

## Инвестиции и управление стоимостью бизнеса

Срок обучения:

Время проведения: ежедневно с 10:00 до 17:30

Выдаваемые документы: Удостоверение о повышении квалификации или Сертификат Moscow Business School

### Программа обучения

Очный форма

Тренеры: Волков Юрий Владимирович, Родин Александр Юрьевич

Расписание: с 10:00 до 17:30

Программа семинара

День 1

Управление финансовыми потоками

- Что такое финансовый менеджмент
- Место финансового менеджера в компании и выполняемые им роли
- Применение концепции альтернативных издержек в управлении финансами
- Альтернативные издержки и временная стоимость денег

Практикум — групповая дискуссия «Каковы проблемы применения показателя стоимости компании как главной цели деятельности корпорации в периоды финансовой нестабильности?»

Расчет и анализ показателя денежного потока

- Косвенный метод расчета потока денежных средств
- Оптимальное соотношение между операционным, инвестиционным и финансовым потоками
- Прогнозирование потоков денежных средств

## Практикум «Анализ структуры потоков денежных средств компании на примере отчетности реально существующей компании»

### Основы оценки финансовых активов

- Принципы оценки основных финансовых активов
- Методика оценки основных финансовых активов
- Оценка стоимости купонной облигации
- Соотношение срока и доходности как характеристика ситуации на финансовом рынке

### Практикумы:

- Задача «Анализ облигаций для получения выводов о вариантах связи срок-процентные ставки»
- Соотношение срока и доходности для государственных облигаций РФ и США

### Выбор ставки дисконтирования

- Классификация рисков. Измерение рисков. Систематический и несистематический риски. Теория Марковица. Значения диверсификации для управления рисками. Модель оценки долгосрочных активов компании, ее методологические предпосылки. Критика модели CAPM. Альтернативные подходы к оценке финансовых активов. Методы экспертного оценивания рисков
- Методы определения ставки дисконтирования. Основное содержание модели оценки долгосрочных активов. Премия за риск инвестиций в акции по сравнению с безрисковой ставкой

### Практикумы:

- Определение угла наклона линии рынка ценных бумаг через склонность участников финансового рынка к риску для переломных (разворотных) моментов на рынке США, Японии, России с 1981 года до настоящего времени
- Определение ставки дисконтирования как WACC (средневзвешенные затраты на капитал)

## День 2

### Система финансовых моделей в анализе инвестиционных проектов и оценке стоимости компаний

- Понятие финансовых моделей
- Взаимосвязь различных прогнозных форм: раздел допущений, издержки, доходы, инвестиции и финансирование; прогнозные формы финансовой отчетности (бухгалтерский баланс, отчет о прибыли и убытках, отчет о движении денежных средств), сводная отчетность по проекту, расчет дисконтированных показателей эффективности инвестиционного проекта

### Система входящих допущений

- Виды входящих допущений, их классификация
- Проверка на непротиворечивость

### Дизайн финансовых моделей

- Роль оформления и структурирования в моделировании
- Классификация финансовых моделей
- Сравнительный анализ моделей стоимости бизнеса и моделей инвестиционных проектов. Можно ли использовать одну и ту же модель для разных целей оценки

### Верификация финансовых моделей

- Анализ чувствительности к изменению входящих параметров
- Стресс-тестирование
- Выявление ключевых факторов успеха — драйверов стоимости
- Анализ чувствительности

### Динамические методы анализа инвестиционных проектов

- Метод дисконтированных потоков денежных средств и показатели, рассчитываемые в рамках данного метода: чистая приведенная стоимость NPV, внутренняя норма рентабельности IRR, дисконтированный срок окупаемости DPB, индекс рентабельности PI

## Практикум «Построение финансовой модели по оценке инвестиционного проекта»

### День 3

#### Сущность оценки бизнеса, виды стоимости и их характеристика

- Классификация видов стоимости
- Концепция действующего предприятия и концепция ликвидации
- Кризис в развитии инвестиционных банков как главных участников рынка капитала. Как он отражается на содержательном развитии оценочной деятельности?
- Вопросы для обсуждения. Почему в период финансового кризиса часто ликвидационная стоимость значительно превышает фундаментальную или инвестиционную стоимость? Стоит ли кредитовать под покупку таких бизнесов?

