

МИНИСТЕРСТВО ОБРАЗОВАНИЯ И НАУКИ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ  
Федеральное государственное автономное учреждение  
высшего профессионального образования  
"Казанский (Приволжский) федеральный университет"  
Центр бакалавриата Экономика



УТВЕРЖДАЮ

Проректор по образовательной деятельности КФУ

Проф. Таюрский Д.А.

20\_\_ г.

подписано электронно-цифровой подписью

**Программа дисциплины**

Корпоративные финансы (продвинутый уровень) Б1.В.ДВ.11

Направление подготовки: 38.03.01 - Экономика

Профиль подготовки: не предусмотрено

Квалификация выпускника: бакалавр

Форма обучения: очное

Язык обучения: русский

**Автор(ы):**

Анкудинов А.Б., Галимова М.С., Усанова Д.Ш.

**Рецензент(ы):**

Ахметов Р.Р.

**СОГЛАСОВАНО:**

Заведующий(ая) кафедрой: Хайруллин И. Г.

Протокол заседания кафедры No \_\_\_\_ от " \_\_\_\_ " \_\_\_\_\_ 201\_\_ г

Учебно-методическая комиссия Института управления, экономики и финансов (центр бакалавриата: экономика):

Протокол заседания УМК No \_\_\_\_ от " \_\_\_\_ " \_\_\_\_\_ 201\_\_ г

Регистрационный No 950026216

Казань  
2016

## **Содержание**

1. Цели освоения дисциплины
2. Место дисциплины в структуре основной образовательной программы
3. Компетенции обучающегося, формируемые в результате освоения дисциплины /модуля
4. Структура и содержание дисциплины/ модуля
5. Образовательные технологии, включая интерактивные формы обучения
6. Оценочные средства для текущего контроля успеваемости, промежуточной аттестации по итогам освоения дисциплины и учебно-методическое обеспечение самостоятельной работы студентов
7. Литература
8. Интернет-ресурсы
9. Материально-техническое обеспечение дисциплины/модуля согласно утвержденному учебному плану

Программу дисциплины разработал(а)(и) доцент, к.н. (доцент) Анкудинов А.Б. кафедры финансов организаций Институт управления, экономики и финансов , [ABAnkudinov@kpfu.ru](mailto:ABAnkudinov@kpfu.ru) ; старший преподаватель, б/с Галимова М.С. кафедры финансов организаций Институт управления, экономики и финансов , [MSYarovinskaya@kpfu.ru](mailto:MSYarovinskaya@kpfu.ru) ; доцент, к.н. Усанова Д.Ш. кафедры финансов организаций Институт управления, экономики и финансов , [DSUsanova@kpfu.ru](mailto:DSUsanova@kpfu.ru)

### 1. Цели освоения дисциплины

Курс 'Корпоративные финансы (продвинутый уровень)' направлен на систематизацию, расширение и углубление базовых знаний в области организации финансовых отношений и управления финансами коммерческих хозяйствующих субъектов. Особое внимание в ходе изучения курса уделяется углубленному изучению методологии принятия финансовых и инвестиционных решений, методам и инструментам их количественного обоснования, раскрытию экономического содержания современных и традиционных моделей управления корпоративными финансами.

### 2. Место дисциплины в структуре основной образовательной программы высшего профессионального образования

Данная учебная дисциплина включена в раздел " Б1.В.ДВ.11 Дисциплины (модули)" основной образовательной программы 38.03.01 Экономика и относится к дисциплинам по выбору. Осваивается на 3 курсе, 6 семестр.

Данная учебная дисциплина включена в раздел Б1.В.ДВ.11.7 профессионального цикла дисциплин. Учебная осваивается на третьем курсе (6 семестр).

Изучению дисциплины 'Корпоративные финансы (продвинутый уровень)' предшествует освоение следующих дисциплин: 'Институциональная экономика', 'Экономика организаций', 'Финансы организаций', 'Финансовые институты и рынки'. Данная дисциплина способствует освоению следующих дисциплин: 'Проектно-инвестиционный анализ', 'Специальные вопросы корпоративных финансов', 'Стратегические корпоративные финансы', 'Финансы многонациональных компаний'.

### 3. Компетенции обучающегося, формируемые в результате освоения дисциплины /модуля

В результате освоения дисциплины формируются следующие компетенции:

Шифр компетенции	Расшифровка приобретаемой компетенции
ОК-3 (общекультурные компетенции)	способность использовать основы экономических знаний в различных сферах деятельности
ОПК-3 (профессиональные компетенции)	способность выбрать инструментальные средства для обработки экономических данных в соответствии с поставленной задачей, проанализировать результаты расчетов и обосновать полученные выводы
ОПК-4 (профессиональные компетенции)	способность находить организационно-управленческие решения в профессиональной деятельности и готовность нести за них ответственность
ПК-11 (профессиональные компетенции)	способность критически оценить предлагаемые варианты управленческих решений и разработать и обосновать предложения по их совершенствованию с учетом критериев социально-экономической эффективности, рисков и возможных социально-экономических последствий

Шифр компетенции	Расшифровка приобретаемой компетенции
ПК-12 (профессиональные компетенции)	способность использовать в преподавании экономических дисциплин в образовательных учреждениях различного уровня, существующие программы и учебно-методические материалы
ПК-3 (профессиональные компетенции)	способность выполнять необходимые для составления экономических разделов планов расчеты, обосновывать их и представлять результаты работы в соответствии с принятыми в организации стандартами
ПК-34 (профессиональные компетенции)	способность обосновывать принимаемые управленческие решения в терминах прироста акционерной стоимости, определяемой рыночными и фундаментальными оценками
ПК-35 (профессиональные компетенции)	способность выявлять инвестиционные проекты, способствующие формированию акционерной стоимости; обосновывать применение тех или иных методов анализа инвестиционной привлекательности проектов
ПК-36 (профессиональные компетенции)	способность понимать на концептуальном уровне методологические основы и использовать на практике методы управления финансированием, стоимостью и структурой капитала, а также формирования дивидендной политики коммерческих организаций
ПК-5 (профессиональные компетенции)	способность анализировать и интерпретировать финансовую, бухгалтерскую и иную информацию, содержащуюся в отчетности предприятий различных форм собственности, организаций, ведомств и т.д. и использовать полученные сведения для принятия управленческих решений

В результате освоения дисциплины студент:

1. должен знать:

- базовые концепции организации управления финансами коммерческой организации;
- основные методы оценки фундаментальной стоимости корпоративных активов;
- принципы формирования оптимальной структуры активов и пассивов современной корпорации;
- основы классической теории инвестиционного портфеля и ее применение в анализе риска и определении требуемой инвесторами доходности;
- основные модели оценки стоимости отдельных источников финансирования современной корпорации;
- основные критерии отбора корпоративных инвестиционных проектов, увеличивающих акционерную стоимость и специфические особенности их применения;
- современные теории структуры капитала и корпоративной дивидендной политики; взаимосвязь между финансовой, дивидендной и инвестиционной политикой корпорации;
- понятие, виды и принципы оценки реальных (корпоративных) опционов;
- методы и модели управления оборотными активами и краткосрочным финансированием корпорации;

2. должен уметь:

- осуществлять информационное обеспечение процесса управления корпоративными финансами;
- выполнять оценку риска и доходности отдельных видов деятельности компаний;

- обосновывать принимаемые управленческие решения в терминах прироста акционерной стоимости, определяемой рыночными и фундаментальными оценками;
- оценивать средневзвешенную стоимость капитала корпорации и применять этот показатель в инвестиционном анализе;
- формализовать критерии выбора инвестиционных проектов и источников их финансирования, в том числе в целях делегирования полномочий по принятию соответствующих управленческих решений на более низкие уровни управления и в центры финансовой ответственности;
- выявлять корпоративные инвестиционные проекты, способствующие формированию акционерной стоимости; обосновывать применение тех или иных методов анализа инвестиционной привлекательности проектов;
- обосновывать использование в конкретных ситуациях ссудного и лизингового финансирования;
- применять основные модели управления оборотными активами и краткосрочным финансированием корпорации;

### 3. должен владеть:

- методикой формализации и структурирования корпоративных управленческих проблем в терминах инвестиционных проектов и реальных опционов;
  - методологией оценки фундаментальной стоимости корпоративных активов и использования полученных оценок в управлении корпоративными инвестициями;
  - основными методами инвестиционного анализа, включая методы, основанные на дисконтировании денежных потоков;
  - практическими навыками формирования корпоративной политики в области краткосрочного и долгосрочного финансирования;
  - навыками применения статистических методов и компьютерных технологий в управлении оборотными активами;
- 
- принимать финансовые и инвестиционные решения, реализующие концепцию управления на основе ценностно-ориентированных критериев;
  - формировать финансовую составляющую корпоративной стратегии и критически анализировать результативность ее реализации в условиях динамично меняющейся внешней среды;
  - корректировать отдельные составляющие корпоративной финансовой и инвестиционной политики в зависимости от динамики целевых показателей управления.

