



Федеральное агентство по рыболовству
Федеральное государственное бюджетное образовательное учреждение
высшего образования
«Калининградский государственный технический университет»
(ФГБОУ ВО «КГТУ»)

УТВЕРЖДАЮ
Директор института

Фонд оценочных средств
(приложение к рабочей программе дисциплины)
«УПРАВЛЕНИЕ СТОИМОСТЬЮ БИЗНЕСА»

основной профессиональной образовательной программы магистратуры
по направлению

38.04.08 ФИНАНСЫ И КРЕДИТ
Профиль программы
УПРАВЛЕНИЕ КОРПОРАТИВНЫМИ ФИНАНСАМИ

ИНСТИТУТ
РАЗРАБОТЧИК

отраслевой экономики и управления
кафедра экономики и финансов

1 РЕЗУЛЬТАТЫ ОСВОЕНИЯ ДИСЦИПЛИНЫ, ПЕРЕЧЕНЬ ОЦЕНОЧНЫХ СРЕДСТВ И КРИТЕРИИ ОЦЕНИВАНИЯ

1.1 Результаты освоения дисциплины

Таблица 1 – Планируемые результаты обучения по дисциплине, соотнесенные с установленными компетенциями

Код и наименование компетенции	Дисциплина	Результаты обучения (владения, умения и знания), соотнесенные с компетенциями
ПК-2 Способен разрабатывать инвестиционные проекты, оценивать их эффективность, управлять рисками организации	Управление стоимостью бизнеса	Знать: – подходы и методы оценки бизнеса в увязке с главной целевой функцией управления компанией – устойчивой максимизацией ее стоимости; – способы выявления и оценки ключевых факторов стоимости компании, основные инструменты финансово-экономического анализа, используемые для измерения стоимости компании; – основные механизмы, методы и инструменты управления стоимостью; – основы функционирования и создания системы управления стоимостью бизнеса. Уметь: – ориентироваться в видах стоимости бизнеса и основных инструментах (метриках) их количественной оценки; – осуществлять сбор, анализ и обработку данных оцениваемого предприятия с целью их использования для управления стоимостью; – анализировать экономическую и финансовую информацию, интерпретировать полученные результаты, разрабатывать модели, необходимые для решения задач управления организацией на основе показателей ее стоимости; – диагностировать проблемы и находить возможности для внедрения идеологии и методов стоимостного управления в практику работы предприятия, решать стратегические и тактические задачи управления предприятием на основе стоимости; – выбирать оптимальные методы управления стоимостью бизнеса; Владеть: – навыками применения основных инструментов оценки стоимости бизнеса и управления бизнесом (предприятием) на основе его стоимости; – методами финансово-экономических расчетов по оценке стоимости бизнеса (предприятия) и его отдельных элементов; – основными приемами и методами моделирования стоимости бизнеса и его отдельных элементов.

1.2 К оценочным средствам текущего контроля успеваемости относятся:

- типовые задания по контрольной работе;
- тестовые задания открытого и закрытого типов.

К оценочным средствам для промежуточной аттестации относятся:

- задания по дисциплине, представленные в виде тестовых заданий закрытого и открытого типов.

1.3 Критерии оценки результатов освоения дисциплины

Универсальная система оценивания результатов обучения включает в себя системы оценок: 1) «отлично», «хорошо», «удовлетворительно», «неудовлетворительно»; 2) «зачтено», «не зачтено»; 3) 100 – балльную/процентную систему и правило перевода оценок в пятибалльную систему (табл. 2).

