

**Федеральное государственное образовательное бюджетное учреждение
высшего образования
«ФИНАНСОВЫЙ УНИВЕРСИТЕТ ПРИ ПРАВИТЕЛЬСТВЕ
РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ»
(Финансовый университет)**

**Департамент корпоративных финансов
и корпоративного управления**

УТВЕРЖДАЮ

Ректор



М.А. Эскиндаров

«21» 11 2019 г.

Тазихина Т.В.

Программа государственного экзамена

для студентов, обучающихся по направлению подготовки 38.04.01 «Экономика»
направленность программы магистратуры «Оценка бизнеса и корпоративные
финансы»

*Рекомендовано Ученым советом финансово-экономического факультета
протокол № 40 от 19.11,2019г.*

*Одобрено Советом учебно-научного департамента корпоративных финансов и
корпоративного управления
протокол № 29 от 30.10.2019г.*

Москва 2019

УДК [658.14/.17:004] (073)

ББК 65.290с51я73

Б19

Рецензент: Лосева О.В., д.э.н., профессор, заместитель руководителя департамента корпоративных финансов и корпоративного управления

Тазихина Т.В. Программа государственного экзамена для студентов, обучающихся по направлению подготовки 38.04.01. «Экономика», направленность программы магистратуры «Оценка бизнеса и корпоративные финансы», очная форма обучения. - М.: Финансовый университет, департамент корпоративных финансов и корпоративного управления, 2019. - 23 с.

Программа государственного экзамена по направлению подготовки 38.04.01 «Экономика», направленность программы магистратуры «Оценка бизнеса и корпоративные финансы» содержит перечень вопросов, выносимых на государственный экзамен, соответствующий теоретическому материалу, а также примеры практико-ориентированных заданий, перечень рекомендуемой литературы для подготовки к государственному экзамену, рекомендации обучающимся по подготовке к государственному экзамену, критерии оценки результатов сдачи государственного экзамена.

Программа государственного экзамена
Учебное издание
Компьютерный набор: Т.В. Тазихина
Формат 60x90/16. Гарнитура Times New Roman
Усл. п.л. 1,44. Изд. № ____ - 2019.

© Тазихина Т.В., 2019
© Финансовый университет, 2019

СОДЕРЖАНИЕ

1. Перечень вопросов, выносимых на государственный экзамен. Перечень рекомендуемой литературы для подготовки к государственному экзамену	3
2. Примеры практико-ориентированных заданий.....	11
3. Рекомендации обучающимся по подготовке к государственному экзамену	20
4. Критерии оценки результатов сдачи государственных экзаменов	21

1. Перечень вопросов, выносимых на государственный экзамен.

1.1. Вопросы на основе содержания общепрофессиональных и профессиональных дисциплин направления подготовки

1. Основные модели рыночной экономики. Рыночное равновесие и его моделирование.
2. Теория потребительского поведения и ее основные течения (кардинализм и ординализм). Равновесие потребителя.
3. Совершенная конкуренция: понятие, основные черты и практическое значение. Ценовая и неценовая конкуренция в современных условиях.
4. Сущность и основные черты чистой монополии. Максимизация прибыли чистой монополией.
5. Монополистическая конкуренция, ее особенности и преимущества. Поведение фирмы в краткосрочном и долгосрочном периодах.
6. Олигополия: понятия, виды и модели.
7. Трансакционные издержки фирмы и оптимизация ее границ.
8. Рынок труда и механизм его действия. Модели рынка труда.
9. Рынок капитала и его особенности. Инвестиции и их дисконтирование. Критерии оценки инвестиционного проекта.
10. Рынок земли: равновесие, рента. Цена земли как капитализированная рента.
11. Общественные блага: понятия, свойства, виды. Роль государства в рыночной экономике.
12. Система национальных счетов (СНС): основные показатели и методы их расчета. Номинальные и реальные величины. Индексирование.
13. Макроэкономическое равновесие на товарных рынках в модели *AD-AS* («совокупный спрос — совокупное предложение»).
14. Макроэкономическое равновесие на товарных рынках в модели «совокупные доходы — совокупные расходы» («кейнсианский крест»).
15. Деньги: традиционное и современное понимание природы, сущности, функций и форм.

16. Равновесие на денежном рынке. Спрос на деньги. Денежная масса и агрегаты. Модель предпочтения ликвидности.

17. Модель *IS-LM*. Совместное равновесие на рынках товаров, денег и ценных бумаг.

18. Экономический рост и его факторы. Неоклассические модели экономического роста.

19. Кейнсианские модели экономического роста. Эффекты мультипликатора и акселератора.

20. Циклическое развитие экономики. Экономический цикл: фазы, виды, показатели. Виды экономических кризисов.

21. Рынок труда и безработица. Безработица: сущность, формы, естественный уровень безработицы (*NAIRU*). Социально-экономические последствия безработицы. Безработица в современных макроэкономических моделях рынка труда.

