

Федеральное государственное образовательное бюджетное
учреждение высшего образования
«Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации»

Омский филиал Финуниверситета

Кафедра «Финансы и учет»

УТВЕРЖДАЮ

Директор Омского филиала
Финуниверситета
 Т.В.Ивашкевич
«16» мая 2025 г.

Симонова Н.Ю.

**СОВРЕМЕННЫЕ ТЕХНОЛОГИИ СТОИМОСТНОЙ ОЦЕНКИ В
КОРПОРАТИВНЫХ ФИНАНСАХ (ПРОДВИНУТЫЙ УРОВЕНЬ)**

Рабочая программа дисциплины

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

*Рекомендовано Ученым советом Омского филиала Финуниверситета
(протокол от «16» мая 2025 г. № 23)*

*Одобрено кафедрой «Финансы и учёт»
(протокол от «28» апреля 2025 г. № 4)*

Омск 2025

Рабочую программу дисциплины разработал:
кандидат экономических наук, доцент ***Н.Ю.Симонова***

Современные технологии стоимостной оценки в корпоративных финансах (продвинутый уровень). Рабочая программа дисциплины для студентов, обучающихся по направлению 38.04.01 «Экономика». – Омск: Омский Финуниверситет, кафедра «Финансы и учет», 2025. – 46 с.

© Омский филиал Финансового университета
при Правительстве Российской Федерации, 2025

СОДЕРЖАНИЕ

1.	Наименование дисциплины	5
2.	Перечень планируемых результатов обучения по дисциплине с указанием индикаторов их достижения и планируемых результатов обучения	5
3.	Место дисциплины в структуре образовательной программы	7
4.	Объем дисциплины (модуля) в зачетных единицах и в академических часах с выделением объема аудиторной (лекции, семинары) и самостоятельной работы обучающихся	7
5.	Содержание дисциплины, структурированное по темам (разделам) дисциплины с указанием их объемов (в академических часах) и видов учебных занятий	8
	5.1. Содержание дисциплины	8
	5.2. Учебно-тематический план	11
	5.3. Содержание семинаров, практических занятий	12
6.	Перечень учебно-методического обеспечения для самостоятельной работы обучающихся по дисциплине	15
	6.1. Перечень вопросов, отводимых на самостоятельное освоение дисциплины, формы внеаудиторной самостоятельной работы	15
	6.2. Перечень вопросов, заданий, тем для подготовки к текущему контролю (согласно таблице 2)	17
7.	Фонд оценочных средств для проведения промежуточной аттестации обучающихся по дисциплине	20
	7.1. Перечень компетенций с указанием индикаторов их достижения в процессе освоения образовательной программы	20
	7.2. Показатели и критерии оценивания компетенций	21

7.3. Типовые контрольные задания и иные материалы, необходимые для оценки индикаторов достижения компетенций, умений и знаний	23
8. Перечень основной и дополнительной учебной литературы, необходимой для освоения дисциплины	42
9. Перечень ресурсов информационно-телекоммуникационной сети «Интернет», необходимых для освоения дисциплины	43
10. Методические указания для обучающихся по освоению дисциплины	44
11. Перечень информационных технологий, используемых при осуществлении образовательного процесса по дисциплине, включая перечень необходимого программного обеспечения и информационных справочных систем	45
12. Описание материально-технической базы, необходимой для осуществления образовательного процесса по дисциплине	46

1. Наименование дисциплины

«Современные технологии стоимостной оценки в корпоративных финансах (продвинутый уровень)»

2. Перечень планируемых результатов обучения по дисциплине с указанием индикаторов их достижения и планируемых результатов обучения

В совокупности с другими дисциплинами обязательной части образовательного стандарта Финуниверситета дисциплина «Современные технологии стоимостной оценки в корпоративных финансах (продвинутый уровень)» обеспечивает инструментарий формирования следующих профессиональных компетенций магистра:

Таблица 1

Код компетенции	Наименование компетенции	Индикаторы достижения компетенции	Результаты обучения (владения, умения и знания), соотнесенные с компетенциями/индикаторами достижения компетенции
ПК-4	Способность использовать для решения аналитических и исследовательских задач в области стоимостной оценки и корпоративных финансов современные технические средства и информационные технологии	1. Использует современные технические средства, информационно-аналитические системы и информационные технологии при решении различных аналитических и исследовательских задач в сфере корпоративных финансов и оценочной деятельности. 2. Результаты решения поставленных профессиональных задач представляет в удобной и наглядной форме с	Знать: современные технические средства, информационно-аналитические системы и информационные технологии Уметь: использовать современные технические средства, информационно-аналитические системы и информационные технологии

		применением технических средств и информационных технологий.	
ПКН-4	Способность разрабатывать методики и оценивать эффективность экономических проектов с учетом факторов риска в условиях неопределенности	1. Формирует и применяет методики оценки эффективности экономических проектов в условиях неопределенности. 2. Демонстрирует навыки формулирования выводов на основе проведенного исследования для принятия управленческих решений о реализации экономических проектов в виде методик и аналитических материалов.	Знать: методики оценки эффективности проектов в условиях неопределенности Уметь: - использовать результаты проведенных исследований для решения экономических проектов и формулирования выводов
УК-3	Способность определять и реализовывать приоритеты собственной деятельности в соответствии с важностью задач, методы повышения ее эффективности	1. Объективно оценивает свои возможности и требования различных социальных ситуаций, принимает решения в соответствии с данной оценкой и требованиями. 2. Актуализирует свой личностный потенциал, внутренние источники роста и развития собственной деятельности. 3. Определяет приоритеты собственной деятельности в соответствии с важностью задач.	Знать: Возможности и требования различных социальных ситуаций, приоритеты собственной деятельности Уметь: Оценивать свои возможности для развития собственной деятельности, определять приоритеты собственной деятельности

		4. Определяет и демонстрирует методы повышения эффективности собственной деятельности.	
--	--	--	--

3. Место дисциплины в структуре образовательной программы

Дисциплина «Современные технологии стоимостной оценки в корпоративных финансах (продвинутый уровень)» является относится к модулю дисциплин по выбору, углубляющих освоение программы магистратуры «Оценка бизнеса и корпоративные финансы».

Изучение дисциплины «Современные технологии стоимостной оценки в корпоративных финансах (продвинутый уровень)» основывается на сумме знаний, полученных студентами в ходе освоения дисциплин «Корпоративные финансы (продвинутый уровень)», «Оценка стоимости активов и бизнеса».

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

Изучение дисциплины «Современные технологии стоимостной оценки в корпоративных финансах (продвинутый уровень)» предусматривает чтение лекций, проведение семинарских занятий и самостоятельную работу студентов.

Общая трудоёмкость дисциплины составляет 3 зачетных единиц.

Вид промежуточной аттестации – зачет

Вид учебной работы	Часы (очная)	
	Всего (в часах и з.е.)	Модуль 5 (в часах)
Общая трудоемкость дисциплины	108 (3 з.е.)	108 (3 з.е.)
Контактная работа - аудиторные занятия	24	24
Лекции	8	8
Семинары	22	22
Самостоятельная работа	78	78

Вид текущего контроля	Контрольная работа	Контрольная работа
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. Программа дисциплины

Тема 1. Оценка стоимости при решении задач управления корпоративными финансами

Основные цели управления корпоративными финансами. Порядок разработки и принятия решений в области корпоративных финансов, цели деятельности организаций (корпораций). Два основных вопроса финансового менеджмента: выбор инвестиции, определение способов финансирования. Традиционные подходы к управлению корпоративными финансами и практика применения стоимостных технологий при управлении корпоративными финансами в России. Основная проблема корпоративного управления: согласование интересов собственников и управляющих корпорацией. Стоимость для акционеров, как основной критерий успешного финансового менеджмента.

Оценка стоимости предприятий, функционирующих в условиях неопределенности, учет гибкости оцениваемого бизнеса и должной реакции менеджмента на негативные изменения внешней среды как факторы развития новых оценочных методов и технологий.

Оценка стоимости пакетов акций компаний при размещении акций на фондовой бирже, при дополнительной эмиссии акций, объединении компаний, реструктуризации, приватизации.

Особенности принятия решений о присоединении компаний и способах финансирования сделок.

Оценка стоимости активов и обязательств компании для различных целей.

Тема 2. Выбор инструментов оценки в рамках традиционных подходов к оценке стоимости

Методология доходного подхода для решения задач управления корпоративными финансами. Основные методы оценки бизнеса в рамках доходного подхода: метод капитализации дохода, метод дисконтирования денежных потоков. Последовательность определения стоимости в рамках методов доходного подхода. Проблемы прогнозирования доходов. Проблемы определения требуемой доходности. Ограниченность традиционных методов доходного подхода при решении задач управления корпоративными финансами.

Рыночный подход как инструмент объективной оценки бизнеса рынком. Показатели стоимости: рыночная капитализация, стоимость контрольной и неконтрольной доли участия в бизнесе. Выбор мультипликаторов в зависимости от задачи в области управления корпоративными финансами и от особенностей компании.

