

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

Кафедра корпоративных финансов и корпоративного управления

УТВЕРЖДАЮ
Проректор по учебной
и методической работе

Е.А. Каменева
20.12.2024г.

Я.П. Федоров

МОДЕЛИРОВАНИЕ СТОИМОСТИ КОМПАНИИ

Рабочая программа дисциплины

для студентов, обучающихся по направлению подготовки
38.03.02 «Менеджмент», образовательная программа
«Финансовый менеджмент»

*Рекомендовано Ученым советом Факультета экономики и бизнеса,
протокол № 47 от 17.12.2024г.*

*Одобрено Советом кафедры корпоративных финансов
и корпоративного управления
протокол № 9 от 28.11.2024г.*

Москва 2024

Рецензенты: Лихачева О.Н., к.э.н., доцент, доцент кафедры корпоративных финансов и корпоративного управления Факультета экономики и бизнеса

Я.П. Федоров

Моделирование стоимости компании. Рабочая программа дисциплины для студентов, обучающихся по направлению 38.03.02 «Менеджмент», образовательная программа «Финансовый менеджмент» (очная форма обучения и ИОО). — М.: Финансовый университет, кафедра корпоративных финансов и корпоративного управления Факультета экономики и бизнеса, 2024. — 28с.

Рабочая программа дисциплины содержит требования к результатам освоения дисциплины, программу, тематику практических и семинарских занятий и их проведения, формы самостоятельной работы, контрольные вопросы и систему оценивания, учебно-методическое обеспечение дисциплины.

Федоров Я.П.

МОДЕЛИРОВАНИЕ СТОИМОСТИ КОМПАНИИ

Рабочая программа дисциплины

© Я.П. Федоров, 2024
© Финансовый университет, 2024

Содержание

1. Наименование дисциплины.....	3
2. Перечень планируемых результатов освоения образовательной программы (перечень компетенций) с указанием индикаторов их достижения и планируемых результатов 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	4
5. Содержание дисциплины, структурированное по темам (разделам) дисциплины с указанием их объемов (в академических часах) и видов учебных занятий.....	5
5.1. Содержание дисциплины.....	5
5.2. Учебно-тематический план	7
5.3. Содержание семинаров, практических занятий.....	8
6. Перечень учебно-методического обеспечения для самостоятельной работы обучающихся по дисциплине.....	9
6.1. Перечень вопросов, отводимых на самостоятельное освоение дисциплины, формы внеаудиторной самостоятельной работы.....	9
6.2. Перечень вопросов, заданий, тем для подготовки к текущему контролю	10
7. Фонд оценочных средств для проведения промежуточной аттестации обучающихся по дисциплине.....	13
8. Перечень основной и дополнительной учебной литературы, необходимой для освоения дисциплины	22
9. Перечень ресурсов информационно-телекоммуникационной сети «Интернет», необходимых для освоения дисциплины.....	24
10. Методические указания для обучающихся по освоению дисциплины	22
11. Перечень информационных технологий, используемых при осуществлении образовательного процесса по дисциплине, включая перечень необходимого программного обеспечения и информационных справочных систем	27
11.1 Комплект лицензионного программного обеспечения	27
11.2 Современные профессиональные базы данных и информационные справочные системы.....	27
11.3. Сертифицированные программные и аппаратные средства защиты информации.....	27
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 (перечень компетенций) с указанием индикаторов их достижения и планируемых результатов обучения по дисциплине

Код компетенции	Наименование компетенции	Индикаторы достижения компетенции	Результаты обучения (умения и знания), соотнесенные с индикаторами достижения компетенции
ПКП-2	Способность осуществлять анализ и прогнозирование финансового состояния, результатов деятельности и денежных потоков организации в условиях риска и неопределенности	1. Понимает содержание и логику проведения анализа результатов хозяйственной деятельности.	Знать – концепции и подходы к проведению анализа хозяйственной деятельности. Уметь – применять инструменты анализа хозяйственной деятельности
		2. Разрабатывает прогнозы денежных потоков и результатов хозяйственной деятельности.	Знать – алгоритмы прогнозирования денежных потоков и результатов хозяйственной деятельности Уметь - моделировать денежные потоки и результаты финансово-хозяйственной деятельности
ПКН-10	Владение методами количественного и качественного анализа информации, а также навыками построения моделей, применяя для анализа, моделирования и поддержки принятия решений современные информационные технологии и программные средства, включая инструменты бизнес-аналитики, обработки и анализа данных	1. Использует методы получения информации, ее анализа для построения моделей и интерпретации результатов моделирования.	Знать – инструментарий систематизации и формализации бизнес-процессов для последующего моделирования стоимости компании. Уметь – моделировать денежные потоки на основе новых финансовых технологий
		2. Применяет приемы классификации и выбора подходящих измерительных шкал при описании организационных систем, происходящих в них процессов и явлений.	Знать – технологию и алгоритмы расчета статей плановой и прогнозной отчетности компании. Уметь – моделировать финансовую стратегию развития бизнеса.
		3. Использует навыки организации и проведения качественных и количественных исследований анализа	Знать – инструменты и методы проведения качественных и количественных исследований. Уметь – подготавливать аналитические отчеты о

