



Федеральное агентство морского и речного транспорта
Федеральное государственное бюджетное образовательное учреждение
высшего образования
**«Государственный университет морского и речного флота
имени адмирала С.О. Макарова»**
Воронежский филиал ФГБОУ ВО «ГУМРФ имени адмирала С.О. Макарова»

Кафедра экономики и менеджмента

ФОНД ОЦЕНОЧНЫХ СРЕДСТВ
по дисциплине «Оценка и управление стоимостью бизнеса»
(приложение к рабочей программе дисциплины)

Направление подготовки 38.03.01 Экономика

Направленность (профиль) Экономика транспортного бизнеса

Уровень высшего образования бакалавриат

Форма обучения очная

1. Перечень компетенций и этапы их формирования в процессе освоения дисциплины

Рабочей программой дисциплины Оценка и управление стоимостью бизнеса предусмотрено формирование следующих компетенций:

Таблица 1

Перечень компетенций и этапы их формирования в процессе освоения дисциплины

Код и наименование компетенции	Код и наименование индикатора достижения компетенции	Планируемые результаты обучения по дисциплине
ОПК-4Способен предлагать экономически и финансово обоснованные организационно-управленческие решения в профессиональной деятельности	ОПК-4.1Формирование и критическое сопоставление альтернативных вариантов решения поставленных задач в области профессиональной деятельности	Знать основные финансовые теории, используемые для решения задач стоимостного анализа и управления на уровне корпорации
		Уметь критически сопоставлять альтернативных варианты и методы решения задач в области стоимостного управления
		Владеть навыками оценки стоимости бизнеса для различных целей профессиональной деятельности
	ОПК-4.2Финансово-экономическое обоснование организационно-управленческих решений в области экономики и управления организациями на основе выбранных критериев	Знать основные принципы и методы финансово-экономического обоснования организационно-управленческих решений с использованием концепции управления стоимостью бизнеса
		Уметь разрабатывать обоснование организационно-управленческих решения в области стоимостного управления бизнесом
		Владеть навыками обоснования решений в области экономики и управления организацией с позиции стоимостных критериев эффективности

2. Паспорт фонда оценочных средств для проведения текущей и промежуточной аттестации обучающихся

Таблица 2

Оценочные средства для проведения текущей и промежуточной аттестации обучающихся

№ п/п	Контролируемые разделы (темы) дисциплины	Код контролируемой компетенции	Наименование оценочного средства
1.	Тема I. Возникновение и развитие концепции ценностно-ориентированного менеджмента	<i>З1ОПК-4.1</i>	Устный опрос предварит.тестирование, зачет
2.	Тема II. Инструментарий оценки бизнеса	<i>З1ОПК-4.1; У1ОПК-4.1 В1ОПК-4.1 З1ОПК-4.2</i>	ПКЗ зачет
3.	Тема III. Факторы стоимости и их взаимосвязь с жизненным циклом бизнеса	<i>З1ОПК-4.1; З1ОПК-4.2</i>	Устный опрос зачет
4.	Тема IV. Эволюция методов оценки и управления стоимостью бизнеса	<i>У1ОПК-4.1</i>	ПКЗ зачет
5.	Тема V. Подходы, основанные на оценке дисконтированных денежных потоков.	<i>В1ОПК-4.1 З1ОПК-4.2;</i>	ПКЗ зачет
6.	Тема VI. Добавленная стоимость и подходы, основанные на ее использовании.	<i>У1ОПК-4.2; В1ОПК-4.2</i>	Устный опрос ПКЗ зачет
7.	Тема VII. Подходы к оценке и управлению стоимостью ориентированные на уровни рентабельности.	<i>У1ОПК-4.2; В1ОПК-4.2</i>	Устный опрос зачет
8.	Тема VIII. Стратегическое управление стоимостью компании. Системы увязки стратегии компании с оперативным управлением.	<i>З1ОПК-4.2; У1ОПК-4.2; В1ОПК-4.2</i>	предварит.тестирование, зачет
9.	Тема IX. Комбинирование различных систем управления, ориентированных на создание стоимости	<i>З1ОПК-4.2; У1ОПК-4.2;</i>	Устный опрос зачет
10.	Тема X. Использование управления ориентированного на формирование стоимости для акционеров в процессе принятия управленческих решений.	<i>У1ОПК-4.2; В1ОПК-4.2</i>	Устный опрос ПКЗ, зачет

Таблица 3

Критерии оценивания результата обучения по дисциплине и шкала оценивания по дисциплине

