

**МИНИСТЕРСТВО ОБРАЗОВАНИЯ И НАУКИ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ**

**ФИЛИАЛ ФЕДЕРАЛЬНОГО ГОСУДАРСТВЕННОГО БЮДЖЕТНОГО  
ОБРАЗОВАТЕЛЬНОГО УЧРЕЖДЕНИЯ ВЫСШЕГО ПРОФЕССИОНАЛЬНОГО  
ОБРАЗОВАНИЯ «ВЛАДИВОСТОКСКИЙ ГОСУДАРСТВЕННЫЙ УНИВЕРСИТЕТ  
ЭКОНОМИКИ И СЕРВИСА» В Г. АРТЕМЕ**

**ИНСТИТУТ**

**КАФЕДРА ЭКОНОМИКИ, УПРАВЛЕНИЯ И ИНФОРМАЦИОННЫХ ТЕХНОЛОГИЙ**

## **УПРАВЛЕНИЕ СТОИМОСТЬЮ КОМПАНИИ**

**Рабочая программа учебной дисциплины**

**Основная образовательная программа**

**080200.62 Менеджмент**

**Профиль Финансовый менеджмент**

Рабочая программа учебной дисциплины «Управление стоимостью компании» разработана в соответствии с Федеральным государственным образовательным стандартом высшего профессионального образования (ФГОС ВПО) по направлению подготовки 080200.62 Менеджмент профиль Финансовый менеджмент

Рабочая программа разработана на основании рабочей программы «Управление стоимостью компании», составленной преподавателями кафедры менеджмента Владивостокского государственного университета экономики и сервиса, утвержденной на заседании кафедры  
Батурина Ольга Андреевна, старший преподаватель кафедры менеджмента  
Костюк Андрей Александрович, финансовый менеджер ООО "Синтэк и К"

Составители: Юдакова А.И., старший преподаватель кафедры экономики, управления и информационных технологий

Утверждена на заседании кафедры управления и права от «14» апреля 2011 г., протокол № 11.

Новая редакция утверждена протоколом заседания кафедры ЭУИТ от 09.04.2014 г. № 8

## ВВЕДЕНИЕ

Основные задачи любого коммерческого предприятия всегда финансовые - рост оборота и рентабельности, реализация новых прибыльных направлений бизнеса, проектов, увеличение стоимости предприятия.

В последнее время в качестве основной цели деятельности любой компании выделяется максимизация её стоимости. Эта цель достижима только благодаря профессиональному ведению бизнеса. В такой бизнес - среде основным фактором успеха становится увеличение эффективности деятельности компании при верном определении целей. Компания получает конкурентные преимущества, ставя основной его целью максимизацию стоимости и управляя достижением этой цели.

Программа дисциплины рассматривает менеджмент, основанный на стоимостном подходе, когда руководители всех уровней имеют целью управленческих решений увеличение стоимости компании. Понимание финансовой стороны бизнеса, умение целенаправленно увеличивать стоимость компании необходимо руководителям предприятий, директорам бизнес - единиц для достижения стратегических целей и задач предприятия, мотивации сотрудников.

При изучении дисциплины рассматриваются теоретические аспекты стоимостного подхода, единство и различия интересов собственников компании, ее управляющих и общества, принципы и методы формирования информационной базы для расчета и анализа экономических показателей, используемых при оценке стоимости компании. Большое внимание уделяется вопросам использования бухгалтерской информации для обоснованной оценки стоимости предприятия как имущественного комплекса и как объекта инвестиционных вложений. Рассматриваются модели финансового анализа, ориентированные на рост финансовых результатов как основного фактора увеличения собственного капитала.

Дисциплина направлена на формирование у студентов знаний, умений и навыков комплексного управления компанией, ориентированного на умение рассчитывать потенциально возможную стоимость компании и подчинять управленческие усилия достижению этой стоимости.

# 1 ОРГАНИЗАЦИОННО-МЕТОДИЧЕСКИЕ УКАЗАНИЯ

## 1.1 Цели освоения учебной дисциплины

Целями освоения дисциплины «Управление стоимостью компании» являются:

- формирование у студентов системы знаний о теории и практике стоимостного управления компаниями;
- получение профессиональных навыков, связанных с приобретением умений и навыков принятия эффективных управленческих решений по приращению корпоративной стоимости, инициируемых собственниками компаний.