22. Теории инфляции. Формы и виды инфляции. Инфляционная спираль. Социально-экономические последствия инфляции. Взаимосвязь инфляции и безработицы.

23. Бюджетно-налоговая политика государства: цели, основные направления, инструменты. Фискальные мультипликаторы.

24. Экономическая теория налогообложения. Особенности налоговой системы в Российской Федерации.

25. Монетарная политика: инструменты, направления, эффективность.

Перечень рекомендуемой литературы для подготовки к государственному экзамену:

Основная литература:

1. Нуреев, Р.М. Курс микроэкономики: учебник / Р.М. Нуреев. – 3-е изд., испр. и доп. – Москва: ИНФРА-М, 2019. – 624 с. – Электр. версия печатной публикации. – Доступ из ЭБС Znanium.com. – URL: <http://znanium.com/catalog/product/975853> (дата обращения: 27.08.2019). — Текст: электронный.

2. Микроэкономика: практический подход (Managerial Economics): учебник для студентов, обучающихся по специальностям «Финансы и кредит», «Бух. учет, анализ и аудит», «Мировая экономика», «Налоги и налогообложение» / под редакцией А.Г. Грязновой и А.Ю. Юданова. – 8 изд., стер. – Москва: Кнорус, 2018. – 682 с. – Электр. версия печатной публикации. – Доступ из ЭБС BOOK.RU. – URL: <https://book.ru/book/927816> (дата обращения: 27.08.2019). — Текст: электронный.

3. Нуреев, Р.М. Экономика развития: модели становления рыночной экономики: учебник для студентов экономических вузов и факультетов / Р.М. Нуреев. – 2-е изд., перераб. и доп. – Москва: Норма, 2019. – 640 с. – Электр. версия печатной публикации. – Доступ из ЭБС Znanium.com. – URL: <http://znanium.com/catalog/product/1014352> (дата обращения: 27.08.2019). — Текст: электронный.

4. Нуреев, Р. М. Экономическая история России (опыт институционального анализа) : учебное пособие / Р.М. Нуреев, Ю.В. Латов. – 2-е изд., перераб. – Москва: КноРус, 2017. – 268 с. – Электр. версия печатной публикации. – Доступ из ЭБС BOOK.RU. – URL: <https://book.ru/book/924117> (дата обращения: 27.08.2019). — Текст: электронный.

Дополнительная литература:

5. Нуреев, Р.М. Россия: особенности институционального развития: монография / Р.М. Нуреев. – Москва: Норма, 2017. – 448 с. – Электр. версия печатной публикации. – Доступ из ЭБС Znanium.com. – URL: <http://znanium.com/catalog/product/560563> (дата обращения: 27.08.2019). — Текст: электронный.

6. Олейник, А.Н. Институциональная экономика: учебное пособие для студентов вузов, обучающихся по экономическим и управленческим специальностям / А.Н. Олейник. – Москва: Инфра-М, 2013. – 416 с. – Электр. версия печатной публикации. – Доступ из ЭБС Znanium.com. – URL: <http://znanium.com/catalog/product/393705> (дата обращения: 27.08.2019). — Текст: электронный.

7. Цхададзе, Н.В. История экономических учений: учебное пособие для студентов, обучающихся по направлению "Экономика" / Н.В. Цхададзе; Финуниверситет. – Москва: Кнорус, 2018. – 192 с. – Электр. версия печатной публикации. – Доступ из ЭБС BOOK.RU. – URL: <https://book.ru/book/930051> (дата обращения: 27.08.2019). — Текст: электронный.

8. Бланшар, О. Макроэкономика: учебник / О. Бланшар; научный редактор перевода Л.Л. Любимов; Национальный исследовательский университет – Высшая школа экономики. – 2-е изд. – Москва: Изд. Дом ВШЭ, 2015. – 672 с. – Электр. версия печатной публикации. – Доступ из ЭБС «Университетская библиотека online». – URL: <http://biblioclub.ru/index.php?page=book&id=439926> (дата обращения 27.08.2019). — Текст: электронный.

9. Макроэкономика: учебник для студентов вузов, обучающихся по экономическим направлениям и специальностям / С. Ф. Серегина [и др.]; под редакцией С. Ф. Серegiной. — 3-е изд., пер. и доп. — Москва: Юрайт, 2018. — 527 с. – Электр. версия печатной публикации. – Доступ из ЭБС ЮРАЙТ. – URL: <https://www.biblio-online.ru/viewer/makroekonomika-412586#page/>(дата обращения: 27.08.2019). — Текст: электронный.

10. Агапова, Т.А. Макроэкономика: учебник для студентов вузов, обучающихся по направлению подготовки "Экономика" / Т.А. Агапова, С.Ф. Серёгина; МГУ им. М.В. Ломоносова. – 10 изд., перераб. и доп. – Москва: Синергия, 2013. – 560 с. – Электр. версия печатной публикации. – Доступ из ЭБС Znanium.com. – URL: <http://znanium.com/catalog/product/451271> (дата обращения: 27.08.2019). — Текст: электронный.