		информации, подготовки аналитических отчетов о состоянии и динамики развития рынков товаров и услуг.	состоянии и динамики развития рынков товаров и услуг.
--	--	--	---

3. Место дисциплины в структуре образовательной программы

Дисциплина «Моделирование стоимости компании» относится к элективному модулю дисциплин образовательной программы «Финансовый менеджмент», профиль «Финансовый менеджмент», по направлению подготовки 38.03.02 «Менеджмент».

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

Очная форма обучения

Вид учебной работы по дисциплине	Всего (в з/е и часах)	Семестр 6 (в часах)
Общая трудоемкость дисциплины	3/108	108
Контактная работа - Аудиторные занятия	50	50
<i>Лекции</i>	16	16
<i>Семинары, практические занятия</i>	34	34
Самостоятельная работа	58	58
Вид текущего контроля	Домашнее творческое задание	Домашнее творческое задание
Вид промежуточной аттестации	Зачет	Зачет

Институт открытого образования (очно-заочная форма обучения)

Вид учебной работы по дисциплине	Всего (в з/е и часах)	Семестр 8 (в часах)
Общая трудоемкость дисциплины	3/108	108
Контактная работа - Аудиторные занятия	32	32
<i>Лекции</i>	8	8
<i>Семинары, практические занятия</i>	24	24
Самостоятельная работа	76	76
Вид текущего контроля	Домашнее творческое задание	Домашнее творческое задание
Вид промежуточной аттестации	Зачет	Зачет

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

5.1. Содержание дисциплины

Тема 1. Понятие финансового моделирования

Понятие финансового моделирования, его место в системе стоимостно-ориентированного управления компанией. Моделирование в рамках разработки и реализации финансовой и корпоративной стратегии компании. Среднесрочное и долгосрочное моделирование финансово-экономических параметров деятельности компании. Разработка и реализация сценарных условий моделирования (курс валют, прогноз роста цен и инфляция, налоги, процентная ставка, WACC и т.д.). Методы прогнозирования в финансовом моделировании (метод экспертных оценок, модели на основе временных рядов, эконометрические модели, экстраполяция и интерполяция финансовых показателей).

Разработка и реализация системы мотивации, нацеленной на максимизацию стоимости компании. Особенности моделирования ключевых показателей эффективности (КПЭ). Особенности расчета кредитного рейтинга моделируемой компании.

Тема 2. Стоимость компании как предмет финансового моделирования

Содержание понятия стоимости компании. Понятие рыночной стоимости и капитализации. Классификация видов стоимости. Методы, основанные на оценке активов (балансовая, ликвидационная, восстановительная стоимости). Понятие чистых активов. Доходные методы оценки стоимости. Рыночные методы (P/E, P/S, P/BV, P/кВт/ч и др.). Основные мультипликаторы для оценки стоимости (P/E, P/S, P/BV, P/кВт/ч и др.). Модели оценки дивидендов. Методы, основанные на денежном потоке (DCF-метод). Оценка долга и привилегированных акций. Методы оценки нематериальных активов.

Цели и задачи моделирования стоимости компании. Связь стратегического планирования и создания стоимости.

Тема 3. Моделирование основных факторов, влияющих на стоимость компании

Классификация и виды финансовых моделей. Исходные источники информации для финансово-экономического моделирования: стратегия, финансовая и управленческая отчетность, отраслевые обзоры. Проблема достоверности отчетности компании, способы манипулирования и методы выявления искажений. Нормализация финансовых параметров в финансовом моделировании.

Моделирование бюджета движения денежных средств (прямой и косвенный методы), расчет долговой нагрузки и затрат на обслуживание долговых обязательств. Моделирование доходов и расходов. Моделирование прогнозного баланса. Моделирование и прогнозирование потребности в оборотном капитале (дебиторская и кредиторская задолженность, запасы). Моделирование инвестиционной программы (финансирование, основание и ввод). Особенности налогового планирования и оптимизация налоговой нагрузки.

Тема 4. Технологии моделирования стоимости компании

Показатели денежного потока и прибыли в системе стоимостной оценки. Понятие дисконтирования и компаундирования. Аннуитетные и дифференцированные платежи в моделировании. Прогнозная и терминальная стоимость. Налоговый щит и амортизация.

Стоимость компании в моделях дисконтированных денежных потоков (*DCF*), экономической добавленной стоимости (*EVA*).

Факторы формирования стоимости для мажоритарных и миноритарных акционеров. Эффективная политика корпоративного управления и взаимодействия

с инвесторами. Содержание кодекса корпоративного поведения. Краткосрочные и долгосрочные цели бизнеса в моделях роста стоимости.