Задачи дисциплины:

- понимание стоимостного мышления;
- изучение принципов и факторов, влияющих на стоимость бизнеса;
- изучение рычагов создания корпоративной стоимости и процесса управления ростом стоимости бизнеса;
- понимание индикаторов прироста стоимости компании.

## 1.2 Место учебной дисциплины в структуре ООП (связь с другими дисциплинами)

Дисциплина «Управление стоимостью компании» относится к блоку дисциплин по выбору вариативной части профессионального цикла ООП по направлению подготовки 080200.62 «Менеджмент» профиль Финансовый менеджмент. Данная дисциплина логически является продолжением дисциплин «Финансовый менеджмент», «Управление активами», «Экономика недвижимости», «Стратегический менеджмент».

Необходимо, чтобы в результате изучения предшествующих дисциплин студентом были получены представления о существующих методах и подходах к управлению современными компаниями. Современные техники оценки бизнеса, направленные на выявление стоимостного потенциала и ориентированные на прирост стоимости компании также служат совершенствованию эффективных систем управления компанией в современных рыночных условиях.

Таблица 1 – Место дисциплины в структуре ООП.

ООП	Форма обучения	Блок	Трудоемкость (З.Е.)	Форма промежут. контроля
080200.62, Менеджмент. Финансовый менеджмент	ЗФО	Б.3/Группа Д	4	Э
080200.62, Менеджмент. Финансовый менеджмент	ОФО	Б.3/Группа Д	4	Э

При изучении дисциплины студенты получают знания и умения, специфические для данной профессиональной сферы, вырабатывают знания, умения и навыки, требуемые для предпринимателей и специалистов в области управления.

Знания, умения и навыки, полученные в процессе изучения дисциплины, используются при написании выпускных квалификационных работ (бакалаврских работ) студентов.

## 1.3 Компетенции обучающегося, формируемые в результате освоения учебной дисциплины.

В результате освоения дисциплины у обучающегося должны быть сформированы компетенции, представленные в таблице 2.

Таблица 2 – Формируемые компетенции

ООП	Коды компетенций	Знания, Умения, Владение	
080200.62, Менеджмент Профиль Финансовый менеджмент	ПК-11 способностью использовать основные методы финансового менеджмента для стоимостной оценки активов, управления оборотным капиталом, принятия решений по финансированию, формированию дивидендной политики и структуре капитала	Знания:	модели оценки капитальных (финансовых) активов
			основные методы оценки активов компании
		Умения:	выявлять индикаторы эффективности стоимостного управления в конкретной ситуации
			выявлять факторы стоимости и отбирать их основе критического анализа осуществлять оценку активов компании
	Владения:	методами стоимостной оценки активов	
навыками оценки стоимости предприятия			
ПК-12 способностью оценивать влияние	Знания:	способы и методы оценки влияния инвестиционных решений и решений по	

	инвестиционных решений и решений по финансированию на рост ценности (стоимости) компании		финансированию на рост ценности (стоимости) компании
		Умения:	обосновывать инвестиционные решения в условиях неопределенности, с учетом их влияния на стоимость компании
			уметь оценивать принимаемые финансовые решения с точки зрения их влияния на создание ценности (стоимости) компаний
Владения:	навыками анализа и обоснования организационных и управленческих решений с позиций создания акционерной стоимости		

#### 1.4 Основные виды занятий и особенности их проведения

Объем и сроки изучения дисциплины: общая трудоемкость дисциплин составляет 4 зачетные единицы, 144 часа:

51 час – аудиторной работы (лекционные занятия – 17 часов, семинарские занятия 34 часа),

57 часов – самостоятельной работы.

Удельный вес занятий, проводимых в интерактивных формах составляет 30 процентов аудиторных занятий.

Промежуточная аттестация по дисциплине – экзамен.

Изучение дисциплины «Управление стоимостью компании» предусматривает проведение лекционных занятий, семинарских занятий, самостоятельную работу студентов при подготовке домашних заданий, работе с источниками литературы и Интернет, с базами данных, а также сдачу экзамена.

Аудитории для проведения занятий должны быть оснащены мультимедийным оборудованием. Для проведения практических занятий необходима вычислительная техника.

#### 1.5 Виды контроля и отчетности по дисциплине

Результаты освоения учебной дисциплины оцениваются при помощи средств текущего контроля успеваемости: решение групповых ситуаций, кейсов, индивидуальный опрос, письменная контрольная работа, самоконтроль, тестирование.

