

КАЗАНСКИЙ ФЕДЕРАЛЬНЫЙ УНИВЕРСИТЕТ

**ИНСТИТУТ УПРАВЛЕНИЯ, ЭКОНОМИКИ И ФИНАНСОВ,
КАФЕДРА УПРАВЛЕНИЯ КОРПОРАТИВНЫМИ ФИНАНСАМИ**

**Д.Ш. УСАНОВА
И.Г. ХАЙРУЛЛИН
А.А. КАМАЛОВА
Е.Ю. СТРЕЛЬНИК
Е.Е. БЕЛОГЛАЗОВА**

**КОРПОРАТИВНЫЕ ФИНАНСЫ
(ПРОДВИНУТЫЙ УРОВЕНЬ)**

Учебно-методическое пособие

**КАЗАНЬ
2023**

*Печатается по рекомендации
Ученого совета Института экономики, управления и финансов
Казанского (Приволжского) федерального университета*

Авторы:

кандидат экономических наук,
доцент кафедры управления корпоративными финансами ИУЭФ КФУ
Усанова Диана Шамилевна;
кандидат экономических наук,
доцент кафедры управления корпоративными финансами ИУЭФ КФУ
Хайруллин Ильдар Гаделевич;
кандидат экономических наук,
доцент кафедры управления корпоративными финансами ИУЭФ КФУ
Стрельник Евгения Юрьевна;
кандидат экономических наук,
доцент кафедры управления корпоративными финансами ИУЭФ КФУ
Камалова Алина Альбертовна;
ассистент кафедры управления корпоративными финансами ИУЭФ КФУ
Белоглазова Елена Евгеньевна.

Рецензенты:

кандидат экономических наук,
доцент Казанского (Приволжского) федерального университета
Мелещенко Светлана Сергеевна
кандидат экономических наук,
Советник финансового директора по экономике АО «АйСиЭл – КПО ВС»
Половкин Станислан Евгеньевич

С844 **Корпоративные финансы (продвинутый уровень):** учебно-методическое пособие для проведения семинарских занятий у магистрантов/Д.Ш. Усанова, И.Г. Хайруллин, Е.Ю. Стрельник, Е.Е.Белоглазова. – Казань: Издательство Казанского университета, 2023. – 53 с.

Учебно-методическое пособие предназначено для использования в рамках изучения дисциплины «Корпоративные финансы (продвинутый уровень)», которая должна быть освоена магистрантами первого курса обучения, обучающимися по направлению 38.04.01 – «Экономика (Аудит и финансовый менеджмент)». Пособие позволяет структурировать проведение занятий со студентами, а также способствует системному изучению предмета.

**УДК 336.02, 338.2
ББК 65.011**

**© Усанова Д.Ш., Хайруллин И.Г., Стрельник Е.Ю.,
Камалова А.А., Белоглазова Е.Е. 2023**

© Издательство Казанского университета, 2023

СОДЕРЖАНИЕ

Введение	4
Тема 1. Корпоративная форма организации бизнеса, финансовые рынки и инструменты управления корпоративными финансами	5
Вопросы для обсуждения.....	5
Контрольные вопросы для устного опроса.....	6
Задания для самостоятельной работы.....	8
Темы для презентаций.....	9
Письменная аудиторная работа.....	9
Рекомендуемая литература	17
Тема 2. Корпоративные инвестиционные проекты, как основа прироста акционерной стоимости. Опционы в корпоративных финансах.....	19
Вопросы для обсуждения.....	19
Контрольные вопросы для устного опроса	20
Задания для самостоятельной работы.....	22
Письменная аудиторная работа.....	22
Рекомендуемая литература	35
Тема 3. Дивидендная политика, структура и стоимость капитала. Финансовые аспекты корпоративных реорганизаций.	35
Вопросы для обсуждения.....	35
Контрольные вопросы для устного опроса.....	36
Задания для самостоятельной работы.....	37
Тестовые задания	38
Письменная аудиторная работа.....	48
Рекомендуемая литература	52

ВВЕДЕНИЕ

Дисциплина «Корпоративные финансы (продвинуты уровень)» является курсом по теории корпоративных финансов и финансового управления в компаниях. Целью изучения дисциплины является формирование у студентов совокупности теоретических и практических навыков исследования и решения экономических задач в области формирования и управления финансами компании.

Данное учебно-методическое пособие имеет целью системное изучение материалов дисциплины «Корпоративные финансы (продвинутый уровень)» магистрантами 1 курса, обучающимися по направлению 38.04.01 – «Экономика (Аудит и финансовый менеджмент)», составлено в соответствии рабочей программой и фондом оценочных средств по дисциплине.

Семинарские занятия по дисциплине проводятся с целью изучения и обсуждения со студентами основных аспектов современного корпоративного финансового управления. Уровень усвоения студентами теоретического материала проверяется посредством опроса, в устной или письменной форме, по основным вопросам темы, ответы на которые готовятся студентами самостоятельно.

Решение практических заданий позволяет студентам применить теоретические знания, полученные на лекционных и практических занятиях, для принятия оптимального решения в сфере корпоративного управления. Задания для самостоятельной работы предназначены для обеспечения самостоятельного углубленного изучения ряда вопросов дисциплины и содержат тесты и практические задания, выполнение которых предусматривает, в том числе, изучение литературы, рекомендованной для изучения по каждой теме.

Критерии оценки выполнения заданий, представленных в настоящем учебном пособии, установлены в ФОС дисциплины.

ТЕМА 1. КОРПОРАТИВНАЯ ФОРМА ОРГАНИЗАЦИИ БИЗНЕСА, ФИНАНСОВЫЕ РЫНКИ И ИНСТРУМЕНТЫ УПРАВЛЕНИЯ КОРПОРАТИВНЫМИ ФИНАНСАМИ

Вопросы для обсуждения.

- 1) Корпоративная форма организации бизнеса и ее характеристики.
- 2) Особенности корпоративной формы организации бизнеса.
- 3) Публичная компания и распределение рисков.
- 4) Организация управления финансами публичной компании.
- 5) Функции финансового директора.
- 6) Роль Совета директоров.
- 7) Современные теории корпоративного управления.
- 8) Модели корпоративного управления и их финансовые характеристики.
- 9) Финансовые категории. Их связь с общеэкономическими категориями и категориями бухгалтерского учета.
- 10) Базовые концепции финансового менеджмента и их роль в формировании модели управления корпоративными финансами.
- 11) Концепция временной стоимости (ценности) денег.
- 12) Концепция компромисса между риском и доходностью.
- 13) Концепция информационной эффективности финансовых рынков.
- 14) Концепция асимметричной информации.
- 15) Концепция стоимости капитала.
- 16) Концепция альтернативных издержек.
- 17) Концепция агентских отношений.
- 18) Концепция временной неограниченности функционирования хозяйствующего субъекта.

19) Инструменты управления финансами: инструменты управления привлечением капитала; инструменты управления инвестициями (активами).

20) Финансовые инструменты: понятие финансового инструмента, первичные и производные финансовые инструменты, основные виды финансовых инструментов и их использование в управлении корпоративными финансами.

21) Рынок корпоративного контроля.

22) Управление акционерными компаниями в условиях переходной экономики.

23) Долевые ценные бумаги.

24) Рынок капитала как основной поставщик финансовых ресурсов публичной компании.

25) Корпоративные действия с ценными бумагами.

26) Эффективность рынка капитала.

27) Рынки капитала характерные для трансформационной экономики.

28) Методы оценки долевых финансовых инструментов.

29) Инструменты стимулирования корпоративных менеджеров: опционы на покупку акций, акции с ограниченными правами использования, наградные акции.

30) Альтернативные методы выплаты вознаграждений топ-менеджерам и членам Совета директоров.

Контрольные вопросы для устного опроса.

1) Дайте определение корпоративной формы организации бизнеса.

2) Какие точки зрения на определение термина «корпорация» Вам известны?

3) Назовите основных стейкхолдеров банков и предприятий?

- 4) Поясните в чем причины различий интересов стейкхолдеров внутри вышеназванных групп?
- 5) Почему многие эффективные управленцы считают, что повышение благосостояния работников повышает благосостояние собственников?
- 6) В чем суть теории соучастников (заинтересованных сторон, стейкхолдеров).
- 7) В чем суть теории агентских отношений.
- 8) Поясните основные моменты теории сравнительного институционального анализа.
- 9) Назовите основные переменные внешней и внутренней среды организации?
- 10) Охарактеризуйте взаимосвязь внутренней и внешней среды организации.
- 11) Поясните каким образом преодолеваются противоречия между интересами различных групп стейкхолдеров. Как они преодолеваются?
- 12) Поясните сущность основных концепций финансового менеджмента? Попробуйте ранжировать их с позиции финансового менеджера.
- 13) Поясните почему финансовые рынки и институты являются непременным атрибутом рыночной экономики?
- 14) В чем заключаются разница между первичным и вторичным рынками?
- 15) Назовите основные функции фондовой биржи.
- 16) Поясните в чем разница между дилерской и брокерской деятельностью.
- 17) Какова роль финансовых посредников и консультантов.
- 18) Охарактеризуйте роль кредиторов в рыночной экономике.