Проблемы использования методов сравнительного подхода. Содержание, необходимость использования методологии затратного подхода к оценке при решении задач управления корпоративными финансами.

Особенности оценки стоимости отдельных видов активов и обязательств компании. Проблемы применения методов затратного подхода. Использование возможностей современных информационных аналитических систем «Блумберг», «Спарк-Интерфакс», «Томсон Рейтер» и др. для применения традиционных методов оценки стоимости бизнеса в рамках стоимостного анализа.

Тема 3. Технологии стоимостной оценки, основанные на концепции добавленной стоимости

Экономическое содержание моделей добавленной стоимости. Понятие экономической прибыли. Экономическая добавленная стоимость (EVA, Economic Value Added), область использования и содержание. Акционерная добавленная стоимость (SVA, Shareholder Value Added). Денежная добавленная стоимость (CVA, Cash Value Added). Рыночная добавленная стоимость (MVA, Market Value

Added). Чистая добавленная стоимость (NVA, Net Value Added). Другие виды добавленной стоимости.

Особенности построения денежных потоков, моделей и расчета ставок дисконтирования. Сравнительная характеристика моделей добавленной стоимости. Использование моделей, основанных на показателе экономической прибыли при решении вопроса финансового менеджмента о выборе инвестиций.

Принятие решений о слияниях, модели стоимостной оценки. Определение инвестиционной стоимости с применением моделей экономической добавленной стоимости и акционерной добавленной стоимости.

Добавленная стоимость как способ решения проблемы согласования интересов при управлении финансами корпораций. Использование возможностей современных информационных аналитических систем «Блумберг», «Спарк-Интерфакс», «Томсон Рейтер» и др. для анализа создания стоимости компанией на базе показателей экономической прибыли.

Тема 4. Модели стоимостной оценки, основанные на смешанных принципах оценки и модели временной структуры процентной ставки

Экономическое содержание модели Эдвардса-Белла-Ольсона (ЕВО, Edwards-Bell-Ohlson). Понятие «сверхдоходов» и «остаточной прибыли». Модель «линейной информационной динамики». Параметры авторегрессии. Определение ставки дисконтирования.

Рыночная стоимость компании как сумма текущих стоимостей ее чистых активов и дисконтированного потока «сверхдоходов» (отклонений прибыли от средней по отрасли величины).

Условия применения метода оценки ЕВО. Основные этапы. Достоинства и недостатки модели ЕВО. Особенности и возможности применения в российской оценочной практике и для решения вопросов управления корпоративными финансами. Экономическое содержание модели Бакши-Чена (Bakshi-Chen). Формула Гордона-Шапиро.

Стохастические модели ценообразования активов: понятие стохастических процессов, стохастическое уравнение процесса генерации доходов. Дивидендная

политика фирмы как экзогенный параметр модели. Определение ставки дисконтирования. Модель Васичека. Текущее значение прибыли на акцию (EPS, earnings per share), ожидаемый темп роста EPS, значение процентной ставки как три фундаментальные переменные модели.

Модель оценки стоимости акций (бизнеса), описываемая двумя стохастическими процессами: процесса генерации прибыли и изменения процентных ставок на рынке. Агрегационная теорема Типпетта-Кука-Эштона. Достоинства и недостатки, возможности и ограниченность использования перечисленных моделей в рамках управления корпоративными финансами.

Использование возможностей современных информационных аналитических систем «Блумберг», «Спарк-Интерфакс», «Томсон Рейтер» и др. для анализа дивидендной политики, мониторинга отдельных показателей компании, влияния на стоимость бизнеса внешних событий.

5.2. Учебно-тематический план

Таблица 2

№ п/п	Наименование раздела (темы) дисциплины	Трудоемкость в часах						Формы текущего контроля успеваемос ти
		Всего часов	Аудиторная работа				Самостоятел ьная работа Общая	
			Общая	Лекции	Практические и семинарские занятия	В т.ч. занятия в интерактивных формах		
1.	Оценка стоимости при решении задач управления корпоративными финансами	30	6	2	4	2	24	Обсуждени е вопросов темы и результато в самостояте льной работы, в т.ч. в форме научной дискуссии
2.	Выбор инструментов оценки в рамках	28	8	2	6	2	20	Обсуждени е вопросов

№ п/п	Наименование раздела (темы) дисциплины	Трудоемкость в часах						Формы текущего контроля успеваемо сти
		Всего часов	Аудиторная работа				Самостоятел ьная работа Общая	
			Общая	Лекции	Практические и семинарские занятия	В т.ч. занятия в интерактивных формах		
	традиционных подходов к оценке стоимости							темы и результато в самостояте льной работы, решение тестовых заданий
3.	Технологии стоимостной оценки, основанные на концепции добавленной стоимости	26	8	2	6	2	18	Обсуждени е вопросов темы и результато в самостояте льной работы
4.	Модели стоимостной оценки, основанные на смешанных принципах оценки и модели временной структуры процентной ставки	24	8	2	6	2	16	Обсуждени е вопросов темы и результато в самостояте льной работы
	В целом по дисциплине	108	30	8	22	8	78	
	ИТОГО в %					33,33		

5.3. Содержание практических и семинарских занятий

Практические и семинарские занятия служат для углубленного изучения материала дисциплины и приобретения практических навыков в соответствии с ее целями и задачами. Семинарские занятия предусматривают проведение дискуссий по темам занятия, обсуждения проблем в рамках тем в малой группе (работа в группе), подготовку докладов, сообщений, мультимедийных презентаций, выполнение контрольных работ.

Таблица 3

Наименование тем (разделов) дисциплины	Перечень вопросов для обсуждения на семинарских, практических занятиях, рекомендуемые источники из разделов 8,9 (указываются раздел и порядковый номер источника)	Формы проведения занятий
Оценка стоимости при решении задач управления корпоративными финансами	1. Основные задачи управления корпоративными финансами 2. Необходимость и проблемы согласования интересов собственников и менеджмента при принятии решений в области корпоративных финансов 3. Способы мотивации и контроля деятельности финансового менеджера 4. Корпоративное право в решении проблем согласования интересов 5. Стоимость как критерий успешности финансового менеджмента 6. Порядок составления финансовой отчетности и ее содержание 7. Значение стоимости собственного капитала для различных субъектов 8. Возможности и варианты при определении стоимости акционерного капитала 9. Стоимость акционерного капитала публичных и непубличных компаний 10. Задачи и роль оценщика при планировании и реализации сделок по слияниям и поглощениям Рекомендуемые источники из раздела 8: 2,3, 15 и 9: 1	опрос, обсуждение вопросов, выступления, дискуссия.
Выбор инструментов оценки в рамках традиционных подходов к оценке стоимости	1. Метод капитализации дохода – последовательность определения стоимости 2. Метод дисконтирования денежных потоков – основные проблемы использования 3. Проблема формирования структуры капитала и ее влияние на стоимость компании 4. Проблемы определение требуемой доходности собственного и инвестированного капитала 5. Методы рыночного подхода и показатели для управления финансами компании 6. Область использования и	Устный опрос по вопросам, решение ситуационных задач, обсуждение научных публикаций по вопросам темы.

	ограниченность методов затратного подхода для целей управления корпоративными финансами Рекомендуемые источники из раздела 8: 2,3 и 9: 1, 3, 5	
Технологии стоимостной оценки, основанные на концепции добавленной стоимости	1. Понятие экономической прибыли. 2. Экономическое содержание моделей добавленной стоимости. 3. Экономическая добавленная стоимость (EVA, Economic Value Added), область использования и содержание. 4. Акционерная добавленная стоимость (SVA, Shareholder Value Added). 5. Денежная добавленная стоимость (CVA, Cash Value Added). 6. Рыночная добавленная стоимость (MVA, Market Value Added). 7. Чистая добавленная стоимость (NVA, Net Value Added). 8. Другие виды добавленной стоимости. 9. Особенности построения денежных потоков моделей и особенности определения ставок дисконтирования в перечисленных методах оценки. 10. Сравнительная характеристика моделей добавленной стоимости. 11. Использование моделей, основанных на показателе экономической прибыли при решении вопроса финансового менеджмента о выборе инвестиций. 12. Принятие решений о слияниях, модели стоимостной оценки. 13. Определение инвестиционной стоимости с применением моделей экономической добавленной стоимости и акционерной добавленной стоимости. 14. Добавленная стоимость как способ решения проблемы согласования интересов при управлении финансами корпораций. Раздел 8: 1, 2, 3; раздел 9: 1, 2, 4	Устный опрос, обсуждение обзора методических положений, дискуссия.
Модели стоимостной оценки, основанные на смешанных принципах оценки и модели временной	1 Экономическое содержание модели Эдвардса-БеллаОльсона (ЕВО, Edwards-Bell-Ohlson). 2. Понятие «сверхдоходов» и «остаточной прибыли». 3. Модель «линейной информационной динамики». Параметры авторегрессии.	Устный опрос по вопросам , решение ситуационных задач, обсуждение научных публикаций по вопросам темы.