Индивидуальный опрос проводится на семинарских занятиях по вопросам к каждой теме. Перечень вопросов указан в тематике семинарских занятий.

Задания к контрольным работам включают решение задач по всем темам дисциплины.

Самоконтроль осуществляется по вопросам, перечисленным в разрезе тем в методических указаниях и заданиях по самостоятельной работе и путем решения тестовых заданий для самоконтроля.

Промежуточный контроль осуществляется посредством проведение экзамена в форме тестирования по темам, указанным в данной программе.

Вопросы (задания) к экзамену также размещены портале «Хранилище цифровых материалов» по дисциплине «Управление стоимостью компании».

## **2 СТРУКТУРА И СОДЕРЖАНИЕ УЧЕБНОЙ ДИСЦИПЛИНЫ**

### **2.1 Темы лекций**

#### **Тема 1. Введение в курс. Стоимостное мышление(1 час).**

Компания в контексте стоимостного мышления: эволюция систем управления. Цели и функции компании. Жизненный цикл развития компании. Современные концепции управления финансами коммерческих организаций. Агентская теория и максимизация рыночной капитализации, как основная цель управления финансами коммерческой организации. Принципы управления, ориентированного на стоимость.

#### **Тема 2.Ценностно-ориентированный менеджмент (2 часа, проблемная лекция).**

Понятие о ценностно-ориентированном менеджменте (value based management, VBM). Формы управления стоимостью компании. Управление стоимостью и новые требования к стратегическому и оперативному управлению компанией. Стоимость и жизненный цикл компании.

Факторы, влияющие на стоимость компании. Базовые понятия бизнеса (активы, прибыль, темп роста, поток денежных средств) и рост корпоративной стоимости. Ключевые показатели корпоративного менеджмента и их влияние на рост стоимости компании. Стоимостная ориентация в деятельности корпораций и выработка корпоративной стратегии, ориентированной на увеличение стоимости бизнеса.

#### **Тема 3. Система индикаторов создания стоимости (2 часа)**

Комплекс финансовых и нефинансовых показателей (индикаторов), отражающих процесс создания стоимости. Необходимость и экономическая сущность управленческих показателей (индикаторов) прироста акционерной стоимости. Базовые требования к индикаторам стоимости.

Основные индикаторы создания стоимости: рыночная добавленная стоимость (market value added - MVA); экономическая добавленная стоимость (экономическая прибыль) – economic value added - EVA (economic profit); акционерная добавленная стоимость (shareholder value added - SVA); генерируемые денежные потоки на инвестиции (cash flow return on investment - CFROI); денежная добавленная стоимость (cash value added - CVA). Сравнительный анализ эффективности индикаторов создания стоимости.

#### **Тема 4. Цели, принципы и методы оценки стоимости компании (4 часа)**

Понятие оценки стоимости и сфера ее применения в современной экономике. Виды стоимости. Объекты и субъекты стоимостной оценки. Имущественный комплекс предприятия и бизнес как объекты оценки. Доходный подход: методы дисконтирования денежных потоков (ДДП) и капитализации. Сравнительный подход к оценке бизнеса. Затратный подход и его роль в современной практике оценки стоимости компании.

#### **Тема 5. Современные системы управления стоимостью компании, их составляющие и классификация (4 часа)**

Система «добавленной стоимости акционерного капитала» (shareholder value added, SVA): принципы анализа, основные показатели, особенности. Система экономической добавленной стоимости (economic value added, EVA): принципы и способы трансформации бухгалтерских оценок прибыли и капитала в «норму экономической прибыли» в модели Stern-Stewart company. Основные показатели и принципы управления компанией в системе EVA. Принципы построения системы «доходность инвестиций на основе потока денежных средств» (cash flow return on investments, CFROI).

#### **Тема 6. Внедрение и постановка системы управления стоимостью (2 часа).**

Понятие драйверов стоимости. Финансовая и нефинансовая точки зрения на драйверы стоимости. Основные этапы внедрения системы управления организацией на основе критерия стоимости. Специфика управления созданием стоимости в условиях формирующегося рынка.

Пирамида факторов стоимости и постановка стоимостного управления. Организационные вопросы внедрения системы управления стоимостью. Ориентация предприятия на разработку стоимостного бизнес-плана. Управление стоимостью и новые требования к финансовой отчетности компаний. Развитие системы «отчетности о стоимости компании».