- 19) Объясните важность информационного обеспечения управления.
- 20) Дайте определение долевых ценных бумаг.
- 21) В каких случаях корпорация проводит дробление акций компании?
- 22) В каких случаях корпорация проводит консолидацию акций компании?
- 23) Какой эффект корпорация достигает выкупом собственных акций?
- 24) Как регулируется размещение долевых инструментов публичных компаний и операций с ними?
- 25) Объясните специфику каждого подхода в оценке долевых финансовых инструментов.
- 26) Охарактеризуйте экономический смысл конвертации финансовых инструментов?
- 27) Как используется в управлении финансами публичных компаний конвертируемые финансовые инструменты?
- 28) Прокомментируйте использование варрантов в управлении финансами корпораций?
- 29) Как реализуется страхование гражданской ответственности членом Совета директоров?

Задания для самостоятельной работы

Изучите нормативно-правовую базу, регламентирующую финансовую деятельность организаций в РФ.

Поясните: каковы объективные предпосылки, история возникновения и развития корпоративной формы организации бизнеса.

Изучите эволюцию целей управления корпоративными финансами.

Рассмотрите несколько реальных примеров построения структуры финансовой службы организации, проанализируйте полученную информацию и выделите особенности построения финансовой службы в зависимости от организационно-правовой формы субъекта.

Управление восприятием финансовым рынком ценных бумаг и корпоративных рисков компании, как методологическая основа управления корпоративными финансами.

Темы для презентаций

- 1) Виды долевых ценных бумаг и их финансовые характеристики.
- 2) Корпоративные действия с долевыми ценными бумагами: дробление, консолидация, выкуп и их обоснование.
- 3) Фундаменталистский подход к оценке финансовых инструментов.
- 4) Теория ходьбы наугад.
- 5) Технический анализ.
- 6) Конвертируемые финансовые инструменты: виды и основные характеристики.
- 7) Финансовый инжиниринг: сущность.
- 8) Инструменты стимулирования менеджмента корпораций.
- 9) Альтернативные методы стимулирования членов совета директоров.

Письменная аудиторная работа

Задание 1.

Зайти на сайт Московской биржи <https://www.moex.com>. В разделе «Биржевая информация» опишите информацию по облигациям одной из российских корпораций. Самостоятельно изучить и знать параметры финансового инструмента:

- код ценной бумаги,
- полное и краткое наименование эмитента,
- номер государственной регистрации,
- код ценной бумаги,
- дата начала торгов и дата погашения,
- номинальная стоимость и валюта номинала,
- государственный регистрационный номер,
- возможность досрочного выкупа,
- уровень листинга,
- срок до погашения,
- объем выпуска и общий объем привлеченных средств,
- периодичность выплаты купона, ставка купона и сумма купона,
- вид, категория ценной бумаги,
- доходность и НКД,
- размер лота,
- группа инструментов,
- количество ценных бумаг в обращении.

Пример.

ISIN (RU000A105SG2) Международный идентификационный код ценной бумаги (англ. International Securities Identification Number, общепринятое сокращение - ISIN) - 12-разрядный буквенно-цифровой код, однозначно идентифицирующий ценную бумагу.

Накопленный купонный доход по облигациям или НКД позволяет устанавливать справедливую цену на покупку или продажу облигаций, в зависимости от срока владения данной ценной бумагой ее владельцем.

$$\text{НКД} = \text{НО} \times (\text{С} : 100) \times \text{T} : 365,$$

где: НО - номинал облигации. С – процент годовых по ставке купона. Т - количество дней с момента начисления последних выплат по текущую дату.

Публичное акционерное общество "Кировский завод", облигация корпоративная (RU000A101S99)

12.05.2023 14:21:43 Т+: Облигации - безадрес.
(Всего за основную и дополнительную торговую сессию)

Отчетность эмитента | Итоги торгов | История инструмента
Корпоративные действия

100,00 **+0,04%** Минимум, %: 99,94 Количество сделок: 5 Доходность послд.сделки: 9,74%
RUB Максимум, %: 100,00 Объем в валюте: 10 399 930

КЛЮЧЕВЫЕ ПАРАМЕТРЫ

Тип параметра	Значение
Доходность	9,74%
Дата погашения	03.06.2025
Дата, к которой рассчитывается доходность	06.06.2023
Сумма купона	23,68
Дата выплаты купона	06.06.2023

Объемы торгов 12.05.2023 (Всего за основную и дополнительную торговую сессию)

Рынок	Кол-во сделок	Объем сделок, шт	Объем сделок, руб	Время обновления
Без учета нерезидентов				
Основной рынок	5	10 400	10 399 930	16:15:47
Переговорные сделки	0	0	0	16:15:47
Рынок РЕПО	0	0	0	16:15:47
Всего (без РЕПО)	5	10 400	10 399 930	16:15:47
Всего	5	10 400	10 399 930	16:15:47

Параметры инструмента

Код ценной бумаги	RU000A101S99
Полное наименование	Кировский завод 1P1
Краткое наименование	КировЗд1P1
Номер государственной регистрации	4-01-00046-A-001P
ISIN код	RU000A101S99
Дата начала торгов	09.06.2020
Дата погашения	03.06.2025
Дата к которой рассчитывается доходность	06.06.2023
Первоначальная номинальная стоимость	1 000,00
Валюта номинала	RUB
Дата начала торгов на Московской Бирже	09.06.2020
Государственный регистрационный номер программы облигации	4-00046-A-001P
Возможен досрочный выкуп	Да
Уровень листинга	3
Дней до погашения	753
Объем выпуска	1 000 000
Номинальная стоимость	1 000,00
Бумаги для квалифицированных инвесторов	Нет
Периодичность выплаты купона в год	4
Дата выплаты купона	06.06.2023
Ставка купона, %	9,500
Сумма купона, в валюте номинала	23,68
Вид/категория ценной бумаги	Корпоративная облигация

Доходность по оценке пред. дня	9,90
НКД на дату расчетов, в валюте расчетов	17,96
Цена последней сделки пред. дня, % к номиналу	99,96
Размер лота, ц.б.	1
Режим торгов	T+: Облигации - безадрес.
Идентификатор режима торгов	TQCB
Статус	A
Группа инструментов	EICB
Сектор (Устарело)	—
Количество ценных бумаг в обращении	1 000 000
Дата Оферты	09.06.2023
Дата расчетов сделки	15.05.2023
Номинальная стоимость лота, в валюте номинала	1 000,00
Входит в индексы	Индекс МосБиржи ВДО ПИР CP, Индекс МосБиржи ВДО ПИР TR

Задание 2

1. Рассчитайте чистую приведенную стоимость и норму прибыли для следующих инвестиций (Таблица 1, см. столбцы 2–8). Какая инвестиция самая ценная? Какая инвестиция самая неудачная? Объясните.

2. У вас есть четыре варианта получения денег. При прочих равных условиях, как рациональный человек, что вы предпочитаете получить? (Таблица 1, См. столбцы 8-15). Объясните.

3. Оцените текущую стоимость облигации, используя данные таблицы 2, столбцов 8, 16-18 . Сделайте выводы, если рассчитанная величина будет выше или ниже рыночной стоимости облигации.

Таблица 1.

