

Федеральное государственное образовательное бюджетное учреждение высшего образования  
**ФИНАНСОВЫЙ УНИВЕРСИТЕТ**  
**ПРИ ПРАВИТЕЛЬСТВЕ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ**  
Пензенский филиал

Кафедра «Экономика и финансы»

СОГЛАСОВАНО

УТВЕРЖДАЮ

ООО «Центр Бизнес-планирования»

Генеральный директор



Р.И. Аксененко

(подпись)

2022г.

Директор филиала

В.В. Бондаренко

«22» июня 2022г.

**Полякова М.А.**

(ФИО автора (авторов) программы)

**МОДЕЛИРОВАНИЕ СТОИМОСТИ КОМПАНИИ**

(наименование дисциплины)

**Рабочая программа дисциплины**

Для студентов, обучающихся по направлению (ям) подготовки

38.04.01. «Экономика»

(код(-ы) и наименование (-я) направления (-ий) подготовки)

«Корпоративные финансы»

(наименование профиля (-ей) (для программ бакалавриата), наименование направленности (-ей) (для программ магистратуры))

*Рекомендовано Ученым советом филиала*

Пензенского филиала

(наименование факультета/филиала)

(протокол от «22» 06 2022\_г. № 46\_)

*Одобрено Советом учебно-научного департамента /заседанием кафедры*

«Экономика и финансы»

(Наименование департамента/кафедры)

(протокол от «22» 06 2022\_г. №12)

ПЕНЗА - 2022  
(город) (год)

## СОДЕРЖАНИЕ

1.	Наименование дисциплины.....	3
2.	Перечень планируемых результатов освоения образовательной программы с указанием индикаторов их достижения, соотнесенных с планируемыми результатами обучения по дисциплине.....	3
3.	Место дисциплины в структуре образовательной программы.....	4
4.	Объем дисциплины(модуля) в зачетных единицах и в академических часах с выделением объема аудиторной (лекции, семинары) и самостоятельной работы обучающихся.....	5
5.	Содержание дисциплины, структурированное по темам (разделам) дисциплины с указанием их объемов (в академических часах) и видов учебных занятий.....	6
5.1.	Содержание дисциплины.....	6
5.2.	Учебно-тематический план.....	10
5.3.	Содержание семинаров, практических занятий.....	11
6.	Перечень учебно-методического обеспечения для самостоятельной работы обучающихся по дисциплине.....	13
6.1.	Перечень вопросов, отводимых на самостоятельное освоение дисциплины, формы внеаудиторной самостоятельной работы .....	13
6.2.	Перечень вопросов, заданий, тем для подготовки к текущему контролю (согласно таблице 2).....	14
7.	Фонд оценочных средств для проведения промежуточной аттестации обучающихся по дисциплине.....	17
7.1.	Перечень компетенций с указанием этапов их формирования в процессе освоения образовательной программы .....	17
7.2.	Типовые контрольные задания или иные материалы, необходимые для оценки индикаторов достижения компетенций, умений и знаний .....	17
7.3.	Соответствующие приказы, распоряжения ректората о контроле уровня освоения дисциплин и сформированности компетенций студентов. ....	23
8.	Перечень основной и дополнительной учебной литературы, необходимой для освоения дисциплины.....	24
9.	Перечень ресурсов информационно-телекоммуникационной сети «Интернет», необходимых для освоения дисциплины.....	25
10.	Методические указания для обучающихся по освоению дисциплины.....	26
11.	Перечень информационных технологий, используемых при осуществлении образовательного процесса по дисциплине, включая перечень необходимого программного обеспечения и информационных справочных систем.....	26
12.	Описание материально-технической базы, необходимой для осуществления образовательного процесса по дисциплине.....	27

## 1. Наименование дисциплины

Моделирование стоимости компании

## 2. Перечень планируемых результатов освоения образовательной программы с указанием индикаторов их достижения, соотнесенных с планируемыми результатами обучения по дисциплине

Код компетенции	Наименование компетенции	Индикаторы достижения компетенции	Результаты обучения (владения, умения и знания), соотнесенные с компетенциями/индикаторами достижения компетенции
<b>2018 год приема</b>			
ПК-2	Способность использовать методы управленческого учета, финансового анализа, налогового планирования, контроллинга, знание международных стандартов финансовой отчетности	1. Применяет основные принципы организации корпоративных финансов и основные подходы к обоснованию показателей деятельности корпорации в соответствии с международными и национальными стандартами.	<b>Знать</b> – основные принципы организации корпоративных финансов и основные подходы к обоснованию ключевых показателей деятельности корпорации. <b>Уметь</b> - проводить оценку ключевых показателей деятельности корпорации, составленных на основе использования РСБУ и МСФО.
		2. Интерпретирует финансовые показатели плановых, прогнозных и отчетных документов.	<b>Знать</b> – алгоритм расчета финансовых показателей сущность плановых, прогнозных и отчетных документов. <b>Уметь</b> - анализировать информацию, представленную в плановых, прогнозных и отчетных документах
		3. Демонстрирует владение навыками финансового планирования, учета и анализа для принятия финансовых решений, обеспечивающим и устойчивое финансовое развитие корпорации.	<b>Знать</b> – технологию финансового планирования, учета и анализа. <b>Уметь</b> – применять инструментарий финансового планирования, моделирования, прогнозирования, учета и анализа.