Таблица 2 – Система оценок и критерии выставления оценки

Система оценок Критерий	2	3	4	5
	0-40%	41-60%	61-80 %	81-100 %
	«неудовлетворительно»	«удовлетворительно»	«хорошо»	«отлично»
	«не зачтено»	«зачтено»		
1 Системность и полнота знаний в отношении изучаемых объектов	Обладает частичными и разрозненными знаниями, которые не может научно-корректно связывать между собой (только некоторые из которых может связывать между собой)	Обладает минимальным набором знаний, необходимым для системного взгляда на изучаемый объект	Обладает набором знаний, достаточным для системного взгляда на изучаемый объект	Обладает полнотой знаний и системным взглядом на изучаемый объект
2 Работа с информацией	Не в состоянии находить необходимую информацию, либо в состоянии находить отдельные фрагменты информации в рамках поставленной задачи	Может найти необходимую информацию в рамках поставленной задачи	Может найти, интерпретировать и систематизировать необходимую информацию в рамках поставленной задачи	Может найти, систематизировать необходимую информацию, а также выявить новые, дополнительные источники информации в рамках поставленной задачи
3 Научное осмысление изучаемого явления, процесса, объекта	Не может делать научно-корректных выводов из имеющихся у него сведений, в состоянии проанализировать только некоторые из имеющихся у него сведений	В состоянии осуществлять научно-корректный анализ предоставленной информации	В состоянии осуществлять систематический и научно-корректный анализ предоставленной информации, вовлекает в исследование новые релевантные задачи данные	В состоянии осуществлять систематический и научно-корректный анализ предоставленной информации, вовлекает в исследование новые релевантные поставленной задачи данные, предлагает новые ракурсы поставленной задачи
4 Освоение стандартных алгоритмов решения профессиональных задач	В состоянии решать только фрагменты поставленной задачи в соответствии с заданным алгоритмом, не освоил предложенный алгоритм, допускает ошибки	В состоянии решать поставленные задачи в соответствии с заданным алгоритмом	В состоянии решать поставленные задачи в соответствии с заданным алгоритмом, понимает основы предложенного алго-	Не только владеет алгоритмом и понимает его основы, но и предлагает новые решения в рамках поставленной задачи

Система оценок Критерий	2	3	4	5
	0-40%	41-60%	61-80 %	81-100 %
	«неудовлетворительно»	«удовлетворительно»	«хорошо»	«отлично»
	«не зачтено»	«зачтено»		
			ритма	

1.4 Оценивание тестовых заданий закрытого типа осуществляется по системе зачтено/ не зачтено («зачтено» – 41-100% правильных ответов; «не зачтено» – менее 40 % правильных ответов) или пятибалльной системе (оценка «неудовлетворительно» - менее 40 % правильных ответов; оценка «удовлетворительно» - от 41 до 60 % правильных ответов; оценка «хорошо» - от 61 до 80% правильных ответов; оценка «отлично» - от 81 до 100 % правильных ответов).

Тестовые задания открытого типа оцениваются по системе «зачтено/ не зачтено». Оценивается верность ответа по существу вопроса, при этом не учитывается порядок слов в словосочетании, верность окончаний, падежи.

2 ОЦЕНОЧНЫЕ СРЕДСТВА ДЛЯ ТЕКУЩЕЙ И ПРОМЕЖУТОЧНОЙ АТТЕСТАЦИИ

Тестовые задания закрытого типа:

Компетенция ПК-2. Способен разрабатывать инвестиционные проекты, оценивать их эффективность, управлять рисками организации.

Тестовые задания открытого типа

1. Цели оценки «Выбор варианта стратегии развития бизнеса» в большей мере соответствует

стоимость.

Ответ: инвестиционная

2. Расчетная величина, за которую предполагается переход имущества из рук в руки на дату оценки в результате сделки между продавцом и покупателем, называется

стоимостью.

Ответ: рыночной

3. Нормализация финансовой отчетности оцениваемого предприятия проводится с целью

Ответ: определения доходов и расходов, характерных для нормально функционирующего бизнеса

4. При оценке бизнеса объектом выступает стоимость.

Ответ: право собственности и иные вещные права на имущество или отдельные вещи из состава имущества

5. Согласно принципу , чем больше предприятие способно удовлетворить потребность собственника, тем выше его стоимость.

Ответ: полезности

6. Принцип замещения выступает основой подхода к оценке стоимости бизнеса.

Ответ: затратного

7. Метод чистых активов входит в состав подхода к оценке бизнеса

Ответ: затратного

8. Результатом применения доходного подхода является стоимость бизнеса.

Ответ: инвестиционная

9. Стоимость бизнеса, рассчитанная на основе величины собственного капитала предприятия равна суммарной стоимости активов предприятия за вычетом его .