Данные для выполнения индивидуального задания

Номер варианта	Инвестиция 1		Инвестиция 2		Инвестиция 3		Альтернативная ставка доходности, %	Сумма к получению в конце n-го года	
	Первоначальный денежный поток, \$	Денежный поток в году 1, \$	Первоначальный денежный поток, \$	Денежный поток в году 1, \$	Первоначальный денежный поток, \$	Денежный поток в году 1, \$		Сумма, \$	Количество лет
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
1	-15000	18515	5000	6900	-8500	10868	15	600000	11
2	-14000	17168	6000	7656	-9000	11322	16	650000	12
3	-13000	16029	7000	8951	-9500	12051	17	1000000	13
4	-12000	15045	8000	10148	-10000	12626	18	1200000	14
5	-11000	12644	9000	10410	-10500	12132	9	800000	15
6	-10000	11858	10000	11880	-11000	13002	10	850000	16
7	-9000	10823	11000	13154	-11500	13653	11	900000	6
8	-8000	9957	12000	14549	-12000	14448	12	950000	7

Номер варианта	Инвестиция 1		Инвестиция 2		Инвестиция 3		Альтернативная ставка доходности, %	Сумма к получению в конце n-го года	
	Первоначальный денежный поток, \$	Денежный поток в году 1, \$	Первоначальный денежный поток, \$	Денежный поток в году 1, \$	Первоначальный денежный поток, \$	Денежный поток в году 1, \$		Сумма, \$	Количество лет
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
9	-7000	8701	13000	15538	-12500	14950	13	1000000	8
10	-6000	7683,6	-14000	16826	-13000	15732	14	1050000	9
11	-5000	6153	-15000	17710	-13500	16020	15	1100000	10
12	-15000	18038	-16000	19256	-14000	16913	16	1500000	11
13	-14000	16895	-17000	20475	-14500	17492	17	1700000	12
14	-13000	16284	-18000	22231	-15000	18727	18	2000000	13
15	-12000	15351	-19000	23622	-15500	19492	19	2300000	14
16	-11000	14400	-20000	25320	-16000	20640	20	2600000	15
17	-10000	13371	-21000	26862	-16500	21296	21	1100000	6

Номер варианта	Инвестиция 1		Инвестиция 2		Инвестиция 3		Альтернативная ставка доходности, %	Сумма к получению в конце n-го года	
	Первоначальный денежный поток, \$	Денежный поток в году 1, \$	Первоначальный денежный поток, \$	Денежный поток в году 1, \$	Первоначальный денежный поток, \$	Денежный поток в году 1, \$		Сумма, \$	Количество лет
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
18	-9000	11956	-22000	27755	-17000	21777	22	1000000	7
19	-8000	10947	-23000	29213	-17500	22694	23	1050000	8
20	-7000	9610	-24000	30938	-18000	23312	24	1900000	9
21	-6000	8250	-25000	32350	-18500	24125	25	2200000	10
22	-5000	6993	-26000	33327	-19000	24696	26	2600000	11
23	-20000	26340	-27000	35179	-19500	25692	27	3200000	12
24	-19000	25408	-28000	36890	-20000	26726	28	4500000	13
25	-18000	24510	-29000	38765	-20500	27606	29	5000000	14

Таблица 2

Данные по инвестиционным проектам

Номер варианта	Сумма в год на бесконечный период, \$	Сумма в год, \$, количество лет ограничено		Фиксированная сумма в первые 5 лет, затем ежегодно возрастает на g		Номинальная стоимость облигации, \$	Ставка купона, %	Срок до погашения облигации в годах
		Сумма, \$	Количество лет	Сумма, \$	g, %			
1	11	12	13	14	15	16	17	18
1	22000	26000	12	27000	5	10000	10	8
2	24000	30000	11	30000	5	10000	9	9
3	20000	23000	10	33000	5	10000	8	10
4	25000	31000	9	40000	6	10000	7	11
5	30000	42000	8	18000	6	10000	6	12
6	32000	46000	9	20000	6	5000	5	13
7	34000	50000	10	31000	7	5000	6	14
8	36000	54000	11	42000	7	5000	7	15
9	38000	58000	12	40000	7	5000	8	16
10	40000	62000	13	39000	8	5000	9	17
11	42000	66000	14	45000	8	1000	10	18
12	44000	70000	15	60000	8	1000	11	19
13	46000	65000	16	63000	9	1000	12	20
14	48000	60000	17	66000	9	1000	12	8
15	50000	50000	18	60000	9	1000	11	9
16	52000	62000	19	72000	10	15000	10	10
17	54000	70000	20	75000	10	15000	9	11
18	56000	55000	19	78000	10	15000	8	12
19	58000	50000	18	81000	11	15000	7	13
20	60000	45000	17	95000	11	15000	6	14
21	62000	56000	16	87000	11	20000	5	15
22	64000	58000	15	110000	12	20000	6	16
23	66000	60000	14	115000	12	20000	7	17
24	68000	62000	13	120000	12	20000	8	18
25	70000	75000	12	125000	13	20000	9	19

Рекомендуемая литература

- 1) Гражданский кодекс РФ от 21.10.1994г.

- 2) Налоговый кодекс РФ от 31.07.1998г. Часть 1.
- 3) Федеральный закон от 26.12.1995 N 208-ФЗ «Об акционерных обществах» (с изм. и доп., вступ. в силу с 01.01.2023).
- 4) Авдийский В.И., Проектирование систем управления рисками хозяйствующих субъектов : учебное пособие / В.И. Авдийский, В.М. Безденежных, А.В. Дадалко, В.В. Земсков, Н.Г. Синявский ; под общ. ред. А.В. Дадалко. - Москва: ИНФРА-М, 2022. - 203 с.
- 5) Батина, И. Н. Корпоративные финансы: Учебно-методическое пособие / Батина И.Н., Манец Т.В., - 2-е изд., стер. - Москва :Флинта, 2018. - 112 с.
- 6) Богатырев, С. Ю. Корпоративные финансы: стоимостная оценка : учебное пособие / С.Ю. Богатырев. - Москва : РИОР : ИНФРА-М, 2022. - 164 с.
- 7) Кукукина, И. Г. Корпоративные финансы : учебное пособие / И.Г. Кукукина, А.В. Макарова ; под ред. И.Г. Кукукиной. - 2-е изд., доп. - Москва : ИНФРА-М, 2023. - 422 с.
- 8) Левчаев П.А. Финансы организаций (предприятий): Учебное пособие. – Москва: ИНФРА-М, 2023г. 168-182 с.
- 9) Мухина, И. И. Экономические аспекты управления корпоративными финансами: учебное пособие / И. И. Мухина. - Москва: РУТ (МИИТ), 2018. - 68с.
- 10) Романовский М.В. Корпоративные финансы: Учебник для ВУЗов. – СПб: Питер, 2014г. 17-39с.
- 11) Рыманов, А. Ю. Основы корпоративных финансов : учебное пособие / А.Ю. Рыманов. - Москва : ИНФРА-М, 2020. - 150 с
- 12) Управление финансами. Финансы предприятий: Уч./ А.А. Володин и др.; Под ред. А.А. Володина. - 3-е изд. - М.: НИЦ ИНФРА-М, 2019. - 364 с. 16-28с.

13) Шатилов, С. В. Управление корпоративными финансами: учебное пособие / С. В. Шатилов. - Москва: РУТ (МИИТ), 2018. - 149 с. 7-16с.

14) Материалы официальных сайтов Министерства Финансов РФ и Правительства РФ.

ТЕМА 2. КОРПОРАТИВНЫЕ ИНВЕСТИЦИОННЫЕ ПРОЕКТЫ, КАК ОСНОВА ПРИРОСТА АКЦИОНЕРНОЙ СТОИМОСТИ. ОПЦИОНЫ В КОРПОРАТИВНЫХ ФИНАНСАХ

Вопросы для обсуждения

- 1) Специфика инвестиционных решений публичной компании.
- 2) Использование рыночных оценок корпоративных активов.
- 3) Чистая приведенная стоимость денежных потоков, как индикатор прироста акционерной стоимости в результате принятия инвестиционного проекта.
- 4) Анализ и учет риска в инвестиционном проектировании.
- 5) Имитационное моделирование.
- 6) Анализ чувствительности инвестиционных проектов.
- 7) Дерево решений и его анализ.
- 8) Метод коррекции ставки дисконтирования на риск.
- 9) Оценка ставки рыночной капитализации публичной компании.
- 10) Использование модели CAPM.
- 11) Применение модели CAPM в условиях низкоэффективных финансовых рынков.

- 12) Корпоративные инвестиционные проекты, содержащие опционы.
- 13) Виды и экономическое содержание опционов.
- 14) Рыночные и нерыночные опционы.
- 15) Управленческие решения и опционы.
- 16) Оценка опционов. Факторы, влияющие на стоимость опциона. Переоценка опционов.

Контрольные вопросы для устного опроса

1. Какова роль инвестиционных проектов с положительными значениями чистой приведенной стоимости (NPV) в создании акционерной стоимости?
2. В чем заключаются специфические особенности инвестиционных проектов публичных компаний с точки зрения создания акционерной стоимости?
3. Дайте определение экономической ренты.
4. Какие виды экономических рент Вам известны?
5. Какую роль они играют в принятии и обосновании корпоративных инвестиционных решений?
6. Каким образом учитывается инвестиционный риск в рамках классической модели финансового менеджмента?
7. Почему необходимы дополнительные методы и приемы учета рисков отдельных корпоративных инвестиционных проектов?
8. Перечислите и дайте общую характеристику методов учета риска корпоративных инвестиционных проектов.