11. Ядгаров, Я.С. История экономических учений: учебник для студентов вузов, обучающихся по экономическим и управленческим специальностям. — 4-е изд., перераб. и доп. — Москва : Инфра-М, 2018. – 480 с. – Электр. версия печатной публикации. – Доступ из ЭБС Znanium.com. – URL: <http://znanium.com/catalog/product/915122> (дата обращения: 27.08.2019). — Текст: электронный.

12. Макконнелл, К. Р. Экономикс: принципы, проблемы и политика:

учебник: пер. с англ. / К.Р. Макконнелл, С.Л. Брю, Ш.М. Флинн. — 19-е изд. — Москва: ИНФРА-М, 2018. — 1040 с. — Электр. версия печатной публикации. — Доступ из ЭБС Znanium.com. — URL: <http://znanium.com/catalog/product/944318> (дата обращения: 27.08.2019). — Текст: электронный.

13. Микроэкономика. Теория и российская практика: учебник для студентов вузов, обучающихся по экономическим специальностям "Финансы и кредит", "Бух. учет, анализ и аудит", "Мировая экономика", "Налоги и налогообложение" / под редакцией А.Г. Грязновой и А.Ю. Юданова; Финансовый ун-т при Правительстве РФ. — 10-е изд., перераб. и доп. — Москва : КноРус, 2019. — 635 с. — Электр. версия печатной публикации. — Доступ из ЭБС BOOK.RU. — URL: <https://book.ru/book/930443> (дата обращения: 27.08.2019). — Текст: электронный.

1.2. Вопросы на основе содержания дисциплин направленности программы магистратуры «Оценка бизнеса и корпоративные финансы»

1. Оценка стоимости капитала как основа для анализа и выбора источников финансирования в организациях корпоративного типа.

2. Система сбалансированных показателей и концепция управления стоимостью: сравнительный анализ и особенности применения в корпоративных финансах.

3. Сущность, цели и принципы оценки стоимости бизнеса. Виды стоимости. Субъекты и объекты оценочной деятельности.

4. Теории структуры и стоимости капитала: традиционный подход, теория Миллера – Модильяни, компромиссные модели.

5. Эволюция оценки эффективности корпоративного управления: от Модели Дюпона до экономической стоимости.

6. Принципы и правила принятия решений инвестиционного характера. Необходимость сравнительной оценки доходности и риска инвестирования в определенный вид актива с уровнем доходности от альтернативного размещения средств. Оценка уровня ликвидности объекта инвестирования. Ключевые принципы принятия инвестиционных решений.

7. Соотношение риска и доходности. Концепция эффективности рынка ценных бумаг. Несистематический и систематический риски.

8. Понятие денежного потока. Денежный поток, генерируемый собственным капиталом. Денежный поток, генерируемый инвестированным капиталом. Номинальный и реальный денежный поток.

9. Создание государственных корпораций: необходимость, предпосылки и условия. Отличие целей деятельности и особенности распределения и использования прибыли в государственных корпорациях и хозяйственных обществах.

10. ГЧП в России: сущность, виды, итоги и перспективы развития

11. Проектное финансирование: сущность, принципы, виды и особенности. Влияние состояния финансового рынка на развитие проектного финансирования.

12. Определение ставки дисконтирования. Основные модели. Особенности расчета ставки дисконтирования на российском рынке.

13. Содержание и проблемы формирования корпоративной ценовой политики. Виды ценовых корпоративных стратегий: «премиальное ценообразование», «нейтральное ценообразование», «Ценовой прорыв».

14. Содержание и проблемы формирования корпоративной ценовой политики. Виды ценовых корпоративных стратегий: "премиальное ценообразование", "нейтральное ценообразование", "Ценовой прорыв".

15. Содержание и проблемы формирования корпоративной ценовой политики. Виды ценовых корпоративных стратегий: "премиальное ценообразование", "нейтральное ценообразование", "Ценовой прорыв".

16. Операционная деятельность и ее влияние на формирование экономической добавленной стоимости.

17. Основные стоимостные показатели, используемые в концепции управления стоимостью компании, и их функции.

18. Общая характеристика сравнительного подхода к оценке стоимости бизнеса. Методы сравнительного подхода, преимущества и недостатки, необходимые условия для применения.

19. Соотношение риска и доходности. Концепция эффективности рынка ценных бумаг. Несистематический и систематический риски. Инвестиционные риски, их состав и методы оценки.

20. Соотношение риска и доходности. Концепция эффективности рынка ценных бумаг. Несистематический и систематический риски. Инвестиционные риски, их состав и методы оценки.