ПК-4	Способность разрабатывать и реализовывать обоснованные управленческие решения в области корпоративных финансов с использованием прикладного математического и статистического аппарата	1. Демонстрирует знания основного математического и статистического инструментария в целях принятия управленческих решений в области корпоративных финансов.	<b>Знать</b> – содержание математического и статистического инструментария. <b>Уметь</b> – анализировать и прогнозировать, используя инструменты статистики, основные финансовые показатели для разработки модели стоимости компании.
		2. Обосновывает выбор прикладного математического и статистического аппарата в управлении корпоративными финансами.	<b>Знать</b> – специфику математического и статистического аппарата для прогнозирования стоимости компании. <b>Уметь</b> - проводить прогностическую оценку справедливой стоимости компании с использованием математического и статистического аппарата.
		3. Реализует навыки и алгоритмы моделирования финансово-хозяйственной деятельности компании.	<b>Знать</b> – технологию и алгоритмы расчета статей прогнозной отчетности компании. <b>Уметь</b> – моделировать статьи прогнозной отчетности компании.
ПК-5	Способность использовать методы оценки финансовых рисков и стоимости компании	1. Применяет методики оценки стоимости компании и эффективности экономических проектов в условиях неопределенности	<b>Знать</b> – методики оценки стоимости компании и эффективности экономических проектов в условиях неопределенности. <b>Уметь</b> – проводить анализ чувствительности ключевых стоимостных показателей и показателей эффективности экономических проектов
		2. Обосновывает перспективы выбора методов оценки финансовых рисков, разрабатывает собственную методику.	<b>Знать</b> – основные методы оценки финансовых рисков корпорации. <b>Уметь</b> – выбирать ключевые методы оценки финансовых рисков, разрабатывать собственную методику оценки финансовых рисков
		3. Применяет аналитические приемы определения целесообразности	<b>Знать</b> – аналитические приемы принятия финансовых решений в области финансовых рисков и оценки стоимости компании

		финансовых решений в области финансовых рисков и оценки стоимости компании.	<b>Уметь</b> – рассчитывать стоимость компании с учетом оптимального уровня финансового риска
--	--	---	---

### 3. Место дисциплины в структуре образовательной программы

Дисциплина «Моделирование стоимости компании» относится к модулю направленности программы магистратуры Корпоративные финансы (заочная форма обучения) по направлению подготовки 38.04.01 «Экономика».

### 4. Объем дисциплины (модуля) в зачетных единицах и в академических часах с выделением объема аудиторной (лекции, семинары) и самостоятельной работы обучающихся

2018 г. приема

Вид учебной работы по дисциплине	Всего (в з/е и часах)	Модуль 8 (в часах)
<b>Общая трудоемкость дисциплины</b>	4/144	4/144
<b>Контактная работа - Аудиторные занятия</b>	24	24
<i>Лекции</i>	4	4
<i>Семинары, практические занятия</i>	20	20
<b>Самостоятельная работа</b>	120	120
Вид текущего контроля	домашнее творческое задание	домашнее творческое задание
Вид промежуточной аттестации	экзамен	экзамен

### 5. Содержание дисциплины, структурированное по темам (разделам) дисциплины с указанием их объемов (в академических часах) и видов учебных занятий

#### Содержание дисциплины

#### **Тема 1. Сущность финансового моделирования деятельности компании**

Понятие финансового моделирования, его место в системе стоимостно-ориентированного управления компанией (VBM - value based management), в принятии решений собственниками, потенциальными инвесторами и кредиторами. Цель, задачи, принципы и методы финансового моделирования. Классификация финансовых моделей.

Этапы построения финансовой модели. Определение потребностей пользователя (цели, предмета и допущений модели). Выбор внешних (неконтролируемых) и внутренних (контролируемых/неконтролируемых) ключевых переменных и степени их детализации. Определение зависимостей между ключевыми переменными. Определение основных правил (налогообложение, валюта и др.). Выбор горизонта и интервала прогнозирования. Управляемые модули и структурирование модели. Верификация и тестирование модели, контрольные процедуры. Защита модели. Документирование модели. Управление последующим развитием модели, ее актуализация.

Результаты построения финансовой модели и их использование. Ответственность менеджмента за качество и реалистичность результатов финансовой модели. Использование информационных технологий в процессе финансового моделирования.

## ***Тема 2. Стоимость компании как предмет финансового моделирования***

Содержание понятия стоимости. Классификация видов стоимости. Внутренняя (фундаментальная), учетная (бухгалтерская), рыночная и добавленная стоимости. Виды добавленной стоимости: экономическая (*EVA*), рыночная (*MVA*), денежная (*CVA*), акционерная (*SVA*).

Источники стоимости компании на разных этапах ее жизненного цикла.

Цели и задачи моделирования стоимости компании. Связь стратегического планирования и создания стоимости. Стратегии создания стоимости. Использование результатов стратегического моделирования будущего компании в принятии стратегических решений.

Влияние структуры капитала на стоимость компании. Моделирование структуры и средневзвешенной цены капитала (*WACC*).

## ***Тема 3. Моделирование основных факторов, влияющих на стоимость компании***

Прогнозная модель финансовой отчетности как результат

прогнозирования будущей деятельности компании. Моделирование взаимосвязи операционных, инвестиционных и финансовых решений.

Входные параметры модели (финансовая и управленческая отчетность, финансовая стратегия компании). Проблема достоверности отчетности компании и процедура ее нормализации для построения финансовой модели. Разработка моделей по заданным финансовым стратегиям. Влияние выбранной стратегии (эффективности/роста) на величину издержек, активов, выручки, маржи прибыли.

Использование методов прогнозирования для построения финансовой модели. Метод экспертных оценок. Модели на основе временных рядов. Эконометрические модели. Индикаторы цикла. Экстраполяция и интерполяция финансовых показателей.

