

**«ФИНАНСОВЫЙ УНИВЕРСИТЕТ ПРИ ПРАВИТЕЛЬСТВЕ
РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ»**

(Финансовый университет)

Курский филиал федерального государственного образовательного
бюджетного учреждения высшего образования

Кафедра «Менеджмент и информационные технологии»

УТВЕРЖДАЮ

Директор филиала

«__» _____ 20__ г.

Зарецкая В.Г.

Моделирование стоимости компании, набор 2021

Рабочая программа учебной дисциплины

для студентов, обучающихся по направлению 38.04.02 «Менеджмент»,
профиль «Финансовый менеджмент», очная, заочная форма обучения
(программа подготовки бакалавров)

*Рекомендовано Ученым советом Курского филиала федерального государственного
образовательного бюджетного учреждения высшего образования «Финансовый
университет при Правительстве Российской Федерации»*

(протокол от «31_»августа 2021 г. №_1_)

Одобрено заседанием кафедры

«Менеджмент и информационные технологии»

(протокол от «31_»августа 2021 г. №_1_)

Курск 2021

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	5
4. Объем дисциплины (модуля) в зачетных единицах и в академических часах с выделением объема аудиторной (лекции, семинары) и самостоятельной работы обучающихся	5
5. Содержание дисциплины, структурированное по темам (разделам) дисциплины с указанием их объемов (в академических часах) и видов учебных занятий	5
Содержание дисциплины	5
Учебно-тематический план	10
Содержание семинаров, практических занятий	11
6. Перечень учебно-методического обеспечения для самостоятельной работы обучающихся по дисциплине	12
Перечень вопросов, отводимых на самостоятельное освоение дисциплины, формы внеаудиторной самостоятельной работы	12
Перечень вопросов, заданий, тем для подготовки к текущему контролю	13
7. Фонд оценочных средств для проведения промежуточной аттестации обучающихся по дисциплине	16
8. Перечень основной и дополнительной учебной литературы, необходимой для освоения дисциплины	24
9. Перечень ресурсов информационно-телекоммуникационной сети «Интернет», необходимых для освоения дисциплины	26
10. Методические указания для обучающихся по освоению дисциплины	27
11. Перечень информационных технологий, используемых при осуществлении образовательного процесса по дисциплине, включая перечень необходимого программного обеспечения и информационных справочных систем	30
Комплект лицензионного программного обеспечения	30
Современные профессиональные базы данных и информационные справочные системы	30
11.3. Сертифицированные программные и аппаратные средства защиты информации	30
12. Описание материально-технической базы, необходимой для осуществления образовательного процесса по дисциплине	30

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 ¹	Результаты обучения (владения ² , умения и знания), соотнесенные с компетенциями/индикаторами достижения компетенции
ПКП-1	Способность оценивать тенденции и закономерности развития внешней и внутренней экономической среды, ее влияние на результаты хозяйственной деятельности организации в текущей и долгосрочной перспективе	1. Проводит необходимые для решения финансовых задач организации исследования внешней и внутренней среды с использованием современных информационных технологий.	Знать: международные и национальные стандарты финансовой отчетности Уметь: обосновывать показатели деятельности корпораций с использованием международных и национальных стандартов
		2. Оценивает и прогнозирует закономерности развития внешней и внутренней среды бизнеса	Знать – технологию и алгоритмы расчета статей отчетных, плановых и прогнозных документов компании. Уметь – интерпретировать финансовые показатели плановых, прогнозных и отчетных документов.
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 - инструментарий систематизации и формализации бизнес-процессов для последующего моделирования стоимости компании Уметь – применять математический и статистический инструментарий

			для принятия управленческих решений в области корпоративных финансов
		2. Разрабатывает прогнозы денежных потоков и результатов хозяйственной деятельности	Знать: методический инструментарий для обобщения и систематизации финансовой информации корпорации Уметь: структурировать и интерпретировать предварительно обработанную информацию с использованием прикладного математического и статистического аппарата

3. Место дисциплины в структуре образовательной программы

Дисциплина «Моделирование стоимости компании» относится к модулю 2 направленности Ценностно-ориентированный финансовый менеджмент по направлению подготовки 38.04.01 «Менеджмент», профиль «Финансовый менеджмент».