9. Являются ли эти методы взаимоисключающими либо они дополняют друг друга?
10. Что представляет собой дерево решений?
11. Каким образом дерево решений используется в управлении корпоративными финансами?
12. Какие основные требования к нему предъявляются?
13. В чем заключается принципиальная разница между первичными и производными ценными бумагами (деривативами)?
14. В чем заключается смысл «производности» последних?
15. Какие инструменты управления привлечением капитала и инструменты управления инвестициями (активами) Вы можете назвать?
16. Какова связь этих понятий с финансовыми инструментами?
17. Дайте определение опциона.
18. Какие виды опционов вам известны?
19. Какую роль играют реальные опционы в корпоративных финансах?
20. Что представляет собой оценка опционов?
21. В каких целях она осуществляется?
22. Что понимается под терминами стоимость, цена, ценность опциона?
23. Являются ли эти термины равнозначными? Если да, то, в каких случаях?

24. Под воздействием каких факторов формируется цена биржевого опциона?
25. Какие из этих факторов релевантны для реальных опционов?
26. Дайте определения опционов на расширение и на прекращение проекта.
27. Какие еще виды реальных опционов Вам известны?

Задания для самостоятельной работы

Проанализируйте роль базовых концепций финансового менеджмента в формировании модели управления финансами коммерческой организации. Можно ли каким-либо образом (с позиции финансового менеджера) ранжировать эти концепции по степени важности? Если да, то предложите свой вариант и обоснуйте его.

Охарактеризуйте суть гипотез слабой, умеренной и сильной формы эффективности рынка. Возможно ли на практике существование сильной формы эффективности? Какова, на Ваш взгляд, эффективность российского рынка ценных бумаг?

В чем состоит информационная асимметрия рынка? Приведите примеры. Можно ли достичь абсолютной информационной симметрии на рынке ценных бумаг?

Письменная аудиторная работа

Задача 1

Авиакомпания Альфа рассматривает инвестиционный проект по открытию пассажирской авиалинии, стоимость капитала для данного

проекта оценивается в 15% годовых. Авиакомпания Альфа приобретает для пассажирских авиаперевозок два самолета за 25 млн. руб. каждый. У авиакомпании Альфа есть возможность заключить контракт (сейчас) на покупку двух пассажирских авиалайнеров у фирмы Boeing через год. Условия контракта не обязывают Альфу приобретать авиалайнеры в случае неблагоприятной ситуации на рынке пассажирских авиаперевозок, однако два судна будут зарезервированы для нее. Стоимость такого контракта 10 млн. руб. Чистые денежные потоки от авиаперевозок прогнозируются на следующем уровне:

Первый год	_____	Дальнейшая эксплуатация
Высокий спрос (0,6): 35 млн. руб.		Высокий спрос (0,8): 200 млн. руб. Низкий спрос (0,2): 50 млн. руб.
Низкий спрос (0,4): 12 млн. руб.	_____	Высокий спрос (0,3): 80 млн. руб. Низкий спрос (0,7): 60 млн. руб.

Через год два дополнительных авиалайнера обойдутся компании Альфа в 27 млн. руб. каждый, однако в случае высокого спроса на услуги в первый период приведенные денежные потоки ко второму году в случае высокого спроса составят 290 млн. руб., в случае низкого спроса 90 млн. руб.

Альтернативой покупке пассажирских авиалайнеров у фирмы Boeing служит покупка четырех грузовых самолетов по цене 12 млн. руб. каждый. В этом случае вероятность высокого спроса на грузовые авиаперевозки в первый год осуществления проекта будет равна вероятности низкого спроса.

В случае высокого спроса в первый год чистые денежные потоки составят 30 млн. руб. При этом, вероятность высокого спроса на грузовые авиаперевозки во второй и последующие года прогнозируется на уровне 60%, а приведенная стоимость проекта на конец второго года в случае высокого спроса составит 220 млн. руб. Однако, даже если в первый год спрос будет высоким, во второй год и последующие года вероятность низкого спроса составляет 40%. В этом случае приведенная стоимость проекта на конец второго года составит 60 млн. руб.

В случае низкого спроса в первый год чистые денежные потоки составят 10 млн. руб. При этом, вероятность высокого спроса на грузовые авиаперевозки во второй и последующие года прогнозируется всего на уровне 40%, а приведенная стоимость проекта на конец второго года составит 130 млн. руб. Если в первый год спрос будет низким, то во второй год и последующие года вероятность низкого спроса составляет 60%. В этом случае приведенная стоимость проекта на конец второго года составит 90 млн. руб.

Задание: Сформулируйте задачу, стоящую перед финансовой службой предприятия, исходя из основополагающей цели управления фирмой - максимизации акционерной стоимости. Проанализируйте ситуацию на предмет наличия реального опциона. Какому типу принадлежит этот опцион? Как можно оценить его стоимость? Каким образом наличие встроенного опциона может влиять на результативность проекта?

Задача 2

Авиакомпания Альфа рассматривает инвестиционный проект по открытию пассажирской авиалинии, стоимость капитала для данного проекта оценивается в 15% годовых. Авиакомпания Альфа приобретает для пассажирских авиаперевозок два самолета за 25 млн. руб. каждый. У авиакомпании Альфа есть возможность заключить контракт

(сейчас) на продажу двух пассажирских авиалайнеров, ранее купленных, фирме Boeing через год по цене 19 млн. руб. каждый. Условия контракта не обязывают Альфу продать авиалайнеры, однако она имеет возможность это сделать в случае неблагоприятного развития событий. Стоимость контракта 8 млн. руб. Чистые денежные потоки от авиаперевозок прогнозируются на следующем уровне:

Первый год	_____	Дальнейшая эксплуатация
Высокий спрос (0,6): 35 млн. руб.		Высокий спрос (0,8): 200 млн. руб.
		Низкий спрос (0,2): 50 млн. руб.
Низкий спрос (0,4): 12 млн. руб.	_____	Высокий спрос (0,3): 80 млн. руб.
		Низкий спрос (0,7): 60 млн. руб.

Альтернативой покупке пассажирских авиалайнеров у фирмы Boeing служит покупка четырех грузовых самолетов по цене 12 млн. руб. каждый. В этом случае вероятность высокого спроса на грузовые авиаперевозки в первый год осуществления проекта будет равна вероятности низкого спроса.

В случае высокого спроса в первый год чистые денежные потоки составят 30 млн. руб. При этом, вероятность высокого спроса на грузовые авиаперевозки во второй и последующие года прогнозируется на уровне 60%, а приведенная стоимость проекта на конец второго года в случае высокого спроса составит 220 млн. руб. Однако, даже если в первый год спрос будет высоким, во второй год и последующие

года вероятность низкого спроса составляет 40%. В этом случае приведенная стоимость проекта на конец второго года составит 60 млн. руб.

В случае низкого спроса в первый год чистые денежные потоки составят 10 млн. руб. При этом, вероятность высокого спроса на грузовые авиаперевозки во второй и последующие года прогнозируется всего на уровне 40%, а приведенная стоимость проекта на конец второго года составит 130 млн. руб. Если в первый год спрос будет низким, то во второй год и последующие года вероятность низкого спроса составляет 60%. В этом случае приведенная стоимость проекта на конец второго года составит 90 млн. руб.

Задание: Сформулируйте задачу, стоящую перед финансовой службой предприятия, исходя из основополагающей цели управления фирмой - максимизации акционерной стоимости. Проанализируйте ситуацию на предмет наличия реального опциона. Какому типу принадлежит этот опцион? Как можно оценить его стоимость? Каким образом наличие встроенного опциона может влиять на результативность проекта?

Задача 3

Авиакомпания Альфа рассматривает инвестиционный проект по открытию пассажирской авиалинии, стоимость капитала для данного проекта оценивается в 15% годовых. Авиакомпания Альфа приобретает для пассажирских авиаперевозок два самолета за 25 млн. руб. каждый. У авиакомпании Альфа есть возможность приобрести специальные модели, позволяющие с тем же уровнем комфорта перевозить такое же число пассажиров, и которые могут быть переоборудованы в грузовые самолеты. Каждый такой авиалайнер обойдется компании Альфа на 4 млн. руб. дороже. Переоборудование одного пассажирского авиалайнера в грузовой обойдется приблизительно в 1 млн. руб.

Чистые денежные потоки от пассажирских авиаперевозок прогнозируются на следующем уровне:

Первый год	_____	Дальнейшая эксплуатация
Высокий спрос (0,6): 35 млн. руб.		Высокий спрос (0,8): 200 млн. руб.
		Низкий спрос (0,2): 50 млн. руб.
Низкий спрос (0,4): 12 млн. руб.	_____	Высокий спрос (0,3): 80 млн. руб.
		Низкий спрос (0,7): 60 млн. руб.

Компания Альфа предполагает сначала осуществлять пассажирские авиаперевозки, однако в случае низкого спроса на услуги в первый год и при условии покупки специальных моделей авиалайнеров, будет приниматься решение о переоборудовании авиалайнеров в грузовые самолеты. В случае переоборудования, приведенные денежные потоки ко второму году в случае высокого спроса составят 170 млн. руб. при вероятности получения равной 50%, в случае низкого спроса 70 млн. руб. (вероятность 50%).