Моделирование отчета/прогноза прибылей и убытков (*P&L*), баланса (*BS*), движения денежных средств (*CFS*) компании. Модели прогнозирования выручки, факторы/индикаторы темпа ее динамики. Влияние конкурентных преимуществ, отраслевых и иных факторов на продолжительность стадии роста. Моделирование поведения затрат. Прогнозирование процентов по кредитам и займам. Налоговые режимы/допущения и алгоритмы формирования

налогооблагаемой базы в соответствии с действующим российским законодательством (налог на прибыль организации, НДС, налог на имущество организации и пр.). Оптимизация налогообложения. Расчет предельной долговой нагрузки с учетом величины и цены долга. Формирование графика финансирования/погашения задолженности. Моделирование операционного денежного потока и потребности в оборотных активах и капитальных вложениях. Учет инфляции в модели: использование реальных и номинальных цен. Подходы к формированию отчетности в разных валютах, выбор функциональной валюты и валюты отчетности.

Сбалансированность финансовой модели. Методы балансировки статей баланса. Техника оптимизации денежных средств и финансового долга (“cash sweep”) для прогнозного баланса, включая расчет уровня долга для целевой

структуры капитала.

Применение анализа чувствительности и сценарного анализа финансовой модели. Имитационное моделирование финансовой модели методом Монте-Карло. Применение возможностей MS Excel в финансовом моделировании. Устранение циклических ссылок при построении финансовой модели в MS Excel.

#### ***Тема 4. Технология моделирования стоимости компании***

Стоимость компании в моделях дисконтированных денежных потоков (*DCF*), экономической добавленной стоимости (*EVA*), экономической прибыли (*EP*), денежной добавленной стоимости (*CVA*), денежной рентабельности инвестиций (*CFROI*). Ключевые переменные моделирования стоимости в течение горизонта прогнозирования и за его пределами. Определение обоснованных показателей долгосрочного темпа роста и продленной/постпрогнозной стоимости (*FGV*). Стоимость, создаваемая текущими операциями, и стоимость возможностей роста как слагаемые в моделях стоимости компании. Учет влияния рисков в модели стоимости. Модель скорректированной приведенной стоимости (*APV*). Анализ условных требований. Опционные модели и подходы определения стоимости компании.

Согласование результатов моделирования стоимости. Анализ эффективности финансовой модели. Компьютерные программы, используемые для разработки финансовых моделей стоимости компании. Интеграция результатов финансового моделирования в процесс финансового планирования компании.

Особенности моделирования стоимости растущих, циклических компаний, компаний с высокой долей нематериальных активов, холдингов (групп компаний) при различных долях участия/степенях контроля. Построение финансовой модели сделок по слиянию и поглощению (*M&A*), разделению и выделению/продаже компаний/активов, сделок выкупа компаний с использованием долга (*LBO*)/ выкупа «задолгованных компаний».



Моделирование схем финансовой реструктуризации, в том числе для программы финансового оздоровления компании.

Проблемы, возникающие при моделировании стоимости компаний.

### **Тема 5. Моделирование роста стоимости компании**

Рост компании как стратегический приоритет. Стратегии роста и их место в совокупности корпоративных стратегий. Источники изменений в стоимости, создаваемой возможностями роста. Модели достижимого роста и их ограничения. Согласование долгосрочных и краткосрочных целей бизнеса в моделях роста стоимости компании. Моделирование роста на основе карт роста. Требования к модели роста компании. Проблемы управления ростом стоимости компании.

Модель факторов стоимости как инструмент управления стоимостью. Ключевые факторы создания стоимости в финансовой модели и их взаимосвязь. Финансовые и операционные факторы роста стоимости. Количественные и качественные факторы роста стоимости. Количественные целевые нормативы создания стоимости в финансовой модели. Способы воздействия на факторы стоимости с целью увеличения стоимости компании.

Основные финансовые рычаги приращения стоимости. Модели и стратегии управления активами в целях роста стоимости компании.

Моделирование бизнес-портфеля компании. Стратегии реорганизации компании, ориентированные на повышение ее стоимости. Отраслевые особенности моделирования корпоративного роста. Моделирование инновационного роста.

Моделирование устойчивого роста, основанное на стоимостных критериях - *FCF*, *EVA*, *CVA*, *CFROI* и др.

### **5.2 Учебно-тематический план**

№ п/п	Наименование темы (раздела) дисциплины	Трудоемкость в часах						Формы текущего контроля успеваемости
		Всего	Аудиторная работа				Самостоятельная работа	
			Общая, в т.ч.:	Лекции	Семинары, практические занятия	Занятия в интерактивных формах		

1.	Сущность финансового моделирования деятельности и компании	28,5	3	0,5	4	4	24	Опрос, обсуждение вопросов, выступления
2.	Стоимость компании как предмет финансового моделирования	29	5	1	4	4	24	Обсуждение вопросов, решение задач, выступления
3.	Моделирование основных факторов, влияющих на стоимость компании	28,5	6	0,5	4	4	24	Обсуждение вопросов, решение задач, выступления
4.	Технология моделирования стоимости компании	29	6	1	4	4	24	Обсуждение вопросов, решение задач, выступления
5.	Моделирование роста стоимости компании	29	4	1	4	4	24	Обсуждение вопросов, выступления, анализ фактического материала
	В целом по дисциплине	144	24	4	20	20	120	Согласно учебному плану: домашнее творческое задание
	Итого в %					83%		