## 4. Структура и содержание дисциплины/ модуля

Общая трудоемкость дисциплины составляет 5 зачетных(ые) единиц(ы) 180 часа(ов).

Форма промежуточного контроля дисциплины экзамен в 6 семестре.

Суммарно по дисциплине можно получить 100 баллов, из них текущая работа оценивается в 50 баллов, итоговая форма контроля - в 50 баллов. Минимальное количество для допуска к зачету 28 баллов.

86 баллов и более - "отлично" (отл.);

71-85 баллов - "хорошо" (хор.);

55-70 баллов - "удовлетворительно" (удов.);

54 балла и менее - "неудовлетворительно" (неуд.).

### 4.1 Структура и содержание аудиторной работы по дисциплине/ модулю

#### Тематический план дисциплины/модуля

N	Раздел Дисциплины/ Модуля	Семестр	Неделя семестра	Виды и часы аудиторной работы, их трудоемкость (в часах)			Текущие формы контроля
				Лекции	Практические занятия	Лабораторные работы	
1.	Тема 1. Концептуальные основы организации корпоративных финансов	6		4	4	0	устный опрос
2.	Тема 2. Информационное обеспечение и внешняя среда управления корпоративными финансами	6		2	2	0	устный опрос
3.	Тема 3. Метод дисконтирования денежных потоков в управлении корпоративными финансами	6		2	4	0	кейс устный опрос контрольная работа
4.	Тема 4. Риск и доходность финансовых активов	6		4	2	0	устный опрос
5.	Тема 5. Корпоративные инвестиционные решения и прирост акционерной стоимости	6		6	6	0	кейс устный опрос контрольная работа
6.	Тема 6. Корпоративные инвестиционные решения и риск	6		2	2	0	кейс устный опрос
7.	Тема 7. Корпоративные инвестиционные решения и реальные опционы	6		2	2	0	кейс устный опрос
8.	Тема 8. Методы и инструменты корпоративного финансирования	6		4	4	0	устный опрос письменная работа
9.	Тема 9. Леверидж, структура и стоимость капитала компании	6		4	4	0	устный опрос
10.	Тема 10. Дивидендная политика компании	6		2	2	0	устный опрос



N	Раздел Дисциплины/ Модуля	Семестр	Неделя семестра	Виды и часы аудиторной работы, их трудоемкость (в часах)			Текущие формы контроля
				Лекции	Практические занятия	Лабораторные работы	
11.	Тема 11. Управление оборотным капиталом и краткосрочное финансирование компании	6		4	4	0	устный опрос
.	Тема . Итоговая форма контроля	6		0	0	0	экзамен
	Итого			36	36	0	

## 4.2 Содержание дисциплины

### Тема 1. Концептуальные основы организации корпоративных финансов

#### **лекционное занятие (4 часа(ов)):**

Финансовая концепция коммерческой организации. Обоснование основной цели управления корпоративными финансами ? максимизации достояния собственников ? для публичных и непубличных компаний. Базовые концепции финансового менеджмента и их роль в формировании модели управления финансами коммерческой организации. Концепция временной стоимости (ценности) денег. Концепция компромисса между риском и доходностью. Концепция информационной эффективности финансовых рынков. Концепция асимметричной информации. Концепция стоимости капитала. Концепция альтернативных издержек. Концепция агентских отношений. Концепция временной неограниченности функционирования хозяйствующего субъекта. Инструменты финансового управления: инструменты управления привлечением капитала; инструменты управления инвестициями (активами). Финансовые инструменты, их основные виды и использование в корпоративных финансах.

#### **практическое занятие (4 часа(ов)):**

1. Финансовая концепция коммерческой организации. 2. Базовые концепции финансового менеджмента и их роль в формировании модели управления финансами коммерческой организации. 3. Концепция временной стоимости (ценности) денег. 4. Концепция (гипотеза) компромисса между риском и доходностью и её роль в принятии финансовых решений. 5. Концепции (гипотезы) информационной эффективности финансовых рынков и асимметричной информации. 6. Агентские отношения и агентские издержки. Роль агентских издержек в организации управления корпоративными финансами. 7. Инструменты управления привлечением капитала ? политика финансирования и дивидендная политика ? на совершенном и несовершенных рынках. 8. Инструменты управления размещением финансовых ресурсов в активы: чистая приведенная стоимость корпоративных инвестиционных проектов. 9. Финансовые инструменты и их использование в корпоративных финансах.

### Тема 2. Информационное обеспечение и внешняя среда управления корпоративными финансами

#### **лекционное занятие (2 часа(ов)):**

Финансовая и управленческая отчетность, как основа информационного обеспечения управления финансами коммерческих организаций. Внешние и внутренние пользователи данных финансовой отчетности. Информация с фондовых, валютных, товарных рынков, как составная часть информационного обеспечения управления финансами. Внешняя ? правовая и налоговая ? среда управления финансами. Основные правовые формы осуществления бизнеса, предусмотренные российским законодательством и особенности организации финансов, для них характерные. Преимущества и недостатки хозяйствующих субъектов с ограниченной ответственностью учредителей с точки зрения финансового управления. Основные характеристики, преимущества и проблемы публичных компаний. Налоги с предприятий и налоги с физических лиц как фактор управления финансами коммерческих организаций. Налоговый менеджмент как составная часть системы управления финансами коммерческой организации.

**практическое занятие (2 часа(ов)):**

1. Финансовая и управленческая отчетность, как основа информационного обеспечения управления финансами коммерческих организаций. Внешние и внутренние пользователи данных финансовой отчетности. 2. Финансовые и товарные рынки, и их роль в управлении финансами. 3. Основные правовые формы осуществления бизнеса, предусмотренные российским законодательством и особенности организации финансов, для них характерные. 4. Налоги с предприятий и налоги с физических лиц как фактор управления финансами коммерческих организаций.

**Тема 3. Метод дисконтирования денежных потоков в управлении корпоративными финансами**

**лекционное занятие (2 часа(ов)):**

использования сложных процентов и постоянной процентной ставки. Ставка дисконтирования как альтернативная доходность. Практические аспекты оценки финансовых и реальных активов доходным методом. Непрерывное начисление процентов и его использование в управлении финансами. Аннуитеты с постоянными и переменными платежами. Использование аннуитетных формул в финансовых расчетах. Понятие эффективной доходности. Оценка эффективной доходности и ее использование в управлении финансами коммерческих организаций. Проблемы оценки и использования эффективной доходности в условиях несовершенных рынков.

**практическое занятие (4 часа(ов)):**

1. Понятие эффективной доходности. Номинальная процентная ставка и эффективная доходность. 2. Оценка эффективной доходности и ее использование в управлении финансами коммерческих организаций. 3. Особенности использования эффективной доходности в условиях несовершенных финансовых рынков.

**Тема 4. Риск и доходность финансовых активов**

**лекционное занятие (4 часа(ов)):**

Понятия риска, дохода и доходности в финансовом менеджменте. Классическая и неоклассическая концепции риска. Соотношение ожидаемой доходности и риска, ассоциируемого с инвестицией. Достижение компромисса между риском и доходностью, как основа принятия финансовых решений, максимизирующих стоимость бизнеса. Ожидаемый доход (доходность) и риск для одиночного актива. Количественное измерение риска для одиночного актива. Дисперсия. Стандартное отклонение. Коэффициент вариации. Критерии отбора инвестиции. Риск и доходность инвестиционного портфеля. Корреляция; коэффициент корреляции. Ковариация. Дисперсия портфеля. Диверсификация. Диверсифицируемый и недиверсифицируемый (системный) риск. Формирование инвестиционного портфеля. Модель оценки капитальных активов (CAPM). Исходные предпосылки модели. Линия рынка капитала. Линия рынка ценной бумаги. Коэффициент Бета как мера недиверсифицируемого риска. Практический расчет коэффициента Бета. Историческая и скорректированная Бета. Эмпирическая проверка модели CAPM и ее результаты. Практическое применение модели CAPM в условиях несовершенных рынков.