21. . Сравнительный подход к оценке стоимости бизнеса: подбор аналогов, выбор и вычисление ценовых мультипликаторов, характеристика важнейших ценовых мультипликаторов, выведение итоговой величины стоимости.

22. Необходимость и порядок оценки стоимости чистых активов акционерных обществ и обществ с ограниченной ответственностью, установленный законодательством Российской Федерации.

23. Необходимость и возможность применения доходного подхода к оценке бизнеса, его экономическая сущность. Положительные и отрицательные стороны доходного подхода. Основные методы доходного подхода.

24. Источники финансирования деятельности акционерного общества: состав, характеристика и проблемы их выбора.

25. Особенности формирования капитала акционерного общества. Условия и порядок формирования уставного капитала.

Перечень рекомендуемой литературы для подготовки к государственному экзамену:

Нормативные правовые акты

1. Федеральный закон от 29.07.1998 г. № 135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» // КонсультантПлюс. URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_19586/

2. Указ Президента РФ от 01.12.2016 № 642 «О Стратегии научно-технологического развития Российской Федерации» // КонсультантПлюс. URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_207967/

3. Приказ Министерства экономического развития и торговли Российской Федерации от 20 мая 2015 г. N 297 «Об утверждении федерального стандарта

оценки «Общие понятия оценки, подходы к оценке и требования к проведению оценки ФСО N 1»).

4. Приказ Министерства экономического развития и торговли Российской Федерации от 20 мая 2015 г. N 298 «Об утверждении федерального стандарта оценки «Цель оценки и виды стоимости (ФСО N 2)»).

5. Приказ Министерства экономического развития и торговли Российской Федерации от 20 мая 2015 г. N 299 «Об утверждении федерального стандарта оценки «Требования к отчету об оценке (ФСО N 3)»).

6. Приказ Министерства экономического развития и торговли Российской Федерации от 01 июня 2016 г. N 326 «Об утверждении федерального стандарта оценки «Оценка бизнеса (ФСО N 8)»).

Основная литература:

7. Корпоративные финансы: учеб. для обуч. по progr. высшего образования напр. подгот. "Экономика" / под ред. М.А. Эскиндарова, М.А. Федотовой; Финуниверситет.— Москва: КноРус, 2018. – 480 с. – ЭБС BOOK.RU. – URL: <https://www.book.ru/view3/927958/1> (дата обращения 14.11.2019). – Текст: электронный.

8. Оценка стоимости бизнеса: учеб. для студентов вузов, обуч. по напр. подгот. "Экономика" (квалиф. "бакалавр" и "магистр") / под редакцией М.А. Эскиндарова и М.А. Федотовой; Финуниверситет. — 2-е изд., стер. – Москва: Кнорус, 2018. – 320 с. – ЭБС BOOK.RU. – URL: <https://book.ru/book/926639> (дата обращения 14.11.2019). – Текст: электронный.

Дополнительная литература:

9. Инновации в высокотехнологичных отраслях промышленности: методическая и организационно-институциональная поддержка: монография / М.А. Эскиндаров [и др.]; под ред. М.А. Эскиндарова; Финуниверситет. — Москва: Когито-Центр, 2016. – 247 с. – Текст : непосредственный.

10. Оценка стоимости нематериальных активов и интеллектуальной собственности: учебник / под ред. М.А. Федотовой, О.В. Лосевой. – 2-е изд. испр. и доп. – Москва: ИНФРАМ-М, 2019. – 359 с. – ЭБС znanium.com. – URL:

<http://znanium.com/catalog/product/1004233> (дата обращения 14.11.2019). – Текст: электронный.

11. Оценка стоимости предметов залога в нестабильной экономике: проблемы и пути их решения: монография / под ред. М.А. Федотовой, Т.В. Тазихиной. – Москва : ИНФРА-М, 2018. – 196 с. – (Научная мысль). – ЭБС znanium.com. – URL: <http://znanium.com/catalog/product/925470> (дата обращения 14.11.2019). – Текст: электронный.

Интернет-ресурсы

1. Персональный сайт «Поведенческие, корпоративные финансы». URL: http://presskit.narod.ru/index/zadanie_po_discipline_povedencheskie_finansy/0-20

2. Информационная система Блумберг. URL: www.bloomberg.com;

3. Информационная система Томсон-Рейтерс. URL: www.thomsonreuters.com;

4. Информационная система Прайм. URL: www.prime1.ru

2. Примеры практико-ориентированных заданий

Практическое задание №1.

Открытое акционерное общество «Челябинский трубопрокатный завод» основано 65 лет назад и является одним из крупнейших компаний по производству труб в России. Доля ЧТПЗ в общем объеме производства трубной продукции, выпускаемой в Российской Федерации, составляет около 12%. На ЧТПЗ используются следующие виды производства труб:

- горячая прокатка на трубопрокатных пилигримовых установках;
- горячая прокатка на установке с автоматическим станом;
- холодная прокатка труб;
- электродуговая сварка прямошовных труб под слоем флюса;
- непрерывная печная сварка;
- сварка труб токами радиочастоты.