#### Справедливая и инвестиционная стоимость: различия в терминах во время финансового кризиса

- Место и роль инвестиционной стоимости в современной системе оценки бизнеса, ее отличия от других видов стоимости
- Факторы инвестиционной стоимости
- Затратный подход к оценке стоимости бизнеса
- Условия применения затратного подхода для оценки современных российских компаний: метод чистых активов
- Особенности расчета ликвидационной стоимости
- Метод избыточной прибыли, или модель Белла — Ольсона — Эдвардса

#### Практикум «Оценка стоимости кондитерской компании на основе метода избыточной прибыли»

### День 4

#### Доходный подход

- Расчет величины чистого денежного потока для фирмы FCF<sub>fE</sub>
- Дисконтирование денежного потока
- Ставка дисконтирования. Методики определения

- Модель оценки капитальных активов CAPM. Безрисковая ставка. Коэффициент
- Проблема резкого изменения угла наклона линии рынка ценных бумаг SML к оси X в период финансового кризиса
- Кумулятивное построение
- Средневзвешенная доходность капитала
- Проблемы определения ставки дисконтирования для целей проектного финансирования
- Расчет величины стоимости в постпрогнозный период

Практикум «Оценка стоимости нефтяной компании на основе метода DCF. Факторный анализ стоимости. Построение диаграммы Торнадо и ее анализ»

Сравнительный подход к оценке

- Метод рынка капитала, метод сделок, финансовых и отраслевых коэффициентов
- Проблема выбора наиболее репрезентативных мультипликаторов стоимости

Практикум «Манипулирование величиной стоимости компании с помощью выбора разных типов мультипликаторов»

Определение итогового значения инвестиционной стоимости с помощью взвешивания стоимостей, полученных отдельными методами

- Способы определения весов значимости для расчета итогового значения стоимости
- Классификация методов оценки Асвата Дамодарана

Практикум «Расчет итогового значения стоимости для публичной российской компании»

Дистанционный формат

Состав продукта дистанционного обучения: видеокурсы, электронные учебники, рабочие тетради, массив тестов.

Преподаватели: Волков Юрий Владимирович, Бадретдинова Альфия Мухаметовна, Предеина Анна Борисовна, Крылов Тимофей Алексеевич, Шумкова Ксения Георгиевна

## Программа

Курс «Финансовые инвестиции»

- Финансовая отчетность глазами инвестора
- Цель и уровни фундаментального анализа
- Методы оценки справедливой стоимости акций
- Рынок акций
- Структура баланса
- Отчет о прибылях и убытках
- Коэффициенты рентабельности
- Коэффициенты ликвидности
- Коэффициент финансовой независимости компании от кредиторов
- Амортизация
- Сравнение ускоренной и линейной амортизации
- Способы оценки справедливой стоимости акций
- Метод аналогов
- Выбор аналога
- Расчет показателей
- Расчет справедливой стоимости
- Расчет ставки дисконтирования
- Таблица оценки рисков
- Бета-коэффициент
- Оценка акций
- Метод чистых активов
- Характеристики эмитентов
- Примеры из нефтяной отрасли, химической промышленности, электроэнергетики, машиностроения

Преподаватель Волков Юрий Владимирович

Курс «Оценка и принятие инвестиционных решений»

Сущность инвестиционных решений

- Понятие и виды инвестиционных решений
- Инвестиционная политика как совокупность инвестиционных решений
- Специфика инвестиционных решений
- Информационное обеспечение инвестиционных решений
- Процесс принятия инвестиционных решений:  
последовательность фаз и участники

### Основы оценки инвестиционных решений

- Экономический интерес инвестора
- Стоимость денег во времени: наращение и дисконтирование дохода
- Элементы теории процентов
  - Простые проценты
  - Сложные проценты
  - Эффективная процентная ставка
- Влияние инфляции на процентную ставку
- Наращение и дисконтирование денежных потоков
- Сравнение альтернативных возможностей вложения денежных средств