**практическое занятие (2 часа(ов)):**



1. Понятия риска в финансовом менеджменте. Классическая и неоклассическая концепции риска. 2. Оценка риска для одиночного актива. Расчет стандартного отклонения, дисперсии, коэффициента вариации. Выбор инвестиционной альтернативы. 3. Риск и доходность инвестиционного портфеля. Эффект диверсификации. 4. Диверсифицируемый и недиверсифицируемый (системный) риск. Формирование инвестиционного портфеля. 5. Модель оценки капитальных активов (CAPM). Коэффициент Бета ( $\beta$ ) как мера недиверсифицируемого риска. 6. Практический расчет коэффициента Бета. Историческая и скорректированная Бета. 7. Практическое применение модели CAPM для оценки стоимости собственного капитала отечественных компаний. 8. Оценка стоимости собственного капитала непубличной отечественной компании реального сектора экономики.

### **Тема 5. Корпоративные инвестиционные решения и прирост акционерной стоимости** **лекционное занятие (6 часа(ов)):**

Инвестиционная деятельность и инвестиционные проекты коммерческой организации. Корпоративные инвестиционные проекты, как основа прироста акционерной стоимости. Базовые концепции финансового менеджмента и основные допущения, лежащие в основе анализа инвестиционной привлекательности проектов. Использование рыночных оценок корпоративных активов. Составление бюджета (сметы) капитальных вложений. Формирование и оценка денежных потоков от реализации инвестиционных проектов фирмы. Основные принципы и правила формирования денежных потоков в форме, пригодной для анализа: использование приростных характеристик; игнорирование прошлых (невозмещаемых) затрат на проект; учет возможных эффектов каннибализации и издержек упущенных возможностей; оценка потребности в оборотном капитале; оценка ликвидационной стоимости проекта. Денежные потоки при использовании в качестве ставки дисконтирования средневзвешенной стоимости капитала компании и стоимости собственного капитала. Оценка срока экономической жизни корпоративного инвестиционного проекта. Ставка дисконтирования, как индикатор проектного риска. Основные критерии отбора инвестиционных проектов: чистой приведенной стоимости, внутренней нормы доходности, модифицированной внутренней нормы доходности, индекса доходности, средней нормы прибыли на инвестицию, срока окупаемости инвестиций, дисконтированного срока окупаемости инвестиций. Преимущества и недостатки этих методов. Сравнение методов расчета чистой приведенной стоимости и внутренней нормы доходности. Анализ взаимоисключающих (альтернативных) проектов. Анализ проектов различной продолжительности. Анализ инвестиционных проектов в условиях инфляции. Выбор инвестиционных проектов при лимитированном объеме финансовых ресурсов. Инвестиционные решения, связанные с заменой оборудования. Рационализация положительных значений показателя чистой приведенной стоимости корпоративных инвестиционных проектов. Экономические ренты и их интерпретация в контексте анализа инвестиционной привлекательности корпоративных проектов. Запас финансовой прочности инвестиционного проекта.

### **практическое занятие (6 часа(ов)):**

2. Использование в инвестиционном проектировании рыночных оценок корпоративных активов. 3. Основные принципы и правила формирования денежных потоков в форме, пригодной для анализа. 4. Учет возможных эффектов каннибализации в проектном анализе. 5. Оценка и учет в проектном анализе издержек упущенных возможностей. 6. Оценка потребности в оборотном капитале и оценка ликвидационной стоимости проекта. 7. Денежные потоки при использовании в качестве ставки дисконтирования средневзвешенной стоимости капитала компании и стоимости собственного капитала. 8. Основные подходы к оценке срока экономической жизни корпоративного инвестиционного проекта. 9. Основные методы (критерии) отбора инвестиционных проектов, их преимущества и недостатки. 10. Методы, основанные на дисконтированных оценках, их преимущества и особенности применения. 11. Анализ взаимоисключающих (альтернативных) проектов. 12. Анализ проектов различной продолжительности: основные методы и допущения. 13. Анализ инвестиционных проектов в условиях инфляции. 14. Выбор инвестиционных проектов при лимитированном объеме финансовых ресурсов. 15. Инвестиционные решения, связанные с заменой оборудования. 16. Источники положительных значений показателя чистой приведенной стоимости корпоративных инвестиционных проектов.

### **Тема 6. Корпоративные инвестиционные решения и риск**

### **лекционное занятие (2 часа(ов)):**

Специфические проектные риски, их виды и экономическая природа. Единичный риск и методы его оценки: анализ чувствительности, анализ сценариев, имитационное моделирование по методу Монте-Карло, анализ дерева решений. Корпорация как совокупность инвестиционных проектов (портфель активов). Внутрифирменный проектный риск и его оценка. Рыночный риск. Оценка рыночного риска проекта на основе использования модели CAPM и средневзвешенной стоимости капитала. Зависимость Бета-коэффициента фирмы от Беты ее активов и структуры капитала фирмы: формула Хамады. Практические методы оценки специфических проектных рисков: метод безрискового эквивалента и метод коррекции ставки дисконтирования на риск. Преимущества и недостатки этих методов. Учет риска при прогнозировании инвестиционных и операционных оттоков денежных средств: необходимость и методы.

### **практическое занятие (2 часа(ов)):**

1. Специфические проектные риски, их виды и экономическая природа. 2. Единичный риск, методы его оценки и их критический анализ. 3. Внутрифирменный проектный риск и его оценка. 4. Рыночный риск. Оценка рыночного риска проекта на основе использования модели CAPM и средневзвешенной стоимости капитала. 5. Формула Хамады и ее применение. 6. Метод безрискового эквивалента и основанная проблема его применения. 7. Метод коррекции ставки дисконтирования на риск, его преимущества и недостатки. 8. Учет риска при прогнозировании инвестиционных и операционных оттоков денежных средств.

## **Тема 7. Корпоративные инвестиционные решения и реальные опционы**

### **лекционное занятие (2 часа(ов)):**

Понятие и экономическое содержание реального опциона. Опционы на стороне активов. Опционы на стороне обязательств. Опционы роста. Цена и ценность реального опциона. Факторы, влияющие на ценность реального опциона. Корпоративные инвестиционные проекты со встроенными опционами. Опционы на увеличение масштаба, на совершенствование продукта, на расширение деятельности фирмы. Опционы на отсрочку инвестиционного решения. Опционы на сокращение (сворачивание) инвестиций или переключение на другой продукт. Практические аспекты применения теории опционов в корпоративных финансах. Эмпирическая оценка опционов роста.

### **практическое занятие (2 часа(ов)):**

1. Понятие и экономическое содержание реального опциона. 2. Опционы на стороне активов. Опционы на стороне обязательств. Опционы роста. 3. Факторы, влияющие на ценность реального опциона: степень неопределенности денежных потоков по проекту со встроенным опционом; срок действия опциона, дисконтированная стоимость постоянных затрат, дисконтированная стоимость денежных притоков от реализации опциона, стоимость, теряемая в течение срока действия опциона, безрисковая процентная ставка. 4. Инвестиционные проекты с опционом на увеличение масштаба, совершенствование продукта или на расширение деятельности фирмы. 5. Опционы на отсрочку инвестиционного решения. 6. Опционы на сокращение (сворачивание) инвестиций или переключение на другой продукт.

## **Тема 8. Методы и инструменты корпоративного финансирования**

### **лекционное занятие (4 часа(ов)):**

Структура источников средств современной корпорации. Кратко- и долгосрочные источники. Методы и инструменты краткосрочного финансирования. Устойчивые пассивы и счета начислений. Краткосрочные банковские кредиты и инструменты денежного рынка. Источники средств долгосрочного назначения. Состав и структура источников собственных средств. Уставный (складочный) капитал, его функции и правовые основы формирования. Нераспределенная прибыль прошлых лет. Фонды, сформированные за счет чистой прибыли корпорации, порядок их формирования и функции. Добавочный капитал в денежной части как источник собственных средств корпорации. Долгосрочные источники заемного финансирования. Корпоративные облигации, их преимущества и недостатки. Долгосрочные банковские ссуды. Условия кредитования и погашения ссуд. Ставки кредитования. Преимущества и проблемы банковского кредитования. Арендное (лизинговое) финансирование. Экономическое содержание, мотивы привлечения, преимущества и недостатки лизингового финансирования. Расчет лизинговых платежей. Сравнительная эффективность ссудного и арендного финансирования.

**практическое занятие (4 часа(ов)):**

1. Структура источников средств современной корпорации. Кратко- и долгосрочные источники. 2. Методы и инструменты краткосрочного финансирования. 3. Состав и структура источников собственных средств. Уставный (складочный) капитал, его функции и правовые основы формирования. 4. Нераспределенная прибыль прошлых лет. Фонды, сформированные за счет чистой прибыли корпорации, порядок их формирования и функции. 5. Долгосрочные источники заемного финансирования, их состав и структура. 6. Долгосрочные банковские ссуды. Условия кредитования и погашения ссуд. Ставки кредитования. Преимущества и проблемы банковского кредитования. 7. Экономическое содержание, мотивы привлечения, преимущества и недостатки лизингового финансирования. 8. Методы расчета лизинговых платежей. 9. Сравнительный анализ эффективности ссудного и арендного финансирования.