4. Объем дисциплины (модуля) в зачетных единицах и в академических часах с выделением объема аудиторной (лекции, семинары) и самостоятельной работы обучающихся, очное/очно-заочное обучение

Вид учебной работы по дисциплине	Всего (в з/е и часах)	Модуль 6/7 (в часах)
Общая трудоемкость дисциплины	3/108	3/108
Контактная работа - Аудиторные занятия	50/20	50/20
<i>Лекции</i>	16/4	16/4
<i>Семинары, практические занятия</i>	34/16	34/16
Самостоятельная работа	58/88	58/88
Вид текущего контроля	ная работа	ная 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

Содержание дисциплины

Тема 1. Сущность финансового моделирования деятельности компании

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

Этапы построения финансовой модели. Определение потребностей пользователя (цели, предмета и допущений модели). Выбор внешних (неконтролируемых) и внутренних (контролируемых/неконтролируемых)

ключевых переменных и степени их детализации. Определение зависимостей между ключевыми переменными. Определение основных правил (налогообложение, валюта и др.). Выбор горизонта и интервала прогнозирования. Управляемые модули и структурирование модели. Верификация и тестирование модели, контрольные процедуры. Защита модели. Документирование модели. Управление последующим развитием модели, ее актуализация.

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

Тема 2. Стоимость компании как предмет финансового моделирования

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

Источники стоимости компании на разных этапах ее жизненного цикла.

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

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

Тема 3. Моделирование основных факторов, влияющих на стоимость компании

Прогнозная модель финансовой отчетности как результат прогнозирования будущей деятельности компании. Моделирование взаимосвязи операционных, инвестиционных и финансовых решений.

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

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

Моделирование отчета/прогноза прибылей и убытков (*P&L*), баланса (*BS*), движения денежных средств (*CFS*) компании. Модели прогнозирования выручки, факторы/индикаторы темпа ее динамики. Влияние конкурентных преимуществ, отраслевых и иных факторов на продолжительность стадии роста. Моделирование поведения затрат. Прогнозирование процентов по кредитам и займам. Налоговые режимы/допущения и алгоритмы формирования налогооблагаемой базы в соответствии с действующим российским законодательством (налог на прибыль организации, НДС, налог на имущество организации и пр.). Оптимизация налогообложения. Расчет предельной долговой нагрузки с учетом величины и цены долга. Формирование графика финансирования/ погашения задолженности. Моделирование операционного денежного потока и потребности в оборотных активах и капитальных вложениях. Учет инфляции в модели: использование реальных и номинальных цен. Подходы к формированию отчетности в разных валютах, выбор функциональной валюты и валюты отчетности.

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

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

Тема 4. Технология моделирования стоимости компании

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

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

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

реструктуризации, в том числе для программы финансового оздоровления компании.

Проблемы, возникающие при моделировании стоимости компаний.

Тема 5. Моделирование роста стоимости компании

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

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

Основные финансовые рычаги приращения стоимости. Модели и стратегии управления активами в целях роста стоимости компании. Моделирование бизнес-портфеля компании. Стратегии реорганизации компании, ориентированные на повышение ее стоимости. Отраслевые особенности моделирования корпоративного роста. Моделирование инновационного роста.

