinsey Quarterly: The Online Journal of McKinsey & Company.
62. [www.nber.ru](http://www.nber.ru) – National Bureau of Economic Research.
63. [www.offerings.ru](http://www.offerings.ru) – Информационно-аналитический проект «ИРО и Частные размещения в России».
64. [www.quote.ru](http://www.quote.ru) – РосБизнесКонсалтинг..

65. [www.skrin.ru](http://www.skrin.ru) – Система комплексного раскрытия информации об эмитентах и профессиональных участниках фондового рынка.
66. [www.smoney.ru](http://www.smoney.ru) – Аналитический деловой еженедельник «SmartMoney».
67. [www.standardandpoors.ru](http://www.standardandpoors.ru) – Standard and Poor's.

## ОЦЕНОЧНЫЕ СРЕДСТВА ПО ДИСЦИПЛИНЕ

### А. Порядок формирования оценок по дисциплине

Максимальные значения баллов, которые студент может получить за выполнение формы проверки знаний:

Тип контроля	Баллы
Решение задач	15
Групповой кейс (практика краудфандинга)	15
Групповой кейс (процесс финансирования компании)	15
Тест на оценку текущего уровня	35
Тест на оценку текущего уровня	5
Оценка стоимости проекта (ситуационная игра)	35
Проект оценки стоимости компании	40
Итоговый экзамен	40

Оценка по курсу выставляется, исходя из следующих критериев:

Оценка	Минимальное количество баллов	Максимальное количество баллов
<i>Отлично</i>	170	200
<i>Хорошо</i>	130	169,9
<i>Удовлетворительно</i>	40	79,9
<i>Неудовлетворительно</i>	0	39,9

### В. Оценочные средства для промежуточной аттестации по дисциплине

Промежуточная аттестация проходит по защите оценке стоимости выбранного студентами инновационного проекта.

## МЕТОДИЧЕСКИЕ УКАЗАНИЯ ПО ОСВОЕНИЮ ДИСЦИПЛИНЫ

Итоги групповой работы по кейсу представляются в виде трех файлов:

- в формате Excel, где указываются полностью произведенные расчеты,
- в формате Word, где обосновываются результаты расчетов группы,
- в формате Power Point с представлением презентации в классе с обоснованием лучшего варианта развития предпринимательской деятельности с учетом факторов внешней среды, выявленных группой в процессе выполнения домашнего задания.

Автор программы: \_\_\_\_\_ **Е.В. Груздева**  
(подпись, расшифровка подписи)

Авторы программы: \_\_\_\_\_ **Е.Б. Тищенко**  
(подпись, расшифровка подписи)