

11 класс

КРИТЕРИИ ОЦЕНИВАНИЯ (всего 100 баллов)

Е.Ясакова. 2022 – РБК: Рост за счет двух сделок

<https://www.rbc.ru/newspaper/2022/04/26/6264193e9a79476d076105a9>

№	Формулировка задания	Критерии оценки и примеры	Макс. сумма баллов	Баллы и примечания
1	С учетом вводных данного кейса, поясните, что означает для рынка технологических стартапов снижение уровня рыночных мультипликаторов и какие мультипликаторы применимы для оценки технологических стартапов?	<p>Формулировки правильных ответов могут различаться. Снижение баллов возможно за неточный или частично верный ответ.</p> <p>Примеры верных ответов:</p> <p>1. Снижение уровня рыночных мультипликаторов приводит к недооценке стоимости стартапа и снижает его возможности к быстрому росту. Это приведет к тому, что снизится сама потенциальная ценность разработки новых технологий и высокотехнологичных продуктов. Как результат – сокращение вывода новых технологических стартапов на рынок венчурных инвестиций.</p> <p>2. EV/EBITDA – отношение стоимости бизнеса к прибыли до уплаты налогов, процентов и амортизации. Лучше всего показывает способность компании платить по кредитам, что удобно в случае со стартапами. Он позволяет сопоставлять предприятия с различной долговой и налоговой нагрузкой, то есть абстрагироваться от структуры капитала и особенностей налогообложения, поэтому EV/EBITDA особенно полезен при оценке компанией с большими инвестициями в технологии, оборудование, интеллектуальный капитал.</p>	25	<p>Итоговая оценка выставляется путем суммирования баллов, полученных участником за каждую из 2 частей:</p> <p>1. Макс. 15 баллов – дано пояснение влияния снижения рыночных мультипликаторов на рынок технологических стартапов.</p> <p>2. Макс. 10 баллов за определение мультипликаторов:</p> <p>2 балла – дано определение мультипликатора и его применимость к оценке;</p>

		<p>EV/EBIT – отношение стоимости бизнеса к прибыли до уплаты налогов, процентов. Также позволяет сопоставлять предприятия с различной долговой и налоговой нагрузкой, то есть абстрагироваться от структуры капитала и особенностей налогообложения. Подходит для стартапов с невысоким уровнем капиталовложений, который нацелен преимущественно на совершенствование технологий, а не создание новых.</p> <p>P/S – отражает зависимость цены акции от выручки компании. Подходит для компаний на ранних стадиях развития, когда прибыль еще не получена.</p> <p>EV/Sales – отношение стоимости бизнеса к выручке. Показывает часть выручки, на которую претендуют не только акционеры, но и кредиторы — в конечном итоге из нее выплачиваются не только дивиденды, но и проценты.</p> <p>Долг / EBITDA – отношение долга компании к прибыли до уплаты налогов, процентов и амортизации также подходит для капиталоемких компаний с высокой долговой нагрузкой. Показывает время, за которое можно полностью рассчитаться по долгам, если всю EBITDA тратить только на эти цели.</p>		<p>1 балл – указан мультипликатор без пояснений; 0 баллов – мультипликатор не указан или указан неверно.</p>
2	<p>Из материалов кейса известно, что основной удар примут растущие зрелые стартапы. Оценки при сделках со зрелыми компаниями снизятся в два—четыре раза по сравнению с предыдущим раундом, особенно если компания экстренно продает российский бизнес. Многие</p>	<p>Формулировки правильных ответов могут различаться. Снижение баллов возможно за неточный или частично верный ответ.</p> <p>Для того, чтобы обосновать уязвимость компании на этапе зрелости, целесообразно описать, чем этот этап отличается от других. Этап зрелости компании предполагает следующие характеристики:</p> <ul style="list-style-type: none"> - бизнес - риски находятся на умеренном уровне. <p>Организационная структура компании стабилизировалась;</p>	20	<p>Итоговая оценка выставляется путем суммирования баллов, полученных участником за каждый элемент вопроса:</p> <p>Макс. 20 баллов – за определение полный ответ с указанием критериев</p>

