Олимпиада по основам бизнеса

Заполняется участником

Укажите класс участия:

9 ○ 10 ○ 11 ●

Заполняется организатором в аудитории

Количество доп. листов	Количество черновиков	Время выхода	Замена ручки
—		с 15:25 до 15:28	☐ да

Протокол проверки

Заполняется членами жюри. Пометки участников не допускаются.

Задания	1	2	3	4	5	6	7	Итого
Баллы	15	20	6	2	20			63
Подпись/ код 1 члена жюри	Тищ	Тищ	Тищ	Тищ	Тищ			
Баллы								
Подпись/ код 2 члена жюри								
Средний балл								

Итоговый балл

63

Пример заполнения

1234567890

215052

линия отреза

Олимпиада по основам бизнеса

Допускается использование листа с двух сторон

Над линией отреза писать запрещено с двух сторон

Задание 1

EBITDA - мультипликатор, используемый для оценки бизнеса. Использовать его применимо к таким компаниям, как „Южуралзолото", возможно, однако полагаться исключительно на EBITDA нельзя.

Недостатки EBITDA заключаются в том, что мультипликатор, как минимум, не учитывает внешний долг компании. В расчёт берётся прибыль до учёта процента по кредитам (before interest). Из текста же известно, что „Южуралзолото" активно привлекает ~~такой~~ не внешние источники финансирования, как облигации и, вероятно, кредитование. То есть EBITDA даёт оценку без учёта этих показателей. Кроме того, мультипликатор не позволяет оценить расходы на пользование капиталом и его восстановление (это буквы DA в названии). ~~Расходо~~ Золотодобывающая компания обладает заводами, станками и оборудованием, требующим расходов на содержание, что также не учитывается (амортизационные издержки).

Тем не менее у EBITDA есть и свои преимущества, ~~дел~~ делающие мультипликатор достойным рассмотрения и применимым в данной ситуации, в частности. Первое преимущество заключается в том, что оценка компании через EBITDA показывает, сколько лет потребуется компании, чтобы расплатиться с держателями акций. Иными словами, это довольно показательная оценка ликвидности компании для инвесторов. Второе преимущество объясняется тем, что EBITDA уже учитывает прямые производственные издержки. Рассматривая „Южуралзолото", необходимо осознавать, что это компания материального производства. ~~Соответственно~~ Издержки добычи и выплавки золота довольно велики. EBITDA показывает, насколько эффективна компания в вопросе

см. на обороте

Задание 1. Продолжение.

производства и реализации продукта.

Также стоит отметить недостаток метода оценки через EBITDA, который не влияет на оценку „Южуралзолота". EBITDA плохо отражает стоимость компаний, работающих в сфере нематериального производства, поскольку зачастую большую часть их расходов составляют налоги и зарплаты. Если последние уже учтены, то первые в EBITDA не входят.

15б

Олимпиада по основам бизнеса

Допускается использование листа с двух сторон

Над линией отреза писать запрещено с двух сторон

Задание 2

Долг/EBITDA является одним из важнейших инструментов корректировки оценки компании. Если этот показатель слишком высок - больше 3-3,5x EBITDA*, то компания будет стоить меньше, поскольку её долговая нагрузка слишком высока, а значит инвестировать в неё довольно рисково. Наоборот, если долг/EBITDA находится в приемлимом значении (2-2,5x EBITDA для золотодобывающих компаний) и ниже, то оценка компании не изменится, уменьшится несильно или немного увеличится, поскольку у бизнеса ~~немного~~ умеренная долговая нагрузка и он готов приносить прибыль. Важно отметить, что показателем не только абсолютный мультипликатор долг/EBITDA, но и его динамика изменения, так как она отражает изменение долговой нагрузки компании: если долг/EBITDA растёт, то стоимость компании падает и наоборот.

* для золотодобывающих компаний.