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

Учебно-тематический план

№ п/ п	Наименование темы (раздела) дисциплины	Трудоемкость в часах						Формы текущего контроля успеваемости
		Всего	Аудиторная работа				Самосто ятельная работа	
			Общая	Лекции	Семинары, практические занятия	Занятия в интерактивн ых формах		
1.	Сущность финансового моделирования деятельности компании	22,5	2,5	0,5	2	2	20	Опрос, обсуждение вопросов, выступления
2.	Стоимость компании как предмет финансового моделирования	35	5	1	4	4	30	Обсуждение вопросов, решение задач, выступления
3.	Моделирование основных факторов, влияющих на стоимость компании	35	5	1	4	4	30	Обсуждение вопросов, решение задач, выступления
4.	Технология моделирования стоимости компании	27	7	1	6	6	20	Обсуждение вопросов, решение задач, выступления
5.	Моделирование роста стоимости компании	24,5	4,5	0,5	4	4	20	Обсуждение вопросов, выступления, анализ фактического материала
	В целом по дисциплине	108	50/20	16/4	34/16	16/8	58/88	Согласно учебному плану: домашнее творческое задание
	Итого					83		

Содержание семинаров, практических занятий

№ темы	Наименование тем (разделов) дисциплины	Перечень вопросов для обсуждения на семинарских, практических занятиях, рекомендуемые источники из разделов 8,9 (указывается раздел и порядковый номер источника)	Формы проведения занятий
1.	Сущность финансового моделирования деятельности компании	1. Понятие финансового моделирования 2. Этапы и результаты построения финансовой модели 3. Степень участия менеджмента в формировании финансовой модели 4. Информационные технологии финансового моделирования. Рекомендуемые источники - 1,2, 4-6,10,16, 17	дискуссия; контрольный опрос с обсуждением результатов
2.	Стоимость компании как предмет финансового моделирования	1. Понятие и классификация видов стоимости 2. Источники стоимости компании на разных этапах жизненного цикла 3. Стратегии создания стоимости 4. Моделирование структуры и средневзвешенной цены капитала. Рекомендуемые источники - 2, 7, 11-14,15,16, 18,19,20	дискуссия; контрольный опрос с обсуждением результатов; решение ситуационных задач
3.	Моделирование основных факторов, влияющих на стоимость компании	1. Прогнозная модель финансовой отчетности 2. Нормализация отчетности для построения финансовой модели 3. Методы прогнозирования для построения финансовой модели 4. Сбалансированность финансовой модели 5. Использование анализа чувствительности, сценарного анализа, имитационного моделирования в финансовой модели Рекомендуемые источники- 1,2,4,5, 7-14,16	дискуссия; контрольный опрос с обсуждением результатов; решение ситуационных задач
4.	Технология моделирования стоимости компании	1. Стоимость компании в моделях дисконтированных денежных потоков (<i>DCF</i>), экономической добавленной стоимости (<i>EVA</i>), экономической прибыли (<i>EP</i>), денежной добавленной стоимости (<i>CVA</i>), денежной рентабельности инвестиций (<i>CFROI</i>) 2. Опционные модели и подходы определения стоимости компании 3. Согласование результатов моделирования стоимости, анализ эффективности финансовой модели, 4. Проблемы, возникающие при моделировании стоимости компаний. Рекомендуемые источники - 3-6, 10-15,22	дискуссия; контрольный опрос с обсуждением результатов; решение ситуационных задач
5.	Моделирование роста стоимости	1. Модели роста стоимости компании 2. Модель факторов стоимости как инструмент управления стоимостью	дискуссия; контрольный опрос

	компания	3. Финансовые рычаги приращения стоимости 4. Моделирование устойчивого роста, основанное на критериях <i>FCFF</i> , <i>EVA</i> , <i>CVA</i> , <i>CFROI</i> . Рекомендуемые источники -11,12,13,18	обсуждением результатов; решение ситуационных задач
--	----------	---	--