	<p>компаний, которые работают в России и западных странах, сейчас стоят перед выбором — остаться или продать российский бизнес.</p> <p>На основе информации, представленной в обзоре или собственных рассуждениях предположите в 3–5 предложениях объясните, почему зрелые стартапы окажутся самыми уязвимыми?</p>	<p>- финансовые риски умеренны вследствие баланса собственного и долгового финансирования. Компания финансово устойчива;</p> <p>- прогноз по темпам роста – постоянный;</p> <p>- прибыль на акцию высокая;</p> <p>(Возможные варианты – чистая прибыль, рентабельность)</p> <p>- стратегия компании - акцент на повышение эффективности ключевых процессов и укреплении рыночной позиции.</p> <p>Поэтому снижение в два – четыре раза стоимости компании под влиянием внешних факторов не позволит зрелым компаниям быстро компенсировать потерю стоимости за счет быстрой коррекции инвестиционной или финансовой стратегии. Зрелые компании не способны быстро реагировать на меняющиеся условия бизнеса. Таким образом, потеря стоимости для зрелых компаний будет носить более длительный характер и будет более заметна инвесторам: на зрелой стадии компания уже достигла максимальных отметок по прибыли на акцию.</p>	<p>отнесения компании к зрелым.</p> <p>Макс. 10 баллов – за указание только критериев отнесения компании к зрелым: 2 балла за каждый критерий отнесения компании к зрелым.</p>
3	<p>“Особенно сильно выросли инвестиции в компании, находящиеся на стадии зрелости (бизнес демонстрирует устойчивость и постоянный рост), — в 11 раз, до \$514 млн. На посевной стадии (на этапе от идеи до ведения регулярной коммерческой стадии) увеличение также было значительным — в восемь раз, до \$39,3 млн.”</p> <p>Укажите, какие особенности поведения можно выделить</p>	<p>Формулировки правильных ответов могут различаться. Возможные варианты ответов представлены ниже.</p> <p>1. Стадия рождения</p> <p>- бизнес - риски находятся очень высоком уровне. Компания только начинает выходить на рынок, сильные стороны компании неясны, внутренние процессы не формализованы;</p> <p>- финансовые риски очень низкие. Компания финансируется за счет собственного капитала;</p> <p>- прогноз по темпам роста – очень высокий;</p> <p>- прибыль на акцию нулевая или отрицательная;</p> <p>(Возможные варианты – чистая прибыль, рентабельность)</p> <p>- стратегия компании – часто отсутствует или стратегия нишевой конкуренции.</p>	<p>Итоговая оценка выставляется путем суммирования баллов, полученных участником за каждый из 3 разделов.</p> <p>Каждый раздел:</p> <p>1. Стадия рождения (5 баллов)</p> <p>2. Стадия роста (5 баллов)</p> <p>3. Стадия упадка (5 баллов)</p> <p>За каждый указанный признак отнесения компании к той или иной стадии развития ставится:</p>

	<p>применительно к другим стадиям развития компании?</p>	<p>2. Стадия роста</p> <ul style="list-style-type: none"> - бизнес - риски находятся на высоком уровне. Бизнес-процессы компании начинают формализоваться, компании приходится выдерживать конкурентную борьбу; - финансовые риски все еще низкие. Компания финансируется преимущественно за счет собственного капитала. Заемные средства только начинают привлекаться; - прогноз по темпам роста – высокий; - прибыль на акцию низкая; <p>(Возможные варианты – чистая прибыль, рентабельность)</p> <ul style="list-style-type: none"> - стратегия компании – развитие рынка и увеличение рыночной доли. <p>3. Стадия упадка</p> <ul style="list-style-type: none"> - бизнес - риски низком уровне. Почти все возможные угрозы и проблемы, характерные для других стадий уже решены; - финансовые риски высокие вследствие преобладания долгового финансирования. Компания финансово неустойчива; - прогноз по темпам роста – отрицательный; - прибыль на акцию низкая; <p>(Возможные варианты – чистая прибыль на акцию, рентабельность)</p> <ul style="list-style-type: none"> - стратегия компании – уход с рынка или диверсификация. 	<p>1 балл - верно указано 1 признак; 0 баллов - ответа нет, либо ответ неверный.</p>
4	<p>“Артур Шубаев подчеркнул, что в ближайшее время убыточные активы не будут интересны инвесторам. «Это будет иметь очень плохие последствия для венчурного рынка. Даже очень перспективным стартапам, которые пока не успели выйти в прибыль, придется серьезно</p>	<p>Формулировки ответов могут различаться. Учитывается упоминание следующей информации:</p> <p>Стартапы на ранних стадиях развития могут не иметь прибыли и быть убыточными в силу небольших продаж и высокого уровня постоянных расходов. Однако при этом они характеризуются очень высоким потенциалом роста в будущем. Поэтому инвесторы могут быть заинтересованы в приобретении таких активов по ряду причин:</p>	<p>15</p> <p>Баллы выставляются следующим образом. Макс. 8 баллов – указаны причины интереса к убыточным активам Снижение балла обусловлено присутствием неточностей или отсутствием ответа на какую-либо часть задания.</p>