структуры процентной ставки	4. Определение ставки дисконтирования. 5. Рыночная стоимость компании как сумма текущих стоимостей ее чистых активов и дисконтированного потока «сверхдоходов» 6. Причины отклонений прибыли от средней по отрасли величины. 7. Условия применения метода оценки ЕВО. 8. Основные этапы метода оценки ЕВО. 9. Достоинства и недостатки модели ЕВО. 10. Особенности и возможности применения модели ЕВО в российской оценочной практике 11. Способы использования модели ЕВО для решения вопросов управления корпоративными финансами. 12. Характеристика источников информации для использования модели ЕВО. 13. Экономическое содержание модели Модель Бакши-Чена 14. Формула Гордона-Шапиро, область использования и ограничения. 15. Модель Васичека: текущее значение прибыли на акцию (EPS, earnings per share), ожидаемый темп роста EPS, значение процентной ставки как три фундаментальные переменные модели. 16. Модель оценки стоимости акций (бизнеса), описываемая двумя стохастическими процессами: процесса генерации прибыли и изменения процентных ставок на рынке. 17. Агрегационная теорема Типпетта-Кука-Эштона Раздел 8: 1, 3, 4; раздел 9: 1, 3, 5	
-----------------------------	---	--

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

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

Самостоятельная работа включает также подготовку к семинарским занятиям, выполнение заданий по работе с нормативными правовыми актами.

Таблица 4

Наименование тем (разделов) дисциплины	Перечень вопросов, отводимых на самостоятельное освоение	Формы внеаудиторной самостоятельной работы
1. Оценка стоимости при решении задач управления корпоративными финансами	1. Методы доходного подхода оценки стоимости в решении задач финансового менеджмента. 2. Причины и история появления моделей экономической добавленной стоимости. Эдвардса-Белла, Ольсона, реальных опционов, БакшиЧена и область их использования при решении задач управления корпоративными финансами.	Изучение учебной Литературы, подготовка научных докладов по указанной теме
2. Выбор инструментов оценки в рамках традиционных подходов к оценке стоимости	1. Показатели стоимости: рыночная капитализация, стоимость контрольной и неконтрольной доли участия в бизнесе. 2. Выбор мультипликаторов в зависимости от задачи в области управления корпоративными финансами и от особенностей компании. 3. Содержание, необходимость использования методологии затратного подхода к оценке при решении задач управления корпоративными финансами. 4. Особенности оценки стоимости отдельных видов активов и обязательств компании. 5. Проблемы применения методов затратного подхода..	Изучение учебной литературы и научных статей отечественных и зарубежных авторов, решение задач., анализ фактический данных, в том числе доступных через Информационно-аналитические системы
3. Технологии стоимостной оценки, основанные на концепции добавленной стоимости	1. Использование моделей, основанных на показателе экономической прибыли при решении вопроса финансового менеджмента о выборе инвестиций. 2. Принятие решений о слияниях, модели стоимостной оценки. 3. Определение инвестиционной стоимости с применением моделей экономической добавленной стоимости и акционерной добавленной стоимости. 4. Добавленная стоимость как способ решения проблемы согласования интересов при управлении финансами корпораций.	Составление аналитических таблиц, аналитических обзоров
4. Модели стоимостной оценки, основанные на смешанных принципах оценки и модели временной структуры процентной ставки	1. Достоинства и недостатки модели ЕВО. 2. Особенности и возможности применения в российской оценочной практике и для решения вопросов управления корпоративными финансами. 3. Модель оценки стоимости акций (бизнеса), описываемая двумя стохастическими	Изучение содержания указанных технологий, используемых при оценке

	процессами: процесса генерации прибыли и изменения процентных ставок на рынке. 4. Агрегационная теорема Типпета-КукаЭштона. 5. Достоинства и недостатки модели Бакши-Чена.	бизнеса российских и зарубежных компаний
--	--	---

6.2. Перечень вопросов, заданий, тем для подготовки к текущему контролю (согласно таблице 2)

Перечень вопросов к контрольной работе:

1. Концепция акционерной стоимости А.Раппапорта: цель деятельности бизнеса и порядок определения стоимости предприятия
2. Область применения стоимостно-ориентированного управления предприятием по А.Раппапорту
3. Модель экономической прибыли Коупленда/Коллера/Муррина – содержание и область применения
4. Стоимостно-ориентированное управление предприятием на основе экономической прибыли (модели Коупленда/Коллера/Муррина)
5. Экономическая и рыночная добавленная стоимость Стерна-Стюарта: история возникновения и содержание модели оценки стоимости бизнеса
6. Основные компоненты стоимостно-ориентированного управления на основе модели EVA
7. Концепция управления стоимостью Левиса: содержание и область использования
8. Интегрированная система показателей для стоимостноориентированного управления компанией
9. Денежный поток от операционной деятельности: определение и способы прогнозирования
10. Денежный поток от финансовой деятельности: способ определения и прогнозирования в условиях повышенной неопределенности
11. Денежный поток от инвестиционной деятельности: порядок расчета и область использования

12. Стоимость собственного капитала: порядок определения и существующие проблемы
13. Средневзвешенная стоимость капитала при оценке предприятия на российском рынке
14. Анализ стоимости на основных этапах программ слияний и поглощений
15. Управление бизнесом на основе его факторов стоимости
16. Проблема оценки результатов: показатели фондового рынка и денежные потоки
17. Прогнозирование будущей деятельности компании как элемент управления стоимостью - анализ стратегических перспектив компании
18. Прогнозирование будущей деятельности компании как элемент управления стоимостью - стратегические перспективы в конкретных показателях
19. Понятие продленной стоимости и способ ее расчета
20. Интерпретация продленной стоимости и анализ заблуждений
21. «Гудвилл» как элемент стоимости компании
22. Учет и оценка нематериальных активов компании как способ повышения стоимости акционерного капитала

Практические задания для контрольной работы

Задача 1. Компания собирается вложить в инвестиционный проект длительностью в 1 год 10 млн долл. США с ожидаемой доходностью 8% годовых, то есть с операционной прибылью за вычетом налогов и амортизации в размере 800 тыс. долл. США. Средняя стоимость капитала компании составляет 10%.

Оцените эффективность предполагаемых инвестиций на основе показателя EVA.

Задача 2. В текущем периоде компания рассматривает два проекта: по производству молока и сока. Оба проекта могут быть реализованы на имеющихся у компании линиях. При этом сумма вложений в «молочный» проект составит 100 тыс. долл. США, а отдача в течение года планируется в размере 15 тыс. долл. США. Для реализации «сокового» проекта потребуются дополнительные инвестиции в

упаковку, а сумма вложений в целом составит 120 тыс. долл. США. Отдача будет выше у «сокового» проекта и составит 18 тыс. долл. США. Стоимость капитала для компании равна 12%. Оцените эффективность данных проектов по показателю EVA. Какой из двух проектов следует выбрать компании, учитывая одинаковую их рентабельность?

Задача 3. Стоимость капитала компании (WACC) - 17%. Компания инвестировала в существующие активы 200 млн. руб., причем операционный доход по ним составляет 36 млн. руб. (для простоты срок службы активов принимаем равным бесконечности). Предприятие в течение трех лет в начале каждого года инвестирует в новые проекты еще по 25 млн. руб., которые обеспечат 21% возврата на вложенные средства. Через три года компания продолжит инвестировать средства, но они будут приносить только 17%, т.е. их отдача будет равна стоимости капитала компании. Рассчитайте стоимость данной компании на основе показателя EVA текущих и будущих её инвестиций.

Структура контрольной работы:

Титульный лист

Содержание.

Теоретический вопрос

Практические задания

Список литературы.

Оценка знаний по 100-балльной шкале проводится в соответствии с нормативными документами Финуниверситета.

Ориентировочное распределение максимальных баллов по видам работы:

Таблица 7

№ п/п	Вид отчетности	Баллы всего
1.	Текущий контроль (<u>Приказ от 27.06.2019 № 1506/о п. 2)</u> в т.ч:	40
	выполнение практико-ориентированных заданий	6
	участие в групповой дискуссии	16

	решение задач	8
	подготовка контрольной работы	10
2.	Зачет	60
3.	Итого	100

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

7.1. Перечень компетенций с указанием индикаторов их достижения в процессе освоения образовательной программы

Перечень компетенций, формируемых в процессе освоения дисциплины содержится в разделе 2. Перечень планируемых результатов обучения по дисциплине, соотнесенных с планируемыми результатами освоения образовательной программы.

7.2. Показатели и критерии оценивания компетенций

Зачет по дисциплине выставляется студенту при условии сформированности по каждой компетенции как минимум порогового уровня.