5.2. Учебно-тематический план

Очная форма обучения

№ п/ п	Наименование тем (разделов) дисциплины	Трудоемкость в часах					Формы текущего контроля успеваемости
		Всего	Контактная работа*-Аудиторная работа			Самос тоятел ьная работа	
			Общая, в т.ч.:	Лекции	Семинары, практические занятия		
1.	Понятие финансового моделирования	14	6	2	4	8	Опрос, обсуждение вопросов, выступления
2.	Стоимость компании как предмет финансового моделирования	22	12	2	6	10	Обсуждение вопросов, решение задач, выступления
3.	Моделирование основных факторов, влияющих на стоимость компании	27	12	4	8	15	Обсуждение вопросов, решение задач, выступления
4.	Технологии моделирования стоимости компании	55	30	8	16	25	Обсуждение вопросов, решение задач, выступления
	В целом по дисциплине	108	50	16	34	58	Согласно учебному плану: Домашнее творческое задание
	Итого		46	32	68	54	

*объем контактной работы в очно-заочной/заочной формах обучения и индивидуальных учебных планах определяется соответствующими учебными планами. Темы, реализуемые в виде контактной работы, определяются преподавателем самостоятельно, исходя из уровня их сложности

Институт открытого образования (очно-заочная форма обучения)

№ п/ п	Наименование тем (разделов) дисциплины	Трудоемкость в часах					Формы текущего контроля успеваемости
		Всего	Контактная работа-Аудиторная работа			Самос тоятел ьная работа	
			Общая, в т.ч.:	Лекции	Семинары, практические занятия		
1.	Понятие финансового моделирования	20	3	1	2	17	Опрос, обсуждение вопросов, выступления
2.	Стоимость компании как предмет финансового моделирования	22	5	1	4	17	Обсуждение вопросов, решение задач, выступления
3.	Моделирование основных факторов, влияющих на стоимость компании	27	8	2	6	19	Обсуждение вопросов, решение задач, выступления
4.	Технологии моделирования стоимости компании	39	16	4	12	23	Обсуждение вопросов, решение задач, выступления
	В целом по дисциплине	108	32	8	24	76	Согласно учебному плану: Домашнее творческое задание
	Итого		30	25	75	70	

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	Формы проведения занятий
1.	Понятие финансового моделирования	1. Содержание и понятие финансового моделирования 2. Этапы и результаты построения финансовой модели 3. Разновидности участия менеджмента в формировании финансовой модели – «сверху» и «снизу»	дискуссия; контрольный опрос с обсуждением результатов

		Рекомендуемые источники: из раздела 8: 1,2,4-6,10,15,17 из раздела 9: 1,9,13	
2.	Стоимость компании как предмет финансового моделирования	1. Понятие и классификация видов стоимости 2. Стратегии создания стоимости 3. Моделирование структуры и средневзвешенной цены капитала. Рекомендуемые источники: из раздела 8: 2,7, 11-15,17 из раздела 9: 1,2,3,4	контрольный опрос с обсуждением результатов; решение ситуационных задач
3.	Моделирование основных факторов, влияющих на стоимость компании	1. Финансовая (бухгалтерская) отчетность как основа для моделирования 2. Бюджетирование и прогнозная финансово-экономическая модель компании 3. Алгоритм построения основных бюджетных моделей – моделирование финансовых результатов, денежных потоков, балансовых показателей Рекомендуемые источники: из раздела 8: 1,2,4,5,7-9,10-13,17 из раздела 9: 1,2,12,13-20	дискуссия; контрольный опрос с обсуждением результатов; решение ситуационных задач
4.	Технологии моделирования стоимости компании	1. Стоимость компании в моделях дисконтированных денежных потоков (<i>DCF</i>) и экономической добавленной стоимости (<i>EVA</i>) 2. Рекомендуемые источники: из раздела 8: 3-6,10-17 из раздела 9: 1,4,5,11,12,13	дискуссия; контрольный опрос с обсуждением результатов; решение ситуационных задач

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

6.1. 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	1. Задачи, принципы и методы финансового моделирования. 2. Разработка и реализация системы мотивации, нацеленной на максимизацию стоимости компании	Изучение учебной литературы, законодательных и нормативных актов, периодических изданий и Интернет –ресурсов. Подготовка научных докладов по указанной теме.
2. Стоимость компании как предмет	1. Оценка долга и привилегированных акций.	Изучение учебной литературы и научных статей отечественных

финансового моделирования	2. Методы оценки нематериальных активов.	и зарубежных авторов. Работа со справочной литературой и Интернет – ресурсами. Подготовка к решению задач.
3. Моделирование основных факторов, влияющих на стоимость компании	1. Классификация и виды финансовых моделей. 2. Управленческая отчетность, отраслевые обзоры как источники информации для финансово-экономического моделирования	Работа с учебной и справочной литературой, периодическими изданиями и Интернет – ресурсами. Подготовка к решению задач.
4. Технологии моделирования стоимости компании	1. Возможности MS Excel для финансового моделирования. 2. Политика корпоративного управления и взаимодействия с инвесторами.	Изучение учебной литературы и научных статей отечественных и зарубежных авторов. Подготовка к решению задач.