Результат обучения по дисциплине	Критерии оценивания результата обучения по дисциплине и шкала оценивания по дисциплине				Процедура оценивания
	2		4	5	
	Не зачтено	зачтено			
<i>З1ОПК-4.1</i> Знать основные финансовые теории, используемые для решения задач стоимостного анализа и управления на уровне корпорации	Отсутствие знаний или фрагментарные представления об основных финансовых теориях, используемых для решения задач стоимостного анализа и управления на уровне корпорации	Неполные представления об основных финансовых теориях, используемых для решения задач стоимостного анализа и управления на уровне корпорации	Сформированные, но содержащие отдельные пробелы представления об основных финансовых теориях, используемых для решения задач стоимостного анализа и управления на уровне корпорации	Сформированные систематические представления об основных финансовых теориях, используемых для решения задач стоимостного анализа и управления на уровне корпорации	промежуточное тестирование, зачет
<i>У1ОПК-4.1</i> Уметь критически сопоставлять альтернативных варианты и методы решения задач в области стоимостного управления	Отсутствие умений или фрагментарные умения критически сопоставлять альтернативных варианты и методы решения задач в области стоимостного управления	В целом удовлетворительные, умения критически сопоставлять альтернативных варианты и методы решения задач в области стоимостного управления	В целом удовлетворительные, но содержащие отдельные недочеты умения критически сопоставлять альтернативных варианты и методы решения задач в области стоимостного управления	Сформированные умения критически сопоставлять альтернативных варианты и методы решения задач в области стоимостного управления	ПКЗ 1, ПКЗ 2, зачет
<i>В1ОПК-4.1</i> Владеть навыками оценки стоимости бизнеса для различных целей профессиональной деятельности	Отсутствие владения или фрагментарные владения навыками оценки стоимости бизнеса для различных целей профессиональной деятельности	В целом удовлетворительные, но не систематизированные владения/применения навыков оценки стоимости бизнеса для различных целей профессиональной деятельности	В целом удовлетворительные, но содержащие отдельные пробелы навыки оценки стоимости бизнеса для различных целей профессиональной деятельности	Сформировано владение навыками оценки стоимости бизнеса для различных целей профессиональной деятельности	ПКЗ 1, ПКЗ 2, зачет
<i>З1ОПК-4.2</i>	Отсутствие знаний или	Неполные	Сформированные, но	Сформированные	промежуточное

<p>Знать основные принципы и методы финансово-экономического обоснования организационно-управленческих решений с использованием концепции управления стоимостью бизнеса</p>	<p>фрагментарные представления об основных принципах и методах финансово-экономического обоснования организационно-управленческих решений с использованием концепции управления стоимостью бизнеса</p>	<p>представления об и методах финансово-экономического обоснования организационно-управленческих решений с использованием концепции управления стоимостью бизнеса</p>	<p>содержащие отдельные пробелы представления об и методах финансово-экономического обоснования организационно-управленческих решений с использованием концепции управления стоимостью бизнеса</p>	<p>систематические представления об и методах финансово-экономического обоснования организационно-управленческих решений с использованием концепции управления стоимостью бизнеса</p>	<p>тестирование зачет</p>
<p><i>У1ОПК-4.2</i> Уметь разрабатывать обоснование организационно-управленческих решения в области стоимостного управления бизнесом</p>	<p>Отсутствие умений или фрагментарные умения разрабатывать обоснование организационно-управленческих решения в области стоимостного управления бизнесом</p>	<p>В целом удовлетворительные, умения разрабатывать обоснование организационно-управленческих решения в области стоимостного управления бизнесом</p>	<p>В целом удовлетворительные, но содержащие отдельные недочеты умения разрабатывать обоснование организационно-управленческих решения в области стоимостного управления бизнесом</p>	<p>Сформированные умения разрабатывать обоснование организационно-управленческих решения в области стоимостного управления бизнесом</p>	<p>ПКЗ 1, ПКЗ 2, зачет</p>
<p><i>В1ОПК-4.12</i> Владеть навыками обоснования решений в области экономики и управления организацией с позиции стоимостных критериев эффективности</p>	<p>Отсутствие владения или фрагментарные навыки обоснования решений в области экономики и управления организацией с позиции стоимостных критериев эффективности</p>	<p>В целом удовлетворительные, но не систематизированные владения/применения навыков обоснования решений в области экономики и управления организацией с позиции стоимостных критериев эффективности</p>	<p>В целом удовлетворительные, но содержащие отдельные пробелы навыки обоснования решений в области экономики и управления организацией с позиции стоимостных критериев эффективности</p>	<p>Сформировано владение навыками обоснования решений в области экономики и управления организацией с позиции стоимостных критериев эффективности</p>	<p>ПКЗ 3, ПКЗ 4, ПКЗ 5, зачет</p>

ФОНД ОЦЕНОЧНЫХ СРЕДСТВ ДЛЯ ПРОВЕДЕНИЯ ТЕКУЩЕГО КОНТРОЛЯ

1. Вид текущего контроля: Устный опрос

Тема 1. «Возникновение и развитие концепции ценностно-ориентированного менеджмента»

1. Конкурентные преимущества и формирование стоимостного потенциала
2. Ценностные дисциплины в современной экономике. Успех или угроза.
3. Роль теории экосистем в современном управленческом процессе.
4. Разбор практических примеров создания бизнес-экосистемы (Blu-ray&HD-DVD, Wal-Mart, Intel и др.).
5. Инновационность бизнеса, как потенциальный источник роста стоимости.
6. Формирование и развитие рынка, как стратегия, основанная на конкуренции.
7. Роль ценовой конкуренции в обоснованном развитии компании.
8. Примеры использования теории изменения правил игры
9. Роль источников финансирования бизнеса в обеспечении его развития, примеры в российской и зарубежной практике.