Ответ: обязательств

10. В том случае, если бизнес генерирует стабильные доходы и будущем не предполагается его реструктуризация, то в рамках доходного подхода следует использовать метод .

Ответ: капитализации дохода

11. При оценке стоимости бизнеса, планирующего осуществить инвестиционный проект предпочтение отдается подходу.

Ответ: доходному

12. Для расчета величины текущей стоимости будущих денежных потоков в методе дисконтирования применяется коэффициент .

Ответ: дисконтирования

13. В методе дисконтирования денежных потоков премия на риск является частью ставки .

Ответ: дисконтирования

14. Главным преимуществом сравнительного (рыночного) подхода к оценке бизнеса является то, что он основан на использовании информации.

Ответ: рыночной

15. При определении стоимости коммерческого предприятия, планирующего инвестиции, предпочтительным является использование подхода.

Ответ: доходного

16. Процентная ставка, которая используется в доходном подходе для пересчета годового дохода в рыночную стоимость, называется .

Ответ: ставкой капитализации

17. Главным условием успешного управления бизнесом на основе его стоимости является .

Ответ: переход к стоимостному мышлению

18. Максимизация стоимости компании для акционеров (цены акции компании) в качестве единственной задачи менеджеров оправдана, если .

Ответ: нет конфликта интересов между акционерами и держателями долга

19. Для оценки неконтрольного пакета акций методами сравнительного подхода следует использовать метод .

Ответ: рынка капитала

20. Метод капитализации доходов и метод дисконтированных денежных потоков относятся к подходу.

Ответ: доходному

21. В случае принятия собранием кредиторов решения о введении на предприятии конкурсного производства для оценки целесообразно использовать метод .

Ответ: ликвидационной стоимости

22. Стоимость бизнеса для конкретного инвестора, основанная на его планах, называется .

Ответ: инвестиционной стоимостью

23. Оценку бизнеса, генерирующего нестабильные во времени доходы в рамках доходного подхода целесообразно осуществлять с помощью метода .

Ответ: дисконтированных денежных потоков

24. Процентная ставка, используемая для пересчета будущих потоков доходов, которых может быть несколько, в единую величину текущей (сегодняшней) стоимости называется .

Ответ: ставка дисконтирования

Тестовые задания закрытого типа:

25. Особенностью бизнеса как товара, влияющей на величину его стоимости, является то, что
1. бизнес производит товары и услуги
 2. необходимо государственное регулирование бизнеса
 3. **бизнес представляет собой систему, обладающую уникальными свойствами**
 4. бизнес является источником прибыли.
26. Целью оценки стоимости бизнеса (предприятия) является
1. определение позиции предприятия на рынке
 2. оперативное управление предприятием
 3. **покупка или продажа предприятия**
 4. принятие решения о выпуске новой продукции.
27. К числу основных источников информации, необходимой для оценки стоимости предприятия (бизнеса) относятся:
1. **бухгалтерская отчетность предприятия**
 2. сведения об учредителях предприятия
 3. **планы развития предприятия**
 4. результаты налоговых проверок предприятия
 5. **информация об экономическом окружении предприятия**
28. Стоимость миноритарного пакета акций компании предпочтительно определять с помощью метода
1. сделок
 2. **рынка капитала**
 3. чистых активов
 4. капитализации прибыли.
29. Для выведения итоговой величины стоимости предприятия (бизнеса) используются
1. метод аналогов
 2. **метод математического взвешивания (анализа иерархий)**
 3. метод скользящей средней
 4. **метод субъективного взвешивания (экспертных весов)**
 5. метод расчета среднеарифметической величины
30. Фактором, непосредственно влияющим на стоимость предприятия (бизнеса) является
1. стадия жизненного цикла предприятия
 2. численность работников, занятых на предприятии
 3. **финансовое состояние предприятия**
 4. предпочтения собственников предприятия.
31. Для того чтобы максимизировать стоимость бизнеса, менеджерам компании необходимо

1. увеличивать темпы роста, отслеживая, чтобы рентабельность была выше стоимости капитала

2. снижать объемы выпуска продукции

3. увеличивать рентабельность инвестированного капитала

4. сокращать инвестиции.

32. Выберите в правильной последовательности основные структурные составляющие работы по оценке стоимости бизнеса

1. Определение цели оценки.