Компанией выпускается свыше 3600 типоразмеров труб из углеродистых, низколегированных легированных, нержавеющей марки стали и различных сплавов. Трубы имеют не только круглое сечение, но и овальные,

плоскоовальные, квадратные, прямоугольные и шестигранные профили.

Менеджмент завода рассматривает очередной проект по модификации производства продукции. Маркетологи ожидают сохранения конкурентных преимуществ по проекту на отрезке не менее 5 лет. По прогнозам отдела маркетинга выручка увеличится на 40 млн.руб. Сбытовые и производственные издержки уменьшатся на 4 млн.руб. Административные издержки возрастут на 1 млн.руб.; запасы сырья возрастут на 10 млн.руб.; дебиторская задолженность увеличится на 18 млн.руб.; кредиторская задолженность увеличится на 10 млн.руб.

Информация по проекту. Стоимость дополнительно приобретенного оборудования – 100 млн.руб. Срок службы оборудования 5 лет, ожидаемая ликвидационная стоимость 10 млн.руб., расходы на доставку оборудования – 5 млн.руб., монтаж – 5 млн.руб. Амортизация начисляется линейно. Ставка налога на прибыль 20%. Средневзвешенная стоимость заемного капитала, привлекаемого под проект – 17%. Финансирование проекта происходит по схеме 30% собственных, 70% заемных средств.

Следует ли принять проект? В качестве критерия принятия решения рассмотрите NPV и PP. Ставку дисконтирования рассчитайте по модели WACC. Для оценки стоимости собственного капитала необходимо использовать модель CAPM. Коэффициент β определить на основе метода анализа факторов риска.

Практическое задание №2.

Для покрытия своих инвестиционных потребностей компания планирует в будущем году использовать следующие источники финансирования:

Нераспределенная прибыль в сумме 50 млн. рублей.

Эмиссия обыкновенных акций в объеме 200 млн. рублей. Расходы по эмиссии планируются в размере 4% от фактически вырученной суммы. Дивиденды за первый год составят 80 рублей на 1 акцию. Затем они будут ежегодно увеличиваться на 1%. Изучение финансового рынка показало, что для привлечения акционерного капитала в объеме 100 млн. рублей цена 1 акции должна быть установлена на уровне 400 рублей. Для удовлетворения

дополнительной потребности в капитале акции планируется продавать по цене 320 рублей.

Эмиссия привилегированных акций в сумме 50 млн. рублей. Расходы по эмиссии планируются в размере 4% от фактически вырученной суммы, дивиденды – 100 рублей. Первая эмиссия в объеме 20 млн. рублей может быть размещена по цене 600 рублей за акцию. Для привлечения остающихся 30 млн. рублей цену 1 акции необходимо снизить до 550 рублей.

Эмиссия купонных пятилетних облигаций на сумму 200 млн. рублей. Номинал 1 облигации 10 тыс. рублей, курс 100, расходы по размещению составят 3% от фактической выручки. Для облигаций первого выпуска (70 млн. рублей) установлен годовой купон 17% (выплата 1 раз в год). По второму выпуску купонная ставка составит 20%. Компания уплачивает налог на прибыль по ставке 20%.

Как советник финансового директора, рассчитайте стоимость каждого источника финансирования, определите точки перелома и предельные значения WACC, постройте график поведения предельной стоимости капитала.

Практическое задание №3.

Определите текущую стоимость остаточной стоимости бизнеса компании, если известна следующая информация.

На ближайшие три года планируются денежные потоки: за первый год - 50 000 руб.; за второй год - 75 000 руб.; за третий год - 80 000 руб. В дальнейшем денежные потоки прогнозируются как стабильные (на уровне третьего года) в течение неопределенно длительного времени.

Реальная безрисковая ставка - 1,5% годовых. Согласно плану-прогнозу Министерства экономического развития и торговли инфляция в стране в ближайшие три года будет составлять по оптимистическому сценарию в первом следующем году - 11%, во втором году - 9%, в третьем году - 7%. По пессимистическому сценарию инфляция окажется равной 14% в первом году, 13% во втором году и 12% в третьем году. Наиболее вероятный сценарий предполагает, что инфляция достигнет 12% в первом году, 10% - во втором и 8% -

в третьем. В дальнейшем инфляция должна стабилизироваться и оставаться в среднем на уровне третьего года. При определении величины безрисковых норм дохода (переменных безрисковых ставок) можно исходить из предположения о нормальном характере распределения вероятностей всех сценариев изменения инфляции, т.е.

$$Se = (Se_{пес} + 4Se_{н.в} + Se_{опт}) : 6, \text{ где } Se - \text{ 'инфляция.}$$

Наиболее устойчивые по своим значениям коэффициенты «бета» по трем открытым компаниям отрасли составляют на момент оценки: у компании А (β_A) - 1,32, у компании В (β_B) - 1,47, у компании С (β_C) - 1,51. Рыночные капитализации этих компаний равны соответственно 1,241 млн руб. (ЦА), 3,544 млн руб. (ЦВ) и 3,702 млн руб. (ЦС).

