

3.9. СТОИМОСТНЫЕ ВЗАИМОСВЯЗИ РЕАЛЬНЫХ ОПЦИОНОВ ПРИ ОЦЕНКЕ БИЗНЕСА

Нужденов А.Д., аспирант,
кафедра «Оценка и управление собственностью», Финансовый университет при Правительстве РФ,
г. Москва, ведущий специалист, Департамент оценки бизнеса ООО «Стремление», г. Москва

При оценке бизнеса методом реальных опционов нередко возникают ситуации наличия нескольких реальных опционов у оцениваемой компании. При этом такие реальные опционы при их исполнении оказывают влияние на стоимость друг друга (например, за счет экономии или увеличения затрат при одновременном исполнении нескольких инвестиционных возможностей). В статье представлено построение классификации таких стоимостных взаимосвязей между реальными опционами, а также представлена предлагаемая авторская методика включения в оценку бизнеса имеющихся стоимостных взаимосвязей между его реальными опционами.

Литература

1. Айвазян С.А. и др. Прикладная статистика: основы моделирования и первичная обработка данных [Текст] : справ. изд. / С.А. Айвазян, И.С. Енюков, Л.Д. Мешалкин. – М. : Финансы и статистика, 1983.
2. Реальные опционы в оценке бизнеса и инвестиций [Текст] : монография / А.А. Гусев. – М. : ИД РИОР, 2009. – 118 с.
3. A log-transformed binomial numerical analysis method for valuing complex multi-option investments [Text] / Lenos Trigeorgis // Journal of financial and quantitative analysis. – 1991. – Vol. 26.
4. Brosch R. Lecture notes in economics and mathematical systems 611 [Text] / Dr. Rainer Brosch. – 2008, Springer-Verlag Berlin Heidelberg.
5. Nielsen L.T. Understanding $N(d_1)$ and $N(d_2)$: risk-adjusted probabilities in the black-scholes model [Text] / Lars Tyge Nielsen // Revue finance (Journal of the French finance association). – 1993. – No. 14. – Pp. 95-106.
6. Real options and dynamic capabilities [Electronic resource] : presentation. / J. Anand ; The Ohio state university. URL: http://www.acsu.buffalo.edu/~yl67/ro_sym.pdf
7. Vassolo R.S. et al. Non-additivity in portfolios of exploration activities: a real options-based analysis of equity alliances in biotechnology [Text] / Roberto S. Vassolo, Jaideep Anand, Timothy B. Folta // Strat. Mgmt. j. – 2004. – Vol. 25. – Pp. 1045-1061.

Ключевые слова

Оценка; оценка бизнеса; реальные опционы; опционы; методы оценки реальных опционов; классификация реальных опционов; реальные опционы в оценке бизнеса; стоимостные взаимосвязи реальных опционов; портфели реальных опционов.

Нужденов Артем Дмитриевич

РЕЦЕНЗИЯ

Статья А.Д. Нужденова посвящена актуальной проблеме в сфере оценки бизнеса методом реальных опционов – оценке нескольких реальных опционов в совокупности.

В современной практике оценки бизнеса в Российской Федерации метод реальных опционов используется крайне редко, что вызвано недостаточной проработанностью его основных теоретических положений и отсутствием достаточно проработанных методик его применения для сложных ситуаций оценки, к которым относится наличие нескольких реальных опционов у оцениваемой компании, в связи с чем актуальность данной статьи для современной оценочной науки не вызывает сомнения.

Автором проведена серьезная работа по исследованию отечественных и зарубежных источников по данной тематике, подробно рассмотрены виды взаимосвязей реальных опционов между собой, составлена их классификация, проведен анализ существующих методик оценки нескольких реальных опционов и разработана авторская методика включения в оценку стоимостных взаимосвязей реальных опционов.

Особый интерес представляет разработанная автором методика оценки нескольких реальных опционов, позволяющая избежать завышения стоимости, присущего неосмотрительному применению метода реальных опционов в оценке бизнеса. Предлагаемая автором методика отличается универсальностью, простотой применения и проверяемостью расчетов.

Научная статья А.Д. Нужденова «Стоимостные взаимосвязи реальных опционов при оценке бизнеса» соответствует всем требованиям, предъявляемым к работам такого рода. Данная статья может быть рекомендована к публикации.

Григорьев В.В., д.э.н., профессор кафедры «Оценка и управление собственностью» Финансового университета при Правительстве РФ, г. Москва.

3.9. REAL OPTIONS VALUE INTERACTIONS IN BUSINESS VALUATION

A.D. Nuzhdenov, postgraduate at the Department of property valuation and management, Financial university under the Government of the Russian Federation, Moscow city, leading specialist the Department of business valuation LTD, Aspiration

Valuing business using real options method, it's a common situation when target company has multiple real options. However, these real options on execution have an impact on the cost of each other (for example, from cost economy or increase at simultaneous execution of several real options). The article presents the classification of

such value interactions between real options and proposes method of inclusion of existing real options value interactions in business valuation.

Literature

1. A log-transformed binomial numerical analysis method for valuing complex multi-option investments [Text] / Lenos Trigeorgis // Journal of financial and quantitative analysis. – 1991. – Vol. 26.
2. Ayvazyan S.A. et al. Applied statistics: Modelling basics and primary data processing [Text] : right. ed. / S.A. Aivazyan, I.S. Enyukov, L.D. Meshalkin. – M. : Finance and statistics, 1983.
3. Brosch R. Lecture notes in economics and mathematical systems 611 [Text] / Dr. Rainer Brosch. – 2008, Springer-Verlag Berlin Heidelberg.
4. Nielsen L.T. Understanding $N(d_1)$ and $N(d_2)$: risk-adjusted probabilities in the black-scholes model [Text] / Lars Tyge Nielsen // Revue finance (Journal of the French finance association). – 1993. – No. 14. – Pp. 95-106.
5. Real options and dynamic capabilities [Electronic resource] : presentation. / J. Anand ; The Ohio state university. URL: http://www.acsu.buffalo.edu/~yl67/ro_sym.pdf
6. Real options in business valuation and investment [Text] : monograph / A.A. Gusev. – M. : Publishing house of RIOR, 2009. – 118 p.
7. Vassolo R.S. et al. Non-additivity in portfolios of exploration activities: a real options-based analysis of equity alliances in biotechnology [Text] / Roberto S. Vassolo, Jaideep Anand, Timothy B. Folta // Strat. Mgmt. j. – 2004. – Vol. 25. – Pp. 1045-1061.

Keywords

Valuation; business valuation; real options; options; real options appraisal; classification of real options; real options in business valuation; real options value interactions; real options portfolios.