

Аналогичные результаты имеют место и при оценке качества согласно вероятностному критерию (3). Выигрыш - δP составляет величину порядка 2 дБ

СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ

1. А. Смоляков. Первым делом самолеты без пилота. Информационный бюллетень Авиация общего назначения. - N 7, август. - 1995.

2. Чони Ю.И. Метод сопряженного оператора в задачах синтеза антенн и смежных прикладных задачах. - Физика волновых процессов и радиотехнические системы. Том 7. - №1. - 2004. - стр. 47-53.

ОПТИМИЗАЦИЯ ГИПОЛИПИДЕМИЧЕСКОЙ ТЕРАПИИ У БОЛЬНЫХ ИШЕМИЧЕСКОЙ БОЛЕЗНЬЮ СЕРДЦА С ПОМОЩЬЮ NEURO PRO 0.25

Синельникова А.В., Кирпичников Д.Н.,
Маль Г.С, Алыменко М.А.

*Курский государственный медицинский университет,
Курск*

Целью настоящего исследования явилась выработка подхода к созданию нейросетевого анализатора Neuro Pro 0.25 для прогнозирования гипохолестеринемического эффекта и выявления значимости факторов, способных повлиять на результат фармакотерапии ишемической болезни сердца на основе параметров липид-транспортной системы.

Под наблюдением находилось 100 мужчины в возрасте от 41 до 59 лет (52,2±6,8) с ишемической болезнью сердца и первичной гиперлипидемией. Методы исследования включали в себя клинические, биохимические, функциональные и статистические с использованием программы прогнозирования Neuro Pro 0,25.

Гипохолестеринемический эффект эндурация у больных с изолированной гиперхолестеринемией 15-20% ($p < 0,05$) возможен у 19% больных, а при сочетанной гиперхолестеринемии - не менее, чем 23,5% ($p < 0,05$) у 19,5% больных. При фармакотерапии безафибратом у больных с сочетанной гипертриглицеридемией прогнозируется гипотриглицеридемический эффект на 18% у 22% больных, при изолированной - на 24% у 20 % больных. Гипохолестеринемический эффект эндурация у больных с изолированной гиперхолестеринемией на 14% возможен у 19 % больных, а при сочетанной гиперхолестеринемии можно прогнозировать гипохолестеринемический эффект на 12% у 15% больных.

Нейросетевые модели прогнозирования гипохолестеринемического эффекта с учетом экзогенных и эндогенных факторов у больных ишемической болезнью сердца с гиперлипидемией помогут оптимизировать лечение гипохолестеринемическими препаратами с учетом фармакоэкономических аспектов.

ОПРЕДЕЛЕНИЕ РЫНОЧНОЙ СТОИМОСТИ ФИРМЫ МЕТОДОМ КАПИТАЛИЗАЦИИ ДОХОДА

Хахонова Н.Н.

*Ростовский государственный экономический университет "РИНХ",
Ростов-на-Дону*

В странах с развитой рыночной экономикой при оценке бизнеса крупных и средних компаний в 80-90% случае используется доходный подход.

Доходный подход - включает в себя группу методов, основанных на анализе прогноза потока дохода, приносимого предприятием. Данный подход строится на утверждении, что компания стоит столько, сколько сегодня стоит приносимый ею будущий денежный поток. Для реализации доходных методов требуется, во-первых, построение модели будущего денежного потока и, во-вторых, определение текущей стоимости этого будущего денежного потока с учетом изменения стоимости денег во времени.

Эта группа методов дает возможность учесть:

с одной стороны, знание текущего состояния и прогноза состояния макроэкономики страны и положения дел в отрасли, а также условия финансирования конкретного предприятия и его политику в получении и предоставлении кредитов;

с другой стороны, все многообразие факторов, влияющих на денежный поток, приносимый предприятием: прибыль, издержки (включая амортизацию), политику в отношении капитальных вложений и привлечения кредитов; порядок оплаты произведенной продукции; налоговую среду и т.д.

Методы, используемые в рамках доходного подхода, можно разделить на две группы:

- методы, основанные на пересчете будущих ежегодных доходов компании в текущую стоимость (методы дисконтирования доходов);

- методы, базирующиеся на накоплении средней величины дохода (методы капитализации доходов).

Методы дисконтирования доходов предполагают составление четкого прогноза динамики развития предприятия на ближайшие несколько лет. Все спрогнозированные доходы затем дисконтируются, их будущая величина приводится к стоимости на дату оценки. Таким образом, основные задачи при использовании методов дисконтирования состоят в правильном прогнозе будущих доходов компании и учете факторов риска в ставке дисконта (коэффициенте пересчета).

В настоящее время методы оценки бизнеса, основанные на дисконтировании дохода, дают более корректный результат по сравнению с методами, основанными на капитализации дохода.

В отличие от метода дисконтирования *метод капитализации* предполагает, что в будущем все ежегодные доходы компании примерно одинаковы, либо имеют постоянную величину среднегодовых темпов роста.

Процесс определения рыночной стоимости компании методом капитализации дохода можно условно разбить на несколько этапов.