#### **Тема 7. Инвестиционные проекты компании как основа прироста акционерной стоимости(2 часа)**

Специфика инвестиционных решений компании в условиях эффективного рынка. Чистая приведенная стоимость денежных потоков, как индикатор прироста акционерной стоимости в результате принятия инвестиционного проекта.

Анализ и учет рисков в инвестиционном проектировании: анализ чувствительности инвестиционных проектов, дерево решений и его анализ, метод коррекции ставки дисконтирования.

### **2.2 Перечень тем практических занятий**

#### **Тема 1. Система управления результатами компании (2 часа, опрос, работа в группах)**

Дерево целей бизнеса. Связь между результативностью и эффективностью бизнеса. Основные составляющие управления эффективностью бизнеса. Принципы определения ключевых показателей деятельности. Эволюция показателей эффективности деятельности.

#### **Тема 2. Классический финансовый анализ и его применение в современных условиях (4 часа, дискуссия, разбор конкретной ситуации)**

Подготовка отчетных форм для анализа. Финансовые показатели эффективности текущей деятельности компании. Влияние операционной деятельности на рентабельность собственного капитала. Связь рентабельности компании с показателями инвестиционной и финансовой деятельности. Факторная модель Дюпона как инструмент исследования рентабельности. Ограничения на применение финансового анализа в условиях современного бизнеса. Принципы и методы формирования информационной базы для расчета и анализа экономических показателей, используемых при оценке стоимости компании. Система основных абсолютных и относительных показателей эффективности ведения бизнеса, основные методические подходы к их анализу

**Тема 3. Ценностно-ориентированный менеджмент (2 часа, презентации докладов, дискуссия)**

Понятие о ценностно-ориентированном менеджменте (value based management, VBM). Формы управления стоимостью компании. Ключевые показатели корпоративного менеджмента и их влияние на рост стоимости компании.

**Тема 4. Индикаторы создания стоимости (4 часа, дискуссия, решение кейса)**

Использование бухгалтерской информации для обоснованной оценки стоимости предприятия как имущественного комплекса и как объекта инвестиционных вложений.

Основные индикаторы создания стоимости: рыночная добавленная стоимость (market value added - MVA); экономическая добавленная стоимость (экономическая прибыль) – economic value added - EVA (economic profit); акционерная добавленная стоимость (shareholder value added - SVA); генерируемые денежные потоки на инвестиции (cash flow return on investment - CFROI); денежная добавленная стоимость (cash value added - CVA). Сравнительный анализ эффективности индикаторов создания стоимости.

**Тема 5. Методические подходы к оценке бизнеса (2 часа, решение кейса)**

Оценка имущественного комплекса предприятия, оценка предприятия. Доходный подход к оценке бизнеса. Метод дисконтированных денежных потоков: область применения, этапы расчета. Метод капитализации стоимости: сфера применения и этапы расчета.

**Тема 6. Стоимостное мышление. Аттестационное занятие (2 часа, аттестационная работа)**

**Тема 7. Методические подходы к оценке бизнеса (2 часа, решение кейса)**

Методы сравнительного подхода к оценке бизнеса. Методы затратного подхода к оценке бизнеса. Сравнительные достоинства, недостатки и области применения этих методов.

**Тема 8. Моделирование стоимости компании (4 часа, дискуссия, обсуждение заданий в группах)**

Стоимостная ориентация в деятельности корпораций и выработка корпоративной стратегии, ориентированной на увеличение стоимости бизнеса. Современные системы управления стоимостью компании, их составляющие и классификация.

Организационные вопросы внедрения системы управления стоимостью. Ориентация предприятия на разработку стоимостного бизнес-плана.

**Тема 9. Управление стоимостью и бизнес-процессы в компании (2 часа, дискуссия, разбор конкретных деловых ситуаций)**

Оценка деятельности подразделений компании на основе вклада в инвестиционную стоимость бизнеса. Центры инвестиций, особенности оценки их эффективности. Центры стоимости, особенности оценки их эффективности. Система «деревьев факторов стоимости». Использование экономической прибыли в во внутрифирменном планировании. Управление стоимостью и трансформация систем учета затрат: переход к учету по видам деятельности. Анализ затрат на капитал и оценка деятельности стратегических бизнес-единиц и внутренних подразделений компании.