2. Сбор данных об объекте оценки и о его окружении.

3. Составление отчета об оценке.

4. Определение вида оцениваемой стоимости.

5. Выполнение расчетов величин стоимости.

Ответ: 1; 4; 2; 5; 3

33. Установите соответствие между выражениями, содержащимися в столбцах таблицы

Субъект	Цель оценки
1. Собственник предприятия.	А. Решение о покупке или продаже акций компании.
2. Миноритарный инвестор.	Б. Кредитное решение.
3. Кредитная организация.	В. Решение о начале процедуры банкротства предприятия.
4. Государство.	Г. Определение стратегии развития бизнеса.
	Д. Определение стоимости предприятия.

Ответ: 1-Г; 2-А; 3-Б; 4-В.

3 ТИПОВЫЕ ЗАДАНИЯ НА КОНТРОЛЬНУЮ РАБОТУ, КУРСОВУЮ РАБОТУ/КУРСОВОЙ ПРОЕКТ, РАСЧЕТНО-ГРАФИЧЕСКУЮ РАБОТУ

Контрольная работа является одним из этапов оценки результатов освоения дисциплины и направлена на самостоятельное решение конкретной задачи, сформулированной в задании на её выполнении.

Задание по контрольной работе предусматривает решение задач, исходные данные для которых приведены в учебно-методическом пособии по изучению дисциплины.

Номер варианта контрольной работы определяется по последней цифре шифра номера зачётной книжки студента:

для цифр шифра 0, 1, 2 и 3 выбирается вариант № 1,

для цифр шифра 4, 5 и 6 выбирается вариант № 2,

для цифр шифра 7, 8 и 9 выбирается вариант № 3.

В вариант № 1 входят задачи № 1, 3, 6, 8, 12.

В вариант № 2 входят задачи № 2, 5, 7, 9, 12.

В вариант № 3 входят задачи № 4, 7, 10, 11, 12.

Оформление контрольной работы производится в соответствии с требованиями, принятыми в ИНОТЭКУ КГТУ.

Контрольная работа сдается путем прикрепления в ЭИОС ИНОТЭКУ КГТУ в соответствующую рубрику, созданную преподавателем по данной дисциплине. Срок сдачи: не позднее начала зачетно-экзаменационной сессии, установленную графиком учебного процесса.

Выполненная контрольная работа подлежит защите, по результатам которой выставляется оценка ("зачтено" / "не зачтено"). Оценка "зачтено" ставится в случае правильного решения не менее чем 50 % задач.

Ниже приведены методические указания и некоторые советы по выполнению контрольной работы.

Для решения задач, предполагающих расчет и оценку однопериодных показателей стоимости, базирующихся на данных бухгалтерского учета (задачи 1, 2, 3), рекомендуется использовать следующие основные формулы:

$$EVA = NOPAT - WACC \times IC$$

или:

$$EVA = (ROIC - WACC) \times IC,$$

где NOPAT – посленалоговая чистая операционная прибыль, $NOPAT = EBIT \times (1 - T)$; EBIT – доналоговая операционная прибыль; T – ставка налога на прибыль; ROIC – доходность инвестированного капитала, $ROIC = NOPAT / IC$; IC – инвестированный капитал; WACC – средневзвешенная стоимость капитала, $WACC = k_e \times y_e + k_d \times (1 - T) \times y_d$; k_e – стоимость собственного капитала, y_e – доля собственного капитала, k_d – доналоговая стоимость заемного капитала, y_d – доля заемного капитала.

Решение задачи 4 (оценка стоимости компании с помощью показателя SVA) возможно двумя способами.

Способ 1: $SVA = \text{Изменение стоимости инвестированного капитала}$,

где Стоимость инвестированного капитала = Накопленная текущая стоимость денежного потока + Текущая стоимость остаточной стоимости; где: Остаточная стоимость = Капитализированная NOPAT.

Способ 2: $SVA = \text{Текущая стоимость остаточной стоимости} - \text{Текущая стоимость стратегических инвестиций}$, где: Остаточная стоимость = Капитализированное изменение NOPAT; Текущая стоимость стратегических инвестиций = Текущей стоимости изменения инвестированного капитала.