Тема 3. «Факторы стоимости и их взаимосвязь с жизненным циклом бизнеса»

1. Стратегия и миссия компании: взаимосвязь со стоимостной моделью управления;
2. Цепочка создания стоимости по М. Портеру;
3. Внутренние факторы стоимостной эффективности стратегических хозяйственных единиц;
3. Внешние факторы стоимостной эффективности стратегических хозяйственных единиц;
4. Рыночные факторы и их влияние на управленческие решения ориентированные на рост стоимости бизнеса;
5. Стадии жизненного цикла бизнеса по Л. Грейнеру: факторы трансформации бизнеса и проблемы наращивания стоимости;
6. Стадии жизненного цикла бизнеса по И. Адиезесу: факторы роста и инструменты преодоления спада;

Тема 6. «Добавленная стоимость и подходы, основанные на ее использовании»

1. Особенности анализа с использованием избыточной прибыли: сущность альтернативной цены собственного капитала;
2. Прибыль или денежный поток: преимущества и недостатки.
3. Экономическая прибыль и экономическая добавленная стоимость: сходства и отличия;
4. Основные корректировки в рамках модели EVA;
5. Основные недостатки модели EVA и методы их устранения;

Тема 7. «Подходы к оценке и управлению стоимостью ориентированные на уровни рентабельности»

1. Ориентация на IRR (внутренняя норма доходности) в оценке инвестиционных проектов: преимущества и недостатки показателя;
2. CFROI (денежная рентабельность инвестиций) как инструмент оценки уровня рентабельности бизнеса;
3. Особенности использования уровней рентабельности в условиях высокой волатильности параметров российского финансового рынка;
4. Использование уровней рентабельности в системе стимулирования менеджмента;

Тема 9. «Комбинирование различных систем управления, ориентированных на создание стоимости»

1. Объединение моделей BSC и EVA в системе стратегического управления стоимостью компании;
2. Денежная добавленная стоимость и денежная рентабельность инвестиций как элементы единой системы оценки эффективности бизнеса;
3. Система KPI ориентированных на стоимость и решения проблемы качественных характеристик успеха;
4. Использование системы стоимостного менеджмента в стратегии роста бизнеса: стоимостная точка безубыточности.

Тема 10. «Использование управления ориентированного на формирование стоимости для акционеров в процессе принятия управленческих решений»

1. Основные подходы к мотивированию персонала;
2. Современные системы защиты от оппортунизма менеджмента;
3. Премирование, как инструмент мотивации: преимущества и недостатки;
4. Опционные модели в системе мотивационного управления ориентированного на рост стоимости компании;
5. Ориентация на рынок и конкурентов при формировании мотивационной политики: цели и проблемы реализации.

Критерии оценивания:

- полнота и правильность ответа;
- степень осознанности, понимания изученного;
- языковое оформление ответа.

Таблица 4

Критерии оценивания

Шкала оценивания	Показатели
отлично	– обучающийся полно излагает материал, дает правильное определение основных понятий; – обнаруживает понимание материала, может обосновать свои суждения, применить знания на практике, привести необходимые примеры не только из учебника, но и самостоятельно составленные; – излагает материал последовательно и правильно с точки зрения норм литературного языка
хорошо	– обучающийся дает ответ, удовлетворяющий тем же требованиям, что и для отметки «5», но допускает 1-2 ошибки, которые сам же исправляет, и 1-2 недочета в последовательности и языковом
удовлетворительно	обучающийся обнаруживает знание и понимание основных положений данной темы, но: – излагает материал неполно и допускает неточности в определении понятий или формулировке правил; – не умеет достаточно глубоко и доказательно обосновать свои суждения и привести свои примеры; – излагает материал непоследовательно и допускает ошибки в языковом оформлении излагаемого
не удовлетворительно	обучающийся обнаруживает незнание большей части соответствующего вопроса, допускает ошибки в формулировке определений и правил, искажающие их смысл, беспорядочно и

2. Вид текущего контроля: Тестирование

Тема I. Возникновение и развитие концепции ценностно-ориентированного менеджмента

Время проведения теста: 10 минут

Перечень тестовых заданий для текущего контроля знаний

1. Прибыль является идеальным измерителем успешности функционирования организации

- а) да;
- б) да, но лишь в рыночной экономике;
- в) нет, если значение финансового результата носит отрицательный характер;
- г) нет.

2. На современном финансовом рынке превалирует _____ подход к пониманию процесса формирования стоимости.

- а) затратный;
- б) объективный;
- в) субъективный;
- г) компромиссный.

3. Равновесие Нэша предполагает, что

- а) все участники рынка имеют равные возможности по привлечению финансовых ресурсов;
- б) все участники рынка кроме лидера объединяются для получения возможности равной игры;
- в) ни один из участников рынка в результате активной ценовой борьбы не может получить преимущества от снижения цены на свою продукцию;
- г) все участники рынка стремятся максимизировать свою прибыль.

4. Последним элементом, включенным М. Портером в силы конкуренции стали

- а) Конкуренты;
- б) Новые игроки на рынке;
- в) государство;
- д) товары-заменители.

5. Результатом развития управленческих теорий стало формирование понятия:

- а) прибыль;
- б) стоимость;
- в) стейкхолдеры;
- г) бенчмаркинг.

6. Интересы собственника бизнеса и кредиторов

- а) всегда совпадают;
- б) совпадают по вопросу принимаемого бизнесом уровня риска ;
- в) конфликтуют по вопросам выбора направлений расходования средств;
- г) конфликтуют по вопросам распределения полученной прибыли.