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

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

Наименование тем (разделов) дисциплины	Перечень вопросов, отводимых на самостоятельное освоение	Формы внеаудиторной самостоятельной работы
1. Сущность финансового моделирования деятельности компании	1. Задачи, принципы и методы финансового моделирования. 2. Выбор внешних и внутренних ключевых переменных модели и степени их детализации. 3. Проблемы финансового моделирования	Изучение учебной литературы, законодательных и нормативных актов, периодических изданий и Интернет –ресурсов. Подготовка научных докладов по указанной теме.
2. Стоимость компании как предмет финансового моделирования	1. Влияние структуры капитала на стоимость компании (модели и подходы). 2. Изучение алгоритма расчета видов добавленной стоимости	Изучение учебной литературы и научных статей отечественных и зарубежных авторов. Работа со справочной литературой и Интернет – ресурсами. Подготовка к решению задач.
3. Моделирование основных факторов, влияющих на стоимость компании	1. Моделирование взаимосвязи операционных, инвестиционных и финансовых решений. 2. Налоговые режимы/ допущения и алгоритмы формирования налогооблагаемой базы. 3. Устранение циклических ссылок при построении финансовой модели в MS Excel.	Работа с учебной и справочной литературой, периодическими изданиями и Интернет – ресурсами. Подготовка к решению задач.
4. Технология моделирования стоимости компании	1. Ключевые переменные моделирования стоимости в течение горизонта прогнозирования и за его пределами. 2. Определение обоснованных показателей долгосрочного темпа роста и продленной/ постпрогнозной стоимости	Изучение учебной литературы и научных статей отечественных и зарубежных авторов. Подготовка к решению задач.
5. Моделирование роста	1. Источники изменений в	Работа с учебной и справочной

стоимости компании	стоимости, создаваемой возможностями роста. 2. Проблемы управления ростом стоимости компании.	литературой, периодическими изданиями и Интернет – ресурсами. Подготовка к решению задач
--------------------	--	--

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 объём 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 выполняется каждым студентом индивидуально, самостоятельно, в сроки, определенные преподавателем.

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

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

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

Тематика домашнего творческого задания:

1. Проведение анализа стоимости выбранной компании на разных этапах ее жизненного цикла.
2. Моделирование прогнозной отчетности выбранной компании (прогноза прибылей и убытков, баланса, прогноза движения денежных средств)
3. Моделирование структуры и средневзвешенной цены капитала (WACC) выбранной компании.
4. Построение финансовой модели выбранной компании в Excel и проведение анализа ее чувствительности
5. Построение финансовой модели выбранной компании и проведение ее сценарного анализа.
6. Имитационное моделирование финансовой модели выбранной компании в PROJECT EXPERT.
7. Расчет стоимости выбранной компании с использованием модели дисконтированных денежных потоков
8. Расчет стоимости выбранной компании с использованием модели экономической добавленной стоимости.
9. Расчет стоимости выбранной компании с использованием модели денежной добавленной стоимости.
10. Расчет стоимости выбранной компании с использованием модели денежной рентабельности инвестиций.
11. Расчет стоимости выбранной компании с использованием опционных моделей и подходов.
12. Моделирование стоимости выбранной циклической компании
13. Моделирование стоимости выбранной компании с высокой долей нематериальных активов
14. Моделирование стоимости выбранного холдинга (группы компаний)

15. Разработка прогноза изменения стоимости выбранной компании по данным финансовой и управленческой отчетности.

16. Построение финансовой модели выбранной сделки по слиянию и поглощению

17. Моделирование схемы финансовой реструктуризации выбранной компании

18. Выявление, оценка и моделирование факторов стоимости выбранной компании.

19. Выявление и оценка финансовых и операционных факторов создания стоимости выбранной компании.

20. Разработка количественных целевых нормативов создания стоимости выбранной компании.

21. Выявление и оценка основных финансовых рычагов приращения стоимости выбранной компании.

22. Моделирование устойчивого роста стоимости выбранной компании.