### 5.3. Содержание семинаров, практических занятий

№ темы	Наименование тем (разделов) дисциплины	Перечень вопросов для обсуждения на семинарских, практических занятиях, рекомендуемые источники из разделов 8,9 (указывается раздел и порядковый номер источника)	Формы проведения занятий
--------	--	---	--------------------------

1.	Сущность финансового моделирования деятельности компании	1. Понятие финансового моделирования 2. Этапы и результаты построения финансовой модели 3. Степень участия менеджмента в формировании финансовой модели 4. Информационные технологии финансового моделирования. Рекомендуемые источники из раздела 8: 1,2, 4-6,10,16, 17; из раздела 9: 2,3,7,8,9	дискуссия; контрольный опрос с обсуждением результатов
2.	Стоимость компании как предмет финансового моделирования	1. Понятие и классификация видов стоимости 2. Источники стоимости компании на разных этапах жизненного цикла 3. Стратегии создания стоимости 4. Моделирование структуры и средневзвешенной цены капитала. Рекомендуемые источники из раздела 8: 2,7,11-14,15,16, 18,19,20; из раздела 9: 3,7,9	дискуссия; контрольный опрос с обсуждением результатов; решение ситуационных задач
3.	Моделирование основных факторов, влияющих на стоимость компании	1. Прогнозная модель финансовой отчетности 2. Нормализация отчетности для построения финансовой модели 3. Методы прогнозирования для построения финансовой модели 4. Сбалансированность финансовой модели 5. Использование анализа чувствительности, сценарного анализа, имитационного моделирования в финансовой модели Рекомендуемые источники из раздела 8: 1,2,4,5,7-14,16; из раздела 9: 1,5,6	дискуссия; контрольный опрос с обсуждением результатов; решение ситуационных задач
4.	Технология моделирования	1. Стоимость компании в моделях дисконтированных денежных потоков	дискуссия; контрольный опрос с

№ темы	Наименование тем (разделов) дисциплины	Перечень вопросов для обсуждения на семинарских, практических занятиях, рекомендуемые источники из разделов 8,9 (указывается раздел и порядковый номер источника)	Формы проведения занятий
	стоимости компании	(DCF), экономической добавленной стоимости (EVA), экономической прибыли (EP), денежной добавленной стоимости (CVA), денежной рентабельности инвестиций (CFROI) 2. Опционные модели и подходы определения стоимости компании 3. Согласование результатов моделирования стоимости, анализ эффективности финансовой модели, 4. Проблемы, возникающие при моделировании стоимости компаний. Рекомендуемые источники из раздела 8: 3-6, 10-15,22; из раздела 9: 3,4,5,7	обсуждением результатов; решение ситуационных задач
5.	Моделирование роста стоимости компании	1. Модели роста стоимости компании 2. Модель факторов стоимости как инструмент управления стоимостью 3. Финансовые рычаги приращения стоимости 4. Моделирование устойчивого роста, основанное на критериях FCF, EVA, CVA, CFROI. Рекомендуемые источники из раздела 8: 11-13,18; из раздела 9: 1,2,8,9	дискуссия; контрольный опрос с обсуждением результатов; решение ситуационных задач

## 6. Перечень учебно-методического обеспечения для самостоятельной работы обучающихся по дисциплине

### Перечень вопросов, отводимых на самостоятельное освоение дисциплины, формы внеаудиторной самостоятельной работы

Наименование тем (разделов) дисциплины	Перечень вопросов, отводимых на самостоятельное освоение	Формы внеаудиторной самостоятельной работы
1. Сущность финансового моделирования деятельности компании	<ul style="list-style-type: none"> <li>Задачи, принципы и методы финансового моделирования.</li> <li>Выбор внешних и внутренних ключевых переменных модели и степени их детализации.</li> <li>Проблемы финансового моделирования</li> </ul>	Изучение учебной литературы, законодательных и нормативных актов, периодических изданий и Интернет –ресурсов. Подготовка научных докладов по указанной теме.
2. Стоимость компании как предмет финансового моделирования	<ul style="list-style-type: none"> <li>Влияние структуры капитала на стоимость компании (модели и подходы).</li> <li>Изучение алгоритма расчета видов добавленной стоимости</li> </ul>	Изучение учебной литературы и научных статей отечественных и зарубежных авторов. Работа со справочной литературой и Интернет – ресурсами. Подготовка к решению задач.

3. Моделирование основных факторов, влияющих на стоимость компании	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Моделирование взаимосвязи операционных, инвестиционных и финансовых решений.</li> <li>• Налоговые режимы/допущения и алгоритмы формирования налогооблагаемой базы.</li> <li>• Устранение циклических ссылок при построении финансовой модели в MS Excel.</li> </ul>	Работа с учебной и справочной литературой, периодическими изданиями и Интернет – ресурсами. Подготовка к решению задач.
4. Технология моделирования стоимости компании	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Ключевые переменные моделирования стоимости в течение горизонта прогнозирования и за его пределами.</li> <li>• Определение обоснованных показателей долгосрочного темпа роста и продленной/постпрогнозной стоимости</li> </ul>	Изучение учебной литературы и научных статей отечественных и зарубежных авторов. Подготовка к решению задач.
5. Моделирование роста стоимости компании	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Источники изменений в стоимости, создаваемой возможностями роста.</li> <li>• Проблемы управления ростом стоимости компании.</li> </ul>	Работа с учебной и справочной литературой, периодическими изданиями и Интернет – ресурсами. Подготовка к решению задач

### **Перечень вопросов, заданий, тем для подготовки к текущему контролю**

#### **Тематика домашнего творческого задания**

1. Проведение анализа стоимости выбранной компании на разных этапах ее жизненного цикла.
2. Моделирование прогнозной отчетности выбранной компании (прогноза прибылей и убытков, баланса, прогноза движения денежных средств)
3. Моделирование структуры и средневзвешенной цены капитала (WACC) выбранной компании.
4. Построение финансовой модели выбранной компании в Excel и проведение анализа ее чувствительности
5. Построение финансовой модели выбранной компании и проведение ее сценарного анализа.
6. Имитационное моделирование финансовой модели выбранной компании в PROJECT EXPERT.