6.2. Перечень вопросов, заданий, тем для подготовки к текущему контролю

Домашнее творческое задание – краткое аналитическое изложение студентом изученной им литературы по выбранной тематике. 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:

Титульный лист – название вуза, название департамента, дисциплина, тема, Ф.И.О. автора, Ф.И.О. и должность проверяющего, город и год написания.

Оглавление – название структурных элементов работы (главы, параграфы) и номера страниц в оглавлении должны полностью соответствовать названиям этих элементов в тексте и месту их нахождения.

Введение – дается постановка проблемы, ее актуальность и значение, степень разработки, краткий историографический обзор (обзор литературы по теме).

Основная часть – содержит не менее двух-трех разделов (глав). В каждом разделе или вопросе выделяются и формулируются подразделы или подвопросы.

Заключение – содержит основные выводы по теме, возможно, указание на направление дальнейших исследований по данной теме.

Список источников, использованных автором работы.

Работа выполняется в печатном виде. Общий объем работы – 10-15 листов.

Технические параметры текста: Параметры страницы: левое поле – 3 см, правое поле – 1,5 см, нижнее поле – 2 см, верхнее поле – 2 см. Выравнивание основного текста – по ширине, заголовков – по центру. Шрифт № 14, Times New Roman, для заголовков в тексте и на титульном листе допускается шрифт Arial № 16; междустрочный интервал – 1,5; отступ на абзац – 1,25.

Работа может выполняться студентом индивидуально, так и в группе, в сроки, определенные преподавателем.

Студент, 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 Excel и презентацией). Группа, не подготовившая творческое задание, считается не выполнившей учебный план и не может быть допущена к экзамену. Оценка творческого задания осуществляется в ходе ее презентации. Критерии балльной оценки различных форм текущего контроля успеваемости содержатся в соответствующих методических рекомендациях кафедры.

Темы домашнего творческого задания:

- 1) Проанализируйте исторические данные, связанные с доходами и финансовыми результатами компании топливно-энергетического комплекса, охарактеризуйте основные финансово-экономические тренды, проиллюстрируйте полученные результаты.
- 2) Проанализируйте исторические данные, связанные с имущественным положением и источниками финансирования компании розничной торговли, охарактеризуйте основные финансово-экономические тренды, проиллюстрируйте полученные результаты.
- 3) Проанализируйте исторические данные, связанные с финансовой отчетностью металлургической компании, охарактеризуйте основные финансово-экономические тренды и уровень долговой нагрузки, проиллюстрируйте полученные результаты.
- 4) Проанализируйте операционные, финансовые и инвестиционные денежные потоки газдобывающей компании за последние 5 лет и постройте финансовый прогноз.
- 5) Сравните денежные потоки и чистую прибыль электросетевых компании (Россети МР, Россети Центр, Россети Урал), выявите основные причины отклонений.
- 6) Проанализируйте историческую прибыль Yandex, охарактеризуйте дивидендную политику, постройте прогноз дивидендных выплат.
- 7) Проанализируйте историческую прибыль крупнейших компаний нефтегазодобывающей отрасли России и мира, охарактеризуйте их дивидендную политику, постройте прогноз финансовых результатов.

- 8) Рассчитайте показатели рыночной стоимости (EPS, P/E, P/S, дивидендная прибыль) 3-4 крупнейших отечественных компаний ИТ-отрасли, сравните полученные показатели с любой известной зарубежной компаний той же отраслевой принадлежности.
- 9) Рассчитайте показатели рыночной стоимости (EPS, P/E, P/S, дивидендная прибыль) 3-4 крупнейших отечественных компаний телекоммуникационной отрасли, сравните полученные показатели с любой известной зарубежной компаний той же отраслевой принадлежности.
- 10) Как цифровые технологии влияют на ключевые факторы стоимости компании и изменение ее бизнес-процессов?

Подготовьте презентацию, оформите выводы и основные результаты исследования.

Критерии балльной оценки различных форм текущего контроля успеваемости содержатся в соответствующих методических рекомендациях кафедры корпоративных финансов и корпоративного управления.

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

Перечень компетенций, формируемых в процессе освоения дисциплины, содержится в разделе 2. «Перечень планируемых результатов освоения образовательной программы (перечень компетенций) с указанием индикаторов их достижения и планируемых результатов обучения по дисциплине».

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

Перечень вопросов к зачету:

1. Понятие, цель и задачи финансового моделирования.
2. Принципы и методы финансового моделирования
3. Классификация и этапы подготовки финансовых моделей.
4. Виды стоимости: сущность и классификация
5. Формирование экономической прибыли, экономической добавленной

стоимости.