Альтернативой покупке пассажирских авиалайнеров у фирмы Boeing служит покупка четырех грузовых самолетов по цене 12 млн. руб. каждый. В этом случае вероятность высокого спроса на грузовые авиаперевозки в первый год осуществления проекта будет равна вероятности низкого спроса.

В случае высокого спроса в первый год чистые денежные потоки составят 30 млн. руб. При этом, вероятность высокого спроса на грузовые авиаперевозки во второй и последующие года прогнозируется на уровне 60%, а приведенная стоимость проекта на конец второго

года в случае высокого спроса составит 220 млн. руб. Однако, даже если в первый год спрос будет высоким, во второй год и последующие года вероятность низкого спроса составляет 40%. В этом случае приведенная стоимость проекта на конец второго года составит 60 млн. руб.

В случае низкого спроса в первый год чистые денежные потоки составят 10 млн. руб. При этом, вероятность высокого спроса на грузовые авиаперевозки во второй и последующие года прогнозируется всего на уровне 40%, а приведенная стоимость проекта на конец второго года составит 130 млн. руб. Если в первый год спрос будет низким, то во второй год и последующие года вероятность низкого спроса составляет 60%. В этом случае приведенная стоимость проекта на конец второго года составит 90 млн. руб.

Задание: Сформулируйте задачу, стоящую перед финансовой службой предприятия, исходя из основополагающей цели управления фирмой - максимизации акционерной стоимости. Проанализируйте ситуацию на предмет наличия реального опциона. Какому типу принадлежит этот опцион? Как можно оценить его стоимость? Каким образом наличие встроенного опциона может влиять на результативность проекта?

Задача 4

Российская публичная компания «Очень сладкая жизнь» хочет расширить свое присутствие на рынке кондитерских изделий. Вступление России в ВТО открывает широкие перспективы перед компанией для налаживания отношений с зарубежными поставщиками какао, орехов, сухого молока и др. продуктов. С другой стороны, из-за снижения таможенных тарифов на рынке кондитерских изделий ожидается обострение конкуренции.

В настоящее время компания «Очень сладкая жизнь» рассматривает инвестиционный проект по производству йогуртовых конфет.

Проведенные в прошлом году маркетинговые исследования, которые обошлись компании в 1000 тыс. руб., показали, что в этом сегменте рынка конкуренция в ближайшие 5 лет будет на приемлемом для компании уровне, поэтому «Очень сладкая жизнь» сможет в полной мере реализовать свои конкурентные преимущества. Для проекта потребуется приобрести новую кондитерскую линию. Стоимость кондитерской линии в базовой комплектации оценивается в 63000 тыс. руб. В результате маркетинговых исследований получены прогнозные данные по спросу на йогуртовые конфеты, а ведущим финансовым менеджером компании подготовлены прогнозные показатели чистых денежных потоков от реализации проекта. Все прогнозные данные представлены ниже:

1 год		2 год
Вероятность высокого спроса 0,6	—	Вероятность высокого спроса 0,7
Чистый денеж- ный поток 22000 тыс. руб.		Приведенная стоимость чи- стых денежных потоков на конец 2- го года 83000 тыс. руб.
		Вероятность низкого спроса 0,3
		Приведенная стоимость чи- стых денежных потоков на конец 2- го года 59000 тыс. руб.
Вероятность низкого спроса 0,4	—	Вероятность высокого спроса 0,4
Чистый денеж- ный поток 18000 тыс. руб.		Приведенная стоимость чи- стых денежных потоков на конец 2- го года 73000 тыс. руб.

Вероятность низкого спроса
0,6

Приведенная стоимость чистых денежных потоков на конец 2-го года 52000 тыс. руб.

Поставщик кондитерского оборудования предлагает приобрести кондитерскую линию комплектации «йогурт-шок», которая позволяет перенастроить производство йогуртовых конфет на производство шоколадных конфет. Кондитерская линия в комплектации «йогурт-шок» стоит 68000 тыс. руб. Для перенастройки линии необходимо приглашать специалистов из фирмы поставщика. Время перенастройки линии – 1 неделя. Услуги специалистов обойдутся компании «Очень сладкая жизнь» в 500 тыс. руб.

В случае покупки кондитерской линии в комплектации «йогурт-шок», возможность перенастройки будет рассматриваться через один год после начала реализации проекта. В случае низкого спроса на йогуртовые конфеты в первый год, линия может быть перенастроена на производство шоколадных конфет, спрос на которые является более стабильным. В случае перенастройки, вероятность высокого спроса на шоколадные конфеты составит 0,6, а приведенные чистые денежные потоки от реализации проекта на конец второго года составят 88000 тыс. руб., но, если спрос будет низким, то 75000 тыс. руб.

Приемлемая ставка дисконтирования составляет 10%.

Задание: Сформулируйте задачу, стоящую перед финансовой службой предприятия, исходя из основополагающей цели управления фирмой - максимизации акционерной стоимости. Проанализируйте ситуацию на предмет наличия реального опциона. Какому типу принадлежит этот опцион? Как можно оценить его стоимость? Каким образом наличие встроенного опциона может влиять на результативность проекта?

Задача 5

Российская публичная компания «Очень сладкая жизнь» хочет расширить свое присутствие на рынке кондитерских изделий. Вступление России в ВТО открывает широкие перспективы перед компанией для налаживания отношений с зарубежными поставщиками какао, орехов, сухого молока и др. продуктов. С другой стороны, из-за снижения таможенных тарифов на рынке кондитерских изделий ожидается обострение конкуренции.

В настоящее время компания «Очень сладкая жизнь» рассматривает инвестиционный проект по производству йогуртовых конфет. Проведенные в прошлом году маркетинговые исследования, которые обошлись компании в 3000 тыс. руб., показали, что в этом сегменте рынка конкуренция в ближайшие 5 лет будет на приемлемом для компании уровне, поэтому «Очень сладкая жизнь» сможет в полной мере реализовать свои конкурентные преимущества. Для проекта потребуется приобрести новую кондитерскую линию. Стоимость кондитерской линии в базовой комплектации оценивается в 63000 тыс. руб. В результате маркетинговых исследований получены прогнозные данные по спросу на йогуртовые конфеты, а ведущим финансовым менеджером компании подготовлены прогнозные показатели чистых денежных потоков от реализации проекта. Все прогнозные данные представлены ниже:

1 год		2 год
Вероятность	_____	Вероятность высокого спроса
высокого спроса 0,6	0,7	
Чистый денеж- ный поток 22000 тыс. руб.		Приведенная стоимость чи- стых денежных потоков на конец 2- го года 83000 тыс. руб.
		Вероятность низкого спроса
		0,3

Приведенная стоимость чистых денежных потоков на конец 2-го года 59000 тыс. руб.

Вероятность
низкого спроса 0,4

Чистый денежный
поток 18000
тыс. руб.

Вероятность высокого спроса
0,4

Приведенная стоимость чистых денежных потоков на конец 2-го года 73000 тыс. руб.

Вероятность низкого спроса
0,6

Приведенная стоимость чистых денежных потоков на конец 2-го года 52000 тыс. руб.

В силу достаточной степени уникальности кондитерского оборудования, его приобретение и продажа на открытом рынке является проблематичным. Поставщик кондитерского оборудования предлагает приобрести вторую кондитерскую линию со скидкой 5000 тыс. руб. По условиям договора (если он будет заключен и компания «Очень сладкая жизнь» по истечении года не откажется от приобретения второй линии, на что по условиям договора она имеет право) поставка и установка линии может быть осуществлена через год. Компания «Очень сладкая жизнь» должна внести залог в размере 10000 тыс. руб., который не будет возвращен в случае отказа приобретать вторую линию.

Вторую кондитерскую линию компания «Очень сладкая жизнь» будет приобретать и устанавливать в случае высокого спроса на йогуртовые конфеты в первый год. В случае покупки второй кондитерской линии вероятность высокого спроса на конфеты составит 0,7, а приве-

денные чистые денежные потоки от реализации проекта на конец второго года составят 155000 тыс. руб., но, если спрос будет низким, то 120000 тыс. руб.

Приемлемая ставка дисконтирования составляет 10%.

Задание:

Сформулируйте задачу, стоящую перед финансовой службой предприятия, исходя из основополагающей цели управления фирмой - максимизации акционерной стоимости. Проанализируйте ситуацию на предмет наличия реального опциона. Какому типу принадлежит этот опцион? Как можно оценить его стоимость? Каким образом наличие встроенного опциона может влиять на результативность проекта?

Задача 6.