**Тема 9. Лeverидж, структура и стоимость капитала компании**

**лекционное занятие (4 часа(ов)):**

Рационализация значимости корпоративной финансовой политики в условиях высококонкурентных продуктовых рынков. Операционный и финансовый риски в контексте общего риска корпорации. Факторы и статистические метрики операционного риска. Статистические метрики финансового и общего риска. Расчет эффекта финансового лeverиджа: ?европейский? и ?американский? подходы. Интерпретация эффекта финансового лeverиджа и его использование в управлении корпоративным финансированием. Стоимость основных компонентов долгосрочного капитала: стоимость заемного капитала; стоимость привилегированных акций; стоимость обыкновенных акций (подход, основанный на модели роста дивидендов; подход, основанный на модели CAPM). Стоимость нераспределенной прибыли и необходимость ее учета. Факторы, влияющие на стоимость источников капитала. Средневзвешенная стоимость капитала. Предельная стоимость капитала. Теории структуры капитала: основная проблема, решаемая в рамках различных теорий структуры капитала. Традиционный подход. Модели Модильяни-Миллера без учета налога на прибыль и с учетом налога на прибыль корпорации. Затраты, связанные с возможными финансовыми затруднениями, агентские издержки и их влияние на стоимость капитала фирмы. Финансовый лeverидж и структура капитала. Факторы, влияющие на формирование структуры капитала. Оптимизация структуры капитала. Целевая структура капитала и ее определение. Возможность использования балансовых оценок. Результаты эмпирического анализа структуры капитала и ее детерминантов на формирующихся финансовых рынках.

**практическое занятие (4 часа(ов)):**

1. Операционный и финансовый риски в контексте общего риска корпорации. 2. Расчет и интерпретация эффекта финансового левериджа: ?европейский? и ?американский? подходы. 3. Стоимость основных компонентов долгосрочного капитала. Факторы, влияющие на стоимость источников капитала. 4. Предельная стоимость капитала и ее использование в управлении корпоративными финансами. 5. Основная проблема, решаемая в рамках различных теорий структуры капитала. Традиционный подход. 6. Модели Модильяни-Миллера без учета налога на прибыль и с учетом налога на прибыль корпорации. 7. Затраты, связанные с возможными финансовыми затруднениями, агентские издержки и их влияние на стоимость капитала фирмы. 8. Факторы, влияющие на формирование структуры капитала. 9. Оптимизация структуры капитала. Целевая структура капитала и ее определение. 10. Задача 12.1 к главе 12 книги Ю. Бригхема и Л. Гапенски Финансовый менеджмент: полный курс 2001 года издания.

## **Тема 10. Дивидендная политика компании**

### **лекционное занятие (2 часа(ов)):**

Основной вопрос, решаемый в рамках дивидендной политики. Основные теории дивидендной политики: теория иррелевантности дивидендов, теория существенности дивидендов, теория налоговой дифференциации. Дивиденды и цена фирмы. Факторы, влияющие на выбор дивидендной политики фирмы. Сигнальное содержание решения о выплате дивидендов. Эффект клиентуры. Влияние агентских издержек на дивидендные выплаты. Стабильность дивидендов и экстра-дивиденды. Выплата дивидендов по остаточному принципу. Дивиденды, денежные потоки и прибыль на акцию.

### **практическое занятие (2 часа(ов)):**

. Основные теории дивидендной политики: теория иррелевантности дивидендов, теория существенности дивидендов, теория налоговой дифференциации. 2. Дивиденды и цена фирмы. 3. Факторы, влияющие на выбор дивидендной политики фирмы. 4. Сигнальное содержание решения о выплате дивидендов. Эффект клиентуры. 5. Влияние агентских издержек на дивидендные выплаты. 6. Стабильность дивидендов и экстра-дивиденды. Выплата дивидендов по остаточному принципу.

## **Тема 11. Управление оборотным капиталом и краткосрочное финансирование компании**

### **лекционное занятие (4 часа(ов)):**

Содержание, цель, задачи и критерии эффективности управления оборотным капиталом. Финансирование инвестиций в оборотные активы. Долгосрочные источники финансирования: собственные средства и долгосрочные банковские кредиты, их преимущества и недостатки. Краткосрочные источники финансирования оборотных активов, их основные преимущества. Риски, связанные с использованием краткосрочных источников. Стратегии (модели) финансирования оборотного капитала и их критический анализ. Управление денежными средствами и их эквивалентами. Мотивы хранения фирмой денежных средств. Цель и задачи управления денежными средствами фирмы. Инструменты и модели управления денежными средствами: модель Баумола, модель Миллера-Орра, модель Стоуна. Составление бюджета движения денежных средств фирмы. Управление краткосрочными инвестициями. Управление дебиторской задолженностью фирмы: цель, задачи, методы и критерии эффективности. Кредитная политика фирмы: решение о предоставлении кредита (отсрочки по платежам за поставленную продукцию), условия реализации продукции в кредит и формы оформления коммерческого кредита. Оценка рисков. Инкассационная политика. Анализ финансовых последствий изменения кредитной политики на основе построения прогнозного отчета о прибылях и убытках. Управление товарно-материальными запасами фирмы: анализ издержек по поддержанию запасов; основные модели управления запасами, определение оптимальной величины заказа. Создание необходимого запаса. Двухкорзинная модель. Управление запасами на основе модели ?точно в срок?.

### **практическое занятие (4 часа(ов)):**



1. Содержание, цель, задачи и критерии эффективности управления оборотным капиталом. 2. Источники финансирования инвестиций в оборотные активы на различных этапах развития бизнеса. 3. Долгосрочные источники формирования оборотного капитала, их преимущества и недостатки. 4. Краткосрочные источники финансирования оборотных активов. Риски, связанные с использованием краткосрочных источников. 5. Краткосрочные банковские кредиты как источник финансирования оборотных активов, их основные преимущества. 6. Спонтанное финансирование оборотного капитала. 7. Стратегии (модели) финансирования оборотного капитала и их критический анализ. 8. Мотивы поддержания фирмой определенного уровня остатков денежных средств. Цель и задачи управления денежными средствами фирмы. 9. Инструменты и модели управления денежными средствами. Модель Баумола и ее основные допущения. 10. Стохастические модели управления денежными средствами фирмы. 11. Бюджет движения денежных средств фирмы как инструмент управления. 12. Управление краткосрочными инвестициями корпорации. 13. Методы и критерии эффективности управления дебиторской задолженностью фирмы. 14. Кредитная политика фирмы и ее основные элементы. 15. Анализ финансовых последствий изменения кредитной политики на основе построения прогнозного отчета о прибылях и убытках. 16. Основные группы издержек по поддержанию запасов и их характеристика. 17. Финансовые аспекты определения оптимальной величины заказа.

### 4.3 Структура и содержание самостоятельной работы дисциплины (модуля)

N	Раздел Дисциплины	Семестр	Неделя семестра	Виды самостоятельной работы студентов	Трудоемкость (в часах)	Формы контроля самостоятельной работы
1.	Тема 1. Концептуальные основы организации корпоративных финансов	6		подготовка к устному опросу	4	устный опрос
2.	Тема 2. Информационное обеспечение и внешняя среда управления корпоративными финансами	6		подготовка к устному опросу	2	устный опрос
3.	Тема 3. Метод дисконтирования денежных потоков в управлении корпоративными финансами	6		подготовка к контрольной работе	2	контрольная работа
				подготовка к устному опросу	2	устный опрос
4.	Тема 4. Риск и доходность финансовых активов	6		подготовка к устному опросу	8	устный опрос
5.	Тема 5. Корпоративные инвестиционные решения и прирост акционерной стоимости	6		подготовка к контрольной работе	4	контрольная работа
				подготовка к устному опросу	4	устный опрос
6.	Тема 6. Корпоративные инвестиционные решения и риск	6		подготовка к устному опросу	2	устный опрос

N	Раздел Дисциплины	Семестр	Неделя семестра	Виды самостоятельной работы студентов	Трудоемкость (в часах)	Формы контроля самостоятельной работы
7.	Тема 7. Корпоративные инвестиционные решения и реальные опционы	6		подготовка к устному опросу	4	устный опрос
8.	Тема 8. Методы и инструменты корпоративного финансирования	6		подготовка к письменной работе	4	письменная работа
				подготовка к устному опросу	2	устный опрос
9.	Тема 9. Леверидж, структура и стоимость капитала компании	6		подготовка к устному опросу	6	устный опрос
10.	Тема 10. Дивидендная политика компании	6		подготовка к устному опросу	4	устный опрос
11.	Тема 11. Управление оборотным капиталом и краткосрочное финансирование компании	6		подготовка к устному опросу	6	устный опрос
	Итого				54	

## 5. Образовательные технологии, включая интерактивные формы обучения

Освоение дисциплины 'Корпоративные финансы (продвинутый уровень)' предполагает использование как традиционных (лекции, практические занятия с использованием методических материалов), так и инновационных образовательных технологий с использованием в учебном процессе активных и интерактивных форм проведения занятий: презентаций, обсуждения докладов, дискуссий, решения и обсуждения кейсов. При этом и лекционные и практические занятия должны проходить в интерактивной форме, когда преподаватель стимулирует и направляет дискуссию по отдельным аспектам обсуждаемых проблем.