6. Моделирование структуры и средневзвешенной цены капитала (WACC).

7. Методы прогнозирования, используемые для построения финансовой модели.

8. Достоверность финансовой отчетности: суть, способы искажения и выявления искажений

9. Моделирование финансовых результатов

10. Моделирование балансовых показателей

11. Моделирование движения денежных средств

12. Моделирование движения денежных средств косвенным способом: содержание и цель

13. Моделирование операционного денежного потока

14. Моделирование инвестиционной программы и капитальных вложений

15. Моделирование потребности в оборотных активах (запасы и дебиторская задолженность)

16. Моделирование чистого рабочего капитала

17. Стоимость компании в модели дисконтированных денежных потоков

18. Стоимость компании в модели экономической добавленной стоимости.

19. Модели стоимости компании: сравнительная оценка

20. Модель стабильного роста для оценки продленной стоимости

21. Моделирование постпрогнозной стоимости компании

22. Финансовая модель сделок по слиянию и поглощению

23. Выявление, оценка и моделирование факторов стоимости.

24. Основные финансовые рычаги приращения стоимости

25. Моделирование устойчивого роста на основе свободного денежного потока

26. Моделирование устойчивого роста на основе экономической

добавленной стоимости.

Практико-ориентированное задание

1. Игорь Стрельников — управляющий фондом в ВТБ капитал, крупнейшем инвестиционном банке страны. Недавно он сформулировал несколько потенциальных целей для приобретения:

Компания А — непубличная компания по строительству недвижимости с портфелем из более чем двухсот домов на разных стадиях. Последние два года она терпит убытки из-за экономического спада. Игорь считает, что скоро изменения в законодательстве принесут долгожданный рост на рынке жилья.

Компания В — непубличный производитель обуви. Она также пострадала от недавней рецессии, но менеджмент компании уверен, что худшее для компании уже позади и ее ждет рост:

- ожидается, что прибыль составит 12,5 млн рублей в следующем году и будет расти на 2% в год;
- дивиденды составят 5 млн рублей в каждый из следующих трех лет и затем, как ожидается, будут расти на 3%.

Игорь нашел похожую котируемую компанию с доходностью по прибыли 12% и стоимостью капитала 14%.

Компания С — котируемый розничный продавец одежды. Игорь считает, что текущая цена акций в 2,58 руб. значительно ниже рынка, что делает ее подходящей целью. Он также заинтересован в Компании С, поскольку он чувствует, что она хорошо впишется в его существующий портфель фонда и диверсифицирует часть риска.

(а) Какой из следующих методов оценки наиболее подходит для оценки компании А?

А Коэффициент Р/Е × прибыль

В Модель оценки дивидендов (DVM)

С Чистая стоимость реализации активов

D Рыночная капитализация

(b) Рассчитайте стоимость компании В по ее прогнозируемой прибыли в миллионах рублей с точностью до одной десятой.

(c) Рассчитайте стоимость компании В с использованием модели оценки дивидендов.

2. Компания моделирует прогноз будущего свободного денежного потока. Используется период в 15 лет, поскольку считается, что он представляет собой типичный временной горизонт инвесторов в этой отрасли. Предполагается, что горизонт планирования составляет три года, то есть доходность, вероятно, будет расти каждый год в течение первых трех лет, после чего она достигнет устойчивого состояния.

Ожидается, что свободные денежные потоки составят 2,5 миллиона рублей в первый год, 4,5 миллиона рублей во второй год и 6,5 миллионов рублей в третий год. Рыночная стоимость долга составляет 5 миллионов рублей, а стоимость капитала компании составляет 10%.

Рассчитайте текущую стоимость фирмы и стоимость собственного капитала.

Примеры тестовых заданий

1. ПАО «Совкомфлот» только что выплатило дивиденды в размере 21 рублей за акцию, а цена ее акций год назад составляла 3,10 тыс. рублей за акцию. Общая доходность акционеров за год составила 19,7%. Какова текущая цена акций (до двух знаков после запятой)?

2. Компания имеет номинальную стоимость капитала 21% годовых. Инфляция в настоящее время оценивается в 8% годовых. Какова реальная стоимость капитала (с округлением до целого числа)?

3. Следующие данные относятся к компании, полностью финансируемой за счет акционерного капитала:

- Дивиденды только что выплачены в размере 50 млн рублей
- Нераспределенная и инвестированная прибыль составляет 70%
- Доходность инвестиций 15%
- Стоимость акционерного капитала 25%

Какова рыночная стоимость компании (с точностью до миллиона рублей)?

- a) 381 млн. руб.
- b) 200 млн руб.
- c) 221 млн руб.
- d) 218 млн руб.

4. Какова основная цель корпоративного управления?