Degnis Co — компания, которая устанавливает кухни и ванные комнаты по спецификациям клиентов. Компания планирует инвестировать 4 000 000 долларов в новое предприятие по переоборудованию фургонов и грузовиков в дома на колесах. Каждый дом на колесах будет спроектирован и построен в соответствии с требованиями заказчика. Degnis Co ожидает, что производство и продажи автодомов в первые четыре года эксплуатации будут следующими.

Год	1	2	3	4
Автодомов произведено и продано	250	300	450	450

Цена продажи автодома зависит от переоборудованного фургона или грузовика, качества установленных агрегатов и объема необходимых работ по переоборудованию. Компания Degnis Co провела исследование вероятных продаж и стоимости различных типов автодомов, которые могут быть выбраны клиентами, а именно:

Тип автодома	Базовый	Стандартный	Делюкс

Вероятность выбора	20%	45%	35%
Продажная цена, \$	30000	42000	72000
Стоимость переоборудования, \$	23000	29000	40000

Ожидается, что постоянные затраты производственной базы будут зависеть от объема производства автодомов следующим образом:

Объем производства (единиц в год)	200– 299	300– 399	400– 499
Постоянные затраты, тыс. \$ в год	4000	5000	5500

Degnīs Co платит корпоративный налог в размере 28% в год, при этом налоговые обязательства погашаются в том году, в котором они возникают. Компания может претендовать на допустимую для налогообложения амортизацию стоимости инвестиций линейным методом в течение десяти лет. Degnīs Co оценивает инвестиционные проекты с использованием ставки дисконтирования после уплаты налогов в размере 11%.

1. Рассчитайте ожидаемую чистую текущую стоимость планируемых инвестиций на первые четыре года работы.

2. После четвертого года работы Degnīs Co планирует продолжать производить и продавать 450 автодомов в год в обозримом будущем. Рассчитайте влияние запланированных инвестиций на ожидаемую чистую приведенную стоимость от продолжения производства и продажи автодомов после первых четырех лет и прокомментируйте финансовую приемлемость запланированных инвестиций.

3. Определите, какой тип реального опциона может быть встроен в этот проект. Опишите его. Сформулируйте необходимые допущения и дополните числовые данные в соответствии с ранее описанным реальным опционом. Постройте дерево решений на периоды 0, 1 и 2. Определите цену и ценность реального опциона, сделайте выводы.

Рекомендуемая литература

- 1) Гражданский кодекс РФ от 21.10.1994г.
- 2) Налоговый кодекс РФ от 31.07.1998г. Часть 1.
- 3) Федеральный закон от 26.12.1995 N 208-ФЗ «Об акционерных обществах» (с изм. и доп., вступ. в силу с 01.01.2023).
- 4) Брейли Р, Майерс С. Принципы корпоративных финансов / Пер. с англ. – М.: ЗАО «Олимп-Бизнес», 2019. 1104с. 3-22с
- 5) Ковалев В.В. Финансовый менеджмент: теория и практика. 2-е издание, перераб. и доп. – М.: ТК Велби, Издательство Проспект, 2017. 1104с. 76-109с
- 6) Романовский М.В. Корпоративные финансы: Учебник для ВУЗов. – СПб: Питер, 2014г. с.17-39.
- 7) Бригхем Ю., Гапенски Л. Финансовый менеджмент. Полный курс. В 2-х т.: Пер. с англ./ Под ред. В.В.Ковалева. – СПб: Экономическая школа, 2001. 661с. 18-96с.

ТЕМА 3. ДИВИДЕНДНАЯ ПОЛИТИКА, СТРУКТУРА И СТОИМОСТЬ КАПИТАЛА. ФИНАНСОВЫЕ АСПЕКТЫ КОРПОРАТИВНЫХ РЕОРГАНИЗАЦИЙ.

Вопросы для обсуждения.

- 1) Основные теории дивидендной политики и их обоснование: теория иррелевантности дивидендов, теория существенности дивидендов, теория налоговой дифференциации.
- 2) Информационное содержание решения о выплате дивидендов.

- 3) Структура капитала и рыночная капитализация фирмы.
- 4) Основная проблема, решаемая в рамках различных теорий структуры капитала.
- 5) Теории структуры капитала: традиционный подход, теория Модильяни-Миллера, ее обоснование и критика.
- 6) Теорема Модильяни-Миллера при наличии налогов. Дополнительные доказательства теории Модильяни-Миллера.
- 7) Обоснование традиционной модели: несовершенство рынков, агентские издержки, издержки возможного банкротства.
- 8) Определение оптимального уровня корпоративных заимствований.
- 9) Классификация корпоративных слияний и поглощений.
- 10) Методы и технологии корпоративных слияний и поглощений, их преимущества и недостатки.
- 11) Финансовые последствия корпоративных слияний и поглощений.

Контрольные вопросы для устного опроса.

1. Какой вопрос стоит в центре теорий дивидендной политики?
2. Чем обосновываются теория иррелевантности дивидендов, теория существенности дивидендов, теория налоговой дифференциации?
3. В чем суть информационного содержания решения о выплате дивидендов публичной компанией?

4. Какая основная проблема стоит в центре теорий структуры капитала?
5. Почему обоснование той или иной модели требует принятия предположение о публичном характере компании?
6. Дайте обоснование традиционного подхода к структуре капитала.
7. Приведите доказательства теоремы Модильяни-Миллера. Какие допущения при этом принимаются?
8. Охарактеризуйте основные типы корпоративных реорганизаций и их экономическое содержание.
9. Какие основные механизмы корпоративных реорганизаций Вам известны?
10. В чем секрет популярности обмена акциями при корпоративных слияниях?
11. Что представляет собой выкуп с долговым финансированием?
12. Охарактеризуйте известные Вам методы защиты от враждебных поглощений, используемые в рыночных экономиках.
13. В чем заключаются основные трудности оценки компаний при слияниях и поглощениях?

Задания для самостоятельной работы.

Изучите специфику дивидендной политики АО «Газпром»?

Зайдите на сайт российских компаний (акционерное общество) и ознакомьтесь с историей дивидендных выплат компаний.

Подготовьте ответ на следующий вопрос с учетом особенностей представленных компаний: как решение о выплате повлияло на стоимость компании? Как изменилась стоимость компании после выплаты дивидендов?

Тестовые задания

1. When making investment decisions, professional investors mainly consider the size of their expected returns on investment.
 - a) False
 - b) True

2. Which of the following is not a financing activity?
 - a) Investments in businesses
 - b) Repayment of long-term debt
 - c) Issuance of equity
 - d) Payment of dividends

3. What is working capital?
 - a) Current Assets - Current Liabilities
 - b) Equity Capital + Retained Earnings
 - c) Equity Capital - Total Liabilities
 - d) Total Assets - Total Liabilities

4. What is the best criterion in evaluating the performance of a financial manager:
 - a) Maximizing shareholder wealth
 - b) Maximization of Corporate Profits
 - c) Beating the competition

5. Which of the following is NOT a function of financial management:
 - a) Preparation of Tax Returns
 - b) Deciding the best sources of finance
 - c) Spending money on capital expansion
 - d) The management of working capital

6. What is the main criticism in using shareholder wealth as the best criterion in evaluating the performance of a financial manager:
- a) Share market prices can be manipulated in the short term
 - b) It does not take into account the shareholder's exposure to financial risk
 - c) It does not take into account the size of the shareholders investment
 - d) Maximizing profits is a more suitable criterion
7. Which of the following would NOT be classified as a finance decision:
- a) Spending money on Capital Expenditure.
 - b) Raising money using equity finance.
 - c) Borrowing Funds.
8. Which of the following would be part of a financial manager's dividend (or operating) decisions:
- a) Paying dividends to shareholders
 - b) Raising money using equity finance.
 - c) Spending money on revenue expenditure.
 - d) Borrowing Funds.
9. Which of the following would be part of a financial manager's investment decision:
- a) Spending money on Capital Expenditure.
 - b) Raising money using equity finance.
 - c) Spending money on revenue expenditure.
 - d) Borrowing Funds.
 - e) Paying dividends to shareholders
10. Wealth maximization is superior to profit maximization as the goal of financial management, because:
- a) Profit maximization disregards financial risk
 - b) Profits take into account costs
 - c) Profit includes sales amounts

11. Financial objectives should be quantitative so that their achievement can be measured

- a) True
- b) False

12. Whether to undertake a particular new project is a financial management decision

- a) True
- b) False

13. Capital market securities are assets for the seller but liabilities for the buyer

- a) False
- b) True

14. Financial markets can be classified into exchange and over-the-counter markets

- a) True
- b) False

15. A secondary market is where securities are bought and sold by investors

- a) True
- b) False

16. Which of the following is benefit of the ROCE method of investment appraisal?

- a) It considers the whole project
- b) It is cash flow based
- c) It will not be impacted by a company's accounting policies

17. LW Co has a half empty factory on which it pays \$5,000 pa rent. If it takes on a new project, it will have to move to a new bigger factory costing \$17,000 pa and it could rent the old factory out for \$3,000 pa until the end of the current lease. What is the rental cost to be included in the project appraisal?