Результаты обучения по дисциплине (модулю)	Шкала и критерии оценки результатов			
	Высокий уровень (отлично)	Продвинутый уровень (хорошо)	Пороговый уровень (удовлетворительно)	Пороговый уровень не достигнут (неудовлетворительно)
ПК-4 «Способность использовать для решения аналитических и исследовательских задач в области стоимостной оценки и корпоративных финансов современные технические средства и информационные технологии»				
Знать: современные технические средства, информационно-аналитические системы и информационные технологии	Знает современные технические средства, информационно-аналитические системы и информационные технологии	Знает основные технические средства, информационно-аналитические системы и информационные технологии	Знает отдельные технические средства, информационно-аналитические системы и информационные технологии	Не знает современные технические средства, информационно-аналитические системы и информационные технологии
Уметь: использовать современные технические средства, информационно-аналитические системы и информационные технологии	Умеет использовать современные технические средства, информационно-аналитические системы и информационные технологии	Умеет использовать основные технические средства, информационно-аналитические системы и информационные технологии	Умеет использовать отдельные технические средства, информационно-аналитические системы и информационные технологии	Не умеет использовать современные технические средства, информационно-аналитические системы и информационные технологии
ПКН-4 «Способность разрабатывать методики и оценивать эффективность экономических проектов с учетом факторов риска в условиях неопределенности»				
Знать: методики оценки эффективности проектов	Знает методики оценки эффективности проектов	Знает основные методики оценки эффективности	Знает отдельные методики оценки эффективности проектов	Не знает методики оценки эффективности проектов в условиях неопределенности

в условиях неопределенности	в условиях неопределенности	проектов в условиях неопределенности	в условиях неопределенности	
Уметь: использовать результаты проведенных исследований для решения экономических проектов и формулирования выводов	Умеет использовать результаты проведенных исследований для решения экономических проектов и формулирования выводов	Умеет использовать основные результаты проведенных исследований для решения экономических проектов и формулирования выводов	Умеет использовать отдельные результаты проведенных исследований для решения экономических проектов и формулирования выводов	Не умеет использовать результаты проведенных исследований для решения экономических проектов и формулирования выводов
УК-3 «Способность определять и реализовывать приоритеты собственной деятельности в соответствии с важностью задач, методы повышения ее эффективности »				
Знать: возможности и требования различных социальных ситуаций, приоритеты собственной деятельности	Знает возможности и требования различных социальных ситуаций, приоритеты собственной деятельности	Знает возможности и основные требования различных социальных ситуаций, приоритеты собственной деятельности	Знает возможности и отдельные требования различных социальных ситуаций, приоритеты собственной деятельности	Не знает возможности и требования различных социальных ситуаций, приоритеты собственной деятельности
Уметь: оценивать свои возможности для развития собственной деятельности, определять приоритеты собственной деятельности	Умеет оценивать свои возможности для развития собственной деятельности, определять приоритеты собственной деятельности	Умеет оценивать свои возможности для развития собственной деятельности	Умеет определяет основные приоритеты собственной деятельности	Не умеет оценивать свои возможности для развития собственной деятельности, определять приоритеты собственной деятельности

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

Промежуточная аттестация проводится в форме зачета

Компетенция	Индикаторы достижения компетенции	Вопросы к зачету, Тестовые задания, Практико-ориентированные задания
ПК-4 «Способность использовать для решения аналитических и исследовательских задач в области стоимостной оценки и корпоративных финансов современные технические средства и информационные технологии»	1. Использует современные технические средства, информационно-аналитические системы и информационные технологии при решении различных аналитических и исследовательских задач в сфере корпоративных финансов и оценочной деятельности.	Вопросы к зачету 1. Характеристика основных задач управления финансами, решаемых с привлечением оценщика 2. Основные задачи управления корпоративными финансами: содержание и решение в рамках стоимостной оценки 3. Проблемы согласование интересов при принятии решений в области корпоративных финансов 4. Нормативно-правовое регулирование оценочной деятельности 5. Основные информационные технологии в оценочной деятельности Тестовые задания 1. Верно ли утверждение: оценочная стоимость бизнеса равна доходу, который можно было бы получить за срок его полезной жизни, вложив ту же сумму инвестиций в сопоставимый по рискам (нестабильности дохода с рубля вложений) доступный инвестору бизнес?: а) да; б) нет; в) нельзя сказать с определенностью. 2. Достаточно ли оценить сумму рыночных стоимостей отдельных бизнес-направлений фирмы для того, чтобы определить оценочную рыночную стоимость фирмы в целом?: а) да; б) нет; в) нельзя сказать с определенностью. 3. В каком соотношении находятся оценка бизнеса и оценка предлагаемых к финансированию инвестиционных проектов?:

		а) оценка предлагаемых к финансированию инвестиционных проектов являйся частным случаем оценки вновь начинаемого бизнеса, который возможен для данного предприятия в силу имеющегося у него имущества и конкурентных преимуществ; б) указанные две оценки не связаны друг с другом и могут дать разные результаты; в) оценка инвестиционного проекта как бизнеса может быть осуществлена лишь после того, как инвестиционный проект фактически начат, и по нему произведены хотя бы стартовые инвестиции. 4. Следует ли при оценке предприятия согласно методологии доходного подхода к оценке учитывать ранее сделанные в предприятие инвестиции (выбрать наиболее полный правильный ответ)?: а) да, так как на их величину должна возрасти оценка предприятия; б) нет, так как потенциальный покупатель предприятия ориентируется только на перспективу получения с предприятия доходов; в) нет, так как перспективные инвестиции, ранее сделанные в предприятие, косвенно будут учтены при оценке текущей стоимости ожидаемых от предприятия доходов; неперспективные же (с отрицательным показателем чистой текущей стоимости) инвестиции косвенно будут учтены в добавляемой к оценке предприятия рыночной стоимости избыточных для продолжения бизнеса активов, которые можно попытаться продать; г) нельзя сказать с определенностью. 5. В методе аналогий в качестве адекватной ставки дисконта (компенсирующей риск оцениваемого бизнеса нормы среднего дохода на рубль капиталовложений) предлагается использовать: а) меру изменчивости (стандартное отклонение) доходности сопоставимого по рискам ликвидного инвестиционного актива; б) достигнутую к настоящему моменту среднюю доходность обращающегося на фондовом рынке актива, мера изменчивости дохода за единичный период с рубля вложений в который (стандартное отклонение доходности актива) равна мере изменчивости дохода с рубля капитала, инвестированного в оцениваемый бизнес; в) то же, но при том, что доходность аналогичного по рискам ликвидного инвестиционного актива рассчитывается только с учетом средних цен его фактических покупок, а стандартное отклонение рентабельности капитала, инвестированного в оцениваемый бизнес, исчисляется только в рамках периода после окончания в прошлом освоения этого бизнеса. Практико-ориентированные задания
--	--	---

		1. Предположим, показатель CFROI компании составляет 15,65%, а средневзвешенная цена используемого ею капитала (WACC) – 12%. Оцените эффективность деятельности данной компании на основе спреда доходности. 2. Эмпирические исследования Holt Associates подтвердили гипотезу об изменении CFROI по мере продвижения компании по траектории жизненного цикла организации. У каких компаний с изначально высокими показателями CFROI выше скорость сглаживания спреда доходности: у компаний с низким или высоким разбросом CFROI и почему? Обоснуйте своё решение.
	2. Результаты решения поставленных профессиональных задач представляет в удобной и наглядной форме с применением технических средств и информационных технологий.	Вопросы к зачету 1. Экономическое содержание модели Эдвардса-Белла-Ольсона (ЕВО, Edwards-Bell-Ohlson). 2. Понятие «сверхдоходов» и «остаточной прибыли», порядок их расчета. 3. Модель «линейной информационной динамики», параметры авторегрессии в модели Эдвардса-Белла-Ольсона 4. Расчет рыночной стоимости компании по модели Эдвардса-Белла-Ольсона (ЕВО) 26. Достоинства и недостатки модели ЕВО, особенности и возможности применения модели ЕВО в российской оценочной практике 5. Способы использования модели ЕВО для решения вопросов управления корпоративными финансами 6. История разработки метода реальных опционов (ROV, Real Options Valuation) и его содержание. 7. Рыночная стоимость компании по модели Блэка-Шоулза 8. Достоинства и недостатки метода реальных опционов 9. Сравнение методов оценки дисконтированного денежного потока и реальных опционов Тестовые задания 1. В каких из перечисленных ниже ситуаций необходимо или может иметь место применение специальных методов оценки бизнеса?: а) определение договорной стоимости выкупа акций акционерным обществом у его учредителей; б) обоснование стартовой цены в приватизационном аукционе, на который выставляется пакет акций, принадлежащий государству; в) утверждение проспекта эмиссии акций; г) оценка предприятия-банкрота, представляемая собранию его кредиторов;