### Экономическая оценка инвестиционного проекта

- Понятие и классификация инвестиционных проектов
- Расчет сумм денежных потоков
- Показатели экономической оценки инвестиционного проекта
  - Чистая приведенная стоимость (NPV)
  - Рентабельность инвестиций (PI)
  - Внутренняя норма рентабельности инвестиций, IRR
  - Множественность IRR
  - Период (срок) окупаемости инвестиций, PP
  - Коэффициент эффективности инвестиций, ARR
  - Определение ставки дисконтирования, WACC и CAPM
  - Доходность проекта, CAPM и WACC

### Критерии отбора и принятия инвестиционных решений посредством инвестиционных проектов

- Классификация инвестиционных проектов

- Жизненный цикл инвестиционного проекта
- Перечень критериев для отбора инвестиционных проектов
- Иерархия методов отбора
  - Проверочные списки
  - Балльные модели
  - Модель добавления ценности
  - Модели на основе потоков денежной наличности
  - STAGE-GATE-модель как инструмент отбора проектов
- Стандарты для оценки и принятия инвестиционных решений
  - Распространенные стандарты бизнес-плана
  - ТЭО инвестиционного проекта
  - Процесс разработки бизнес-плана
  - Продвижение и экспертиза бизнес-плана
- Компьютерные программы по оценке экономической эффективности инвестиционных решений

### Инвестиционные решения для финансовых инвестиций

- Общие принципы оценки эффективности финансовых инвестиций
- Оценка стоимости облигаций
  - Купонные облигации
  - Бескупонная облигация
- Оценка стоимости акций

Преподаватель Бадретдинова Альфия Мухаметовна

Кандидат экономических наук, доцент, эксперт-практик в области маркетинга и разработки стратегии развития компании. Бизнес-тренер, консультант

### Курс «Управление стоимостью бизнеса»

Максимизация стоимости бизнеса как основная задача менеджеров

- Почему менеджеры должны создавать стоимость?
- Три кита максимизации стоимости: принципы инвестирования, финансирования и возврата денег владельцам
- Увеличение стоимости с помощью «креативной» бухгалтерии или финансовых манипуляций и как с этим бороться



## Измеряем стоимость бизнеса

- Различные подходы к измерению стоимости
- Фундаментальные детерминанты стоимости
- Система показателей стоимости: поиск баланса между различными показателями стоимости

## Как управлять стоимостью бизнеса

- Система управления, ориентированная на стоимость (Value Based Management, VBM): перестройка изнутри
- Строим бренд и увеличиваем стоимость бизнеса
- Выход на финансовые рынки или IPO / SPO: управление ожиданиями участников рынка
- Слияния и поглощения (Mergers & Acquisitions, M&A) как источник добавленной стоимости
- Слияния и поглощения: откуда берется синергия и кто становится победителем
- Что такое гудвилл?
- LBO, MBO и реструктуризация как инструменты увеличения стоимости

## Подведение итогов

- Важнейшие принципы, которыми должны руководствоваться менеджеры
- Вознаграждение менеджеров и управление стоимостью: есть ли «волшебная» система?

Преподаватель Предеина Анна Борисовна

MBA, эксперт-практик в сфере финансов, специалист по управлению инвестиционными проектами. Бизнес-тренер, консультант

Курс «IPO: инструментарий подготовки компаний к выходу на фондовые рынки»

## Классификация бизнеса, способы развития бизнеса

- Классификация бизнеса
- Альтернативные формы развития бизнеса

- Типы компаний, выходящих на IPO

## Финансирование из венчурных фондов и на бирже

- Аргументы в пользу венчурных фондов
- Венчурные фонды в России
- Аргументы в пользу IPO для компании в целом
- Возможные цели IPO
- Аргументы в пользу IPO для владельцев бизнеса
- Выбор фондового рынка: российский, европейский, американский?
- Круг инвесторов

## IPO для финансирования слияний и поглощений

- Возможные цели поглощения компаний
- Принципы объединения в промышленные группы
- Реструктуризация на примере компании «VOLVO»
- Рейдеры как участники рынка слияний и поглощений