**Тема 10. Построение систем вознаграждения персонала на основе стоимости компании (2 часа, опрос, решение конкретной деловой ситуации)**

Преимущества моделей управления стоимостью для мотивации персонала. Способы построения систем вознаграждения на основе экономической прибыли. Принципы внедрения концепции EVA™ в системы оплаты и вознаграждения персонала. Опыт внедрения концепции EVA в системы оплаты и вознаграждения персонала: достоинства и недостатки. Использование опционов на акции в системе управления стоимостью.

**Тема 11. Оценка стоимости и инвестиционная привлекательность предприятия (2 часа, дискуссия, решение индивидуальных заданий).**

Пирамида факторов стоимости и постановка стоимостного управления. Увеличение стоимости и инвестиционная привлекательность предприятия.

Оценка сравнительной стоимости контрольного и неконтрольного пакетов с позиции теории потребительских ожиданий. Алгоритм оценки инвестиционной привлекательности. Вывод итоговой величины стоимости.

**Тема 12. Изменение стоимости компаний в результате реструктуризации, слияний и присоединений (2 часа, решение кейса)**

Понятия слияние и присоединение (поглощение). Анализ стоимости предложения о покупке компании. Влияние поглощения на финансовые результаты. Разводнение прибыли. Анализ цены сделки. Регулирование слияний и присоединений. Продажа части бизнеса. Выделение и разделение. Ликвидация компании. Выкуп менеджерами. Выкуп венчурным фондом. Преобразование в закрытое акционерное общество.

**Тема 13. Методологические проблемы развития систем управления стоимостью компании (2 часа, аттестационная работа)**

## 2.3 Самостоятельная работа студентов

### **Тема 1. Управленческий учет в рамках стоимостного подхода (6 часов)**

Принципы и методы формирования информационной базы для расчета и анализа экономических показателей, используемых при оценке стоимости компании. Использование бухгалтерской информации для обоснованной оценки стоимости предприятия как имущественного комплекса и как объекта инвестиционных вложений. Система основных абсолютных и относительных показателей эффективности ведения бизнеса, основные методические подходы к их анализу.

Построение аналитических моделей управленческого и финансового анализа, ориентированных на рост финансовых результатов как основного фактора увеличения собственного капитала.

### **Тема 2. Ценностно-ориентированный менеджмент (10 часов, подготовка докладов и презентации результатов исследования)**

Понятие о ценностно-ориентированном менеджменте (value based management, VBM). Формы управления стоимостью компании. Ключевые показатели корпоративного менеджмента и их влияние на рост стоимости компании.

### **Тема 3. Модель экономической добавленной стоимости (6 часов)**

Принципы анализа стратегии в модели экономической добавленной стоимости. Stern-Stewart consulting. Экономическая добавленная стоимость как форма экономической прибыли. «Эквиваленты собственного капитала»: стратегические ресурсы, резервы, чрезвычайные статьи. Роль «эквивалентов собственного капитала» в анализе экономической прибыли. Принципы трансформации бухгалтерской прибыли в экономическую в модели Stern-Stewart consulting, необходимые коррекции данных отчетности. Спред доходности. Рыночная добавленная стоимость. Алгоритм оценки стоимости компании на основе экономической добавленной стоимости.

### **Тема 4. Модель нормы внутренней доходности компании (5 часов)**

Принципы анализа стратегии в модели нормы внутренней доходности компании. Способы и особенности расчетов. Особенности CFROI анализа периода угасания (fade period). Коррекции данных отчетности для определения величины инвестиций, операционных и завершающего потоков. Принцип денежных средств. Факторы, влияющие на величину CFROI. Классификация компаний в финансовой оценке стратегии в модели CFROI.

### **Тема 5. Модель добавленного потока денежных средств (CVA) (4 часа)**

Принципы анализа стратегии в модели дабвленного потока денежных средств компании (cash value added, CVA). Способы и особенности расчетов потоков денежных средств в модели CVA. Принципы анализа инвестиционной привлекательности в модели CVA. Классификация компаний в модели CVA. Модифицированная модель добавленного потока денежных средств (modified cash value added MCVA), ее особенности и преимущества.

### **Тема 6. Влияние финансового рычага на стоимость компании (4 часа)**

Понятия риска и доходности финансового рычага. Понятие операционного рычага. Взаимосвязь финансового и операционного рычага. Теория финансового рычага и его влияния. Влияние ставки дисконтирования на стоимость компании. Теория чистого операционного дохода. Модифицированная теория с учетом налогов.