Среднерыночная доходность на момент оценки равна 25 %. В дальнейшем она ожидается на уровне 0,23 для первого года (R_{m1}), 0,18 - для второго года (R_{m2}), 0,15- для третьего года (R_{m3}) и также 0,15 - для последующих лет.

Практическое задание №4.

По компании «МТ» прогнозируется устойчивая деятельность на 10-летнем временном промежутке, после чего конкурентные преимущества будут потеряны, спрос на продукцию исчезнет. Так как материальные активы, применяемые компанией, являются уникальными и спрос на них сохранится в будущем, предполагается, что активы могут быть проданы по текущей рыночной цене 300 тыс. ден. ед. На временном отрезке 10 лет прогнозируется сохранение неизменного объема продаж, структура затрат также не меняется. Денежные потоки поступают в середине года. Текущие рыночные характеристики: требуемая доходность по капиталу компании – 21% годовых, безрисковая доходность – 9% годовых (по наблюдаемым значениям государственных ценных бумаг), прогнозируемая инфляция на рассматриваемом временном промежутке – 4% в год.

Расчет прогноза прибыли за год (в тыс. ден. ед.):

Поступление денег за проданную продукцию (год).....	415
Операционные издержки.....	238

В том числе:

заработная плата с начислениями.....	100
материалы и комплектующие.....	50
коммерческие и административные расходы.....	52
налог на имущество.....	6
амортизация.....	30
Выплаты процентов по займам.....	43
Прибыль до налогообложения.....	134
Налог на прибыль (по ставке 30%).....	40,2
Прибыль после налогообложения (чистая прибыль).....	93,8

Оцените рыночную стоимость компании.

Сформулируйте обоснованное мнение относительно величины стоимости бизнеса компании «МТ»

Практическое задание №5.

Компания EF предлагает осуществить слияние с компанией GH путем обмена акций. Базой для обмена акций служит соотношение рыночных цен. Синергетический эффект отсутствует. Данные по компаниям представлены в таблице. Определите, какими будут перечисленные в таблице показатели у новообразованной компании. Готовы ли Вы, как аналитик по вопросам M&A, предложить начать сделку руководству компании EF? Если нет, то почему?

Основные показатели	Компания EF	Целевая компания GF	Новообразованная компания N
Прибыль, тыс. руб.	1200,00	1200,00	
Число размещенных акций, тыс. шт.	150,0	150,0	
Прибыль на акцию, руб.	8,0	8,0	
Цена акции, руб.	280,0	140	
Мультипликатор «Цена/Прибыль»	35,0	17,5	
Рыночная капитализация, тыс. руб.	42000,0	21000,00	

Практическое задание №6

Компания, объявила о чистой прибыли в 2016 году в размере 15 млн. долл. и не выплатила никаких дивидендов.

Амортизация в 2016 году составляла 2 млн. долл.,

капитальные затраты равнялись 4,2 млн. долл.

Не денежный оборотный капитал, предположительно, останется на уровне 20% от выручки, которая в 2016 году составляла 94 млн. долл.

Ожидается, что фирма будет финансировать 10% своих капитальных затрат и потребностей в оборотном капитале за счет долга.

Предполагается, что темпы прироста выручки, чистой прибыли, капитальных затрат и амортизации составят 14% в год на протяжении пяти лет (2013-2017), а после этого периода снизятся до 6% в год.

Известно, что стабильные фирмы в этой отрасли имеют капитальные затраты, составляющие 150% износа.

Коэффициент бета компании в 2016 году составлял 1,2. При этом ожидалось его падение до уровня 1,1 через 5 лет.

Ставка по казначейским облигациям равна 7%, а премия за рыночный риск – 5,5%.

Определите рыночную стоимость собственного капитала компании. При изменении каких условий стоимость компании могла бы быть существенно выше?

Практическое задание №7

Компания «One» подлежит стоимостной оценке в начале 2020г. в связи с предполагаемым поглощением ее компанией «AT&T». Компания «One» относится к категории быстро растущих. Ожидается, что выручка от основной деятельности будет расти на 30% в течение 5 лет. Начиная с 2020г. чистая прибыль не планируется в компании «One» из-за высокого финансового рычага и расходов, не связанных с основной деятельностью.

Текущая ситуация в компании (на конец 2019г.):

- Прибыль до процентов и налогов (ЕВIT) 128,3 млн. долл.
- Капиталовложения в основной капитал (CapitalExpenditures) 150,5 млн. долл.
- Амортизация всех типов (Depreciation, Amortization) 125,1 млн. долл.
- Оборотный капитал (WorkingCapital) 10%

- Выручка (Revenues) 688,6 млн. долл.
- Доходность к погашению долгосрочных государственных облигаций

(LongTermTreasuryBondrate) 7,50%

- премия за рыночный риск 5,5%; налог на прибыль 36%
- Рыночная стоимость заемного капитала 1806,60 млн. долл.