## 6. Оценочные средства для текущего контроля успеваемости, промежуточной аттестации по итогам освоения дисциплины и учебно-методическое обеспечение самостоятельной работы студентов

### Тема 1. Концептуальные основы организации корпоративных финансов

устный опрос , примерные вопросы:



1. Сформулируйте финансовую концепцию коммерческой организации. Почему в условиях совершенного финансового рынка менеджменту организации достаточно заботиться лишь о превышении доходностью активов стоимости финансовых ресурсов? 2. Сформулируйте концепции временной стоимости (ценности) денег и компромисса между риском и доходностью. Что свидетельствует в пользу объективного характера этих концепций? 3. Сформулируйте концепции (гипотезы) информационной эффективности финансовых рынков и асимметричной информации. Какую роль играют эти концепции в управлении финансами? 4. Что понимается под эффективностью финансового рынка? Какие виды и формы рыночной эффективности Вам известны? Каким образом соотносятся между собой информационная, распределительная и операционная эффективности? 5. Сформулируйте концепцию стоимости капитала и концепцию альтернативных издержек. Почему без учета этих концепций невозможно принять обоснованные инвестиционные решения? 6. Дайте определения следующим понятиям: финансовый инструмент, долевого ценная бумага, долговая ценная бумага, конвертация, консолидация, дробление. 7. Охарактеризуйте основные виды финансовых инструментов и их использование в финансовом менеджменте. 8. В чем заключаются основные различия долевого и долговых ценных бумаг с правовой и финансовой точек зрения? 9. В чем заключается принципиальная разница между первичными и производными ценными бумагами (деривативами)? В чем заключается смысл ?производности? последних? 10. Какие инструменты управления привлечением капитала и инструменты управления инвестициями (активами) Вы можете назвать? Какова связь этих понятий с финансовыми инструментами?

## **Тема 2. Информационное обеспечение и внешняя среда управления корпоративными финансами**

устный опрос, примерные вопросы:

1. Перечислите и охарактеризуйте основные группы информационных источников, используемых при управлении финансами коммерческих организаций. 2. Охарактеризуйте роль финансовой и управленческой (внутренней) отчетности в информационном обеспечении системы управления финансами коммерческих организаций. На какие группы пользователей ориентирована финансовая и на какие управленческая отчетность? Какие информационные цели указанные группы пользователей преследуют? 3. Информацию какого характера получают финансовые менеджеры с фондовых, кредитных, валютных и товарных рынков? При принятии каких решений эта информация используется? 4. Охарактеризуйте основные правовые формы осуществления бизнеса, предусмотренные российским законодательством, с точки зрения организации управления финансами.

## **Тема 3. Метод дисконтирования денежных потоков в управлении корпоративными финансами**

контрольная работа, примерные вопросы:

Задача 1. В течение 20 лет организация вносит в негосударственный пенсионный фонд 30 тыс. руб. ежегодно в конце года, чтобы, начиная с конца первого месяца после выхода на пенсию, будущий пенсионер мог дополнительно получать негосударственную пенсию. Договор носит срочный характер и предусматривает выплату пенсии в течение 25 лет. Каков будет размер этой пенсии, если пенсионный фонд обеспечивает чистую доходность на вложения в размере 14% годовых? Если через 15 лет после выхода на пенсию пенсионер перестанет нуждаться в регулярных выплатах, то какую сумму смогут получить его наследники (договором предусмотрена единовременная выплата наследникам накопленной суммы; налоги можно не учитывать)? Как изменится решение задачи, если организация в соответствии со средним темпом инфляции организация будет увеличивать взнос на 6% в год? Задача 2. Оцените стоимость облигации номиналом 1000 руб. и полугодовой выплатой купонного дохода. Купонная ставка ? 11% годовых, альтернативные инвестиции возможны под эффективную годовую ставку 14% годовых с ежемесячным начислением. До погашения облигации осталось 3,5 года. Задача 3. Оцените рыночную стоимость обыкновенной акции корпорации XYZ, если дивиденд на одну акцию по результатам текущего года составит \$0.50. В течение пяти последующих лет дивиденд будет выплачиваться на этом уровне, затем начнет неограниченно долго возрастать на 3% в год. Альтернативная доходность по инвестициям аналогичного уровня риска составляет 15% годовых

устный опрос, примерные вопросы:

1. Определите понятия рыночной и фундаментальной (внутренней) стоимости приносящего доход актива. Каким образом сравнение внутренней стоимости (ценности) актива и его рыночной цены используется при принятии финансовых решений? 2. В чем состоит принципиальное отличие сложных и простых процентов с экономической точки зрения? Почему при оценке финансовых активов на практике используется постоянная по годам ставка? 3. Что такое эффективная (годовая) процентная ставка? Как рассчитывается эффективная годовая ставка при дискретном и при непрерывном начислении процентов? 4. В каких случаях применимы аннуитетные формулы? 5. В чем заключается отличие понятий ?доход? и ?доходность?? 6. Охарактеризуйте базовую модель оценки финансовых активов. Какая стоимость актива при этом определяется? 7. Дайте определение понятия свободного денежного потока. 8. Как Вы считаете, могут ли цена и фундаментальная стоимость финансового актива различаться? Если да, то в чем причина этого? Можно ли говорить о множественности цен и стоимостей одного и того же актива? Если да, то приведите примеры и причины множественности. 9. От каких параметров зависит оценка стоимости финансового актива? Можно ли ранжировать эти параметры по степени важности? Насколько вариабельны эти параметры? Может ли инвестор управлять ими? 10. Дайте определение доходности облигаций к погашению и текущей доходности облигаций. Какова роль этих величин в управлении финансами? 11. Охарактеризуйте понятия совершенного и несовершенного финансового рынка. Каким образом рыночные несовершенства влияют на финансовые и инвестиционные решения субъектов управления корпоративными финансами?

#### **Тема 4. Риск и доходность финансовых активов**

устный опрос, примерные вопросы:

1. Дайте определения следующих понятий: ожидаемый доход, ожидаемая доходность, дисперсия, стандартное отклонение, корреляция, диверсификация, системный и несистемный риск,  $\beta$ -коэффициент. 2. Охарактеризуйте понятие инвестиционного риска. 3. Приведите примеры несклонности инвесторов к риску из повседневной практики. 4. Как увязаны между собой доходность и риск инвестиционного портфеля и его компонентов? 5. Приведите примеры ценных бумаг, представляющих различные компании либо отрасли, которые характеризуются а. позитивной корреляцией; б. негативной корреляцией; в. не коррелируют между собой. 6. Какие задачи, на Ваш взгляд, могут решаться при формировании инвестиционного портфеля? Как может повлиять вновь включаемый в портфель актив на доходность и риск портфеля? Можно ли построить безрисковый портфель? Если да, то приведите примеры подобного. 7. Проанализируйте степень реалистичности допущений, лежащих в основе модели CAPM. 8. Каковы основные цели, преимущества и недостатки модели CAPM? 9. Охарактеризуйте линию рынка капитала и линию рынка ценной бумаги. 10. Что будут означать следующие значения коэффициента  $\beta$  для конкретной компании:  $\beta = 1$ ;  $\beta > 1$ ;  $\beta < 1$ ?