При любом способе расчета его удобно реализовать в табличной форме. Рекомендуются следующие алгоритмы расчетов.

Способ 1 – последовательно по годам рассчитываются:

- NOPAT (операционная прибыль минус налог на прибыль).
- Стратегические инвестиции (величина инвестированного капитала в предыдущем году минус величина инвестированного капитала в текущем году).
- Денежный поток (NOPAT минус стратегические инвестиции).
- Текущая стоимость денежного потока (элементы денежного потока, умноженные на соответствующие коэффициенты текущей стоимости).
- Накопленная текущая стоимость денежного потока (текущая стоимость денежного потока нарастающим итогом).
- Остаточная стоимость – капитализированная NOPAT (NOPAT деленная на WACC).
- Текущая стоимость остаточной стоимости (элементы капитализированной NOPAT, умноженные на соответствующие коэффициенты текущей стоимости).
- Стоимость инвестированного капитала (накопленная текущая стоимость денежного потока плюс текущая остаточная стоимость).
- Изменение стоимости инвестированного капитала = SVA (Остаточная стоимость минус стоимость инвестированного капитала).

Способ 2 – в таблице последовательно рассчитываются по годам:

- NOPAT (операционная прибыль минус налог на прибыль).
- Стратегические инвестиции (величина инвестированного капитала в предыдущем году минус величина инвестированного капитала в текущем году).
- Изменение NOPAT (NOPAT в текущем году минус NOPAT в предыдущем году).
- Текущая стоимость стратегических инвестиций (элементы потока стратегических инвестиций, умноженные на соответствующие коэффициенты текущей стоимости).
- Остаточная стоимость – капитализированное изменение NOPAT (Δ NOPAT деленная на WACC).
- Текущая стоимость остаточной стоимости (элементы капитализированного изменения NOPAT, умноженные на соответствующие коэффициенты текущей стоимости).
- Стоимость инвестированного капитала (накопленная текущая стоимость денежного потока плюс текущая остаточная стоимость).
- SVA (текущая стоимость остаточной стоимости минус текущая стоимость стратегических инвестиций).

Для решения задачи 6 необходимо использовать метод дисконтированного денежного потока, правильно отразив при этом особенности учета в денежных потоках предприятия величины амортизационных отчислений, а также метрику EVA, преобразовав ее затем в многопериодную модель. Рекомендуется следующий алгоритм расчета многопериодной модели стоимости, использующей показатель EVA:

Расчет показателя EVA для каждого года выполняется по однопериодной модели:

- Полученный поток (ряд годовых величин) EVA дисконтируется. Ставка дисконтирования обычно принимается равной WACC.
- Стоимость фирмы (EV) = сумме дисконтированных годовых величин EVA.
- Приведение ценности разновременных величин EVA к единому моменту времени позволяет определить не добавленную, а полную стоимость фирмы.

В заключение необходимо сравнить величины стоимости, полученные разными методами и сделать вывод.

Для решения задач 7-12 следует руководствоваться рекомендациями, применяемыми для оценки различного типа активов (методами оценки рыночной и иной стоимости).

4. ВОПРОСЫ ДЛЯ ПРОВЕДЕНИЯ ПРОМЕЖУТОЧНОЙ АТТЕСТАЦИИ ПО ДИСЦИПЛИНЕ «УПРАВЛЕНИЕ СТОИМОСТЬЮ БИЗНЕСА»

1. Понятия предприятие, бизнес, фирма. Их особенности и различия как объекта управления и оценки.
2. Понятие рыночной стоимости в оценочной деятельности.
3. Цели оценки и виды стоимости, их взаимосвязь.
4. Принципы оценки стоимости предприятия (бизнеса).
5. Идеология и основные принципы управления, основанного на стоимости.
6. Концепция управления, основанного на стоимости. Ее отличия от других концепций управления.
7. Факторы, влияющие на стоимость предприятия (бизнеса).
8. Нормативно-правовое регулирование оценочной деятельности в Российской Федерации. Основные документы и их содержание.
9. Требования, предъявляемые законодательством об оценочной деятельности к профессионалам-оценщикам в России.
10. Федеральные стандарты оценочной деятельности в Российской Федерации, их краткая характеристика.
11. Основные этапы работ по оценке стоимости предприятия (бизнеса).
12. Состав информации, необходимой для оценки стоимости предприятия (бизнеса).