## Обзор инвестиционного рынка

- Обзор инвестиционного рынка
- Масштабы инвестиций при IPO
- Количество и объемы IPO в мире
- Распределение IPO по секторам рынка в Германии на примере NewMarket
- Размеры капитализации и темпы роста количества IPO в мире
- Сравнительный анализ LSE и NYSE
- IPO российских компаний
- Российские компании на NYSE
- Российские компании на LSE
- IPO НК «Роснефть»
- IPO ОАО «Седьмой континент»

## Теоретические основы фондового рынка

- Теоретические положения об акциях
- Анализ доходности от инвестиций в IPO
- Система электронных торгов

- Порядок приобретения акций при IPO

#### Требования для выхода на биржу и типы фондовых рынков

- Типы фондовых рынков
- Российский фондовый рынок
- Требования для листинга акций на бирже РТС
- Листинг на лондонской бирже
- Работа финансовых консультантов
- Требования к топ-менеджменту эмитента

#### Подготовка организационной структуры и финансового состояния компании

- Требования к финансовому состоянию для допуска в «листинг» на фондовый рынок
- Введение системы внутреннего контроля
- IT-системы для автоматизации бизнеса
- Введение системы бюджетирования и бизнес-планирования
- Создание совета директоров

#### Описание бизнес-процессов

- Диаграммы ARIS
- Диаграммы IDFO
- Карта процессов верхнего уровня
- Карта ключевых показателей и регламентов
- Карта бизнес-компонент

#### Эмиссионный проспект

- Подготовка «эмиссионного проспекта»
- Содержание эмиссионного проспекта
- Тонкости отражения информации в проспекте
- Значимость эмиссионного проспекта

#### График процедуры IPO

- Процедура IPO
- Мероприятия после процедуры IPO

## Услуги андеррайтеров

- Оплата услуг андеррайтеров
- Формирование цены на подписку акций
- Стоимость IPO
- Схема размещения

## Функции службы IR

- Функции службы IR и цели ее деятельности
- Функции службы IR и ее компоненты

## Законодательство фондового рынка

- Законодательство фондового рынка: Великобритания
- Законодательство фондового рынка: Германия
- Законодательство фондового рынка: ЕС
- Законодательство фондового рынка: США
- Законодательство фондового рынка: РФ

## Закон Сарбейнса-Оксли

- Комитет по аудиту
- Корпоративная ответственность за финансовую отчетность
- Требования к раскрываемой финансовой информации
- Конфликт интересов применительно к работе аналитиков
- Наблюдательный совет
- Аудиторские фирмы

## Требования РТС и ММВБ

- Требования к корпоративной отчетности
- Виды контроля за соблюдением норм корпоративного поведения

Преподаватель Крылов Тимофей Алексеевич

Независимый финансовый консультант ряда шведских компаний; среди основных клиентов — производственный концерн ITAB, группа фабрик Sveba-Dahlen, шведские торгово-розничные сети.

В 2006 г. принимал участие в качестве консультанта в проекте

по описанию бизнес-процессов компании ОАО НК «Роснефть», проводившемся в преддверии эмиссии акций компании и их размещения на Лондонской фондовой бирже и на российском фондовом рынке.

Курс «Привлечение и использование заемного капитала: инструменты, риски, возможности»

Источники финансов

- Необходимость внешних источников финансов для малого бизнеса
- Биржа как источник финансов
- Банки как источник финансов
- Рынок коллективных инвестиций
- Государственная поддержка малого бизнеса

Оценка и принятие инвестиционных решений

- Сущность инвестиционных решений
- Основы оценки инвестиционных решений
- Экономическая оценка инвестиционного проекта
- Критерии отбора и принятия инвестиционных решений
- Инвестиционные решения для финансовых инвестиций

Структура капитала. Цена капитала. Финансовый рычаг

- Основы структуры капитала
- Цена отдельных элементов капитала
- Модели оценки структуры капитала

Преподаватель Бадретдинова Альфия Мухаметовна  
Кандидат экономических наук, доцент, эксперт-практик в области маркетинга и разработки стратегии развития компании. Бизнес-тренер, консультант.

Преподаватель Шумкова Ксения Георгиевна  
Специалист в области оценки бизнеса и кредитного риска.