Ожидается на предстоящие 5 лет:

- бета 1,60; debtratio 60%
- капиталовложения и амортизация будут расти темпом, аналогичным

выручке

- доля оборотного капитала в выручке останется неизменной
- затраты на заемный капитал (до налогов) 10%

Переходный период:

- постепенное снижение темпа роста до 5 % к году 10
- капиталовложения в долгосрочные активы будут расти по 8%,

амортизация по 12% в год

- бета 1,25; debtratio 50%
- затраты на заемный капитал 9% (до налогов)
- доля оборотного капитала в выручке неизменна

Впоследствии:

- темп роста 5%
- debtratio 40%
- затраты на заемный капитал (до налогов) 8,5%

Практическое задание №8

Вам, как аналитику по управлению стоимости, поручено выдать рекомендации собственникам о возможном приобретении компании. О ней известно следующее:

Корпорация, оперирующая на российском рынке, имеет следующие параметры:

- EBITDA компании за 2017 год составляет 100 млн. руб.;
- Капиталовложения в долгосрочные активы составили 45 млн. руб.;

- Амортизация равнялась 30 млн. руб.;оборотный капитал составляет 5% от выручки;

- Выручка за 2016 год равна 1450 млн. руб.;

- Бухгалтерская доходность капитала компании составляет 15% и снизится до 10% при наступлении стабилизации роста;

- Долгосрочный долг по балансовой стоимости равен 1,900 млрд. руб.;

- Рыночная стоимость долга 2,0 млрд. руб.;

- В обращении находится 60 млн. акций, текущий курс которых 50 руб.;

- При наступлении стабилизации роста коэффициент реинвестирования составит 20%;

- Коэффициент покрытия процентных платежей компании (ICR) составляет 4,15, что соответствует кредитному рейтингу ВВВ, соответственно, спред дефолта компании, определенный по синтетическому рейтингу, составляет 2,2%;

- Премия за рыночный риск, рассчитанная по данным американского рынка 4%;

- Ставка доходности к погашению долгосрочных облигаций американского казначейства 6%; Средневзвешенная бета сопоставимых американских компаний без финансового рычага составляет 1,2;

- По оценке рейтингового агентства, спред между доходностями на российские государственные облигации и аналогичными обязательствами в США (defaultspread) составляет 1,8%.

- Среднегодовой темп инфляции в России 11%; Среднегодовой темп инфляции в США 3%; Ставка налога на прибыль 24%;

- Темп роста выручки, прибыли, инвестиций и амортизации с 2017 по 2018 года составит 10%.

Оцените рыночную стоимость компании на 01 января 2018 года. При изменении каких условий на рынке в течение 2018 года стоимость компании может бы быть существенно ниже?

Практическое задание №9

Завершите расчет стоимости 1 обыкновенной акции публичного

акционерного общества «Нефть» в составе миноритарного пакета акций методом рынка капитала в рамках сравнительного подхода. (Рыночная капитализация компаний – аналогов была рассчитана с учетом долговых обязательств аналогов).

Величина премии за контроль для компаний отрасли составляет 15%, диапазон скидки за недостаток ликвидности: 10 – 25%.

Долгосрочные обязательства ПАО «Нефть» (кредитная линия в коммерческом банке N) по состоянию на дату оценки составляют 840,676 млн. руб.

Через год менеджмент компании планирует взять второй транш по кредитной линии в размере 900 млн. руб.

Акции ПАО «Нефть» в текущем периоде не имеют рыночных котировок.

Количество обыкновенных акций ПАО «Нефть» составляет 2 млн. штук.

Мультипликатор		Цена/Выручка	Цена/Прибыль от реализации	Цена/Чистая Прибыль	Цена/Активы	Цена/Чистые Активы
1	Аналог 1	3,53	3,83	5,50	0,817	1,964
2	Аналог 2	3,09	4,47	4,50	0,780	2,337
3	Аналог 3	3,78	3,78	5,10	0,656	1,706
4	Аналог 4	3,68	4,15	4,50	0,694	2,374
Значение фин. показателя (база мультипликатора), тыс. руб.		508 850	480 933	442 099	1 817 487	597 000

Практическое задание №10

Чистая прибыль российской компании за 2019 год составила \$800 млн.

Расходы на выплату процентов составили \$400 млн.

В связи с крупной инвестиционной программой капитальные затраты компании за этот же период равнялись \$1320 млн.

Амортизационные отчисления - \$1100 млн.

Известно, что потребности компании в оборотном капитале незначительны.

Балансовая стоимость долга составляет \$4 000 млн., а его рыночная оценка - \$3 700 млн.