7. Предпосылкой формирования концепции VBMНЕ стало:

- а) открытие доступа на финансовые рынки для институциональных инвесторов;
- б) разрешение совершать спекулятивные сделки с высоко рисковыми активами для большого числа инвесторов;

- в) развитие корпоративных отношений в части предоставления больших прав миноритариям;
- г) финансовализация фондового рынка США.

8. Рост стоимости компании

- а) всегда достигается за счет оперирования доступными менеджменту активами;
- б) зависит от множества эндогенных и экзогенных факторов, а также реакции на них менеджмента;
- в) не возможен на слабоэффективном рынке капитала;
- г) не является главной стратегической целью бизнеса.

9. Доступ собственников к внутренней информации компании

- а) всегда полный;
- б) такой же, как и у сторонних пользователей;
- в) зависит от доли в капитале организации;
- г) определяется лишь внутренним регламентом организации.

10. С точки зрения М. Портера эффективное развитие компании возможно лишь при

- а) диверсификации деятельности;
- б) реализации эффекта масштаба на монопродуктовом рынке;
- в) реализации стратегии сегментации бизнеса по узким нишам;
- г) концентрации компании лишь на одном из вариантов: а, б, в.

Тема VIII. Стратегическое управление стоимостью компании. Системы увязки стратегии компании с оперативным управлением

Время проведения теста: 10 минут

Перечень тестовых заданий для текущего контроля знаний

1. Модель построения сбалансированной системы показателей (BSC)

- а) является инновацией в оперативном управлении компанией;
- б) нацелена на реализацию стратегии бизнеса через оперативный контроль;
- в) не требует разработки KPI;
- г) Реализуется только по принципу «снизу-вверх»

2. Важнейшей перспективой в рамках концепции BSC является

- а) «обучение и инновации»;
- б) «финансы»;
- в) «клиенты»;
- г) «внутренние процессы»;
- д) та, которая определяет конкурентные преимущества бизнеса.

3. Контроль за выполнением нефинансовых показателей

- а) не проводится компаниями использующими BSC из-за трудоемкости;
- б) реализуется путем делегирования его на уровень ответственности за реализацию мероприятий;
- в) проводится советом директоров компании;
- г) проводится всеми компаниями через инструментарий бухгалтерского учета.

4. В рамках перспективы «обучение и инновации» цель компании

- а) сформировать долгосрочные конкурентные преимущества бизнеса;
- б) обеспечить повышение эффективности компании в краткосрочном периоде;
- в) заключающаяся в планировании и контроле за развитием конкурентных преимуществ компании - недостижима;
- г) компания не ведет конкурентной борьбы на рынке.

5. Качественные показатели при реализации управления компанией на основании BSC

- а) не используются;
- б) как правило преобразуются в количественные;
- в) применяются повсеместно, без интеграции в систему показателей;
- г) используются лишь в рамках перспективы «обучение и инновации».

6. Базовой перспективой (фундаментом «пирамиды») при построении BSC выступает

- а) «обучение и инновации»;
- б) «финансы»;
- в) «клиенты»;
- г) «внутренние процессы»;

7. Показатели KPI

- а) не используются при разработке BSC;
- б) носят лишь финансовый характер;
- в) ориентируют персонал на реализацию корпоративной стратегии;
- г) не позволяют отслеживать результаты реализации запланированных мероприятий.

Критерии и шкала оценивания выполнения тестовых заданий

Для перевода баллов в оценку применяется универсальная шкала оценки образовательных достижений.

Если обучающийся набирает

от 60 до 100% от максимально возможной суммы баллов - выставляется оценка «зачтено»;

менее 60% - оценка «незачтено».

3. Вид текущего контроля знаний: практическая контрольная работа

Перечень практических контрольных работ:

- ПКЗ 1 «Затратный подход в оценке бизнеса».
- ПКЗ 2 «Сравнительный подход в оценке бизнеса».
- ПКЗ 3 «Использование при анализе стоимости организации показателей RONA и $RONA_{DCF}$ ».
- ПКЗ 4 «Использование дисконтированных денежных потоков при расчете стоимости компании».
- ПКЗ 5 «Добавленная стоимость и подходы, основанные на ее использовании».
- ПКЗ 6 «Использование управления ориентированного на формирование стоимости для акционеров в процессе принятия управленческих решений».

Практическое контрольное задание №1

Затратный подход.

Запрашиваемая цена за бизнес, которую хочет получить текущий собственник, составляет 31 млн. руб.

Целесообразно ли инвестору приобретать этот бизнес при следующих условиях:

1. Текущая операционная деятельность – приостановлена.
2. Собственник контролирует все 100% организации.

3. Финансовая отчетность организации характеризуется следующими статьями:

Статьи баланса	Тыс. руб.	Оценочно, тыс. руб.
Нематериальные активы	4000	
Основные средства	50000	
Запасы	13000	
Дебиторская задолженность	18000	
Денежные средства	8000	
Итого активов	93000	
Уставный капитал	1000	
Нераспределенная прибыль	34000	
Долгосрочные кредиты и займы	21000	
Краткосрочные кредиты и займы	13000	
Кредиторская задолженность	24000	
Итого пассивов	93000	
<i>Стоимость компании методом NAV</i>		

4. Также имеются следующие данные:

- Рыночная стоимость основных средств составляет 54 млн. руб.;
- Нематериальные активы носят неликвидный характер и потеряют актуальность в ближайшие 2 года.
- 1,5 млн. Из дебиторской задолженности является сомнительной, т. к. поставщик получивший средства в качестве аванса находится в состоянии банкротства;
- Доля неликвидных и испорченных запасов ориентировочно составляет 5%;
- Часть долгосрочного займа носит беспроцентный характер (сумма 6000 тыс. руб.) и их придется вернуть при совершении сделки;
- В кредиторской задолженности учтен авансовый платеж покупателя на 1 млн. руб., однако покупатель разорился, и деньги остались невостребованными;
- Один из долгосрочных займов на сумму 10000 тыс. руб. имеет ставку процента в 12%, что на 8 пунктов ниже рыночной. Срок до погашения долга составляет 5 лет. Остальные займы оцениваются как рыночные;
- Средний срок возврата Дебиторской задолженности составляет 180 дней, без учета сомнительных долгов. Учетная ставка факторинга составляет 24% годовых.

Обоснуйте возможные причины отклонения запрашиваемой цены от расчетной, какие статью подлежат дополнительным корректировкам?

Практическое контрольное задание №2

Сравнительный подход

За последние 3 месяца на рынке в сегменте оптового ритейла были реализованы миноритарные пакеты акций 4 компаний, которые могут считаться аналогами.

Собственники компании «Пеликан» заинтересованы в сравнительной оценке стоимости своего бизнеса, в интересах его залога для кредитных учреждений.

Проведите на основе аналитической отчетности (см. таблицу 1) компаний-аналогов сравнительную оценку стоимости бизнеса.

На рынке используют следующие мультипликаторы оценки:

- Цена/Выручка;
- Цена/Чистая прибыль;
- Цена/ЕВИТ;
- Цена/ЕВИТДА;
- Цена/Инвестированный капитал

Таблица 1

Аналитическая отчетность компаний аналогов, в млн. руб.

Показатель аналитической отчетности	Рассматриваемые компании					Вес показателей
	ЧИБИС	ГАГАРА	КУЛИК	СЕЛЕЗЕНЬ	ПЕЛИКАН	
ВОА	50000	20000	25000	15000	40000	
ТМЗ	10000	5000	5000	1500	10000	
ДЗ	75000	38000	50000	60000	100000	
ДСЭиКФВ	5000	2000	5000	3500	5000	
СКиР	80000	30000	35000	50000	50000	
ДО	30000	10000	10000	20000	40000	
КО	10000	15000	30000	5000	20000	
КЗ	20000	10000	10000	5000	45000	
Выручка	450000	225000	480000	180000	600000	
Себ-ть, Ком. и Упр. расходы	310000	160000	370000	125000	475000	
%платежи	10000	6000	8000	7000	17000	
Сальдо проч. ДиР	-98000	-44000	-77000	-30000	-73000	
Амортизация	10000	4000	2000	3000	5000	
Цена 1 акции, руб.	38	7	11	14		
Qакцв обращении ШТ	20000	60000	80000	40000	100000	
Капитализация						
Р/Е						
Р/ЕВИТ						
Р/ЕВИТДА						
Р/С						
Р/IC						
Е						
ЕВИТ						
ЕВИТДА						
IC						
К_{ТЛ}						
К_{покрытия}						
ЗК/СК						
ROE						
ROIC						

Тема IV. Эволюция методов оценки и управления стоимостью бизнеса

Сравнительный анализ классических показателей рентабельности и показателей ориентированных на денежный поток. Самостоятельное решение студентами задачи.

Практическое контрольное задание №3

Использование при анализе стоимости организации показателей RONA и RONA_{DCF}

Компания имеет капитал (для упрощения - весь капитал амортизируется равномерно) 4000 тыс. руб.

Цена капитала организации составляет 12%

Остальные данные представлены в таблице, тыс. руб.:

№	Показатели	Годы				
		1	2	3	4	5
1	Денежные потоки	400	800	800	1600	2500
2	Приведенная стоимость инвестированного капитала на начало года	4000				
3	Приведенная стоимость инвестированного капитала на конец года					
4	Изменение приведенной стоимости инвестированного капитала					
5	Экономический доход					
6	RONA _{DCF}					
7	Амортизация (равномерное списание)					
8	Чистая прибыль					
9	Балансовая стоимость активов на начало года					
10	RONA					

Рассчитайте показатели RONA и RONA_{DCF} и сделайте выводы о качестве отражения показателями финансовых успехов организации.

Тема V. Подходы, основанные на оценке дисконтированных денежных потоков.

Самостоятельное решение задачи на определение стоимости компании методом FCF/

Практическое контрольное задание №4

Использование дисконтированных денежных потоков при расчете стоимости компании(свободные денежные потоки, FCF)

Компания прогнозирует рост выручки в течение ближайших 3 лет в размере 10% в год с 3 млн. руб. (в 0-м году выручка = 3 млн. руб.), в последующие годы темп роста выручки снизится до 8% на 4 года и далее составит всего 2%. Норма доходности на рынке составляет 12%.

Иные данные представлены в таблице:

Факторы стоимости	Годы							
	1	2	3	4	5	6	7	постпрогноз
Рост продаж, %	10	10	10	8	8	8	8	2
Операционная рентабельность, %	15	15	15	15	15	15	15	10
Налог операционной прибыли, %	20	20	20	20	20	20	20	20
Доля ЧОК в выручке, %	7	7	7	7	7	7	7	7
Отношение стоимости основных средств к выручке, %	25	25	25	25	30	30	30	30
Отношение амортизации к выручке, %	4	4	4	4	5	5	5	5
Прочие активы к выручке, %	1	1	1	1	1	1	1	1

Рассчитайте стоимость компании на основе FCF

Решение, тыс. руб.