#### **Тема 5. Корпоративные инвестиционные решения и прирост акционерной стоимости**

контрольная работа, примерные вопросы:

Предприятие анализирует проект, предусматривающий строительство фабрики по производству нового продукта. При этом был составлен следующий план капиталовложений (денежные потоки следует относить на конец соответствующего периода):

Таблица 5	План капиталовложений	Вид работ	Период	Стоимость
1.	Нулевой цикл строительства	0	800000,00	
2.	Постройка зданий и сооружений	1	1700000,00	

Выпуск продукции планируется начать с 2 года и продолжать по 11-й включительно. Выручка от реализации продукции будет составлять 1235000,00 ежегодно; переменные и постоянные затраты (без учета амортизации) - 200000,00 и 135000,00 соответственно. При этом прогнозируется эффект каннибализации, что приведет к потере выручки в размере 200000,00 в год. Начало амортизации основных средств совпадает с началом операционной деятельности и будет продолжаться в течение 10 лет. К концу жизненного цикла проекта их учетная стоимость предполагается равной нулю, однако здание может быть реализовано за 300000,00. Ставка налога на прибыль составляет 20%; используется линейный метод начисления амортизации. Ожидаемая среднегодовая инфляция ? 6% Стоимость капитала предприятия равна 24%. Необходимо рассчитать показатели дисконтированного срока окупаемости и чистой приведенной стоимости (NPV).

устный опрос, примерные вопросы:

1. Перечислите базовые концепции финансового менеджмента, лежащие в основе проектного анализа. 2. Перечислите и критически проанализируйте основные допущения, лежащие в основе анализа инвестиционной привлекательности корпоративных проектов. 3. Почему в проектном анализе рекомендуется использовать рыночные оценки корпоративных активов? В каких случаях можно отступить от этого требования? Какое обоснование для этого требуется? 4. Какие подходы к оценке ликвидационной стоимости проекта Вам известны? 5. В чем Вы видите условность критериев оценки инвестиционной привлекательности проектов? Каковы, на Ваш взгляд, слабые и сильные стороны ориентации на формальные методы оценки? 6. Как могут быть классифицированы критерии оценки инвестиционных проектов? Можно ли ранжировать критерии оценки проектов по степени их предпочтительности? 7. Аргументируйте необходимость учета эффекта каннибализации и издержек упущенных возможностей при оценке денежных потоков от реализации инвестиционного проекта. 8. Докажите, что методы расчета NPV и IRR всегда ведут к одному и тому же решению для независимых проектов. 9. Какой критерий позволяет выстраивать проекты по величине отдачи с рубля инвестиций? 10. Выполните критический анализ преимуществ и недостатков основных методов анализа инвестиционной привлекательности проектов. 11. Какое значение имеет в инвестиционном анализе ставка реинвестирования доходов? 12. Ваш руководитель настаивает на необходимости учета выплат в погашение кредита, привлеченного для финансирования проекта при расчете чистых денежных потоков. Какими аргументами Вы можете его (ее) разубедить? 13. Теоретически все проекты с положительными NPV должны быть обеспечены достаточным финансированием. В чем причины лимитирования капитала на практике? 14. Каким соотношением связаны между собой реальные и номинальные процентные ставки? Каким правилом следует руководствоваться при анализе инвестиционных проектов в условиях значимого инфляционного изменения основных составляющих денежных потоков? 15. Обоснуйте необходимость выявления и рационализации источников положительных значений показателя чистой приведенной стоимости корпоративных инвестиционных проектов. 16. Поясните связь временных экономических рент и положительных значений показателя чистой приведенной стоимости корпоративных инвестиционных проектов. 17. Каким образом оценивается запас финансовой прочности инвестиционного проекта?

#### **Тема 6. Корпоративные инвестиционные решения и риск**

устный опрос, примерные вопросы:

1. Перечислите и дайте определения основных типов специфических проектных рисков. 2. Что представляет собой единичный риск? Какие методы его оценки Вам известны? 3. Охарактеризуйте внутрифирменный проектный риск. Почему и в каких случаях данный вид риска является значимым? Какие проблемы возникают при его оценке? 4. Что представляет собой рыночный риск проекта? Какие методы его оценки Вам известны? 5. Что представляют собой показатели Бета-коэффициента фирмы, Бета-коэффициента проекта и Бета-коэффициента активов фирмы? 6. Для чего используется формула Хамады? 7. Охарактеризуйте метод безрискового эквивалента и метод коррекции ставки дисконтирования на риск. Для чего они используются? 8. Почему и в каких случаях необходим учет риска при прогнозировании инвестиционных и операционных оттоков денежных средств? Чем отличается методика учета риска притоков и оттоков денежных средств фирмы?

#### **Тема 7. Корпоративные инвестиционные решения и реальные опционы**

устный опрос, примерные вопросы:

1. Сформулируйте общее определение реального опциона. 2. Приведите пример опциона на стороне активов и опциона на стороне обязательств. Что представляет собой опцион роста? 3. Охарактеризуйте основные факторы, влияющие на ценность реального опциона. Каков механизм влияния на ценность опциона безрисковой процентной ставки? 4. Приведите примеры инвестиционных проектов с опционом на увеличение масштаба, совершенствование продукта или на расширение деятельности фирмы. 5. При каких условиях опционы на отсрочку принятия инвестиционного решения становятся особенно ценными? 6. Что может выступить основанием для встройки в инвестиционные проекты опционов на сокращение (сворачивание) инвестиций или на переключение на другой продукт? 7. Перечислите основные проблемы применения теории опционов в управлении корпоративными финансами.

#### **Тема 8. Методы и инструменты корпоративного финансирования**

письменная работа, примерные вопросы:

Рассчитайте лизинговые платежи, величину возмещения стоимости имущества и комиссионное вознаграждение лизингодателя двумя методами: методом, основанным на последовательном определении возмещения стоимости имущества и комиссионного вознаграждения и методом, основанным на определении лизинговых платежей в целом по периодам. Балансовая стоимость лизингового имущества на момент заключения договора лизинга задается преподавателем в зависимости от варианта студента; годовая норма амортизационных отчислений может быть принята равной одному из нижеперечисленных значений: 20%; 16,67%; 12,5%; 10%; 8,33%; 6,67%; 5%; 4%. Нормативный срок службы лизингового имущества рассчитывается студентами самостоятельно, срок действия договора лизинга следует принять на два года меньшим, чем нормативный срок службы имущества. Договор лизинга предусматривает выкуп лизингополучателем имущества по остаточной стоимости по окончании действия договора. Ставка комиссионного вознаграждения задается преподавателем в зависимости от варианта студента в пределах от 8% до 40%, и может быть дробной (например, 12,25%). Лизинговые платежи осуществляются поквартально. При расчете по первой методике возмещение стоимости лизингового имущества происходит долями, равными амортизационным отчислениям. НДС при расчетах не учитывается. Результаты расчетов по каждой из методик должны быть представлены в виде электронных таблиц Excel, состоящих из пяти граф: номер платежа, остаточная стоимость имущества, возмещение стоимости имущества, комиссионное вознаграждение лизингодателя, лизинговый платеж.

устный опрос , примерные вопросы:

1. В соответствии с какими критериями происходит подразделение источников средств компании на кратко- и долгосрочные? 2. Охарактеризуйте источники краткосрочного финансирования. Каким образом можно их классифицировать по критерию возмездности? 3. Что представляют собой инструменты денежного рынка и как они используются в краткосрочном финансировании современных корпораций? 4. Какие функции выполняет уставный (складочный) капитал компании с ограниченной ответственностью учредителей? 5. В чем заключается необходимость государственного регулирования формирования уставного (складочного) капитала? Почему законодатель накладывает ограничения на минимальный размер уставного капитала компаний с ограниченной ответственностью учредителей? 6. Какие фонды могут быть сформированы за счет чистой прибыли коммерческой организации? В чем заключаются их экономическая роль и функции? 7. Формирование каких фондов является обязательным для акционерных обществ? 8. Какие долгосрочные источники заемного финансирования применяются в отечественной практике? 9. В чем заключаются преимущества банковского кредитования как источника долгосрочного финансирования? Какие проблемы сопровождают привлечение банковского кредитования? 10. Охарактеризуйте экономическое содержание и мотивы привлечения лизингового финансирования. Какие преимущества и недостатки характерны для данного источника долгосрочного финансирования? Чем отличается лизинг (финансовая аренда) от краткосрочной аренды? 11. Каким образом оценивается относительная эффективность ссудного и арендного финансирования? Почему нельзя количественно сравнивать стоимость лизингового и долевого финансирования?