		д) исчисление рыночной стоимости неликвидных финансовых активов предприятия (например, акций закрытых дочерних компаний), с которой в части этих активов взимается налог на имущество; е) планирование цены предложения или цены спроса при подготовке сделок по купле-продаже пакетов акций закрытых компаний. 2. В процессе реструктуризации компаний оценка бизнеса нужна для: а) обоснования соотношения, в котором акции дочерних компаний обмениваются на акции центральной компании; б) обоснования соотношений, в которых акции центральной и дочерних компаний обмениваются на акции вновь созданной холдинговой компании; в) оценки эффективности реструктуризации с точки зрения повышения инвестиционной привлекательности компании. 3. Что из перечисленного ниже может быть использовано в качестве безрисковой нормы дохода с бизнеса (не учитывающей риски бизнеса ставки дисконт для дисконтирования ожидаемых с бизнеса доходов): а) текущая ставка дохода по страхуемым (крупными независимыми компаниями с государственным участием) банковским депозитам; б) текущая доходность государственных облигаций; в) то же, т. е. а) и б), но учитываются их средние ожидаемые за срок полезно жизни оцениваемого бизнеса величины; г) рыночная кредитная ставка процента в расчете на срок полезной жизни бизнеса; д) безрисковая норма дохода (ставка дисконта), принятая в среднем в мировой экономике; е) иное. 4. Модель оценки капитальных активов в качестве компенсации за риск, добавляемой к безрисковой норме дохода, учитывает в ставке дисконта: а) риски менеджмента; б) риски финансовой неустойчивости компании; в) операционный рычаг фирмы; г) финансовый рычаг предприятия; д) риски конкуренции и нестабильного платежеспособного спроса, а также риски характера компании, малого бизнеса и страновой риск; е) иное. 5. Укажите неверное утверждение из числа приведенных ниже:
--	--	---

		а) высокий показатель операционного рычага свидетельствует о высоком уровне деловых рисков предприятия; б) высокий показатель коэффициента текущей ликвидности свидетельствует о высокой финансовой устойчивости предприятия; в) высокий показатель у финансово-здорового предприятия доли заемного капитала в совокупных активах прибыльного предприятия свидетельствует о высоком уровне рентабельности его продукции; г) большой срок окупаемости инвестиционных проектов, начатых фирмой с неликвидными высококотируемыми акциями, свидетельствует об ошибочности ее инвестиционной политики; д) предприятие с наступательной инновационной стратегией на конкурентном рынке более финансово успешно, чем предприятие с оборонительной инновационной стратегией; е) предприятие с высокой долей ценных специальных активов менее приспособлено для диверсификации своей продукции; ж) основным видом странового риска является риск отрицательного экономического роста. 6. Можно ли считать среднерискованным инвестиционный проект (бизнес) в неконкурентной среде, ожидаемая доходность которого совпадает с среднерыночной доходностью на фондовом рынке? а) да; б) нет; в) в зависимости от обстоятельств. Практико-ориентированные задания 1. Компания работает в стабильном режиме, и ее ожидаемая годовая операционная прибыль составит 1,5 млн долл. Поскольку амортизационных отчислений хватает для поддержания основных средств в нужном состоянии, а расширения деятельности не планируется, то вся прибыль может выплачиваться в виде дивидендов. Компания полностью финансируется за счет собственных средств, а требуемая доходность собственного капитала составляет 10%, тем не менее, имеется возможность привлекать заемный капитал в неограниченных объемах по ставке 7%. В случае привлечения заемного капитала общая величина активов наращиваться не будет, т. е. заемный капитал будет замещать собственный. Проанализируйте целесообразность снижения доли собственного капитала до 60% (в рыночной оценке), рассчитав при этом значения средневзвешенной стоимости капитала и рыночной стоимости компании, если налоги отсутствуют, а также для ситуации, когда компания облагается налогами по ставке 20%.
--	--	---

		2. Средневзвешенная стоимость капитала компании «А» (WACC) равна 10 %. Прогноз прибыли предприятия после налогообложения (NOPAT) по годам соответственно 5 000 тыс. руб., 6 000 тыс. руб. и 7 000 тыс. руб. Предполагается, что с четвертого года предприятие будет расти ежегодно на 5 %. Прогноз суммарных чистых активов (NAV) компании по годам соответственно 250 000 тыс. руб., 270 000 тыс. руб. и 290 000 тыс. руб. Определите экономическую добавленную стоимость компании «А» (EVA).
ПКН-4 «Способность разрабатывать методики и оценивать эффективность экономических проектов с учетом факторов риска в условиях неопределенности»	1 Формирует и применяет методики оценки эффективности экономических проектов в условиях неопределенности.	Вопросы к зачету 1. Характеристика основных задач управления финансами, решаемых с привлечением оценщика 2. Основные задачи управления корпоративными финансами: содержание и решение в рамках стоимостной оценки 3. Проблемы согласование интересов при принятии решений в области корпоративных финансов 4. Нормативно-правовое регулирование оценочной деятельности 5. Основные информационные технологии в оценочной деятельности Тестовые задания 1. Верно ли утверждение: оценочная стоимость бизнеса равна доходу, который можно было бы получить за срок его полезной жизни, вложив ту же сумму инвестиций в сопоставимый по рискам (нестабильности дохода с рубля вложений) доступный инвестору бизнес?: а) да; б) нет; в) нельзя сказать с определенностью. 2. Достаточно ли оценить сумму рыночных стоимостей отдельных бизнес-направлений фирмы для того, чтобы определить оценочную рыночную стоимость фирмы в целом?: а) да; б) нет; в) нельзя сказать с определенностью. 3. В каком соотношении находятся оценка бизнеса и оценка предлагаемых к финансированию инвестиционных проектов?: а) оценка предлагаемых к финансированию инвестиционных проектов являясь частным случаем оценки вновь начинаемого бизнеса, который возможен для данного предприятия в силу имеющегося у него имущества и конкурентных преимуществ; б) указанные две оценки не связаны друг с другом и могут дать разные результаты;

		в) оценка инвестиционного проекта как бизнеса может быть осуществлена лишь после того, как инвестиционный проект фактически начат, и по нему произведены хотя бы стартовые инвестиции. 4. Следует ли при оценке предприятия согласно методологии доходного подхода к оценке учитывать ранее сделанные в предприятие инвестиции (выбрать наиболее полный правильный ответ)?: а) да, так как на их величину должна возрасти оценка предприятия; б) нет, так как потенциальный покупатель предприятия ориентируется только на перспективу получения с предприятия доходов; в) нет, так как перспективные инвестиции, ранее сделанные в предприятие, косвенно будут учтены при оценке текущей стоимости ожидаемых от предприятия доходов; неперспективные же (с отрицательным показателем чистой текущей стоимости) инвестиции косвенно будут учтены в добавляемой к оценке предприятия рыночной стоимости избыточных для продолжения бизнеса активов, которые можно попытаться продать; г) нельзя сказать с определенностью. 5. В методе аналогий в качестве адекватной ставки дисконта (компенсирующей риск оцениваемого бизнеса нормы среднего дохода на рубль капиталовложений) предлагается использовать: а) меру изменчивости (стандартное отклонение) доходности сопоставимого по рискам ликвидного инвестиционного актива; б) достигнутую к настоящему моменту среднюю доходность обращающегося на фондовом рынке актива, мера изменчивости дохода за единичный период с рубля вложений в который (стандартное отклонение доходности актива) равна мере изменчивости дохода с рубля капитала, инвестированного в оцениваемый бизнес; в) то же, но при том, что доходность аналогичного по рискам ликвидного инвестиционного актива рассчитывается только с учетом средних цен его фактических покупок, а стандартное отклонение рентабельности капитала, инвестированного в оцениваемый бизнес, исчисляется только в рамках периода после окончания в прошлом освоения этого бизнеса. Практико-ориентированные задания 3. Предположим, показатель CFROI компании составляет 15,65%, а средневзвешенная цена используемого ею капитала (WACC) – 12%. Оцените эффективность деятельности данной компании на основе спреда доходности. 4. Эмпирические исследования Holt Associates подтвердили гипотезу об изменении CFROI
--	--	--

		по мере продвижения компании по траектории жизненного цикла организации. У каких компаний с изначально высокими показателями CFROI выше скорость сглаживания спреда доходности: у компаний с низким или высоким разбросом CFROI и почему? Обоснуйте своё решение.
	2. Демонстрирует навыки формулирования выводов на основе проведенного исследования для принятия управленческих решений о реализации экономических проектов в виде методик и аналитических материалов.	Вопросы к зачету 1. Экономическое содержание модели Эдвардса-Белла-Ольсона (ЕВО, Edwards-Bell-Ohlson). 2. Понятие «сверхдоходов» и «остаточной прибыли», порядок их расчета. 3. Модель «линейной информационной динамики», параметры авторегрессии в модели Эдвардса-Белла-Ольсона 4. Расчет рыночной стоимости компании по модели Эдвардса-Белла-Ольсона (ЕВО) 26. Достоинства и недостатки модели ЕВО, особенности и возможности применения модели ЕВО в российской оценочной практике 5. Способы использования модели ЕВО для решения вопросов управления корпоративными финансами 6. История разработки метода реальных опционов (ROV, Real Options Valuation) и его содержание. 7. Рыночная стоимость компании по модели Блэка-Шоулза 8. Достоинства и недостатки метода реальных опционов 9. Сравнение методов оценки дисконтированного денежного потока и реальных опционов Тестовые задания 1. В каких из перечисленных ниже ситуаций необходимо или может иметь место применение специальных методов оценки бизнеса?: а) определение договорной стоимости выкупа акций акционерным обществом у его учредителей; б) обоснование стартовой цены в приватизационном аукционе, на который выставляется пакет акций, принадлежащий государству; в) утверждение проспекта эмиссии акций; г) оценка предприятия-банкрота, представляемая собранию его кредиторов; д) исчисление рыночной стоимости неликвидных финансовых активов предприятия (например, акций закрытых дочерних компаний), с которой в части этих активов взимается налог на имущество;