### **Тема 7. Дивидендная политика как фактор максимизации стоимости компании (6 часов.)**

Оптимальная структура выплат дивидендов и капитализации прибыли. Модель темпа роста дивидендов. Модель дивидендного роста. Влияние подоходного налога на дивидендную политику. Теории дивидендной политики. Остаточная теория. Традиционная теория. ММ теория. Практическая реализация дивидендной политики.

### **Тема 8. Формирование стоимости бизнеса через партнерство с государством (10 часов.)**

Инициативы государства для привлечения частного капитала в осуществление национальных проектов. Деловой цикл, экономический цикл. Компенсирующее партнерство. Долевое партнерство. Соглашения о разделе продукции. Концессионные соглашения. Государственная поддержка малого бизнеса. Причины проблем привлечения финансирования в малый бизнес.

## 3. ОБРАЗОВАТЕЛЬНЫЕ ТЕХНОЛОГИИ

Программой дисциплины предусмотрено чтение лекций, проведение семинарских занятий. В течение изучения дисциплины студенты изучают на лекционных занятиях теоретический материал. На практических занятиях под руководством преподавателя, дискутируют по актуальным проблемам практики в области стоимостного управления, решают практические задачи, разбирают конкретные ситуации.

Метод конкретной ситуации в наибольшей степени соответствует задачам управленческого образования. Он более, чем другие методы, способствует развитию у студентов изобретательности, умения решать проблемы с учетом конкретных условий и при наличии фактической информации.

Групповая работа при анализе конкретной ситуации развивает способности проведения анализа и диагностики проблем. С помощью метода конкретной ситуации у студентов развиваются такие



квалификационные качества, как умение четко формулировать и высказывать свою позицию, умение коммуницировать, дискутировать, воспринимать и оценивать информацию, поступающую в вербальной форме.

Для студентов в качестве самостоятельной работы предполагается подготовка индивидуальных домашних заданий, докладов и сообщений, групповая работа над ситуационными проектами.

## **4 МЕТОДИЧЕСКИЕ РЕКОМЕНДАЦИИ ПО ИЗУЧЕНИЮ КУРСА**

### **4.1 Перечень и тематика самостоятельной работы студентов по дисциплине**

#### **А) Вопросы для обсуждения:**

1) Какова связь между принципами корпоративного управления и менеджментом, основанным на управлении стоимостью?

2) Место и роль концепции стоимостного управления в системе фундаментальных концепций финансового менеджмента.

3) Акционерная стоимость и акционерная ценность: равнозначные понятия?

4) Что такое «стоимостной разрыв».

5) Каковы особенности российской практики в области стратегий роста компаний.

6) Какие варианты факторных моделей стоимости вы знаете?

7) В каких целях может осуществляться определение рыночной стоимости бизнеса?

8) Проблемы обоснования выбора оптимальной структуры и определения стоимости капитала для фирм.

9) Какие организационные мероприятия могут увеличить стоимость бизнеса в краткосрочном периоде?

10) Какими способами можно добиться стратегического преимущества в стоимости?

11) Что такое денежная добавленная стоимость?

12) Перечислите целевые факторы стоимости и покажите их взаимосвязь.

13) Какими финансовыми показателями можно выразить ключевые факторы стоимости?

14) Основные факторы, влияющие на стоимость бизнеса.

15) Перечислите основные этапы процесса создания стоимости компании при реструктуризации.

16) Назовите основные факторы, увеличивающие стоимость компании в процессе слияния и поглощения.

17) Каким образом оцениваются экономические выгоды предполагаемого слияния?

18) Назовите основные теории слияний и присоединений, в чем заключается каждая из них?

19) Назовите основные факторы, увеличивающие стоимость компании в процессе слияния и поглощения.

20) Каким образом оцениваются экономические выгоды предполагаемого слияния?

21) Ориентация финансового менеджмента на максимизацию акционерной стоимости: сознательное следование агентов интересам принципала (акционеров) или источник возникновения очередного фондового пузыря?

22) Какие элементы должна включать система управления стоимостью на предприятии?

23) Приведите классификацию видов стоимости бизнеса. Охарактеризуйте каждый из них.

24) В чем состоит принципиальное отличие концепции Управления, основанного на стоимости (VBM) от концепции Управления, сфокусированного на стоимости (VFM).

#### **Б) Примерная тематика докладов**

1) Ориентация менеджмента компании на учет интересов всех заинтересованных сторон (стейкхолдеров): финансовые и управленческие аспекты.

2) Наличие рыночных оценок активов компании: преимущество или проблема?