## **Тема 9. Леверидж, структура и стоимость капитала компании**

устный опрос , примерные вопросы:



1. С чем связано повышение значимости управления структурой капитала в условиях высококонкурентных продуктовых рынков? 2. Дайте определения операционного и финансового рисков корпорации. Какие статистические показатели используются для их измерения? 3. Приведите формулы расчета эффекта финансового левериджа в ?европейском? и ?американском? вариантах. В чем заключается их принципиальное различие? 4. Приведите формулы оценки стоимости основных компонентов долгосрочного капитала: заемного капитала, привилегированных акций, обыкновенных акций, нераспределенной прибыли. В каких случаях необходимо учитывать стоимость последней? 5. Какие факторы влияют на стоимость отдельных источников капитала? 6. Как оценивается и в каких ситуациях используется предельная стоимость капитала? 7. Какую основную проблему решают различные теории структуры капитала? 8. Что представляет собой традиционный подход в теории структуры капитала? 9. Сформулируйте теоремы Модильяни-Миллера без учета налога на прибыль и с учетом налога на прибыль корпорации. Какое влияние оказывают затраты, связанные с возможными финансовыми затруднениями и агентские издержки? 10. Какие факторы, влияющие на формирование оптимальной структуры капитала. Что представляет собой целевая структура капитала? 11. Возможно ли использовать балансовые оценки вместо рыночных при анализе структуры и стоимости капитала корпорации? Если да, то какие искажения вносят балансовые оценки?

#### **Тема 10. Дивидендная политика компании**

устный опрос , примерные вопросы:

1. Какой основной вопрос решается в рамках дивидендной политики? 2. На каких предположениях базируются основные теории дивидендной политики? 3. Какие факторы определяют на выбор дивидендной политики фирмы? 4. В чем заключается сигнальное содержание решения о выплате дивидендов? 5. Что представляет собой эффект клиентуры? 6. В каком направлении влияют на дивидендные выплаты агентские издержки? 7. Что представляют собой экстра-дивиденды? В каком случае они выплачиваются?

#### **Тема 11. Управление оборотным капиталом и краткосрочное финансирование компании**

устный опрос , примерные вопросы:

текущих активов, оборотных фондов предприятия. Могут ли эти понятия использоваться как синонимы? 2. Перечислите и расположите по мере убывания ликвидности основные составляющие оборотных активов коммерческой организации. 3. От каких факторов зависят состав и структура оборотных активов предприятия? 4. Охарактеризуйте содержание, цель, задачи и критерии эффективности управления оборотными активами. 5. На основе какого критерия осуществляется оптимизация состава и структуры оборотных активов? 6. В чем заключается основное отличие традиционной для отечественной практики управления оборотными средствами процедуры нормирования от современных моделей управления оборотными активами? 7. Исходя из какого критерия определяется состав и структура источников финансирования оборотных активов фирмы? Какие источники используются на начальном этапе развития бизнеса? 8. Почему в структуре финансирования оборотного капитала необходимы долгосрочные источники формирования? В чем заключается их основной недостаток? 9. Какие источники финансирования оборотных активов относятся к краткосрочным? В чем заключается основной риск, связанный с использованием краткосрочных источников? 10. Охарактеризуйте краткосрочные банковские кредиты как источник финансирования оборотных активов. В чем состоят их основные преимущества и недостатки? 11. Что представляет собой спонтанное финансирование оборотного капитала? Какие источники спонтанного финансирования Вам известны? В чем заключаются их преимущества и проблемы их использования? 12. Охарактеризуйте агрессивную, консервативную и хеджированную стратегии (модели) финансирования оборотного капитала. В чем заключается объективный характер реализации той или иной модели? 13. Охарактеризуйте мотивы хранения фирмой денежных средств. Насколько обоснованным является спекулятивный мотив в условиях информационно эффективных финансовых и продуктовых рынков? 14. Сформулируйте основную цель управления денежными средствами фирмы. 15. Кратко охарактеризуйте основные модели управления денежными средствами: модель Баумола, модель Миллера-Орра, модель Стоуна. На каких предположениях они базируются? 16. Какие управленческие решения могут быть приняты на основе бюджета движения денежных средств фирмы? 17. Какие задачи решает компания, инвестируя в краткосрочные финансовые активы? 18. Какими факторами определяется уровень дебиторской задолженности фирмы? 19. Что выступает критерием эффективности управления дебиторской задолженностью фирмы? Почему уменьшение уровня дебиторской задолженности далеко не во всех случаях является оптимальным решением? 20. Охарактеризуйте основные элементы кредитной политики фирмы. Что представляет собой инкассационная политика? 21. Какими методами проводится Анализ финансовых последствий изменения кредитной политики? 22. В чем состоит финансовая сторона управления товарно-материальными запасами фирмы? 23. Каким образом осуществляется создание необходимого запаса? 24. Что представляют собой двухкорзинная модель и управление запасами на основе модели ?точно в срок??

## **Тема . Итоговая форма контроля**

Примерные вопросы к экзамену:

Экзамен по дисциплине проводится в письменной форме. Экзаменационная работа состоит из четырех заданий, представляющих различные темы курса. Два задания представляют собой теоретические вопросы, а два носят практический характер и могут включать как расчетные, так и логические микроситуации.

Примеры экзаменационных заданий

1. В отечественной управленческой практике до сих пор весьма популярно сравнение внутренней нормы доходности проекта со ставкой по кредиту, привлекаемому организацией, осуществляющей инвестиционный проект, для его финансирования. Критически оцените подобную практику.



2. Оцените эффективность инвестиционного проекта по запуску линии для производства нового продукта, которую планируется установить в неиспользуемом в настоящее время помещении и эксплуатировать в течение 4х лет. В настоящее время имеется возможность сдавать неиспользуемое помещение в аренду с ежегодной платой 20 000 руб. после налогов. Проведенное маркетинговое исследование стоимостью 150 000 руб. показало наличие устойчивого рыночного спроса на продукцию, что обеспечит компании 230 000 руб. выручки ежегодно. Переменные и постоянные (без учета амортизации) расходы определены в 75 000 руб. и 25 000 руб. соответственно. Стоимость оборудования для запуска проекта равна 210 000 руб., стоимость его установки и монтажа оценивается в 21 000 руб. Полезный срок эксплуатации оборудования - 5 лет. Предполагается, что в конце срока реализации проекта оно может быть продано за 25 000 руб. Стоимость капитала компании оценивается в 22% годовых, амортизация - линейная, ставка налога на прибыль 20%.

3. Оцените инвестиционную привлекательность проекта по установке нового оборудования. Планируется закупка оборудования стоимостью 150 000\$. Ожидается, что оборудование прослужит безаварийно 3 года, после чего будет списано и остаточной стоимости иметь не будет. Однако некоторые детали оборудования можно будет сдать в металлолом за 30 000\$. Новое оборудование позволит компании экономить ежегодно 65 000\$ до налогов. Кроме того проект потребует дополнительных вложений в оборотный капитал в размере 33 000\$ в начале реализации проекта, 50% из которых высвободится по завершению проекта. Проект предполагается финансировать на 35% за счет собственного капитала, стоимость которого оценивается в 40% и за счет заемного капитала, стоимость которого оценивается в 8,5% годовых. Амортизация - линейная, корпоративный налог на прибыль - 20%.

4. Предприятие "В" рассматривает инвестиционный проект по выпуску в течение 5 лет нового продукта. Предполагается, что ежегодная выручка от его реализации составит 50 000,00 ден. ед. При этом выручка от реализации других продуктов сократится на 1000,00 ден. ед. Переменные и постоянные затраты (без учета амортизации) для каждого года определены равными 12 000,00 ден. ед. и 3000,00 ден. ед. соответственно. Все прочие затраты приняты в размере 2000,00 ден. ед. Стоимость необходимого оборудования составляет 40 000,00 ден. ед., его нормативный срок службы равен 5 годам, остаточная стоимость составляет 5000,00 ден. ед.; по этой цене оно и будет реализовано после окончания проекта. Необходимый начальный объем оборотного капитала равен 8000,00 ден. ед. Предполагается, что по завершении проекта его уровень составит половину от исходного. Стоимость капитала предприятия равна 20%, ставка налога на прибыль 20%, амортизация - линейная. Оцените инвестиционную привлекательность проекта с помощью критерия NPV.

5. Истратив 455 000,00 ден. ед. на разработку новой технологии, предприятие должно решить, запускать ли ее в производство. Необходимые для запуска инвестиции оценены в 525 000,00 ден. ед. Ожидается, что жизненный цикл проекта составит 12 лет; при этом оборудование должно амортизироваться в течение 15 лет. К концу 12 года оборудование может быть продано по остаточной стоимости. В течение первого года осуществления проекта потребуются дополнительный оборотный капитал в сумме 150 000,00 ден. ед., высвобождения которого по завершении проекта не ожидается. Полученные прогнозы говорят о том, что выручка от реализации продукта составит 300 000,00 ден. ед. ежегодно. Ежегодные переменные и постоянные (без учета амортизации) затраты определены в 80 000,00 ден. ед. и 30 000,00 ден. ед. соответственно. Стоимость капитала предприятия равна 32%, ставка налога на прибыль 20%, амортизация - линейная. Оцените инвестиционную привлекательность проекта с помощью критерия NPV.