		е) планирование цены предложения или цены спроса при подготовке сделок по купле-продаже пакетов акций закрытых компаний. 2. В процессе реструктуризации компаний оценка бизнеса нужна для: а) обоснования соотношения, в котором акции дочерних компаний обмениваются на акции центральной компании; б) обоснования соотношений, в которых акции центральной и дочерних компаний обмениваются на акции вновь созданной холдинговой компании; в) оценки эффективности реструктуризации с точки зрения повышения инвестиционной привлекательности компании. 3. Что из перечисленного ниже может быть использовано в качестве безрисковой нормы дохода с бизнеса (не учитывающей риски бизнеса ставки дисконт для дисконтирования ожидаемых с бизнеса доходов): а) текущая ставка дохода по страхуемым (крупными независимыми компаниями с государственным участием) банковским депозитам; б) текущая доходность государственных облигаций; в) то же, т. е. а) и б), но учитываются их средние ожидаемые за срок полезно жизни оцениваемого бизнеса величины; г) рыночная кредитная ставка процента в расчете на срок полезной жизни бизнеса; д) безрисковая норма дохода (ставка дисконта), принятая в среднем в мировой экономике; е) иное. 4. Модель оценки капитальных активов в качестве компенсации за риск, добавляемой к безрисковой норме дохода, учитывает в ставке дисконта: а) риски менеджмента; б) риски финансовой неустойчивости компании; в) операционный рычаг фирмы; г) финансовый рычаг предприятия; д) риски конкуренции и нестабильного платежеспособного спроса, а также риски характера компании, малого бизнеса и страновой риск; е) иное. 5. Укажите неверное утверждение из числа приведенных ниже: а) высокий показатель операционного рычага свидетельствует о высоком уровне деловых рисков предприятия; б) высокий показатель коэффициента текущей ликвидности свидетельствует о высокой финансовой устойчивости предприятия;
--	--	---

		в) высокий показатель у финансово-здорового предприятия доли заемного капитала в совокупных активах прибыльного предприятия свидетельствует о высоком уровне рентабельности его продукции; г) большой срок окупаемости инвестиционных проектов, начатых фирмой с неликвидными высококотируемыми акциями, свидетельствует об ошибочности ее инвестиционной политики; д) предприятие с наступательной инновационной стратегией на конкурентном рынке более финансово успешно, чем предприятие с оборонительной инновационной стратегией; е) предприятие с высокой долей ценных специальных активов менее приспособлено для диверсификации своей продукции; ж) основным видом странового риска является риск отрицательного экономического роста. 6. Можно ли считать среднерискованным инвестиционный проект (бизнес) в неконкурентной среде, ожидаемая доходность которого совпадает с среднерыночной доходностью на фондовом рынке? а) да; б) нет; в) в зависимости от обстоятельств. Практико-ориентированные задания 1. Компания работает в стабильном режиме, и ее ожидаемая годовая операционная прибыль составит 1,5 млн долл. Поскольку амортизационных отчислений хватает для поддержания основных средств в нужном состоянии, а расширения деятельности не планируется, то вся прибыль может выплачиваться в виде дивидендов. Компания полностью финансируется за счет собственных средств, а требуемая доходность собственного капитала составляет 10%, тем не менее, имеется возможность привлекать заемный капитал в неограниченных объемах по ставке 7%. В случае привлечения заемного капитала общая величина активов наращиваться не будет, т. е. заемный капитал будет замещать собственный. Проанализируйте целесообразность снижения доли собственного капитала до 60% (в рыночной оценке), рассчитав при этом значения средневзвешенной стоимости капитала и рыночной стоимости компании, если налоги отсутствуют, а также для ситуации, когда компания облагается налогами по ставке 20%. 2. Средневзвешенная стоимость капитала компании «А» (WACC) равна 10 %. Прогноз прибыли предприятия после налогообложения (NOPAT) по годам соответственно 5 000 тыс. руб., 6 000 тыс. руб. и 7 000 тыс. руб. Предполагается, что с четвертого года предприятие будет расти ежегодно на 5 %. Прогноз суммарных чистых активов (NAV) компании по годам
--	--	--

		соответственно 250 000 тыс. руб., 270 000 тыс. руб. и 290 000 тыс. руб. Определите экономическую добавленную стоимость компании «А» (EVA).
УК-3 «Способность определять и реализовывать приоритеты собственной деятельности в соответствии с важностью задач, методы повышения ее эффективности»	1. Объективно оценивает свои возможности и требования различных социальных ситуаций, принимает решения в соответствии с данной оценкой и требованиями.	Вопросы к зачету 1. Управление бизнесом на основе его факторов стоимости 2. Проблема оценки результатов: показатели фондового рынка и денежные потоки 3. Прогнозирование будущей деятельности компании как элемент управления стоимостью - анализ стратегических перспектив компании 4. Прогнозирование будущей деятельности компании как элемент управления стоимостью - стратегические перспективы в конкретных показателях. Тестовые задания 1. В корпоративных финансах принято корпорацию анализировать в рамках концепции портфельного инвестирования. Это означает выделение: а) в инвестициях компании – проектов создания реальных активов и портфеля ценных бумаг; б) в пассивах компании – собственного и заемного капитала, в активах – операционных и неоперационных активов; в) портфельных и стратегических инвесторов компании и их разных мотивов и целей; в источниках финансирования компании не только акций и облигаций, но и производных ценных бумаг. 1. Какая концепция является одной из базовых системе управления корпоративными финансами? Выберите один ответ: а) Стоимость капитала будет отражать цену акционерного капитала и цену долговых обязательств корпорации б) При использовании корпорацией собственных средств и займов общая стоимость капитала будет равна суммарной прибыли, необходимой для выплаты компенсаций владельцам акций и кредиторам в) Концепция оценки стоимости (цены) капитала исходит из того, что капитал как один из ключевых факторов производства имеет определенную стоимость, которая существенно влияет на уровень текущих и инвестиционных расходов корпоративной группы Инвестирование капитала зависит также от уровня риска, связанного с его размещением 3. Способ или совокупность способов, реализация которых позволяет достичь намеченной цели исследования 1. теория

		2. познание 3. гипотеза 4. метод Практико-ориентированные задания 1. Рассчитать рыночную стоимость предприятия методом капитализации дохода, если чистый доход по объекту составил (д.е.): в 2016 г. - 20000; 2017 г. -21000; 2018 г. - 22050; 2019 г. - 23150. Предполагается, что существующий ежегодный рост дохода сохранится. На рынке требуемая доходность по сопоставимым предприятиям составляет 20 % на совокупный капитал и 15 % на собственный. 2. Рассчитать рыночную стоимость предприятия методом капитализации дохода, если годовой чистый доход составил (долларов): в 2016 г. - 20000; 2017 г. - 19000; 2018 г. - 25000; 2019 г. - 32000. Для расчета среднегодового дохода использовать метод среднеарифметической величины. На рынке недавно был продан сопоставимый объект за 3 000 000, имевший валовой доход 300 000, чистую прибыль 50 000 в год. 3. Рассчитать рыночную стоимость предприятия методом капитализации дохода, если чистый доход по объекту составил (д.е.): в 2016 г. - 2000; 2017 г. - 2120; 2018 г. - 2247; 2019 г. - 2382. Предполагается, что существующий ежегодный рост дохода сохранится. На рынке требуемая доходность по сопоставимым предприятиям составляет 20 % на совокупный капитал и 16 % на собственный. 4. Рассчитать рыночную стоимость предприятия методом капитализации дохода, если годовой чистый доход составил (долларов): в 2016 г. - 20000; 2017 г. - 19000; 2018 г. - 25000; 2019 г. - 32000. Для расчета среднегодового дохода использовать метод среднеарифметической величины. На рынке недавно был продан сопоставимый объект за 3 500 000, имевший валовой годовой доход 300 000, прибыль до налогообложения 100 000, налог на прибыль 30 %.
	2. Актуализирует свой личностный потенциал, внутренние источники роста и развития собственной деятельности.	Вопросы к зачету 1. Концепция акционерной стоимости А.Раппапорта: цель деятельности бизнеса и порядок определения стоимости предприятия 2. Область применения стоимостно-ориентированного управления предприятием по А.Раппапорту 3. Модель экономической прибыли Коупленда/Коллера/Муррина –содержание и область применения 4. Стоимостно-ориентированное управление предприятием на основе экономической прибыли (модели Коупленда/Коллера/Муррина)