7. Расчет стоимости выбранной компании с использованием модели дисконтированных денежных потоков
8. Расчет стоимости выбранной компании с использованием модели экономической добавленной стоимости.
9. Расчет стоимости выбранной компании с использованием модели денежной добавленной стоимости.
10. Расчет стоимости выбранной компании с использованием модели денежной рентабельности инвестиций.
11. Расчет стоимости выбранной компании с использованием опционных моделей и подходов.
12. Моделирование стоимости выбранной циклической компании
13. Моделирование стоимости выбранной компании с высокой долей нематериальных активов
14. Моделирование стоимости выбранного холдинга (группы компаний)
15. Разработка прогноза изменения стоимости выбранной компании по данным финансовой и управленческой отчетности.
16. Построение финансовой модели выбранной сделки по слиянию и поглощению
17. Моделирование схемы финансовой реструктуризации выбранной компании
18. Выявление, оценка и моделирование факторов стоимости выбранной компании.
19. Выявление и оценка финансовых и операционных факторов создания стоимости выбранной компании.
20. Разработка количественных целевых нормативов создания стоимости выбранной компании.
21. Выявление и оценка основных финансовых рычагов приращения стоимости выбранной компании.
22. Моделирование устойчивого роста стоимости выбранной компании.

Основная цель выполнения домашнего творческого задания – формирование студентом умения вырабатывать и аргументировать индивидуальную позицию по конкретной задаче, научной проблеме. Наличие авторской позиции, собственного отношения к вопросу обязательно.

Домашнее творческое задание предполагает углубленное изучение избранной темы, предполагающее творческое осмысление рекомендуемой основной и дополнительной научной литературы, материалов периодической печати и интернет-сайтов, и логически-связное изложение сути поставленной проблемы. Домашнее творческое задание обязательно должно содержать самостоятельный анализ, расчетную часть и выводы по поставленной проблеме, демонстрирующие собственную позицию студента.

Автор домашнего творческого задания должен осознанно выбрать тему с учетом его познавательных интересов, целесообразно увязать ее с темой магистерской диссертации. Если интересующая тема отсутствует в рекомендательном списке, то по согласованию с преподавателем студенту предоставляется право самостоятельно предложить тему домашнего творческого задания, раскрывающую содержание изучаемой дисциплины.

Структура и содержание домашнего творческого задания:

- Начало – краткое изложение сути вопроса, проблемы; обоснование актуальности выбора данной темы, формулирование цели раскрытия темы;
- основная часть – изложение видения путей решения проблемы; раскрытие темы на основе обработанного собранного материала, проведение необходимых расчетов с использованием необходимого программного обеспечения, формулирование промежуточных положений и выводов, их аргументация;
- окончание – резюме автора по изученному вопросу, проблеме; обобщение и аргументированные выводы по теме; прогноз, в котором чётко обозначены собственные позиции автора.

В конце домашнего творческого задания обязателен список использованной литературы и ссылки по ходу ее исполнения на используемые источники информации по общепринятым правилам. Работа выполняется каждым студентом в письменной форме индивидуально, самостоятельно, в сроки, определенные преподавателем.

Обучающийся, не подготовивший домашнее творческое задание, считается не выполнившим учебный план и не может быть допущен к экзамену.

Выполненное домашнее творческое задание представляется в сроки, установленные преподавателем, ведущим семинарские и практические занятия, в электронном виде (в виде текстового файла, с приложением проведенных расчетов в табличном файле).

Оценка домашнего творческого задания осуществляется в процессе текущего контроля успеваемости обучающегося. Критерии балльной оценки различных форм текущего контроля успеваемости содержатся в соответствующих методических рекомендациях департамента.

## **7. Фонд оценочных средств для проведения промежуточной аттестации обучающихся по дисциплине**

### **Перечень компетенций с указанием этапов их формирования в процессе усвоения образовательной программы**

Перечень компетенций, формируемых в процессе освоения дисциплины, содержится в разделе 2. «Перечень планируемых результатов освоения образовательной программы с указанием индикаторов их достижения, соотнесенных с планируемыми результатами обучения по дисциплине»;

**Типовые контрольные задания или иные материалы, необходимые для оценки индикаторов достижения компетенций, умений и знаний.**

#### **Перечень вопросов к экзамену:**

1. Понятие, цель и задачи финансового моделирования.
2. Принципы и методы финансового моделирования



3. Классификация финансовых моделей.
4. Этапы построения финансовой модели
5. Источники стоимости компании на разных этапах жизненного цикла.
6. Виды стоимости: сущность и классификация
7. Сущность и методика расчета акционерной добавленной стоимости.
8. Формирование экономической прибыли, экономической добавленной стоимости.
9. Сущность экономической и рыночной добавленной стоимостей, их взаимосвязь.
10. Моделирование структуры и средневзвешенной цены капитала (WACC).
11. Моделирование взаимосвязи операционных, инвестиционных и финансовых решений.
12. Методы прогнозирования, используемые для построения финансовой модели.
13. Технология моделирования отчета/прогноза прибылей и убытков
14. Технология моделирования отчета/прогноза баланса
15. Технология моделирования отчета / прогноза движения денежных средств
16. Сбалансированность финансовой модели. Методы балансировки статей баланса.
17. Анализ чувствительности финансовой модели
18. Сценарный анализ финансовой модели
19. Имитационное моделирование финансовой модели методом Монте-Карло.
20. Моделирование операционного денежного потока
21. Моделирование потребности в оборотных активах и капитальных вложениях.
22. Стоимость компании в модели денежной добавленной стоимости.
23. Стоимость компании в модели денежной рентабельности инвестиций.