Выручка								
Операционная прибыль								
Налоги								
Инвестиции в :								
ЧОК								
Основные средства								
Прочие активы								
Итого капитальных вложений								
FCF (Операц. приб – налоги – инвестиции)								
PV_{FCF}	Сумма приведенных стоимостей за 7 лет =							ИТОГО:
	Приведенная стоимость постпрогнозного периода =							

Тема VI. Добавленная стоимость и подходы, основанные на ее использовании.

Самостоятельное решение студентами задания по сравнительной оценке стоимости компании методами FCF и остаточного дохода

Практическое контрольное задание № 5

Компания «Пингвин Ло-Ло» прогнозирует в 2015 году объем продаж на уровне 20 млрд. руб., имея при этом начальный совокупный капитал в размере 10 млрд. руб. Маржа операционной прибыли после налогообложения составляет 6,25%, т. е. чистая операционная прибыль составляет 1,25 млрд. руб.

Руководство компании собирается reinvestировать 60% прибыли в развитие компании, при этом производительность активов не может расти по причинам технологического характера. Темпы роста компании сохранятся в течение 5 лет, т. к. на этот срок у компании есть лицензия и действуют патенты. В последующий период инвестиции в компанию будут нецелесообразны, т. к. бизнес конкурентное преимущество и денежный поток увеличиваться не будет. Требуемая рынком стоимость капитала = 10%

Год	Оценка методом FCF					Оценка методом остаточного дохода			
	Продажи	ЕВИТ (1-Т)	Инвестиции	FCF	PV _{FCF}	Первоначальный капитал (на н. г.)	Остаточный доход	PV _{RI}	Доходность на первоначальный капитал
2015	20000					10000			
2016									
2017									
2018									
2019									
2020 и далее									
Стоимость компании методом FCF						Стоимость компании методом RI			

Показатели, критерии и шкала оценивания выполнения практического контрольного задания

№ п/п	Критерии оценивания/	Баллы
1	Задания выполнены частично, Результаты расчетов не верны.	не зачтено
2	Выполнены все элементы задания, верно определены все ключевые результаты.	зачтено

Тема X. Использование управления ориентированного на формирование стоимости для акционеров в процессе принятия управленческих решений

Практическое контрольное задание №6

На основании финансовой отчетности транспортных компаний (по выбору из списка студентами) и информации, находящейся в общем доступе – проведение стоимостного анализа выбранной организации, оценка эффективности стоимостного управления и динамики достигнутых результатов.

Построение системы BSC, выбор и обоснование ключевых KPI для основных перспектив развития компании.

Учет влияния существенных фактов функционирования выбранной организации на стоимость бизнеса, выработка рекомендаций по снижению негативного воздействия.

Допускается объединение студентов в группы для решения поставленной задачи.

Список компаний:

1. ПАО «Аэрофлот»
сайт компании: <http://www.aeroflot.ru>
2. ПАО «Авиакомпания «Сибирь»
сайт компании: <https://www.s7.ru/>
3. ПАО «ТрансКонтейнер»
сайт компании: <http://www.trcont.ru>
4. ПАО «Дальневосточное морское пароходство»
сайт компании: <http://www.fesco.ru>
6. ОАО «Судоходная компания Волжское пароходство»
сайт компании: <http://www.volgafлот.com>
7. ОАО «Морской порт Санкт-Петербург»
сайт компании: <http://www.seaport.spb.ru>
8. ПАО «Новороссийский морской торговый порт»
сайт компании: <http://www.nmtp.info>
8. ПАО «Владивостокский морской торговый порт»
сайт компании: <http://www.vmtp.ru>

Показатели, критерии и шкала оценивания выполнения практического контрольного задания №6

Оценка выполнения работы проводится в рамках дискуссионного анализа представленных результатов, по умению студентами обосновывать свою позицию, владению навыками анализа, систематизации и использования, полученных в рамках дисциплины знаний при решении комплексной практической задачи.

Таблица 5

Критерии оценивания

№ п/п	Критерии оценивания	Баллы
1	Анализ проведен частично, аргументация результатов слабая, расчеты содержат грубые ошибки	не зачтено
2	Анализ проведен в достаточном объеме, аргументация результатов и расчеты не содержат грубых ошибок	зачтено

ФОНД ОЦЕНОЧНЫХ СРЕДСТВ ДЛЯ ПРОВЕДЕНИЯ ИТОГОВОГО КОНТРОЛЯ
Вид промежуточного контроля - зачет (тестирование)
по дисциплине «Оценка и управление стоимостью бизнеса»

1. Операционный денежный поток компании в будущем году составит 20 млн. руб. и сформирован стратегическими инвестициями в размере 80 млн. руб. Срок их службы = 5 лет. Темп инфляции составит 10%/год, а требуемая рынком норма доходности по отрасли эквивалентна 15%. Каков размер CVA в будущем году?

- а) 8 млн. руб.
- б) 2,52 млн. руб.
- в) 0.
- г) 1,75 млн. руб.