1. Выбор вида дохода, который будет использоваться в качестве базы для оценки.
2. Анализ и прогнозирование доходов и расходов предприятия.
3. Определение ставки капитализации.
4. Капитализация доходов.
5. Внесение заключительных поправок.

В качестве дохода компании в рамках метода капитализации могут рассматриваться: прибыль, дивиденды, денежный поток, выручка. Денежный поток организации представляет собой совокупность распределенных во времени поступлений и выплат денежных средств, осуществляемых в процессе ведения хозяйственной деятельности.

Основная задача данного метода оценки бизнеса состоит в определении уровня дохода, который впоследствии будет капитализирован. Понятию уровня дохода соответствуют две трактовки:

- в качестве базы для капитализации может выступать размер дохода, спрогнозированный на следующий после даты оценки год;

- в качестве основы расчетов может выступать средний размер дохода, который может быть рассчитан с использованием как ретроспективных, так и прогнозных данных о доходе.

Выбор данных для определения уровня дохода зависит от стадии жизненного цикла оцениваемой компании. Если у компании относительно стабильные доходы или достаточно четко выраженная тенденция развития на протяжении последних 5 лет и более, то прогнозирование можно осуществлять на основе ретроспективной (за прошлые периоды) информации. Если же у компании стабилизировались доходы только в последние 2 - 3 года, то для определения долгосрочной средней величины дохода или выведения долгосрочной тенденции ретроспективных данных может быть недостаточно. В этом случае составляется прогноз доходов на ближайшие 2 - 3 года, а затем уже на основе информации за 2 - 3 прошлых и 2 - 3 прогнозных периода определяется тенденция в доходах.

В процессе прогнозирования существенную роль играет нормализация доходов, т.е. устранение единовременных отклонений. Так, в доходах за прошлые периоды могут встречаться значительные отклонения от средней величины из-за проведенных разовых сделок, например по реализации избыточного имущества. Влияние подобных сделок на доход необходимо исключить, и помочь в этом может бухгалтерия оцениваемого предприятия.

Определение размера нормализованного дохода, подлежащего в последующем капитализации, осуществляется с помощью статистических формул по расчету простой средней, средневзвешенной средней или метода экстраполяции (продление сложившихся тенденций).

Следующим за прогнозированием этапом работы является порядок определения ставки капитализации. Ставка капитализации по своему экономическому содержанию полностью соответствует коэффициенту дисконтирования (ставке дисконта). В расчетном плане имеется лишь одно отличие: ставка капитализации меньше коэффициента дисконтирования на темп роста спрогнозированного уровня дохода. Следовательно, если темп роста дохода предполагается равным нулю, ставка капитализации равна коэффициенту дисконтирования. Порядок определения коэффициента дисконтирования уже подробно рассмотрен нами в рамках методов дисконтирования доходов.

Зная величину дохода и ставки капитализации, можно определить рыночную стоимость компании по формуле:

$$PV = I / r$$

где PV - рыночная стоимость компании до внесения поправки,

I - доход,

r - ставка капитализации.

В полученную величину рыночной стоимости компании вносятся поправки,

Для выведения окончательной величины рыночной стоимости компании необходимо внести ряд поправок. Во-первых, найденная рыночная стоимость (PV) относится ко всему инвестированному капиталу, т.е. включает не только стоимость собственных средств, но еще и стоимость долгосрочных обязательств компании. Поэтому, для того чтобы получить стоимость собственного капитала, необходимо из величины найденной стоимости вычесть величину долгосрочной задолженности. Во-вторых, рассчитанная величина представляет собой стоимость предприятия, не включающую стоимость избыточных и нефункционирующих активов, которые непосредственно не принимают участие в генерировании дохода. Такие активы оцениваются отдельно, а результат оценки добавляется к рыночной стоимости компании. Выделяют четыре типа объекта, подлежащих отдельной оценке и учету в стоимости: собственный оборотный капитал; обязательства, связанные с проведением природоохранных мероприятий; объекты социальной сферы; основные фонды, находящиеся на консервации.

В случае наличия у компании избыточных собственных оборотных средств их величину следует добавить к стоимости собственного капитала компании, дефицит необходимо вычесть. Если у предприятия ведется нормирование оборотных средств, то проблем с определением уровня избытка (дефицита) не возникает. При отсутствии нормирования, как правило, оценщики исходят из того, что собственный оборотный капитал должен составлять не менее 5% выручки от реализации. Однако в каждом конкретном случае эта величина может варьироваться.

Если характер производства компании не достаточно чист экологически, то для уменьшения вредного воздействия на окружающую среду компания может быть обязана осуществлять определенные природоохранные мероприятия самостоятельно и / или производить отчисления в специальные экологические фонды. Эти обязательства капитализируются и вычитаются из рыночной стоимости компании. При наличии у предприятия социальных объектов и законсервированных основных фондов необходимо

определить стоимость их возможной продажи. Найденная величина увеличивает стоимость компании. Величина стоимости, полученная после внесения всех поправок, представляет собой стоимость всего собственного капитала компании, т.е. стоимость контрольного пакета ее акций.

В результате корректировки определяется рыночная стоимость компании, рассчитанная методом капитализации доходов.