	<p>сокращать расходы либо продаваться по очень дисконтным оценкам. Какие-то идеи так и не будут реализованы», — прогнозирует он”.</p> <p>Укажите возможные причины, почему убыточные активы могут быть интересны инвесторам и как падение интереса инвесторов к убыточным активам может привести к негативным последствиям для венчурного рынка.</p>	<ul style="list-style-type: none"> - получение в собственность (или долю в капитале) стремительно растущий бизнес и получение дополнительного дохода от продажи проекта в будущем; - получение прав на новую технологию или продукт; - диверсификация собственного бизнеса; - увеличение балансовой или рыночной стоимости собственного бизнеса. <p>Если у инвесторов падает интерес к убыточным активам, то это означает, что их сейчас не интересуют возможные выгоды в будущем, поэтому они будут участвовать в проектах если не прибыльных, то хотя бы безубыточных. Это свидетельствует о том, что горизонт прогнозирования у таких инвесторов очень небольшой и оценить перспективы убыточных проектов сейчас они не могут.</p> <p>Это приведет не только к сокращению предложения новых стартапов для венчурных инвесторов, но и ухудшению их качества: разработка и внедрение новых продуктов и технологий может занять годы, в то время как инвесторы желают получить результат немедленно.</p>		<p>Макс. 7 баллов – указано следствие падения интереса инвесторов к убыточным активам. Снижение балла обусловлено присутствием неточностей.</p>
5	<p>“Инвесторы в России в основном переключаются на дивидендную стратегию, то есть отдают предпочтение активам, которые уже приносят прибыль или могут стать безубыточными в течение года, согласен Арсений Даббах. Среди других трендов, которые будут основными на венчурном рынке в ближайшее время, он отметил возможность господдержки проектов,</p>	<p>Оценка за задание складывается как сумма баллов за ответы на каждую из 2 частей вопроса. Формулировки правильных ответов могут различаться. Возможные варианты ответов представлены ниже.</p> <p>1. Выбор дивидендной стратегии обуславливается тем, дивиденд – это часть прибыли компании, приходящаяся на одну акцию. Следовательно, акцент на дивидендную стратегию говорит о том, что инвестор предпочитает не инвестировать капитал в стартап, а поскорее компенсировать вложенный инвестиционный капитал.</p> <p>Это также свидетельствует и том, что рынок венчурных инвестиций находится в стадии упадка и новые бизнес-идеи не</p>	25	<p>Итоговая оценка выставляется путем суммирования баллов, полученных участником за каждую из 2 частей</p> <p>Макс. 10 баллов – дан полный и верный ответ на вопрос о мотивах выбора инвесторами дивидендной стратегии. Снижение балла обусловлено присутствием негрубых неточностей.</p>

	<p>связанных с импортозамещением.”</p> <p>1. Почему инвесторы выбирают дивидендную стратегию?</p> <p>2. Объясните, каким образом может отразиться на рынке стартапов господдержка проектов, связанных с импортозамещением.</p>	<p>актуальны, а удержать на нем инвесторов можно только предложив им большой уровень дивидендных выплат.</p> <p>2. Господдержка может оказать благоприятное влияние на рынок стартапов, так как, с одной стороны, может обеспечить им долгосрочное финансирование расходов вплоть до их выхода на безубыточность. С другой стороны, господдержка отражает общественный запрос на тот или иной продукт или технологию, в том числе, в рамках импортозамещения, что повышает не только рыночную, но и общественную значимость такого стартапа. Это обстоятельство, по аналогии с ESG-факторами, делает такие стартапы более привлекательными с позиции эффекта на вложенный капитал.</p>	<p>Макс. 15 баллов – дан полный и верный ответ на вопрос о господдержке проектов, связанных с импортозамещением.</p>
--	--	--	--