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 экзамену:

1. Понятие, цель и задачи финансового моделирования.
2. Принципы и методы финансового моделирования
3. Классификация финансовых моделей.
4. Этапы построения финансовой модели

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

26. Модели стоимости компании: сравнительная оценка
27. Модель стабильного роста для оценки продленной стоимости
28. Моделирование продленной (постпрогнозной) стоимости компании
29. Опционные модели и подходы определения стоимости компании.
30. Особенности моделирования стоимости растущих компаний
31. Особенности моделирования стоимости циклических компаний
32. Особенности моделирования стоимости компаний с высокой долей нематериальных активов
33. Особенности моделирования стоимости холдингов (групп компаний)
34. Финансовая модель сделок по слиянию и поглощению
35. Моделирование схем финансовой реструктуризации компании
36. Взаимосвязь ключевых факторов стоимости в рамках финансовой модели.
37. Выявление, оценка и моделирование факторов стоимости.
38. Количественные целевые нормативы создания стоимости в финансовой модели.
39. Финансовые и операционные факторы создания стоимости.
40. Основные финансовые рычаги приращения стоимости
41. Моделирование устойчивого роста на основе свободного денежного потока
42. Моделирование устойчивого роста на основе экономической добавленной стоимости.

Практико-ориентированное задание

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

Основные средства увеличивались непропорционально продажам за прошлые периоды, таким образом, потребуются усилия, чтобы уменьшить отношение основных средств к продажам. В настоящее время основные средства

составляют 40% от продаж, но руководство стремится уменьшить дополнительные капиталовложения в основные средства до 38% от увеличивающихся продаж за следующие 5 лет и до 33% за последующий период.

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

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

Табл. Предположения для оценки свободных денежных потоков компании

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

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

При расчете средневзвешенной цены капитала учтите, что будущее финансирование компании осуществляется за счет 25% заемного капитала и 75% - собственного. Собственный капитал будет сформирован за счет внутренних ресурсов компании. Оценку цены собственного капитала произведите по модели *SAPM* - при этом безрисковая ставка 8%, премия за рыночный риск 12%, бета-

коэффициент компании 1,5. Цена заемного капитала компании до уплаты налогов - 15%. Ставка налога на прибыль рассчитывается в соответствии с НК РФ.

Задание:

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

Примеры тестовых заданий

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

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

3. Рыночная добавленная стоимость – это:

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

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

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

5. При моделировании деятельности компании отчетность корректируют следующим образом:

- a) Если это возможно, разделяют неденежные издержки на переменные и постоянные
- b) Все виды источников собственного капитала объединяют

- с) Все виды основных средств объединяют
- д) Объединяют кредиторскую задолженность с краткосрочным заемным капиталом
- е) Собственный капитал показывают за вычетом дивидендов

Примеры оценочных средств для проверки каждой компетенции, формируемой дисциплиной

Код компетенции	Наименование компетенции	Индикаторы достижения компетенции ³	Типовые задания
ПКП-1	Способность оценивать тенденции и закономерности развития внешней и внутренней экономической среды, ее влияние на результаты хозяйственной деятельности организации в текущей и долгосрочной перспективе	1. Проводит необходимые для решения финансовых задач организации исследования внешней и внутренней среды с использованием современных информационных технологий.	Известны следующие данные о финансовых результатах деятельности компании в 2017 году: • Доналоговая прибыль (<i>EBT</i>) составила 1 500 млн. руб.; • Амортизационные отчисления - 300 млн. руб.; • Капитальные затраты - 800 млн. руб.; • Потребность в чистом оборотном капитале - 750 млн. руб (в предыдущем 2016 году - 630 млн. руб.); • Средневзвешенная цена капитала компании (<i>WACC</i>) – 13%. В прогнозном (2018 году) периоде запланирован темп роста выручки, прибыли, капитальных затрат и амортизационных отчислений в размере 5%. В постпрогнозный период (после 2018 г.) темпы роста стабилизируются и установятся на уровне 3% в год. Ставка налога на прибыль – 20%. Задание: Определите фундаментальную стоимость компании, используя метод дисконтированных денежных потоков.
		2. Оценивает и прогнозирует закономерности развития внешней и внутренней среды бизнеса	Откройте доступный вам информационный ресурс и выберите российскую корпорацию. Задание: Рассчитайте фундаментальную стоимость одной обыкновенной акции российской корпорации методом DCF. Сравните ее с рыночной котировкой. Прокомментируйте результат и объясните расхождение.
			Компания имеет <i>CFROI</i> 30%, валовые инвестиции 100 млн.долл., капитальные