- a) Разделить контроль собственности и управления организациями
- b) Максимизировать акционерную стоимость
- c) Содействовать эффективному управлению организациями и сделать организации более подотчетными широкому кругу заинтересованных сторон
- d) Обеспечить соблюдение нормативных требований

5. Компания имеет годовой объем продаж в размере 27 млрд рублей и себестоимость продаж в размере 15 млрд рублей. Компания имеет следующие цели на следующий год:

- Оборачиваемость дебиторской задолженности -50 дней
- Оборачиваемость запасов - 60 дней
- Оборачиваемость кредиторской задолженности -45 дней

Предположим, что в году 360 дней.

Каковы чистые инвестиции в оборотный капитал, необходимые на следующий год?

- a) 8 125 000 тыс. руб.
- b) 4 375 000 тыс. руб.

c) 2 875 000 тыс. руб.

d) 6 375 000 тыс. руб.

6. Какое из следующих утверждений верно?

a) Дополнительная эмиссия акций может быть использована для привлечения нового акционерного финансирования.

b) Схема обратного выкупа акций может увеличить как прибыль на акцию, так и заемный капитал.

c) Миллер и Модильяни утверждали, что решение о финансировании важнее, чем решение о дивидендах.

d) Акционеры обычно имеют право увеличивать дивиденды на годовых общих собраниях компании.

7. Оценка бизнеса на основе активов с использованием чистой стоимости реализации полезна в какой из следующих ситуаций?

a) Когда компания покупается ради прибыли/денежного потока, которые могут быть получены в будущем

b) Для вывода активов

c) Для определения максимальной цены при поглощении

d) Когда у компании высококвалифицированная рабочая сила

8. $EPS = \text{Прибыль на акцию}$

$PPS = \text{Цена на акцию}$

$VPS = \text{Стоимость на акцию}$

$EY = \text{Доходность прибыли}$

$TE = \text{Общая прибыль}$

Какое из следующих выражений является наилучшим для стоимости компании?

a) $TE \times [1/EY]$

b) $EPS \times [1/EY]$

c) $EPS/PPSD$

d) PPS/EPS

9. Владельцы частной компании желают продать все свои инвестиции в компанию. Компания имеет выпущенный акционерный капитал в размере 1 млн рублей, состоящий из обыкновенных акций номинальной стоимостью 0,50 руб. Владельцы сделали следующие оценки активов и обязательств компании.

- Внеоборотные активы (балансовая стоимость) - 30 млн руб.
- Текущие активы - 18 млн руб.
- Долгосрочные обязательства - 12 млн руб.
- Текущие обязательства - 10 млн руб.

Чистая стоимость реализации необоротных активов превышает их балансовую стоимость на 4 млн рублей.

Текущие активы включают 2 млн руб. дебиторской задолженности, которая считается безнадежной.

Какова минимальная цена за акцию, которую владельцы должны принять для компании?.....

10. Акции ПАО «ИНТЕР РАО» в настоящее время оцениваются по коэффициенту Р/Е 8. Компания рассматривает предложение о поглощении ПАО «Химпром», но акционеры ПАО «Химпром» заявили, что они не примут предложение, если оно не оценит их акции по коэффициенту Р/Е не менее 10. Какие ТРИ из следующих причин могут оправдать предложение ПАО «ИНТЕР РАО» по акциям ПАО «Химпром» по более высокому коэффициенту Р/Е?

- a) У ПАО «ИНТЕР РАО» лучшие перспективы роста, чем у ПАО «Химпром»
- b) У ПАО «Химпром» более качественные активы, чем у ПАО «ИНТЕР РАО»
- c) У ПАО «Химпром» более высокий коэффициент заемных средств, чем у ПАО «ИНТЕР РАО»
- d) У ПАО «Химпром» другая страна, чем у ПАО «ИНТЕР РАО», где средние коэффициенты Р/Е выше

Примеры оценочных средств для проверки каждой компетенции, формируемой дисциплиной

Наименование компетенции	Наименование индикаторов достижения компетенции	Результаты обучения (умения и знания), соотнесенные с индикаторами достижения компетенции	Типовые контрольные задания
Способность осуществлять анализ и прогнозирование финансового состояния, результатов деятельности и денежных потоков организации в условиях риска и неопределенности (ПКП-2)	1. Понимает содержание и логику проведения анализа результатов хозяйственной деятельности.	Знать – концепции и подходы к проведению анализа хозяйственной деятельности. Уметь – применять инструменты анализа хозяйственной деятельности	1. Перечислить и прокомментировать сферу применения основных показателей, характеризующих финансово-экономическое состояние компании, описать алгоритм расчета
	2. Разрабатывает прогнозы денежных потоков и результатов хозяйственной деятельности.	Знать – алгоритмы прогнозирования денежных потоков и результатов хозяйственной деятельности Уметь - моделировать денежные потоки и результаты финансово-хозяйственной деятельности	1. Описать алгоритм подготовки бюджета движения денежных средств прямым и косвенным способами, раскрыть предназначение и цели каждого способа
Владение методами количественного и качественного анализа информации, а также навыками построения моделей, применяя для анализа, моделирования и поддержки принятия решений современные информационные технологии и программные средства, включая инструменты бизнес-аналитики,	1. Использует методы получения информации, ее анализа для построения моделей и интерпретации результатов моделирования.	Знать – инструментарий систематизации и формализации бизнес-процессов для последующего моделирования стоимости компании. Уметь – моделировать денежные потоки на основе новых финансовых технологий	1. Выделить нерелевантные с точки зрения денежных потоков статьи: доход от продажи товаров, амортизация, затраты на приобретение сырья, резерв по сомнительным долгам, налог на прибыль, приобретение основного средства
	2. Применяет приемы классификации и выбора подходящих измерительных шкал при описании организационных систем, происходящих в них процессов и явлений.	Знать – технологию и алгоритмы расчета статей плановой и прогнозной отчетности компании. Уметь – моделировать финансовую стратегию развития бизнеса.	1. Раскрыть различия между FCFF и FCFE для целей моделирования стоимости компании