13. Назначение и содержание макроэкономического и отраслевого анализа при оценке стоимости предприятия.
14. Корректировка финансовой отчетности для целей оценки стоимости предприятия. Назначение и содержание работ.
15. Экономический и финансовый анализ предприятия при его оценке.
16. Подходы, используемые в оценочной деятельности. Характеристика, особенности и области применения подходов. Их основные методы.
17. Методология доходного подхода к оценке предприятия (бизнеса): преимущества и недостатки, области применения, методы.
18. Особенности финансового планирования в рамках доходного подхода к оценке предприятия (бизнеса).
19. Экономический смысл и методы выбора ставок капитализации и дисконтирования в доходном подходе к оценке стоимости предприятия (бизнеса).
20. Основные этапы метода дисконтированных денежных потоков, их содержание.
21. Способы определения стоимости бизнеса в постпрогнозный период (моделью Гордона).
22. Основные этапы метода капитализации и их содержание.
23. Рыночный (сравнительный) подход к оценке стоимости предприятия (бизнеса): особенности, характеристика положительных и отрицательных сторон, области применения, основные методы.
24. Основные этапы применения метода отраслевых коэффициентов, их содержание.
25. Основные этапы оценки бизнеса методом компаний-аналогов, их содержание.
26. Понятие ценового мультипликатора в оценке стоимости предприятия (бизнеса), основные мультипликаторы и способы их расчета.
27. Необходимость внесения поправок при расчете стоимости методами рыночного (сравнительного) подхода, виды поправок.
28. Метод чистых активов в оценке стоимости предприятия (бизнеса): содержание и области применения.
29. Экономический смысл и способы расчета корректирующих коэффициентов в методе чистых активов.
30. Понятие ликвидационной стоимости предприятия (бизнеса). Назначение и области применения показателя ликвидационной стоимости.
31. Основные этапы оценки стоимости методом ликвидационной стоимости, их содержание.
32. Учет износа при оценке стоимости активов предприятия, виды износа и способы их оценки.
33. Факторы, учитываемые при выведении итоговой величины рыночной стоимости

предприятия (бизнеса). Основные способы выведения итоговой величины рыночной стоимости предприятия (бизнеса).

34. Стоимостное мышление в бизнесе. Основные элементы стоимостного мышления.

35. Основные положения концептуальной модели управления стоимостью, разработанной А. Дамодараном.

36. Основные положения модели управления стоимостью «Пентагон».

37. Основные критерии сбалансированного роста бизнеса согласно концепции управления стоимостью К. Уолша.

38. Интегральные показатели, применяемые для оценки эффективности управления компанией на основе ее стоимости: основные показатели (метрики), их области применения и способы расчета.

39. Система управления бизнесом (предприятием) на основе его стоимости: алгоритм функционирования и основные элементы системы.

40. Стратегия проведения IPO: издержки и риски компании.

41. Теории, объясняющие слияния и присоединения. Их основные положения, преимущества и недостатки.

42. Факторы, влияющие на стоимость компании в процессе слияния и поглощения. Их значимость и способы учета.

43. Основные этапы процесса создания стоимости компании при реструктуризации.

5 СВЕДЕНИЯ О ФОНДЕ ОЦЕНОЧНЫХ СРЕДСТВ И ЕГО СОГЛАСОВАНИИ

Фонд оценочных средств для аттестации по дисциплине «Управление стоимостью бизнеса» представляет собой компонент основной профессиональной образовательной программы магистратуры по направлению подготовки 38.04.08 – Управление корпоративными финансами.

Преподаватель-разработчик – к.э.н. Харин Александр Геннадьевич.

Фонд оценочных средств рассмотрен и одобрен заведующим кафедрой экономики и финансов.

Заведующий кафедрой



А.Г. Мнацаканян

Фонд оценочных средств рассмотрен и одобрен методической комиссией института (протокол № 4 от 25.04.2025 г).

Председатель методической комиссии



И. А. Крамаренко