- a) \$14,000
- b) \$9,000
- c) \$17,000
- d) \$19,000

18. Which of the following is a drawback of the payback period method of investment appraisal?
- a) It doesn't measure the potential impact on shareholder wealth
 - b) It is cash flow based
 - c) It considers the time value of money
19. An accountant is paid \$30,000 per annum and spends 2 weeks working on appraising project Alpha. Why should the accountant NOT charge half of her month's salary to the project?
- a) Because her salary is not incremental
 - b) Because her salary is not a cash flow
 - c) Because her salary is an opportunity cost
20. Which of the following is correct advantage of the IRR approach to investment appraisal?
- a) Takes into account the time value of money
 - b) Clear decision rule
 - c) Assumes funds are reinvested at the IRR
21. A project has an initial outflow followed by years of inflows. What would be the effect on NPV and the IRR of an increase in the cost of capital?
- a) NPV Decrease, IRR No change
 - b) NPV Decrease, IRR Decrease
 - c) NPV No change, IRR Decrease
 - d) NPV No change, IRR No change
22. The discounted payback period is the time taken for the cumulative net present value to change from negative to positive
- a) True
 - b) False
23. The expected net present value is the value expected to occur if an investment project with several possible outcomes is undertaken once
- a) False
 - b) True

24. The formula for calculating future value (FV) is:

- a) $FV = PV / (1+r)^n$
- b) $FV = PV / (1+r) * n$
- c) $FV = PV \times (1+r)^n$
- d) $FV = PV \times (1+r) * n$

25. If you were able to earn interest at 3% and you started with \$100, how much would you have after 3 years?

- a) \$109.27
- b) \$91.51
- c) \$291.26
- d) \$103.00

26. Company A has a capital structure of \$80M debt and \$20M equity. What is Company A's gearing?

- a) 4
- b) 1/4
- c) 8/10
- d) 2/10

27. On your 20th birthday, do you invest \$50,000 and expect to receive an 8% annual return on your investment. Which of the following will tell you how much you will have on your 65th birthday?

- a) The future value of a single amount
- b) The present value of a single amount
- c) The present value of an annuity
- d) The future value of an annuity

28. You decide to save \$100 each month for a special vacation 5 years from now. Which of the following will tell you how much you'll have?

- a) The future value of an annuity
- b) The present value of a single amount
- c) The present value of an annuity
- d) The future value of a single amount

29. Intrinsic value is defined as:

- a) Some of future discounted cash flows
- b) Non monetary value
- c) Current market price
- d) Replacement cost

30. H Co's share price is \$3.50 at the end of 20X1 and this includes a capital gain of \$0.75 since the beginning of the period. A dividend of \$0.25 has been paid for 20X1. What is the shareholder return, %?

- a) 36.4
- b) 32.8
- c) 40.2
- d) 44.6

31. Geeh Co paid an interim dividend of \$0.06 per ordinary share on 31 October 20X6 and declared a final dividend of \$0.08 on 31 December 20X6. The ordinary shares in Geeh Co are trading at a cum-div price of \$1.83. What is the dividend yield, %?

- a) 8.0
- b) 6.5
- c) 7.0
- d) 9.5

32. SAC Co has a cost of capital of 8% and is appraising project Gamma. It has the following cash flows.

T0 Investment 100,000

T1–5 Net cash inflow 40,000

What is the adjusted payback period for this project (in years)?

- a) 3
- b) 2
- c) 4

33. Shadowline Co has a money cost of capital of 10%. If inflation is 4%, what is Shadowline Co's real cost of capital?
- a) 5.8
 - b) 6.0
 - c) 9.6
34. According to the creditor hierarchy, list the following from high risk to low risk:
- 1. Preference share capital
 - 2. Trade payables
 - 3. Bank loan with fixed and floating charges
 - 4. Ordinary share capital
- a) 4, 1, 2, 3
 - b) 4, 3, 1, 2
 - c) 4, 2, 3, 1
35. AB Co has an interest cover greater than one and gearing (debt/debt + equity) of 50%. What will be the impact on interest cover and gearing of issuing shares to repay half the debt?
- a) Interest cover Rise, Gearing Fall
 - b) Interest cover Rise, Gearing Rise
 - c) Interest cover Fall, Gearing Rise
 - d) Interest cover Fall, Gearing Fall
36. A monthly income of 1.6% is accrued on a bank deposit. The annual rate, taking into account the reinvestment of income, will be:
- a) 20.98%
 - b) 19.2%
 - c) 19.48%
 - d) 20.2%%
37. The investor placed \$2000 on a bank deposit for a period of 3 years at 10% per annum. After three years, the amount on the deposit account was (provided that the investor did not withdraw the accrued interest income before the expiration of this period):
- a) \$2662

- b) \$2600
- c) \$2696
- d) \$2700

38. A few years ago, on New Year's Eve, your grandmother put 5 thousand rubles on a bank deposit at 20% per annum, but she forgot exactly how many years ago she did it. Determine how many years the specified amount has been on deposit, if by the end of the current year there were 12442 rubles in the deposit account:

- a) 5
- b) 4
- c) 6
- d) 7

39. Two years ago, you placed \$5,000 on a foreign currency deposit at a constant rate and went on a long business trip. At the end of the specified period, the amount on the deposit was \$5886. The deposit rate was:

- a) 8.5%
- b) 6.5%
- c) 9.0%
- d) 8.0%

40. At the end of the third year from the date of placing funds in the deposit, the amount of \$21074 is on the investor's account. Accrual occurred according to the scheme of compound interest at the rate of 12%. The initial deposit amount was:

- a) \$15000
- b) \$14480
- c) \$15500
- d) \$16740

41. If, after graduating from your native institute, you intend to congratulate your dean's office on the New Year indefinitely with a postcard worth \$0.60, then you will need to place the following amount in a foreign currency deposit at a constant rate of 5% per annum (inflation is not taken into account):

- a) \$12.00

- b) \$30.00
- c) \$10.00
- d) \$8.33

42. If, after graduating from your native institute, you intend to congratulate your dean's office on the New Year indefinitely with a postcard worth \$12, then you will need to deposit the following amount at a constant rate of 12% per annum (inflation is not taken into account):

- a) \$100
- b) \$167
- c) \$200
- d) \$233

43. Calculate how much the investor will be willing to pay for a zero coupon bond with a nominal value of \$1000, maturing in 5 years. The discount rate is 8%:

- a) \$681
- b) \$640
- c) \$612
- d) \$714

44. The concept of present value relates to the idea that:

- a) The money you have now is worth more today than an identical amount you would receive in the future
- b) The discount rate is always higher when you invest now than in the future
- c) The discount rate is always higher when you invest in the future than now
- d) The money you have now is worth less today than an identical amount you would receive in the future

45. What is an annuity?

- a) A series of equal payments at equal time periods and guaranteed for a fixed number of years
- b) The cash flows that occur earlier are more valuable than cash flows that occur later
- c) A series of unequal payments at equal time periods which are guaranteed for a fixed number of years

d) The cash flows that occur earlier are less valuable than cash flows that occur later

46. What is a par value of a bond?

- a) The amount borrowed by the issuer of the bond and returned to the investors when the bond matures
- b) The overall return earned by the bond investor when the bond matures
- c) The difference between the amount borrowed by the issuer of bond and the amount returned to investors at maturity
- d) The size of the coupon investors receive on an annual basis

47. When the price of a bond is above the face value, the bond is said to be

- a) Trading at a premium
- b) Trading at par
- c) Trading at a discount
- d) Trading below par

48. The concept of time value of money is that

- a) The cash flows that occur earlier are more valuable than cash flows that occur later
- b) The cash flows that occur earlier are less valuable than cash flows that occur later
- c) The longer the time cash flows are invested, the more valuable they are in the future
- d) The future value of cash flows are always higher than the present value of the cash flows

49. Preference shareholders are entitled to be refunded their investment before unsecured creditors in the event of an insolvent company's liquidation.

- a) False
- b) True

50. A company's market capitalization = Number of issued shares * market price per share.

- a) True
- b) False

Письменная аудиторная работа

Задание 1.

На основе данных, приведенных в таблице ниже, рассчитайте

- TSR,
- доход в виде роста курсовой стоимости акций (прирост капитала),
- дивидендную доходность,
- прибыль на акцию,
- соотношение price-earnings ratio.

Справочная информация: одна из ведущих компаний имеет соотношение price-earnings ratio равное 9,0 и 20% TRS.

Сделайте выводы по результатам расчетов и на основе справочной информации.