24. Стоимость компании в модели дисконтированных денежных потоков

25. Стоимость компании в модели экономической добавленной стоимости.

26. Модели стоимости компании: сравнительная оценка

27. Модель стабильного роста для оценки продленной стоимости

28. Моделирование продленной (постпрогнозной) стоимости компании

29. Опционные модели и подходы определения стоимости компании.

30. Особенности моделирования стоимости растущих компаний

31. Особенности моделирования стоимости циклических компаний

32. Особенности моделирования стоимости компаний с высокой долей нематериальных активов

33. Особенности моделирования стоимости холдингов (групп компаний)

34. Финансовая модель сделок по слиянию и поглощению

35. Моделирование схем финансовой реструктуризации компании

36. Взаимосвязь ключевых факторов стоимости в рамках финансовой модели.

37. Выявление, оценка и моделирование факторов стоимости.

38. Количественные целевые нормативы создания стоимости в финансовой модели.

39. Финансовые и операционные факторы создания стоимости.

40. Основные финансовые рычаги приращения стоимости

41. Моделирование устойчивого роста на основе свободного денежного потока

42. Моделирование устойчивого роста на основе экономической добавленной стоимости.

### **Примеры тестовых заданий**

1. Оценку полученных результатов финансовой модели, их достоверности и применимости называют .....

2. Формула расчета продленной (терминальной) стоимости в модели стабильного роста свободных денежных потоков имеет следующий

ВИД:.....

**3. Рыночная добавленная стоимость – это:**

- a) чистый (посленалоговый) доход компании от операционной деятельности за вычетом затрат на вложенный капитал
- b) стоимость, созданная за все время существования компании
- c) стоимость компании, созданная в течение одного года
- d) стоимость, добавленная к акционерной стоимости за все время существования компании
- e) денежный поток компании за год, созданный сверх стоимости капитала, занятого в бизнесе

**4. Чистый (посленалоговый) доход компании от операционной деятельности за вычетом затрат на вложенный капитал называют:**

- a) свободным денежным потоком
- b) средневзвешенной ценой капитала
- c) акционерной добавленной стоимостью
- d) экономической добавленной стоимостью
- e) рыночной добавленной стоимостью
- f) денежной добавленной стоимостью

**5. При моделировании деятельности компании отчетность корректируют следующим образом:**

- a) Если это возможно, разделяют неденежные издержки на переменные и постоянные
- b) Все виды источников собственного капитала объединяют
- c) Все виды основных средств объединяют
- d) Объединяют кредиторскую задолженность с краткосрочным заемным капиталом
- e) Собственный капитал показывают за вычетом дивидендов

**Пример практико-ориентированных (ситуационных) заданий**

Разработанная руководством компании стратегия должна позволить увеличить продажи (340 млн. руб. за предыдущий год) на 7% за пять лет, снизиться до 4% на последующие пять лет, а в постпрогнозном периоде – 2,4%.

Основные средства увеличивались непропорционально продажам за прошлые периоды, таким образом, потребуются усилия, чтобы уменьшить отношение основных средств к продажам. В настоящее время основные средства составляют 40% от продаж, но руководство стремится уменьшить дополнительные капиталовложения в основные средства до 38% от увеличивающихся продаж за следующие 5 лет и до 33% за последующий период.

Операционная рентабельность продаж остается относительно стабильной на уровне 6%. Потребность в оборотном капитале (*WCR*) и прочие долгосрочные активы неотрывно следовали за продажами на уровне 6,5% и 1% от продаж, соответственно. Ставка налога на прибыль (Уплаченные налоги/Операционная прибыль) составляет 20%.

Компания владеет неоперационным активом 8,5 млн руб. непогашенная процентная задолженность - 52 млн руб.

Табл. Предположения для оценки свободных денежных потоков компании

Фактор, влияющий на стоимость	Предполагаемый процент		
	Прогнозный период		Постпрогнозный период
	1 – 5 лет	6 – 10 лет	11 лет
Рост продаж	7	4	2.4
Операционная рентабельность продаж ( <i>EBIT/Sale</i> )	6	6	6
Основные средства / Продажи	40	38	33
Потребность в оборотном капитале / Продажи	6,5	6,5	6,5
Прочие долгосрочные активы / Продажи	1	1	1
Уплаченные налоги / Операционная прибыль	20	20	20

Прогнозный период – 10 лет, первый год остаточного периода, когда предполагается начало стабильного темпа роста продаж, которые остаются постоянными - 11-й год.

При расчете средневзвешенной цены капитала учтите, что будущее финансирование компании осуществляется за счет 25% заемного капитала и 75% - собственного. Собственный капитал будет сформирован за счет внутренних ресурсов компании. Оценку цены собственного капитала произведите по модели *CAPM* - при этом безрисковая ставка 8%, премия за рыночный риск 12%, бета-коэффициент компании 1,5. Цена заемного капитала компании до уплаты налогов - 15%. Ставка налога на прибыль рассчитывается в соответствии с НК РФ.