обработки и анализа данных (ПKN-10)	3. Использует навыки организации и проведения качественных и количественных исследований анализа информации, подготовки аналитических отчетов о состоянии и динамики развития рынков товаров и услуг.	Знать – инструменты и методы проведения качественных и количественных исследований. Уметь – подготавливать аналитические отчеты о состоянии и динамики развития рынков товаров и услуг.	1. Раскрыть экономический смысл анализа чувствительности проекта и привести формулу расчета 2. Описать алгоритм прогнозирования выручки с использованием оборачиваемости дебиторской задолженности
-------------------------------------	---	--	---

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 (в действующей редакции).

Основная литература:

10. Дамодаран, А. Инвестиционная оценка: инструменты и методы оценки любых активов: учебно-практическое пособие / А. Дамодаран. — 11-е изд., перераб. и доп. — Москва: Альпина Паблишер, 2021. — 1316 с. — ЭБС ZNANIUM. — URL: <https://znanium.com/catalog/product/1838938> (дата обращения: 25.11.2024). — Текст: электронный.

11. Стратегические финансы: от теории к практике: монография / Е.И. Шохин, Л.И. Черникова, С.В. Большаков [и др.]; Финуниверситет; под ред. Г.И. Хотинской, Л.И. Черниковой. — Москва: Русайнс, 2020. — 274 с. — Текст: непосредственный. — То же. — ЭБС BOOK.ru. — URL: <https://book.ru/book/939797> (дата обращения: 25.11.2024). — Текст: электронный.

Дополнительная литература:

12. Антилл, Н. Оценка компаний: анализ и прогнозирование с использованием отчетности по МСФО / Антилл Н. — Москва: Альпина Паблишер, 2016. — 440 с. — ЭБС ZNANIUM. — URL: <https://znanium.com/catalog/product/1002851>; ЭБС Alpina Digital. — URL: <https://finunivers.alpinadigital.ru/book/9090> (дата обращения: 25.11.2024). — Текст: электронный.

13. Гобарева, Я. Л. Бизнес-аналитика средствами Excel : учебное пособие / Я.Л. Гобарева, О.Ю. Городецкая, А.В. Золотарюк. — 3-е изд., перераб. и доп. — Москва: Вузовский учебник: ИНФРА-М, 2023. — 350 с. — ЭБС ZNANIUM. — URL: <https://znanium.ru/catalog/product/1893969> (дата обращения: 25.11.2024). — Текст: электронный.

14. Гобарева, Я.Л. Моделирование финансово-хозяйственной деятельности компании в Project Expert: учебное пособие для студентов вузов, обуч. по направлениям подготовки "Экономика", "Менеджмент" (квалификация (степень) "бакалавр") / Я.Л. Гобарева, О.Ю. Городецкая, А.В. Золотарюк; Финуниверситет. — Москва: Инфра-М, 2019. — 197 с. — (Высшее образование: Бакалавриат). — Текст: непосредственный. — То же. — 2024. — ЭБС ZNANIUM. — URL: <https://znanium.ru/catalog/product/2147812> (дата обращения: 25.11.2024). — Текст: электронный.

15. Негашев, Е.В. Аналитическое моделирование финансового состояния компании: монография / Е.В. Негашев; Финуниверситет. — Москва: Инфра-М,

2017, 2022. — 186 с. — Текст: непосредственный. — То же. — 2022. — ЭБС ZNANIUM. — URL: <https://znanium.com/catalog/product/1854744> (дата обращения: 25.11.2024). — Текст: электронный.

16. Оценка стоимости бизнеса: учебник для студ. вузов, обуч. по напр. "Экономика" (квалиф. "бакалавр" и "магистр") / под ред. М.А. Эскиндарова, М.А. Федотовой; Финуниверситет. — Москва: Кнорус, 2018, 2020. — 320 с. — Текст: непосредственный. — То же. — 2025. — ЭБС BOOK.ru. — URL: <https://book.ru/book/955843> (дата обращения: 25.11.2024). — Текст: электронный.