		5. Экономическая и рыночная добавленная стоимость Стерна-Стюарта: история возникновения и содержание модели оценки стоимости бизнеса 6. Основные компоненты стоимостно-ориентированного управления на основе модели EVA 7. Концепция управления стоимостью Левиса: содержание и область использования Тестовые задания 1. Метод Инвуда применяется для определения: а) ставки дисконтирования б) ставки капитализации в) безрисковой ставки г) коэффициента β д) нормы инфляции 2. Для определения ставки доходности используется: а) модель Блэка-Шоулза б) модель оценки капитальных активов в) теория Марковица г) коэффициент Шарпа д) модель Гордона 3. С помощью формулы WACC рассчитывается: а) средневзвешенная стоимость собственного капитала б) средневзвешенная стоимость заемного капитала в) средневзвешенная стоимость капитала г) средневзвешенная стоимость финансирования д) средневзвешенная стоимость активов Практико-ориентированное задание Доходность по государственным облигациям составляет 5,5%, а среднерыночная доходность на рынке - 11%. Коэффициент β по компаниям-аналогам (без учета финансового рычага) равен 0,96. В среднем по отрасли коэффициент Debt to Equity составляет 0,37. Ставка налога для оцениваемой компании составляет 20%. Рассчитать ставку дисконтирования, если денежный поток построен на весь инвестированный капитал, который для оцениваемой компании равен \$48 млн. при наличии кредитов на \$7 млн. Ставка по кредитам – 13%. Все значения, данные в условии, должны быть использованы в решении.
	3. Определяет приоритеты собственной	Вопросы к зачету 1. Область применения стоимостно-ориентированного управления предприятием по А.Раппапорту,

	деятельности соответствии важностью задач. в с	2. Основные компоненты стоимостно-ориентированного управления на основе модели EVA. 3. Современные технологии финансового планирования и прогнозирования (BSC, KPI и др.). Тестовые задания 1. Какой из показателей сконструирован заведомо неверно? а) P/E б) EV/EBITDA в) EV/Capacity г) P/EBIT 2. Для устранения различий в налогообложении при расчете мультипликатора целесообразно использовать показатель: а) Выручка б) EBITDA в) EBIT г) Прибыль до налогообложения д) Чистая прибыль 3. Предположим, что мы будем оценивать компанию на основе мультипликатора P/E (цена/прибыль), рассчитанного как число, обратное норме дисконта, и применимого к прибыли оцениваемой компании за текущий год. Какую оценку – завышенную или заниженную – если сравнивать ее с дисконтированием чистой прибыли, мы получим в следующих случаях: а) компания будет продолжать свою деятельность только 10 лет; остаточная стоимость равна 0; б) отрасль цикличная и в текущем году был спад в) прибыль компании будет расти на 5% в год вплоть до бесконечности; г) прибыль компании будет расти на 5% в год в три последующих года, а затем будет оставаться неизменной Практико-ориентированные задания Рассчитайте итоговую величину стоимости собственного капитала предприятия "Ферзь" и предложите мероприятия, направленные на увеличение стоимости бизнеса. Информация: 1. Выручка от реализации, тыс. руб. 20 000 2. Затраты, тыс. руб. 15 000 3. В том числе амортизация 3 000
--	--	---

		4. Сумма уплаченных процентов, тыс. руб. 1 800 5. Ставка налога на прибыль, % 24 6. Балансовая стоимость чистых активов, тыс. руб. 22 000 7. Мультипликаторы: а) цена/чистая прибыль 15 б) цена/денежный поток до уплаты налогов 8 в) цена/выручка от реализации 1,9 г) цена/балансовая стоимость актива 2 Предприятие "Ферзь" является крупнейшим в данном секторе услуг, его доля на рынке достигает 20%. Фирма не имеет льгот по налогообложению. Доля оборудования в активах предприятия составляет 60%. Фирма "Ферзь" не имеет дочерних предприятий, в то время как аналоги имеют родственную сеть дочерних компаний. Доля активов-аналогов, представленная контрольными пакетами акций дочерних фирм, колеблется в диапазоне 15 - 30%. Предприятие "Ферзь" нуждается в срочной реконструкции гаража. Затраты на реконструкцию составляют 200 тыс. руб. На дату оценки выявлен недостаток собственного оборотного капитала 1300 тыс. руб. Предприятию "Ферзь" принадлежит спортивный комплекс, рыночная стоимость которого равна 8500 тыс. руб.
4. Определяет и демонстрирует методы повышения эффективности собственной деятельности	Вопросы к зачету 1. Содержание отчета об оценке бизнеса. 2. Порядок формирования отчета об оценке бизнеса. 3. Согласование результатов оценки. Тестовые задания 1. Обязательным элементом отчета об оценке являются: а) место нахождения оценщика и сведения о членстве оценщика в саморегулируемой организации оценщиков; б) копия лицензии, дающей право заниматься оценочной деятельностью; в) перечень ограничений, связанных с оценкой конкретного объекта. 2. Имеет ли отчет об оценке бизнеса законодательно установленную форму: а) да, но только для типовых объектов оценки; б) нет; в) да. 3. Порядок оформления отчета об оценке стоимости бизнеса: а) отчет должен быть подписан оценщиком (оценщиками, выполнявшими работу),	

	заказчиком и скреплен печатью; б) отчет должен быть пронумерован постранично, прошит, подписан оценщиком или оценщиками, которые провели оценку, а также скреплен личной печатью оценщика или печатью юридического лица, с которым оценщик или оценщики заключили трудовой договор; в) отчет должен быть подписан оценщиком (оценщиками, выполнявшими работу), прошит и пронумерован. 4. Можно ли оспорить итоговую стоимость бизнеса, указанную в отчете об оценке, надлежащим образом составленном: а) нет, величина окончательная; б) да, в некоторых случаях; в) да, всегда. 5. Обязательным элементом отчета об оценке являются: а) место нахождения оценщика и сведения о членстве оценщика в саморегулируемой организации оценщиков; б) копия лицензии, дающей право заниматься оценочной деятельностью; в) перечень ограничений, связанных с оценкой конкретного объекта. 6. Имеет ли отчет об оценке бизнеса законодательно установленную форму: а) да, но только для типовых объектов оценки; б) нет; в) да. 7. Можно ли оспорить итоговую стоимость бизнеса, указанную в отчете об оценке, надлежащим образом составленном: а) нет, величина окончательная; б) да, в некоторых случаях; в) да, всегда. Практико-ориентированные задания При проведении оценки и применении трех подходов к оценке были получены следующие результаты: <table><tr><th>Подход</th><th>Рыночная стоимость объекта в рамках подхода</th></tr><tr><td></td><td></td></tr></table>	Подход	Рыночная стоимость объекта в рамках подхода		
Подход	Рыночная стоимость объекта в рамках подхода				

				к оценке, руб.																													
			Доходный подход	1 500 000																													
			Сравнительный подход	1 620 000																													
			Затратный подход	1 100 000																													
На основании всех имеющихся данных, профессионального опыта Оценщик произвел следующую оценку факторов, которые влияющих на вес значения каждого подхода.																																	
<table><tr><th>№ п/п</th><th>Критерий согласования</th><th>Затратный</th><th>Сравнитель-ный</th><th>Доходный</th></tr><tr><td>1</td><td>Степень соответствия каж-дого из примененных под-ходов:</td><td></td><td></td><td></td></tr><tr><td>1.1</td><td>назначению оценки</td><td rowspan="4">отдаленно соответствует</td><td rowspan="4">абсолютно соответствует</td><td rowspan="4">в меньшей степени</td></tr><tr><td>1.2</td><td>цели оценки</td></tr><tr><td>1.3</td><td>функциональному назна-чению объекта оценки</td></tr><tr><td>1.4</td><td>оцениваемым правам</td><td>соответст-вует</td></tr><tr><td>2</td><td>Какая степень достоверно-сти и достаточности ис-ходных данных, исполь-зуемых в каждом из под-ходов</td><td>Достаточно достоверная информация, позволяющая достаточно расчи-тать стоимость нового строи-</td><td>Достаточная информация, поскольку ис-пользовались цены предло-жения по про-даже домов с земельными</td><td>Достаточ-ная инфор-мация, по-скольку ис-пользова-лись цены предложе-ния по</td></tr></table>							№ п/п	Критерий согласования	Затратный	Сравнитель-ный	Доходный	1	Степень соответствия каж-дого из примененных под-ходов:				1.1	назначению оценки	отдаленно соответствует	абсолютно соответствует	в меньшей степени	1.2	цели оценки	1.3	функциональному назна-чению объекта оценки	1.4	оцениваемым правам	соответст-вует	2	Какая степень достоверно-сти и достаточности ис-ходных данных, исполь-зуемых в каждом из под-ходов	Достаточно достоверная информация, позволяющая достаточно расчи-тать стоимость нового строи-	Достаточная информация, поскольку ис-пользовались цены предло-жения по про-даже домов с земельными	Достаточ-ная инфор-мация, по-скольку ис-пользова-лись цены предложе-ния по
№ п/п	Критерий согласования	Затратный	Сравнитель-ный	Доходный																													
1	Степень соответствия каж-дого из примененных под-ходов:																																
1.1	назначению оценки	отдаленно соответствует	абсолютно соответствует	в меньшей степени																													
1.2	цели оценки																																
1.3	функциональному назна-чению объекта оценки																																
1.4	оцениваемым правам				соответст-вует																												
2	Какая степень достоверно-сти и достаточности ис-ходных данных, исполь-зуемых в каждом из под-ходов	Достаточно достоверная информация, позволяющая достаточно расчи-тать стоимость нового строи-	Достаточная информация, поскольку ис-пользовались цены предло-жения по про-даже домов с земельными	Достаточ-ная инфор-мация, по-скольку ис-пользова-лись цены предложе-ния по																													