Рассчитайте:

- 1) стоимость компании на основе модели свободных денежных потоков (*FCFF*),
- 2) акционерную стоимость компании.

### Примеры экзаменационных билетов

*Пример 1:*

1. Стоимость компании в модели денежной добавленной стоимости (*Максимальное количество баллов – 20*).
2. Особенности моделирования стоимости растущих компаний. (*Максимальное количество баллов – 20*).
3. Задача. (*Максимальное количество баллов – 20*).

Рассчитайте стоимость компании на основе следующих предположений:

Табл. Предположения для оценки свободных денежных потоков

Фактор, влияющий на стоимость	Предполагаемый процент		
	Прогнозный период		Постпрогнозный период
	1 – 2 годы	3 год	4 год
Рост продаж	5	4	2
Операционная рентабельность продаж ( <i>EBIT/Sale</i> )	7	7	7
Капитальные вложения / Продажи	40	45	43
Уплаченные налоги / Операционная прибыль	20	20	20

Продажи за предыдущий год составили 100 млн. руб. Средневзвешенная цена капитала (WACC) равна 20%.

Прогнозный период – три года; первый год постпрогнозного периода, когда предполагается начало стабильного темпа роста продаж, которые остаются постоянными – 4-й год.

*Пример 2:*

1. Стоимость компании в модели экономической добавленной стоимости. (Максимальное количество баллов – 20).
2. Особенности моделирования стоимости холдингов (групп компаний). (Максимальное количество баллов – 20).
3. Задача. (Максимальное количество баллов – 20).

Продажи в отчетном 2021 г. составили 10 млн. руб. за год. В табл. показаны статьи баланса, величина которых составляет определенный процент продаж:

Денежные средства	Дебиторская задолженность	Запасы	Основные средства (остаточная стоимость)	Кредиторская задолженность
2%	25%	15%	20%	10%

Вот данные отчетного баланса за 2021 г.:

Активы		Пассивы	
Основные средства (остат.стоимость)	2 000 000	Собственный капитал	3 700 000
Оборотные активы, в том числе:	4 200 000	Долгосрочные обязательства	1 000 000
Запасы	1 500 000	Краткосрочные обязательства, в том числе:	1 500 000
Дебиторская задолженность	2 500 000	Краткосрочные кредиты	500 000
Денежные средства	200 000	Кредиторская задолженность	1 000 000
Итого активы	6 200 000	Итого пассивы	6 200 000

Продажи в следующем 2019 году вырастут на 20% и составят 12 млн. руб.

Маржа чистой прибыли (чистая прибыль/выручка) равна 10%, коэффициент дивидендных выплат 20%.

Дополнительные активы финансируются на 50% с помощью долгосрочных обязательств и на 50% - краткосрочных кредитов.

Составьте прогнозный баланс компании на следующий 2022 год.

## **Соответствующие приказы, распоряжения ректората о контроле уровня освоения дисциплин и сформированности компетенций студентов**

Приказ от 23.03.2017 № 0557/о «Об утверждении Положения о проведении текущего контроля успеваемости и промежуточной аттестации обучающихся по программам бакалавриата и магистратуры в Финансовом университете».

### **8. Перечень основной и дополнительной учебной литературы, необходимой для освоения дисциплины**

#### **Нормативные правовые акты**

1. Гражданский кодекс Российской Федерации (в действующей редакции)
2. Налоговый кодекс Российской Федерации (в действующей редакции)
3. Федеральный закон "О консолидированной финансовой отчетности" от 27.07.2010 N 208-ФЗ (в действующей редакции)
4. Федеральный закон «О рынке ценных бумаг» от 22.04.1996 N 39-ФЗ (в действующей редакции)
5. Федеральный закон «Об акционерных обществах» от 26.12.1995 N 208-ФЗ (в действующей редакции)
6. Федеральный закон «Об обществах с ограниченной ответственностью» от 08.02.1998 N 14-ФЗ (в действующей редакции)
7. Положение о признании международных стандартов финансовой отчетности для применения на территории Российской Федерации / Постановление Правительства Российской Федерации от 25.02.2011 № 107.
8. "Бухгалтерская отчетность организации". Положение по бухгалтерскому учету (ПБУ 4/99) / Приказ Министерства Финансов Российской Федерации от 6 июля 1999 г. N 43н (в действующей редакции).
9. О формах бухгалтерской отчетности организаций. / Приказ Министерства Финансов Российской Федерации от 2 июля 2010 г. N 66н.

#### **Рекомендуемая литература**

##### **Основная литература:**

10. Беннинга Ш. Основы финансов с примерами в Excel = Principles of Finance with Excel : пер. с англ. / Ш. Беннинга.— Москва : Вильямс, 2019.

11. Дамодаран А. Инвестиционная оценка: Инструменты и методы оценки любых активов [Электронный ресурс]: пер. с англ. / Асват Дамодаран. — 5-е изд., перераб. и доп. — Москва: Альпина Паблишер, 2019. — Режим доступа: <http://znanium.com/bookread2.php?book=912796>.

12. Корпоративный рост: методология измерения и управленческий инструментарий (финансовый аспект) : монография / под ред. Г.И. Хотинской; Финуниверситет.— Москва : Научные технологии, 2020.

#### **Дополнительная литература:**

13. Антилл Н. Оценка компаний: Анализ и прогнозирование с использованием отчетности по МСФО : пер. с англ. / Н. Антилл, К. Ли.— 2-е изд., перераб. и доп. — Москва : Альпина Паблишерз, 2010. — То же [Электронный ресурс]. — 2021. — Режим доступа: <https://finunivers.alpinadigital.ru/book/9090>.