3) Рыночная эффективность, как фактор отбора инвестиционных проектов.

4) Оценка реальных опционов: интуитивные решения или строгие математические модели?

5) Концепция управления, ориентированного на стоимость.

6) Оценка стоимости компании: роль и значение в управлении, ориентированном на создание стоимости.

7) Комплекс финансовых и нефинансовых показателей, отражающих процесс создания стоимости: возможности реального внедрения в управленческую практику.

8) Базовые требования к индикаторам стоимости: Ваша позиция.

9) Управление по центрам ответственности: проблемы идентификации вклада подразделений в создание/разрушение стоимости компании.

10) Экономическая добавленная стоимость, как инструмент сравнения дивизиональной эффективности.

11) Критерии эффективности внедрения системы управления организацией на основе критерия стоимости.

12) Развитие системы «отчетности о стоимости компании».

### **4.2 Контрольные вопросы для самостоятельной оценки качества освоения учебной дисциплины.**

К теме 1:

1) Раскройте содержание агентской теории в увязке с управлением, ориентированным на максимизацию акционерной стоимости.

2) Когда появилась концепция управления основанного на стоимости, благодаря каким предпосылкам?

3) Что представляет собой понятие «стоимостное мышление»?

К теме 2:

1) В чем заключается операционная стратегия развития бизнеса?

2) Назовите основные стоимостные факторы в рамках инвестиционной и финансовой стратегии.

3) Назовите основные стоимостные показатели и их функции.

К теме 3:

1. Назовите индикаторы прироста акционерной стоимости.

2. Какие базовые требования существуют для индикатора стоимости?

3. Что такое ключевые факторы стоимости?

К теме 4:

1. Приведите классификацию видов стоимости бизнеса.

2. Обозначьте области применения доходного подхода к оценке бизнеса?

3. Какие существуют подходы к оценке бизнеса и каковы их основные особенности?

К теме 5:

1. Какие основные системы управления стоимостью вам известны?

2. Перечислите этапы создания системы управления стоимостью бизнеса. Охарактеризуйте каждый из них.

3. Что такое экономическая добавленная стоимость?

К теме 6:

1. Что такое драйвер стоимости?

2. Перечислите этапы внедрения системы управления организацией на основе критерия стоимости?

3. Что такое система «отчетности о стоимости компании»?

К теме 7:

1. Перечислите методы анализа риска, при принятии инвестиционных решений?

2. В чем заключается метод коррекции ставки дисконтирования?

3. Как реструктуризация отражается на стоимости компании?

### **4.3 Методические рекомендации по организации СРС**

В качестве самостоятельной работы предполагается подготовка докладов и сообщений, выполнения индивидуальных домашних заданий, групповая работа над ситуационными проектами, подготовка к семинарским занятиям.

При подготовке к семинарским занятиям следует использовать основную литературу из представленного списка, а также руководствоваться приведенными указаниями и рекомендациями. Для наиболее глубокого освоения дисциплины рекомендуется изучать литературу, обозначенную как «дополнительная» в представленном списке.

На семинарских занятиях приветствуется активное участие в обсуждении конкретных ситуаций, способность на основе полученных знаний находить наиболее эффективные решения поставленных проблем, уметь находить полезный дополнительный материал по тематике семинарских занятий.

Для подготовки индивидуального задания студенты заранее получают у преподавателя исходные данные (проблему). В процессе подготовки изучают рекомендованные преподавателем источники литературы, а также самостоятельно осуществляют поиск релевантной информации, а также собирают практический материал.

### **4.4 Рекомендации по работе с источниками**

В процессе изучения дисциплины «Управление стоимостью компании», необходимо использовать как рекомендованную литературу, так и передовые информационные технологии – компьютерную технику, электронные базы данных, Интернет. При использовании интернет - ресурсов студентам следует учитывать следующие рекомендации:

- необходимо критически относиться к информации;
- следует научиться обрабатывать большие объемы информации, представленные в источниках, уметь видеть сильные и слабые стороны, выделять из представленного материала наиболее существенную часть;
- необходимо избегать плагиата.

Список основной литературы по курсу представлен в разделе 5. Необходимым условием успешного освоения дисциплины является работа с указанными источниками, а также с полнотекстовыми базами данных и публикациями по теме курса в периодических изданиях, представленных в библиотеке учебного заведения. Описание основных источников, рекомендованных к изучению, приведено ниже.