³ Заполняется при реализации актуализированных ОС ВО ФУ и ФГОС ВО3++

			затраты 15 млн.долл., износ 10 млн.долл. Требования по оборотному капиталу отсутствуют. Рассчитайте стоимость компании методом CVA, если издержки привлечения капитала 10%, ставка налога 40%, темпы стабильного роста 5%.																										
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.	Откройте доступный вам информационный ресурс и выберите российскую корпорацию. Задание: Смоделируйте отдельный стратегический инвестиционный проект российской корпорации. Проанализируйте, как его реализация скажется на развитии корпорации (будущее в условиях успешной реализации заявленного проекта и без него).																										
		2. Разрабатывает прогнозы денежных потоков и результатов хозяйственной деятельности	Продажи в отчетном периоде составили 10 млн. руб. за год. Статьи баланса, величина которых составляет определенный процент продаж: • Денежные средства – 2%, • Дебиторская задолженность – 25%, • Запасы – 15%, • Основные средства (остаточная стоимость) – 20%, • Кредиторская задолженность – 10%. Вот данные отчетного баланса: <table><tr><th colspan="2">Активы</th><th colspan="2">Пассивы</th></tr><tr><td>Основные средства (остат.стоимость)</td><td>2 000 000</td><td>Собственный капитал</td><td>3 700 000</td></tr><tr><td>Оборотные активы, в том числе:</td><td>4 200 000</td><td>Долгосрочные обязательства</td><td>1 000 000</td></tr><tr><td>Запасы</td><td>1 500 000</td><td>Краткосрочные обязательства, в том числе:</td><td>1 500 000</td></tr><tr><td>Дебиторская задолженность</td><td>2 500 000</td><td>Краткосрочные кредиты</td><td>500 000</td></tr><tr><td>Денежные средства</td><td>200 000</td><td>Кредиторская задолженность</td><td>1 000 000</td></tr><tr><td>Итого активы</td><td>6 200 000</td><td>Итого пассивы</td><td>6 200 000</td></tr></table> Продажи в следующем году вырастут на 20% и составят 12 млн. руб. Маржа чистой прибыли (чистая прибыль/выручка) равна 10%, коэффициент дивидендных выплат 20%. Дополнительные активы финансируются на 50% с помощью долгосрочных обязательств и на 50% -	Активы		Пассивы		Основные средства (остат.стоимость)	2 000 000	Собственный капитал	3 700 000	Оборотные активы, в том числе:	4 200 000	Долгосрочные обязательства	1 000 000	Запасы	1 500 000	Краткосрочные обязательства, в том числе:	1 500 000	Дебиторская задолженность	2 500 000	Краткосрочные кредиты	500 000	Денежные средства	200 000	Кредиторская задолженность	1 000 000	Итого активы	6 200 000
Активы		Пассивы																											
Основные средства (остат.стоимость)	2 000 000	Собственный капитал	3 700 000																										
Оборотные активы, в том числе:	4 200 000	Долгосрочные обязательства	1 000 000																										
Запасы	1 500 000	Краткосрочные обязательства, в том числе:	1 500 000																										
Дебиторская задолженность	2 500 000	Краткосрочные кредиты	500 000																										
Денежные средства	200 000	Кредиторская задолженность	1 000 000																										
Итого активы	6 200 000	Итого пассивы	6 200 000																										