Номер варианта	Цена акции на начало года, \$	Цена акции на конец года, \$	Выплаченные дивиденды, \$	Количество акций, млн. шт.	Чистая прибыль, \$m
1	320	362	35	3.25	168.48
2	325	380	46	2.263	245.89
3	330	465	25	7.892	268.12
4	335	389	56	4.632	365.21
5	340	364	40	4.21	265.87
6	345	365	55	3.247	364.56
7	350	502	45	4.56	242.65
8	355	405	35	2.896	203.96
9	360	389	60	2.845	170.27
10	365	395	70	5.236	235.6
11	370	425	60	7.422	215.87
12	375	413	25	1.854	98.45
13	380	485	47	9.52	302.5
14	385	436	32	6.34	232.44
15	390	471	27	5.875	268.52

Номер варианта	Цена акции на начало года, \$	Цена акции на конец года, \$	Выплаченные дивиденды, \$	Количество акций, млн. шт.	Чистая прибыль, \$m
16	395	493	22	1.369	85.12
17	400	511	52	5.214	242.55
18	405	536	18	2.754	105.8
19	410	465	32	8.654	278.4
20	415	525	28	3.429	206.5
21	420	528	6	7.921	298.88
22	425	563	34	6.851	265.42
23	430	495	46	3.87	234.89
24	435	517	24	4.89	212.65
25	440	533	33	2.65	187.44

Задание 2.

Некоторые показатели деятельности компании М&М за 2022 г. представлены в таблице. Прибыль после налогообложения компании М&М за последние три года составила А млн. долл. Общая величина средств, направленная на выплаты дивидендов составила В млн. долл. и представлена в исходных данных по годам. В настоящее время рыночная цена одной обыкновенной акции компании М&М составляет С долл. Среднеотраслевое значение коэффициента ценности акции составляет D. В случае ликвидации компании стоимость ее основных средств будет на 10 млн. долл. ниже их балансовой стоимости, величина безнадежной дебиторской задолженности составляет 2 млн. долл.

Определить:

- рыночную капитализацию компании, используя данные о рыночной цене акций;
- рыночную капитализацию компании на основе коэффициента ценности акции;
- рыночную капитализацию компании на основе темпа роста дивидендов;
- стоимость компании на основе данных о чистых активах.

Сделать выводы.

Данные для всех вариантов:

Показатели	Indicators	млн. долл., \$m
Обыкновенные акции (1\$)	ordinary shares (\$1)	100
Нераспределенная прибыль	Retained earnings	350
Конвертируемые облигации (100\$)	Convertible bonds (\$100)	30
Облигации (7,5%, 5 лет, 100\$)	5-years Bonds (7.5%, \$100)	10
Кредиторская задолженность	Trade payables	20
Итого	Total	510

Исходные данные по вариантам:

Вариант, Variant	Прибыль после налогообложения, млн. долл. Profit after tax, \$m			Дивидендные выплаты (общие), млн. долл., Dividends, \$m			Рыночная цена одной обыкновенной акции, долл., The market price of one ordinary share, \$	Стоимость собственного капитала Cost of equity, %	Среднеотраслевое значение коэффициента P/E Ratio
	2020	2021	2022	2020	2021	2022			
1	55.3	61.2	65.2	13.825	15.3	17.5	7.88	15.5	11
2	55.5	61.5	65.6	13.875	15.375	18	8.8	16.2	12
3	55.7	61.8	66	13.925	15.45	18.1	7.75	16.7	13
4	55.9	62.1	66.4	13.975	15.525	18.3	8.95	17	14
5	56.1	62.4	66.8	14.025	15.6	18.5	10.8	17.1	15
6	56.3	62.7	67.2	14.075	15.675	16.8	8.35	11.3	16
7	56.5	63	67.6	14.125	15.75	17	11.05	11.4	17
8	56.7	63.3	68	14.175	15.825	17	12.15	11.3	18
9	56.9	63.6	68.4	14.225	15.9	20.3	10.65	22	19

Вариант, Variant	Прибыль после налогообложения, млн. долл. Profit after tax, \$m			Дивидендные выплаты (общие), млн. долл., Dividends, \$m			Рыночная цена одной обыкновенной акции, долл., The market price of one ordinary share, \$	Стоимость собственного капитала Cost of equity, %	Среднеотраслевое значение коэффициента P/E Ratio
	2020	2021	2022	2020	2021	2022			
10	57.1	63.9	68.8	14.275	15.975	20.6	11.1	22.6	20
11	57.3	64.2	69.2	14.325	16.05	20.9	10.11	23	11
12	57.5	64.5	69.6	14.375	16.125	18.1	8.65	14.8	12
13	57.7	64.8	70	14.425	16.2	18.5	8.1	15.4	13
14	57.9	65.1	70.4	14.475	16.275	18.6	10.55	15.8	14
15	58.1	65.4	70.8	14.525	16.35	18.7	9.3	16	15
16	58.3	65.7	71.2	14.575	16.425	18.6	11.4	14.9	16
17	58.5	66	71.6	14.625	16.5	17.2	10.4	10.6	17
18	58.7	66.3	72	14.675	16.575	17.3	11.1	10.6	18
19	58.9	66.6	72.4	14.725	16.65	20.3	13.75	20.3	19
20	59.1	66.9	72.8	14.775	16.725	20.8	12.2	21	20
21	59.3	67.2	73.2	14.825	16.8	20.4	9.44	21.5	11
22	59.5	67.5	73.6	14.875	16.875	20.8	8.25	21.8	12
23	59.7	67.8	74	14.925	16.95	21.1	10.75	21.9	13
24	59.9	68.1	74.4	14.975	17.025	19	10.41	14.6	14
25	60.1	68.4	74.8	15.025	17.1	18.9	10.1	14.9	15
26	60.3	68.7	75.2	15.075	17.175	19	11.2	14	16
27	60.5	69	75.6	15.125	17.25	18.8	11.8	13.8	17
28	60.7	69.3	76	15.175	17.325	17.8	12.2	9.9	18
29	60.9	69.6	76.4	15.225	17.4	19	12.4	18.6	19

Вариант, Variant	Прибыль после налогообложения, млн. долл. Profit after tax, \$m			Дивидендные выплаты (общие), млн. долл., Dividends, \$m			Рыночная цена одной обыкновенной акции, долл., The market price of one ordinary share, \$	Стоимость собственного капитала Cost of equity, %	Среднеотраслевое значение коэффициента P/E Ratio
	2020	2021	2022	2020	2021	2022			
30	61.1	69.9	76.8	15.275	17.475	21	12.6	19.4	20
31	61.3	70.2	77.2	15.325	17.55	19.6	9.3	15.5	11
32	61.5	70.5	77.6	15.375	17.625	19.8	9.55	16.2	12
33	61.7	70.8	78	15.425	17.7	20.1	10.2	16.7	13
34	61.9	71.1	78.4	15.475	17.775	20.2	10.44	17	14
35	62.1	71.4	78.8	15.525	17.85	20.3	11.4	17.1	15
36	62.3	71.7	79.2	15.575	17.925	20.1	11.8	15.8	16
37	62.5	72	79.6	15.625	18	18.5	13.2	10.6	17
38	62.7	72.3	80	15.675	18.075	18.6	14.56	10.6	18
39	62.9	72.6	80.4	15.725	18.15	22	15.24	20.3	19
40	63.1	72.9	80.8	15.775	18.225	22.4	16.5	21	20

Рекомендуемая литература

1) Гражданский кодекс Российской Федерации (часть первая) от 30.11.1994 N 51-ФЗ.

2) Гражданский кодекс Российской Федерации (часть вторая) от 26.01.1996 N 14-ФЗ.

3) Налоговый кодекс РФ от 31.07.1998г. Часть 1.

4) Федеральный закон от 26.12.1995 N 208-ФЗ «Об акционерных обществах» (с изм. и доп., вступ. в силу с 01.01.2023).

5) Бриггем Ю.Ф., Эрхардт М.С. Финансовый менеджмент / Пер. с англ. 10-е издание. – СПб.: Питер, 2009— 960 с, 138-187с

6) Романовский М.В. Финансы, денежное обращение и кредит : учебник для академического бакалавриата. — 3-е изд., перераб. и доп. — Москва : Издательство Юрайт, 2019. — 523 с. с. 210-217, 359-365.

7) Фридман А.М. Финансы организации (предприятия) : учебник. — 2-е изд. — Москва: Издательско-торговая корпорация «Дашков и К^о», 2016. — 488 с. с19-36

Учебное издание

Усанова Диана Шамилевна
Хайруллин Ильдар Гаделевич
Стрельник Евгения Юрьевна
Камалова Алина Альбертовна
Белокурова Елена Евгеньевна

КОРПОРАТИВНЫЕ ФИНАНСЫ (ПРОДВИНУТЫЙ УРОВЕНЬ)

Учебно-методическое пособие