2. Показатель CFROI отражающий среднюю рентабельность компании за счет стабильных денежных потоков является аналогом показателя эффективности инвестиций_, применительно ко всей организации

- а) NPV
- б) PI
- в) EVA
- г) IRR

3. В системе управления стоимостью с использованием свободных денежных потоков основной проблемой считается:

- а) динамичность ставки дисконтирования потоков;
- б) невозможность прогнозирования доходов и расходов организации на среднесрочный (3-5 лет) период;
- в) неактуальность денежных потоков для акционеров и необходимость их преобразования в показатели прибыли организации;
- г) не учет в процессе управления факторов риска функционирования компании и инфляции.

4. К характеристикам концепции сбалансированной системы показателей не относят

- а) позволяет увязывать стратегические цели деятельности организации с оперативными процессами;
- б) оценивает как количественные, так и качественные показатели успеха по различным ключевым направлениям деятельности организации;
- в) дает однозначную оценку прироста стоимости компании в кратко- и средне-срочной перспективах;
- г) акцентирует внимание на нефинансовых сферах управления, рассматривая финансовые показатели лишь как конечный результат.

5. К подходам стоимостного управления, основанным на оценке уровней рентабельности относят:

- а) EVA;
- б) BSC;
- в) MVA;
- г) CFROI.

6. Под вертикальной интеграцией понимают:

- а) Приобретение компаний – конкурентов для расширения совей доли бизнеса;
- б) Приобретение компаний-участников логистической цепочки, используемой компанией для продвижения своего товара;

- в) Приобретение компаний в абсолютно новых сегментах рынка с целью диверсификации своей деятельности;
- г) создание финансово-промышленных групп.

7. Сущность финансового холдинга:

- а) Объединение компаний с целью совместного использования их финансовых возможностей на благо головной организации;
- б) Создание головной компании, занимающейся инвестированием средств всех участников на фондовом рынке и несущей перед ними ответственность за эффективность финансовых инвестиций;
- в) Более успешное использование эффекта финансового рычага с целью минимизации совокупных издержек на привлечение капитала в небольшие компании, за счет большего размера залогового имущества;
- г) концентрация компании на торговле финансовыми инструментами в системе финансовых рынков.

8. Основными недостатками экономической добавленной стоимости являются:

- а) Зависимость от первоначальной оценки инвестиций;
- б) Необходимость множества корректировок;
- в) Существенное влияние «постпрогнозного периода» на итоговую оценку стоимости компании;
- г) Все вышеперечисленное.

9. Агентская проблема менеджер-кредитор предполагает

- а) что кредитор стремится изъять деньги из оборота организации, тогда как менеджер заинтересован в том, чтобы они пошли на выплату ему вознаграждения;
- б) менеджеры и собственники заинтересованы в увеличении собственного капитала за счет дополнительной эмиссии акций и их реализации через механизм IPO, в этих условиях капиталы кредиторов становятся не востребованы;
- в) кредитор заинтересован в целевом использовании своих средств и стремится контролировать их оборот, ограничивая свободу действия менеджеров и уровень принимаемого ими на себя риска;
- г) менеджер, опасаясь банкротства организации, стремится минимизировать использование заемных средств и снизить риска их инвестирования, а кредитор заинтересован в максимальной отдаче от своего капитала и подталкивает менеджмент к рискованным операциям.

10. Под KPI понимают

- а) Краткосрочные права заимствования капитала на банковском рынке;
- б) Ключевые параметры эффективности бизнеса, на которые следует ориентироваться менеджменту и по которым оцениваются достигнутые результаты;
- в) Концентрацию компании на краткосрочных инвестициях с целью создания высокого уровня доходности организации в краткосрочном периоде;
- г) Современную систему налогообложения инвестиционной деятельности.

11. Скорректированный NOPAT компании = 75 млн. ден. ед.. Совокупная скорректированная стоимость функционирующего капитала = 400 млн. ден. ед., WACC = 15%. При этих условиях EVA составит:

- а) 100 млн.
- б) 15 млн.
- в) 3,75 млн.
- г) 26,25 млн.

12. С ростом инвестиций в НИОКР и иные научные разработки размер EVA

- а) уменьшается на величину понесенных инвестиций
- б) уменьшается на величину понесенных инвестиций за вычетом норматива инвестиций в НИОКР (их амортизации)
- в) увеличится на размер понесенных инвестиций
- г) увеличится на величину понесенных инвестиций за вычетом норматива инвестиций в НИОКР (их амортизации)

13. Новаторство теории экосистем, как модели целевого управления организацией:

- а) в необходимости учитывать экологические факторы при планировании будущего развития организации
- б) в учете множества как количественных, так и качественных показателей, отражающих факторы, формирующие среду функционирования организации
- в) в учете взаимодействия с государством и прочими участниками рынка на принципах соконкуренции
- г) в учете реакции фондового рынка на принимаемые организацией управленческие решения.

14. Недостатком прибыли как инструмента управления стоимостью организации является то, что она

- а) не является чистым финансовым результатом деятельности организации;
- б) не увеличивает активы компании
- в) не отражает достигнутый компанией уровень риска и процесс дальнейшего своего распределения
- г) не влияет на инвестиционный потенциал организации

15. Операционная прибыль до выплаты процентов (ЕВИТ) = 50 млн., Размер амортизационных отчислений = 15 млн., Объем капитальных инвестиций за год составляет 24 млн., а прирост ЧОК равен 2 млн. Определите размер свободного денежного потока.