			краткосрочных кредитов. <u>Задание:</u> Составьте прогнозный баланс компании на следующий год. Откройте доступный вам информационный ресурс и выберите российскую корпорацию. <u>Задание:</u> Проведите: - анализ отрасли этой корпорации - анализ места выбранной корпорации в отрасли, историю ее развития за предыдущие 3-5 лет - анализ стратегии корпорации, заявленной на будущее 3-5 лет - отраслевые особенности, которые будет необходимо учитывать при моделировании стоимости этой корпорации. - Цель модели, пользователи модели - Архитектура (структура модели) по блокам, связь блоков (листов) внутри модели - Ограничения и допущения - Драйверы и метрики - Методы вычислений - Сценарии и обоснование факторов, определяющих сценарный анализ - Смоделируйте развитие корпорации
--	--	--	---

			оба с купонной ставкой 12% и УТМ 12%. Задание: Представьте новые активы компании (поток арендной платы) и новые обязательства (выпущенные займы) в пакете. Прибыли или убытки получит лизинговая компания от этого пакета в случае изменения процентных ставок?																											
			Имеются данные по компании:																											
			<table><tr><td>Продолжительн ость</td><td>Фаза быстро го роста, ограни ченная сроком в 10 лет</td><td>Фаза стабильного роста в бесконечно м периоде времени после 10-го года</td></tr><tr><td>Коэффициент реинвестиций, %</td><td>65,98</td><td>59,36</td></tr><tr><td>Доходность капитала, %</td><td>6,59</td><td>8,42</td></tr><tr><td>Ожидаемые темпы роста, %</td><td>4,35</td><td>5</td></tr><tr><td>Коэффициент бета</td><td>1,01</td><td>1</td></tr><tr><td>Стоимость заимствования, %</td><td>5,5</td><td>5,5</td></tr><tr><td>Коэффициент долга, %</td><td>19,92</td><td>30</td></tr><tr><td>Цена привлечения капитала, %</td><td>9,18</td><td>8,42</td></tr><tr><td>Ставка налога, %</td><td>35</td><td>35</td></tr></table>	Продолжительн ость	Фаза быстро го роста, ограни ченная сроком в 10 лет	Фаза стабильного роста в бесконечно м периоде времени после 10-го года	Коэффициент реинвестиций, %	65,98	59,36	Доходность капитала, %	6,59	8,42	Ожидаемые темпы роста, %	4,35	5	Коэффициент бета	1,01	1	Стоимость заимствования, %	5,5	5,5	Коэффициент долга, %	19,92	30	Цена привлечения капитала, %	9,18	8,42	Ставка налога, %	35	35
Продолжительн ость	Фаза быстро го роста, ограни ченная сроком в 10 лет	Фаза стабильного роста в бесконечно м периоде времени после 10-го года																												
Коэффициент реинвестиций, %	65,98	59,36																												
Доходность капитала, %	6,59	8,42																												
Ожидаемые темпы роста, %	4,35	5																												
Коэффициент бета	1,01	1																												
Стоимость заимствования, %	5,5	5,5																												
Коэффициент долга, %	19,92	30																												
Цена привлечения капитала, %	9,18	8,42																												
Ставка налога, %	35	35																												
			Величина <i>EBIT</i> после уплаты налогов составляет 1651 млн. дол. Существующий капитал, инвестированный в компанию, составляет 26 149 млн. дол. Задание: Посчитайте стоимость компании двумя методами: дисконтированных денежных потоков и <i>EVA</i> . Сравните полученные результаты.																											