17. Финансовое моделирование в фирме в Excel : учебник для направления магистратуры "Экономика" / Л.И. Черникова, Н.А. Платнова, Е.В. Корнилова [и др.] ; Финуниверситет ; под ред. Л.И. Черниковой. — Москва: Кнорус, 2021. — 270 с. — Текст: непосредственный. — То же. — ЭБС BOOK.ru. — URL: <https://book.ru/book/951093> (дата обращения: 25.11.2024). — Текст: электронный.

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

1. www.cbr.ru – официальный сайт Банка России.
2. www.gks.ru – официальный сайт Федеральной службы государственной статистики (Росстата).
3. www.minfin.ru - официальный сайт Министерства финансов РФ.
4. www.cfin.ru — Корпоративный менеджмент, журнал
5. www.finman.ru — Финансовый менеджмент, журнал
6. www.gaap.ru — Теория и практика финансового и управленческого учета
7. www.consultant.ru — Справочно-правовая система «Консультант Плюс»
8. www.garant.ru — Справочная правовая система «Гарант»
9. База данных BloombergProfessional.
10. База данных Thomson Research. [Официальный сайт]. URL: <http://research.thomsonib.com/>.

11. Информационное агентство по слияниям и поглощениям Mergerstat (информация по сделкам, расчет премии за контроль и т.д.) www.mergerstat.com(платная информация).

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

13. Научная электронная библиотека eLibrary.ru <http://elibrary.ru>

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

15. Система Профессионального Анализа Рынка и Компаний (СПАРК).

16. Электронная библиотека Финансового университета (ЭБ) <http://elib.fa.ru/>(<http://library.fa.ru/files/elibfa.pdf>)

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

18. Электронно-библиотечная система «Университетская библиотека ОНЛАЙН» <http://biblioclub.ru/>

19. Электронно-библиотечная система Znanium <http://www.znaniy.com>

20. Электронно-библиотечная система издательства «ЮРАЙТ» <https://www.biblio-online.ru/>

10. Методические указания для обучающихся по освоению дисциплины

Дисциплина «Моделирование стоимости компании» предполагает проведение аудиторных занятий и самостоятельную работу студентов. Аудиторные занятия проводятся в форме лекций и семинарских/практических занятий. Курс лекций сопровождается наглядной презентацией, включающей базовые понятия, практические примеры, диаграммы, схемы, графики.

При подготовке к семинарским/практическим занятиям студентам рекомендуется прорабатывать теоретический материал, соответствующей теме занятия; соотносить теоретический материал с правовыми нормами, и внесенными изменениями, дополнениями, которые не всегда отражены в учебной литературе;

решать практико-ориентированные, ситуационные задания на примере конкретных публичных компаний.

Для обеспечения успешного усвоения материала студентам следует:

1. Ознакомиться с содержанием рабочей программы дисциплины (далее - РПД), с целями и задачами дисциплины, ее связями с другими дисциплинами образовательной программы, методическими разработками по данной дисциплине, имеющимся на образовательном портале и сайте департамента, с графиком консультаций преподавателей.

2. На систематической основе готовиться к семинарским и практическим занятиям, изучать по каждой теме основные и дополнительные источники, подготавливать конспекты, решать тесты и задачи, выполнять домашние задания.

3. Самостоятельная работать над выполнением заданий, которые ориентированы на более глубокое усвоение материала изучаемой дисциплины.

В процессе освоения дисциплины «Моделирование стоимости компании» используются следующие образовательные технологии:

- лекции;
- практические занятия, на которых обсуждаются основные проблемы, освещенные в лекциях и сформулированные в домашних заданиях;
- письменные или устные домашние задания;
- расчетно-аналитические, расчетно-графические задания;
- консультации преподавателей;
- дискуссии;
- анализ деловых ситуаций на основе кейс-метода и имитационных моделей;
- обсуждение подготовленных студентами домашних творческих заданий;
- групповые дискуссии и проекты;
- обсуждение результатов работы студенческих исследовательских групп;

Основной формой семинарского/практического занятия дисциплины «Моделирование стоимости компании» является обсуждение результатов работы студенческих исследовательских групп.

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

11.1 Комплект лицензионного программного обеспечения

1. Windows, Microsoft Office.
2. Антивирус Kaspersky.

11.2 Современные профессиональные базы данных и информационные справочные системы

1. Информационно-правовая система «Гарант»
2. Информационно-правовая система «Консультант Плюс»
3. Электронная энциклопедия: <http://ru.wikipedia.org/wiki/Wiki>
4. Система комплексного раскрытия информации «СКРИН» - <http://www.skrin.ru/>

11.3. Сертифицированные программные и аппаратные средства защиты информации

Сертифицированные программные и аппаратные средства защиты информации – не предусмотрено.

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.