В обращении находится 250 млн. акций, рыночная стоимость которых - \$46.

Балансовая стоимость собственного капитала компании составляет \$6 000 млн.

Эффективная налоговая ставка компании - 24%.

Доходность к погашению облигаций компании (YTM) – 10%.

Средневзвешенная бета сопоставимых американских компаний без финансового рычага составляет 0,9.

Доходность к погашению по 20-ти летним облигациям Правительства США – 4 %.

Премия за рыночный риск, рассчитанная по данным американского фондового рынка – 4,95%. Премия за риск инвестирования в Россию – 1,8%.

Определите стоимость компании на 01 января 2020 года.

3. Рекомендации обучающимся по подготовке к государственному экзамену

Подготовку к сдаче государственного экзамена необходимо начать с внимательного прочтения вопросов, выносимых на государственный экзамен. В экзаменационной билет включается один вопрос, сформированный на основе из общепрофессиональных и профессиональных дисциплин направления подготовки, один вопрос, сформулированный на основе дисциплины направления программы магистратуры «Оценка бизнеса и корпоративные финансы» и практико-ориентированное задание, предполагающее проведение анализа конкретной ситуации. При подготовке к экзамену следует пользоваться рекомендованной обязательной и дополнительной литературой, материалами лекций, семинарских и практических занятий, контрольных работ, домашних творческих заданий, расчетных заданий, рефератов, эссе и т.п.

Проработанный материал целесообразно систематизировать по вопросам и заданиям. Обязательно фиксировать актуальные изменения нормативно-правовых актов, глобальных и локальных тенденций развития экономики, указывать теоритические проблемы с практикой. Рекомендуется при решении практико-ориентированных заданий опираться как на сформированные знания и навыки, так и на собственный опыт, приобретенный в процессе прохождения практики. В случае возникновения проблем при подготовке в государственному экзамену следует обратиться к преподавателям как в ходе обзорных лекций, так и

предэкзаменационных консультациях

Посещение обзорных лекций и предэкзаменационных консультаций является обязательным.

4. Критерии оценки результатов сдачи государственных экзаменов

Критерии оценки знаний выпускников в ходе ответов на теоретические вопросы:

«Отлично» (5 баллов) за ответ на теоретический вопрос экзаменационного билета выставляется, если полно, глубоко раскрывает все аспекты вопроса, излагает материал логично и последовательно, демонстрирует умение аргументированно излагать собственную точку зрения по дискуссионным вопросам

«Хорошо» (4 балла) за ответ на теоретические вопросы экзаменационного билета выставляется, если студент недостаточно полно раскрывает основные аспекты вопроса, затрудняется при раскрытии междисциплинарных связей, при доказательстве собственной позиции, при ответе на дополнительные уточняющие вопросы членов комиссии.

«Удовлетворительно» (3 балла) выставляется за ответ на теоретические вопросы, если студент поверхностно раскрывает наиболее общие аспекты вопроса, материал излагает нелогично, нарушая последовательность изложения, подменяя конкретный ответ общими рассуждениями, отвечает не на все дополнительные вопросы.

Оценка «неудовлетворительно» (2 балла) выставляется в случае, если материал излагается непоследовательно, не аргументировано, бессистемно, ответы на вопросы выявили несоответствие уровня знаний выпускника требованиям стандарта ВО ФУ в части формируемых компетенций, а также дополнительным компетенциям, установленным вузом.

Критерии оценки умений выпускников в ходе решения комплексных профессионально-ориентированных заданий:

«Отлично» (5 баллов) выставляется, если выпускник полностью справился с выполнением комплексного профессионально-ориентированного задания,

обосновал полученные результаты;

«Хорошо» (4 балла) выставляется, если комплексное профессионально-ориентированное задание выполнено, но допущены неточности в расчетах, недостаточно убедительно обоснованы предпринятые действия и полученные результаты.

«Удовлетворительно» (3 балла) выставляется, если комплексное профессионально-ориентированное задание, в основном, выполнено, выбран правильный ход решения, но допущены ошибки в процессе расчетов и неверно сформулированы выводы.

«Неудовлетворительно» (2 балла) выставляется в случае, если отсутствует ответ на комплексное профессионально-ориентированное задание, либо нет решения, что означает несоответствие уровня подготовки выпускника требованиям к результатам освоения образовательной программы, включая дополнительные профессиональные компетенции, формируемые вузом.

Перед процедурой обсуждения ответов экзаменующихся каждый член государственной экзаменационной комиссии выставляет свою персональную оценку за каждый вопрос билета каждому студенту и выводит итоговую величину баллов за ответ по всему экзаменационному билету в целом.

Далее государственная экзаменационная комиссия рассматривает ответ каждого выпускника и выставляет итоговую оценку, с учетом количества баллов, представленных каждым членом комиссии, при этом решающее слово принадлежит председателю государственной экзаменационной комиссии.