14. Брейли Р. Принципы корпоративных финансов : пер. с англ. / Р. Брейли, С. Майерс. — 2-е изд. — Москва : Олимп-Бизнес, 2022.

15. Жаров Д. Финансовое моделирование в Excel [Электронный ресурс]. — Москва: Альпина Бизнес Букс, 2018. — Режим доступа: <https://finunivers.alpinadigital.ru/reader/book/454>.

16. Коупленд Т. Стоимость компании: оценка и управление: пер. с англ. / Т. Коупленд, Т. Колер, Дж. Муррин. — 3-е изд., перераб. и доп. — Москва : Олимп-бизнес, 2018.

17. Мерсер З. Интегрированная теория оценки бизнеса: пер. с англ. / З. К. Мерсер, Т.У. Хармс; под ред. В.М. Рутгайзера.— 2-е изд. — Москва: Маросейка, 2018.

18. Оценка стоимости бизнеса: учеб. для студентов вузов, обуч. по напр. "Экономика" (квалиф. "бакалавр" и "магистр") / под ред. М.А. Эскиндарова, М.А. Федотовой; Финуниверситет.— Москва : Кнорус, 2019.



19. Хитчнер Дж.Р. Новые сферы использования методов оценки стоимости бизнеса: гл. из моногр. Financial Valuation. Applications and Models by James R.Hitchner, 2nd ed. John Wiley&Sons, Inc., Hoboken, New Jersey, 2006. — Москва : Маросейка, 2019.

#### **9. Перечень ресурсов информационно-телекоммуникационной сети «Интернет», необходимых для освоения дисциплины**

1. Factiva — самая значительная база новостей в мире. [Официальный сайт]. URL: <http://www.dowjones.com/factiva/int/russian.asp>.

2. Thomson Research. [Официальный сайт]. URL: <http://research.thomsonib.com/>.

3. Информационная система Bloomberg [Официальный сайт]. URL: <http://www.bloomberg.com>

4. Информационное агентство по слияниям и поглощениям Mergerstat (информация по сделкам, расчет премии за контроль и т.д.) [www.mergerstat.com](http://www.mergerstat.com)(платная информация).

5. Московская биржа [Официальный сайт]. URL: <http://www.moex.com>

6. Программный комплекс для организации доступа к биржевым торговым системам в режиме онлайн Quik. [Официальный сайт]. URL: <http://www.quik.ru/> .

7. СПАРК - Система профессионального анализа рынков и компаний. [Официальный сайт]. URL: <http://www.spark-interfax.ru>

8. Справочная правовая система КонсультантПлюс». [www.consultant.ru](http://www.consultant.ru).

9. Электронно-библиотечная система BOOK.RU <http://www.book.ru>

#### **10. Методические указания для обучающихся по освоению дисциплины**

Методические указания для обучающихся по освоению дисциплины утверждены Приказом Финансового университета от 10.04.2014 № 0611/о «Об утверждении Положений о реферате, эссе, контрольной работе, домашнем творческом задании студента по дисциплине (модулю)».

В целях реализации индивидуального подхода к обучению студентов, осуществляющих учебный процесс по собственной траектории в рамках

индивидуального рабочего плана, изучение данной дисциплины базируется на следующих возможностях: обеспечение внеаудиторной работы со студентами в том числе в электронной образовательной среде с использованием соответствующего программного оборудования, дистанционных форм обучения, возможностей интернет-ресурсов, индивидуальных консультаций и т.д.

**11. Перечень информационных технологий, используемых при осуществлении образовательного процесса по дисциплине, включая перечень необходимого программного обеспечения и информационных справочных систем**

**Комплект лицензионного программного обеспечения:**

1. Windows, Microsoft Office.
2. Антивирус ESET Endpoint Security

**Современные профессиональные базы данных и информационные справочные системы:**

1. Справочная правовая система КонсультантПлюс»: [www.consultant.ru](http://www.consultant.ru)
2. Справочная правовая система «Гарант».
3. MS Windows (установленная версия).
4. MS Office 2010: MS Word, MS Excel, MS PowerPoint.
5. Научная электронная библиотека eLIBRARY.RU
6. Справочная правовая систем КонсультантПлюс.
7. СПАРК - Система профессионального анализа рынков и компаний.  
[Официальный сайт]. URL: <http://www.spark-interfax.ru>
8. Factiva — самая значительная база новостей в мире.  
[Официальный сайт]. URL: <http://www.dowjones.com/factiva/int/russian.asp>.
9. Thomson Research. [Официальный сайт]. URL: <http://research.thomsonib.com/>.
10. Информационная система Bloomberg.
11. [www.cbr.ru](http://www.cbr.ru) – официальный сайт Банка России
12. [www.gks.ru](http://www.gks.ru) – официальный сайт Роскомстата

13. <http://www1.minfin.ru/ru/> - Официальный сайт Министерства финансов Российской Федерации.

14. Электронно-библиотечная система BOOK.ru

**12. Описание материально-технической базы, необходимой для осуществления образовательного процесса по дисциплине**

Материально-техническая база, которой располагает Финансовый университет: аудиторный фонд, компьютерные классы и др.; ПК, информационные базы данных; интернет, финансовые калькуляторы, справочники, профессиональные программные продукты.

Обучающиеся из числа лиц с ограниченными возможностями здоровья обеспечены электронными образовательными ресурсами в формах, адаптированных к ограничениям их здоровья.