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: Научное.- 11-е изд. - Москва: ООО "Альпина Паблишер", 2019 - 1316 с. –ЭБС: znanium: URL: <http://znanium.com/catalog/product/912796>. Текст : электронный
11. Стратегические финансы: от теории к практике: монография / под ред. Г.И. Хотинской, Л.И. Черниковой.- Москва: Русайнс, 2017. - 280.- ЭБС: book.ru: <URL:<http://www.book.ru/book/927940>>. Текст : электронный

Дополнительная литература:

12. Антилл Н. Оценка компаний: анализ и прогнозирование с использованием отчетности по МСФО: Справочное пособие - Москва: ООО "Альпина Паблишер", 2016 - 440 с. – ЭБС: ZNANIUM: <http://znanium.com/go.php?id=1002851>. Текст : электронный

13. Гобарева Я.Л. Бизнес-аналитика средствами Excel: учебное пособие / Я.Л. Гобарева, О.Ю. Городецкая, А.В. Золотарюк; Финуниверситет. - Москва: Вузовский учебник: Инфра-М, 2013, 2014, 2015. - 336 с. - Текст : непосредственный .-То же ЭБС znanium .- 2018. - <http://znanium.com/catalog/product/854421>. Текст : электронный.

14. Гобарева Я.Л. Моделирование финансово-хозяйственной деятельности компании в Project Expert: Учебное пособие.-Москва: ИНФРА-М", 2019.-197 с . - Текст : непосредственный. – То же.- ЭБС: ZNANIUM: .- <URL:<http://znanium.com/go.php?id=978856>>.Текст : электронный.

15. Негашев, Е.В. Аналитическое моделирование финансового состояния компании: Монография.-1.-Москва: ИНФРА-М, 2018.-186 с.- ЭБС znanium.- <URL: <http://znanium.com/catalog/product/920363>. Текст : электронный.

16. Оценка стоимости бизнеса : учебник / М.А. Эскиндаров [и др.] ; под ред. М.А. Эскиндарова, М.А. Федотовой; Финуниверситет .—изд. стер. — Москва : Кнорус, 2015, 2016.- Текст : непосредственный .-То же : 2020. — URL: <https://book.ru/book/933947> (дата обращения: 31.10.2019). — 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.znanium.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, данные информационно-аналитического терминала Блумберг (Bloomberg).

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.

4. Использовать при подготовке нормативные документы Финансового университета, а именно положение о домашнем творческом задании, утвержденные приказом № 611/о от 01 апреля 2014 года (см. сайт Финансового Университета: на главной странице раздел «Наш университет»; далее «Единая правовая база Финуниверситета»; подраздел «Методическая работа» - «Приказы Финуниверситета»);

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.

На первом семинарском/практическом занятии студенты делятся на творческие коллективы по 3 человека и выбирают публичную отечественную компанию, по которой будут вестись исследования. Каждая группа проводит анализ и моделирует стоимость конкретной компании, докладывает результаты. Главное правило обсуждения результатов работы студенческих исследовательских групп – выступить должен каждый студент. Кроме того, необходимо: внимательно выслушивать выступающего, не перебивать, аргументировано подтверждать свою позицию, не повторяться. Студенты анализируют и оценивают проведенное исследование каждой группы, подводят итоги, результаты.

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

Комплект лицензионного программного обеспечения

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

Современные профессиональные базы данных и информационные справочные системы

1. 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

Для осуществления образовательного процесса в рамках дисциплины необходимо наличие специальных помещений.

Специальные помещения представляют собой учебные аудитории для проведения лекций, семинарских и практических занятий, выполнения курсовых групповых и индивидуальных консультаций, текущего контроля и промежуточной аттестации, а также помещения для самостоятельной работы и помещения для хранения и профилактического обслуживания учебного оборудования.

Помещения должны быть укомплектованы специализированной мебелью и техническими средствами обучения, служащими для представления учебной информации большой аудитории.

Проведение лекций и семинаров в рамках дисциплины осуществляется в помещениях:

- оснащенных демонстрационным оборудованием;
- оснащенных компьютерной техникой с возможностью подключения к сети «Интернет»;
- обеспечивающих доступ в электронную информационно - образовательную среду университета.