- а) 39 млн.
- б) 91 млн.
- в) 29 млн.
- г) 81 млн.

16 Оценка первоначального имущества организации при расчете экономической добавленной стоимости

- а) не влияет на оценку результатов деятельности компании в процессе ее последующего функционирования
- б) всегда занижают размер создаваемой компанией стоимости
- в) не проводится
- г) оказывают влияние на стоимость совокупного капитала организации в денежном выражении

17. Теория агентских отношений предполагает, что:

- а) главная цель компании – получить как можно больше прибыли в ближайшем периоде
- б) компания должна сосредоточиться на выборе зависимых контрагентов, с целью быстрого развития своего рыночного потенциала
- в) менеджеры не более чем наемные работники и должны во всем подчиняться акционерам, последние же должны достойно оплачивать их труд, стимулируя защиту своих интересов

г) достижение высоких темпов роста собственного капитала при помощи давления на менеджмент угрозой увольнения

18. Основные подходы к оценке и управлению стоимостью компании включают в себя:

- а) Затратный, Доходный и Аналоговый подходы
- б) Подходы на основе опционов, дисконтированных денежных потоков, экономической прибыли и добавленной стоимости
- в) Аналоговый подход для компаний, акции которых не котируются на фондовом рынке
- г) Затратные, опционные и подходы, основанные на добавленной стоимости и экономической прибыли

19. Финансовый рычаг оказывает существенное влияние на стоимость компании, т.к.:

- а) Чем большим капиталом оперирует компания, тем выше ее реальная стоимость
- б) Финансовый рычаг никак не влияет на стоимость компании
- в) Чем выше размер заемных средств, тем выше риск банкротства, а значит, наивысшей цены достигают компании, использующие исключительно собственный капитал, как самый безрисковый.
- г) Привлечение заемного капитала за плату ниже доходов от его размещения увеличивает рентабельность собственного капитала, а значит и стоимость компании

20. Под валовыми корректировками PPE понимают:

- а) Изменение стоимости запасов сырья и материалов
- б) Изменение стоимости имущества в результате проведенных ремонтных работ и модернизации
- в) Увеличении гуд-вилла
- г) Изменение чистой прибыли в результате выплаты дивидендов.

21. Основное отличие EVA от CVA:

- а) EVA базируется на денежных потоках, а CVA отражает финансовые результаты организации
- б) CVA базируется на денежных потоках, а EVA на скорректированной экономической прибыли
- в) CVA отражает как финансовые, так и нефинансовые показатели, тогда как EVA исключительно финансовый показатель
- г) EVA может рассчитываться как многопериодный показатель, а CVA – только однопериодный.

22. Взаимосвязь CVA и CFROI

- а) заключается в возможности использования CVA как базовых денежных потоков при расчете CFROI
- б) заключается в возможности использования показателя CFROI, как индекса рентабельности совокупного капитала при расчете CVA
- в) отсутствует, т. к. они разработаны разными консалтинговыми организациями
- г) проявляется лишь в период кризисного состояния экономики

23. При расчете средневзвешенной стоимости капитала, оценка цены собственного капитала организации

- а) проводится на основе среднегодовых дивидендных выплат за последние 5 лет
- б) проводится с использованием модели оценки капитальных активов

- в) не учитывает риск функционирования организации, оцениваемый финансовыми рынками
- г) не проводится т. к. собственный капитал условно бесплатный источник финансирования

24. Под стратегическими инвестициями при расчете CVA понимают

- а) любые инвестиции, осуществляемые компанией
- б) инвестиции направленные на поддержание текущих параметров деятельности организации
- в) инвестиции, призванные увеличивать будущие доходы организации за счет создания новых продуктов, видов деятельности
- г) формирование портфеля ценных бумаг с целью хеджирования риска

25. Рыночная добавленная стоимость, как инструмент оценки эффективности развития организации

- а) отражает рыночные ожидания будущих успехов организации, на основе поступающей информации
- б) является внутренним показателем управленческого учета, не требующим внешней информации
- в) не зависит от исторических данных об успешности организации
- г) является актуальной в период кризиса

Критерии и шкала оценивания выполнения тестовых заданий

Для перевода баллов в оценку применяется универсальная шкала оценки образовательных достижений.

Если обучающийся набирает

от 60 до 100% от максимально возможной суммы баллов - выставляется оценка «зачтено»;

менее 60% - оценка «незачтено».

Составитель: к.т.н., доцент Зайцева Т. В.

И.о. зав. кафедрой: к.т.н., доцент Зайцева Т.В.

**Лист актуализации фонда оценочных средств
«Оценка и управление стоимостью бизнеса»**

шифр по учебному плану, наименование

38.03.01 Экономика

Профиль: Экономика транспортного бизнеса

Форма обучения очная

Год начала подготовки: 2022

а) в фонд оценочных средств не вносятся изменения. ФОС актуализирован на 2023 / 2024 г. учебный год.

Разработчик (и): Овчаров А.А., к.э.н.
(ФИО, ученая степень, ученое звание)

Фонд оценочных средств пересмотрен и одобрен на заседании кафедры протокол №10 от «30» июня 2023_г.

И.о. заведующий кафедрой: Лапыгина С.А., к.э.н. . / 
(ФИО, ученая степень, ученое звание) (подпись)