## **5 УЧЕБНО-МЕТОДИЧЕСКОЕ И ИНФОРМАЦИОННОЕ ОБЕСПЕЧЕНИЕ ДИСЦИПЛИНЫ**

### **5.1 Основная литература**

1.Ивашковская И.В. Моделирование стоимости компании. Стратегическая ответственность советов директоров. - М.: ИНФРА-М, 2011: Точка доступа /http:// www. biblioclub.ru

2.Кудина М. В. Теория стоимости компании. – М.: ФОРУМ: ИНФРА-М, 2010: Точка доступа /http:// www. biblioclub.ru

## 5.2 Полнотекстовые базы данных

- 1) IPRbooks
- 2) BOOK.ru
- 3) РУКОНТ
- 4) Научная электронная библиотека (НЭБ)«База диссертаций»

## 5.3 Интернет-ресурсы

- 1) <http://www.kumc.ru> - Институт Сертифицированных Финансовых Менеджеров (Российское отделение).
- 2) <http://www.cfin.ru/> - информационный ресурс «Корпоративный менеджмент»
- 3) <http://www.finman.ru> Журнал «Финансовый менеджмент».
- 4) [abc.vvsu.ru](http://abc.vvsu.ru) – методический сервер ВГУЭС.
- 5) [appraiser.ru](http://appraiser.ru) – вестник оценщика

## 6 МАТЕРИАЛЬНО-ТЕХНИЧЕСКОЕ ОБЕСПЕЧЕНИЕ ДИСЦИПЛИНЫ

а) программное обеспечение: сеть распространения правовой информации «Консультант-Плюс»;

б) техническое и лабораторное обеспечение – аудитория с мультимедийным оборудованием, вычислительная техника

## 7 СЛОВАРЬ ОСНОВНЫХ ТЕРМИНОВ

**Стоимость компании** — аналитический показатель, представляющий собою оценку стоимости компании с учётом всех источников её финансирования: долговых обязательств, привилегированных акций, доли меньшинства[1] и обыкновенных акций компании.

**Рыночная капитализация** - общая рыночная стоимость всех выпущенных в обращение акций компании. Рыночная капитализация рассчитывается путем умножения количества акции компании в обращении на рыночную цену одной акции.

**Гудвилл** – неосязаемый актив, возникающий благодаря названию, репутации, наличию постоянной клиентуры, местоположению, продуктам и аналогичным факторам, которые нельзя выделить и/или оценить по отдельности, но которые создают экономические выгоды.

**Инвестиционная стоимость** – стоимость объекта для конкретного инвестора, учитывающая индивидуальные требования к инвестициям.

**Метод дисконтированных денежных потоков** – способ расчета текущей стоимости будущего потока доходов в прогнозный период и выручки от перепродажи объекта в постпрогнозный период.

**Метод капитализации** – способ определения рыночной стоимости предприятия (бизнеса) путем деления величины годового дохода на соответствующую этому доходу величину ставки капитализации.

**Оценка** – определение рыночной или иной стоимости объекта оценки с целью эффективного управления и распоряжения им.

**Подход на основе активов** – подход к расчету стоимости бизнеса и/или пакета акций с использованием методов, основанных на рыночной стоимости активов бизнеса за вычетом его обязательств.

**Рыночная стоимость объекта оценки** – наиболее вероятная цена, по которой объект оценки может быть отчужден на дату оценки на открытом рынке в условиях конкуренции, когда стороны сделки действуют разумно, располагая всей необходимой информацией, а на величине цены сделки не отражаются какие-либо чрезвычайные обстоятельства.

**Чистый денежный поток** – сумма денежных средств, которая остается после того, как удовлетворены все потребности бизнеса в денежных средствах в данном операционном периоде. Чистый денежный поток, как правило, рассматривается как денежные средства, которые можно направить на пополнение собственного или инвестируемого капитала.

**Чистый денежный поток для собственного капитала**, как правило, описывается следующим уравнением – чистый доход после уплаты налогов плюс амортизация и другие неденежные расходы минус капитальные затраты, минус приросты оборотного капитала плюс приросты долга с выплатой процентов за вычетом сумм выплат в погашение долга.

**Чистый денежный поток для инвестированного капитала**, как правило, описывается следующим уравнением – прибыли до уплаты процентов и налогов минус налоги на прибыль, плюс амортизация и другие неденежные расходы, минус капитальные затраты, минус приросты оборотного капитала.