20

линия отреза

Олимпиада по основам бизнеса

Допускается использование листа с двух сторон

Над линией отреза писать запрещено с двух сторон

Задание 3

Известно, что „Южуралзолото" находится на завершающей стадии инвестпрограммы, на которую уже потрачено порядка $1,1 млрд.: введены в строй горно-обогатительный комбинат, золотоизвлекательная фабрика и планируется запуск ещё одного ГОК (горно-обогатительного комбината). Очевидно, компании требуется средства для дальнейшего наращивания производства в условиях, ~~что~~ когда имеющиеся ресурсы (например, облигации) уже исчерпаны. Соответственно, основной мотив вывода компании на IPO для менеджмента – получение дополнительных инвестиционных средств. Кроме того, выход на IPO полезен для „Южуралзолота" и вне контекста инвестпрограммы. Публикация акций на бирже сопровождается открытием отчётности компании – роста её прозрачности –, что повышает доверие инвесторов и способствует дальнейшему привлечению ~~ресурсов~~ инвестиций и развитию.

6б

Олимпиада по основам бизнеса

Допускается использование листа с двух сторон

Над линией отреза писать запрещено с двух сторон

Задание 4

Капитальные расходы требуют обширных инвестиций. Они связаны с ростом затрат и издержек на приобретение и внедрение капитала компании. Соответственно, значительная доля прибыли будет съедаться ввиду перенаправления её на нужды капитальных расходов. В случае Южуралзолота мы видим даже полугодовую убыточность из-за роста капитальных расходов. Эта информация свидетельствует о том, что по их завершении значительная часть средств компании освободится. Заводы и фабрики с их сложным и дорогим оборудованием, в случае, например, „Южуралзолота", будут уже внедрены в работу компании. Таким образом, новый капитал начнёт и сам приносить прибыль. В итоге прекращение необходимости ~~тратить~~ обширных инвестиций и получение новых источников прибыли в лице нового капитала приведёт к образованию свободного денежного потока и его значительному увеличению. Иными словами, свободный денежный поток увеличится, поскольку пропадут расходы на расширение производства – приобретение капитала и его внедрение в производственную систему бизнеса – и новый капитал будет сам приносить прибыль.

2б

линия отреза

Олимпиада по основам бизнеса

Допускается использование листа с двух сторон

Над линией отреза писать запрещено с двух сторон

Задание 5

Диверсифицированный портфель необходим инвесторам для снижения рисков от содержания активов. Вложив все ~~средст~~ средства в ~~од~~ акции одной компании можно понести убытки ввиду падения этой акции. В диверсифицированном портфеле падение одних активов нивелируется ростом других, и при лучшем исходе инвестор может выйти в плюс.

В тексте идёт речь ~~об~~ о диверсификации портфеля в золоте. При этом Михаил Лесков (шеф-редактор журнала „Золото и технологии") отмечает, что до IPO „Южуралзолота" на рынке всего три акции: „Полюс", „Полиметалл" и бонды „Селигдара" (бонды не вполне являются акцией, но суть вопроса это не меняет). Выбор, по сути, очень мал. Более того, все компании, с учётом „ЮГК", работают на российском рынке. Поэтому существует ряд условий, при ~~которым~~ которых диверсификация будет оправдана.

Во-первых, компании должны работать в разных хабах. Различная география добычи позволяет минимизировать риски природного характера: катаклизмы, иссякание запасов, обвалы природного характера (вызвана не халатностью), ~~локальные конфликты~~. Также это позволяет защититься от риска возникновения локальных конфликтов в зоне добычи.

Во-вторых, у компаний должны ~~и~~ быть разные владельцы (миноритарные держатели акций) и они (как компании, так и владельцы) должны работать с разными организациями, в том числе международными. Это условие защищает инвестора от санкционного давления на компании и владельцев, которые могут вызвать

см. на обороте

Задание 5. Продолжение.

падение акций. Вопрос санкционного давления особо актуален в современной России в связи с геополитической обстановкой.

В третьих, горно-добывающие комбинаты и ~~золотообогатительные~~ золотоизвлекательные фабрики компаний должны находиться в разных регионах. Данное условие, аналогично первому, защищает инвестора от природных катаклизмов и локальных конфликтов.

Наконец, компании должны быть перспективными: не иметь проблем с внешним долгом, развиваться и экстенсивно, и технологически. Диверсифицировать портфель за счёт заранее убыточных активов - авантюра исключительно прогрышная.

10 + 10

20б

линия отреза

Олимпиада по основам бизнеса

Допускается использование листа с двух сторон

Над линией отреза писать запрещено с двух сторон

Задание 6

линия отреза

Олимпиада по основам бизнеса

Допускается использование листа с двух сторон

Над линией отреза писать запрещено с двух сторон

Задание 7