					тельства, а накопленный износ позволяет учесть отношение рынка к объекту	участками в сельской местности	аренде загородных домов	
			3	Какова предпочтительность каждого из подходов с точки зрения характеристик рынка и местоположения объектов оценки	Не отражает реальную рыночную стоимость объекта, которую готов заплатить покупатель, т.е. нормативная стоимость строительства высокая, а отдаленность от города присутствует	Цены аналогов складываются на рынке предложения с учетом всех положительных и отрицательных характеристик объекта (отдаленность, отсутствие коммуникаций, ухоженность земли)	Стоимость аренды объекта искусственно завышается на рынке, т.к. изначально ориентирована на арендаторов из Москвы и Московской области	
			4	Какова надежность расчетов и процедур анализа, проведенных в используемых подходах	Расчеты надежны, т.к. использована утвержденная методика. Есть сомнения в правильном определении	Достаточно надежны, соответствуют утвержденным методикам	Достаточно надежны, соответствуют утвержденным методикам	

					строительного объема и выборе нужной таблицы УПВС, ввиду того, что эксперт в данной отрасли не привлекался			
			5	Каков удельный вес экспертных оценок и суждений в каждом из приведенных подходов	нет	есть, но не-большой в процессе внесения поправок в цены аналогов	нет	
Проведите согласование результатов оценки и определите итоговую стоимость бизнеса								

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

Нормативные акты

1. Конституция Российской Федерации.
2. Налоговый кодекс Российской Федерации.
3. Гражданский кодекс Российской Федерации.
4. Федеральный закон от 29.07.1998 г. № 135-ФЗ «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» (с изменениями и дополнениями).
5. Закон РФ от 26.12.1995 N 208-ФЗ «О рынке ценных бумаг»,
6. Закон РФ от 22.04.1996 N 39-ФЗ «Об акционерных обществах»
7. Международные стандарты оценки.
8. Международные стандарты финансовой отчетности.

Основная литература

1. Косова, Л.Н. Корпоративные финансы / Л.Н. Косова ; Российский государственный университет правосудия. – Москва : РГУП, 2018. – 52 с. // ЭБС Университетская библиотека ONLINE [сайт]. — URL: http://ez.el.fa.ru:2088/index.php?page=book_view_red&book_id=560872
2. Федотова, М. А. Оценка стоимости активов и бизнеса учебник для бакалавриата и магистратуры / М. А. Федотова, В. И. Бусов, О. А. Землянский ; под редакцией М. А. Федотовой. — Москва : Издательство Юрайт, 2019. — 522 с. — Текст : электронный // ЭБС Юрайт [сайт]. — URL: <https://ez.el.fa.ru:2057/viewer/ocenka-stoimosti-aktivov-i-biznesa-442270#page/1>

Дополнительная литература

3. Тироль, Ж. Теория корпоративных финансов : в 2 кн. / Ж. Тироль ; пер. с англ. под науч. ред. Н.А. Ранневой. – Москва : Издательский дом «Дело» РАНХиГС, 2017. – Книга 1. – 673 с. // ЭБС Университетская библиотека ONLINE [сайт]. — URL: http://ez.el.fa.ru:2088/index.php?page=book_view_red&book_id=563348
4. Тироль, Ж. Теория корпоративных финансов : в 2 кн. / Ж. Тироль ; пер. с англ. под науч. ред. Н.А. Ранневой. – Москва : Издательский дом «Дело»

РАНХиГС, 2017. – Книга 2. – 641 с. // ЭБС Университетская библиотека ONLINE [сайт]. — URL:

http://ez.el.fa.ru:2088/index.php?page=book_view_red&book_id=563349

5. Берзон, Н. И. Корпоративные финансы : учебное пособие / под общей редакцией Н. И. Берзона. — Москва : Издательство Юрайт, 2019. — 212 с. — Текст : электронный // ЭБС Юрайт [сайт]. — URL: <https://ez.el.fa.ru:2057/viewer/korporativnye-finansy-433808#page/1>

6. Леонтьев, В. Е. Корпоративные финансы : учебник / В. Е. Леонтьев, В. В. Бочаров, Н. П. Радковская. — 3-е изд., перераб. и доп. — Москва : Издательство Юрайт, 2019. — 354 с. — Текст : электронный // ЭБС Юрайт [сайт]. — URL: <https://ez.el.fa.ru:2057/viewer/korporativnye-finansy-432119#page/1>

7. Оценка стоимости предприятия (бизнеса) / Чеботарев Н.Ф., - 3-е изд. - М.:Дашков и К, 2017. - 256 с. — Текст : электронный // ЭБС znanium. [сайт]. — URL: <http://znanium.com/bookread2.php?book=450877>

8. Оценка стоимости фирмы (бизнеса) : учебное пособие / А.Л. Лисовский, Т.А. Никерова, Л.А. Шмелева. - Москва : Научный консультант, 2017. - 58 с. — Текст : электронный // ЭБС znanium. [сайт]. — URL: <http://znanium.com/bookread2.php?book=1024129>

6. Периодика: журналы: «Аудиторские ведомости», «Бухгалтерский учет», «Главбух», «Налоговый вестник», «Финансовый вестник», «Эксперт», газеты: «Финансовая газета», «Экономика и жизнь» и др.

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

Адрес	Название ресурсов
http://www.economy.gov.ru	Минэкономразвития РФ
http://www.government.ru	Правительство РФ
http://www.rosregistr.ru	Информационно-правовой портал
http://www.gosuslugi.ru	Портал государственных услуг «Электронное правительство»

http://www.ifac.org	Официальный сайт Международной федерации бухгалтеров
http://www.aprussia.ru	Официальный сайт Аудиторской Палаты России
http://www.consultant.ru	Справочно-поисковая система Консультант Плюс

10. Методические указания для обучающихся по освоению дисциплины

Изучение дисциплин требует систематического и последовательного накопления знаний, следовательно, пропуски отдельных тем не позволяют глубоко освоить предмет.

Студентам необходимо ознакомиться с содержанием рабочей программы дисциплины (РПД), с целями и задачами дисциплины, ее связями с другими дисциплинами образовательной программы, методическими разработками по данной дисциплине, имеющимися на образовательном портале и сайте университета, с графиком консультаций преподавателей кафедры.

При подготовке к лекционным занятиям студентам необходимо:

- перед каждой лекцией просматривать РПД, что позволит сэкономить время на записывание темы лекции, ее основных вопросов, рекомендуемой литературы;
- на отдельные лекции приносить соответствующий материал на бумажных носителях, представленный лектором на портале или присланный на «электронный почтовый ящик группы» (таблицы, графики, схемы). Данный материал будет охарактеризован, прокомментирован, дополнен непосредственно на лекции.

В целях успешного овладения дисциплиной, получения соответствующих оценок на семинарских занятиях и на зачете студенты должны вести регулярную самостоятельную работу по изучению теоретических вопросов, рассматриваемых на лекциях, и по получению навыков самостоятельного практического освоению ключевых проблем принятия и исполнения государственных решений.

Основным назначением семинарских занятий является контроль за ходом выполнения самостоятельной работы, рассмотрение наиболее сложных, спорных

вопросов и проблемных практических ситуаций и тем дисциплины, а также получение навыков решения практических ситуаций и работы с нормативными правовыми актами. Материалы для проведения семинарских занятий содержат нормативные и методические материалы, а также обеспечивают разбор типовых практических задач и примеров, анализ которых позволяет студентам овладеть навыками и приемами их решения.

Кроме рекомендуемой к изучению литературы студенты должны в обязательном порядке регулярно (не реже 1-ого раза в месяц просматривать основные периодические источники, рекомендуемые в списке дополнительной литературы. Кроме того, студенты должны отслеживать появление новых нормативных правовых актов, а также изменения действующих документов в сфере принятия и исполнения государственных решений и сообщать на семинарах об изменениях, появлении интересных, проблемных статей и других значимых событиях. Целесообразно, чтобы студенты знакомились с информацией, размещаемой в специализированных интернет-источниках.

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

Комплект лицензионного программного обеспечения:

11.1 Astra Linux Special Edition

Современные профессиональные базы данных и информационные справочные системы:

11.2 Справочная правовая система «КонсультантПлюс» (<http://www.consultant.ru>).

Информационно-образовательный портал Финансового университета.
- <https://org.fa.ru>, <http://campus.fa.ru>

11.3 Сертифицированные программные и аппаратные средства защиты информации – не предусмотрено.

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

Для осуществления образовательного процесса по дисциплине «Современные технологии стоимостной оценки в корпоративных финансах (продвинутый уровень)» необходимо использовать аудитории, оснащенные компьютером и проектором для демонстрации презентаций.