6. К получению степени бакалавра экономики Ваши родители подготовили Вам подарок - малогабаритную квартиру в Казани. Скромные размеры жилья заставляют Вас тщательно продумывать использование доступного пространства. В частности, вместо столь необходимой Вам дрели (ценой 1800 руб.) Вы решили приобрести за 2200 руб. дрель с функцией перфоратора. Опцион какого типа Вы заложили в свою покупку? Можно ли оценить величину опционной премии?

7. Бюджет Новорусского сельского совета местного самоуправления характеризуется высокой стабильностью и предсказуемостью расходной части и, как следствие, использует модель Баумола для расчета оптимального уровня остатков денежных средств на расчетном счете. Годовые расходы бюджета составляют 3 млн. руб.; временно свободные средства продвинутого председателя совета инвестирует в государственные ценные бумаги в среднем под 7% годовых; при этом расходы на обратную конвертацию ценных бумаг в денежные средства не зависят от объема конвертируемых средств и составляют 600 руб. за одну операцию. Рассчитайте средние размеры остатков денежных средств на расчетном счете совета и количество конвертаций за год при нулевых страховых остатках. Как изменится решение задачи, если страховые остатки денежных средств на расчетном счете будут составлять 30 тыс. руб.?

8. В течение 25 лет организация планирует делать равными ежегодными платежами взносы в негосударственный пенсионный фонд. Взносы будут производиться в конце каждого года. По договору пенсионного страхования будущий пенсионер, начиная с конца первого месяца 26-го года сможет дополнительно получать негосударственную пенсию в размере 20000 руб. в месяц с поправкой на инфляцию (первая пенсия составит 20000 руб.). Месячное увеличение потребительских цен определено в размере 0.5%. Чистая доходность на вложения пенсионного фонда составляет 12% годовых. Договор носит срочный характер и предусматривает выплату пенсии в течение 20 лет. Каков должен быть размер годового взноса организации?

### 7.1. Основная литература:

1. Корпоративные финансы : учебник для студентов, обучающихся по специальности 'Финансы и кредит' / под ред. М. В. Романовского, А. И. Вострокнутовой .? Санкт-Петербург и др. : Питер, 2014 .? 588 с.
2. Корпоративные финансы [Текст: электронный ресурс] : конспект лекций / А. Б. Анкудинов, И. Г. Хайруллин, Е. Ю. Стрельник, Э. И. Хайруллина, А. А. Камалова, М. С. Яровинская ; М-во образования и науки РФ, ФГАОУ ВПО 'Казан. (Приволж.) федер. ун-т', Ин-т упр., экономики и финансов, Каф. финансов орг. ? Электронные данные (1 файл: 0,98 Мб) .? (Казань : Казанский федеральный университет, 2015) . Режим доступа: открытый .? .
3. Корпоративные финансы [Электронный ресурс]: Учебник/Самылин А. И. - М.: НИЦ ИНФРА-М, 2015. - 472 с.: 60х90 1/16. - (Высшее образование: Бакалавриат) (Переплёт 7БЦ) ISBN 978-5-16-008995-9. Режим доступа <http://znanium.com/catalog.php?bookinfo=502324>

### 7.2. Дополнительная литература:

1. Федеральный закон от 26.12.1995 N 208-ФЗ (ред. от 29.06.2015, с изм. от 29.12.2015) 'Об акционерных обществах' [http://www.consultant.ru/document/cons\\_doc\\_law\\_8743/](http://www.consultant.ru/document/cons_doc_law_8743/)
2. Корпоративные финансовые решения [Электронный ресурс]. Эмпирич. анализ рос. компаний [Электронный ресурс]: Моногр. / И.В. Ивашковская и др.; Под науч. ред. И.В. Ивашковской - М.: НИЦ Инфра-М, 2011. - 281с. Режим доступа: <http://znanium.com/bookread2.php?book=262451>
3. Агаркова, Л. В. Корпоративные финансы: оценка состояния и управление [Электронный ресурс] : учеб. пос. / Л.В. Агаркова, В.В. Агарков. - Ставрополь: Ставролит, 2013. - 100 с. Режим доступа: <http://znanium.com/catalog.php?bookinfo=514868>

### 7.3. Интернет-ресурсы:

Информационный портал Московской межбанковской валютной биржи - <http://www.micex.ru>  
Официальный сайт Министерства финансов РФ - <http://www.minfin.ru>  
Система профессионального анализа рынков и компаний СПАРК - <http://www.spark-interfax.ru>  
Электронно-правовые системы Гарант - <http://www.garant.ru>  
Электронно-правовые системы Консультант Плюс - <http://www.consultant.ru>

## 8. Материально-техническое обеспечение дисциплины(модуля)

Освоение дисциплины "Корпоративные финансы (продвинутый уровень)" предполагает использование следующего материально-технического обеспечения:

Мультимедийная аудитория, вместимостью более 60 человек. Мультимедийная аудитория состоит из интегрированных инженерных систем с единой системой управления, оснащенная современными средствами воспроизведения и визуализации любой видео и аудио информации, получения и передачи электронных документов. Типовая комплектация мультимедийной аудитории состоит из: мультимедийного проектора, автоматизированного проекционного экрана, акустической системы, а также интерактивной трибуны преподавателя, включающей тач-скрин монитор с диагональю не менее 22 дюймов, персональный компьютер (с техническими характеристиками не ниже Intel Core i3-2100, DDR3 4096Mb, 500Gb), конференц-микрофон, беспроводной микрофон, блок управления оборудованием, интерфейсы подключения: USB, audio, HDMI. Интерактивная трибуна преподавателя является ключевым элементом управления, объединяющим все устройства в единую систему, и служит полноценным рабочим местом преподавателя. Преподаватель имеет возможность легко управлять всей системой, не отходя от трибуны, что позволяет проводить лекции, практические занятия, презентации, вебинары, конференции и другие виды аудиторной нагрузки обучающихся в удобной и доступной для них форме с применением современных интерактивных средств обучения, в том числе с использованием в процессе обучения всех корпоративных ресурсов. Мультимедийная аудитория также оснащена широкополосным доступом в сеть интернет. Компьютерное оборудование имеет соответствующее лицензионное программное обеспечение.

Компьютерный класс, представляющий собой рабочее место преподавателя и не менее 15 рабочих мест студентов, включающих компьютерный стол, стул, персональный компьютер, лицензионное программное обеспечение. Каждый компьютер имеет широкополосный доступ в сеть Интернет. Все компьютеры подключены к корпоративной компьютерной сети КФУ и находятся в едином домене.

Учебно-методическая литература для данной дисциплины имеется в наличии в электронно-библиотечной системе "БиблиоРоссика", доступ к которой предоставлен студентам. В ЭБС "БиблиоРоссика" представлены коллекции актуальной научной и учебной литературы по гуманитарным наукам, включающие в себя публикации ведущих российских издательств гуманитарной литературы, издания на английском языке ведущих американских и европейских издательств, а также редкие и малотиражные издания российских региональных вузов. ЭБС "БиблиоРоссика" обеспечивает широкий законный доступ к необходимым для образовательного процесса изданиям с использованием инновационных технологий и соответствует всем требованиям федеральных государственных образовательных стандартов высшего профессионального образования (ФГОС ВПО) нового поколения.

Учебно-методическая литература для данной дисциплины имеется в наличии в электронно-библиотечной системе "ZNANIUM.COM", доступ к которой предоставлен студентам. ЭБС "ZNANIUM.COM" содержит произведения крупнейших российских учёных, руководителей государственных органов, преподавателей ведущих вузов страны, высококвалифицированных специалистов в различных сферах бизнеса. Фонд библиотеки сформирован с учетом всех изменений образовательных стандартов и включает учебники, учебные пособия, УМК, монографии, авторефераты, диссертации, энциклопедии, словари и справочники, законодательно-нормативные документы, специальные периодические издания и издания, выпускаемые издательствами вузов. В настоящее время ЭБС ZNANIUM.COM соответствует всем требованиям федеральных государственных образовательных стандартов высшего профессионального образования (ФГОС ВПО) нового поколения.

Освоение дисциплины Корпоративные финансы (продвинутый уровень) предполагает использование следующего материально-технического обеспечения:

Мультимедийная аудитория, вместимостью более 60 человек. Мультимедийная аудитория состоит из интегрированных инженерных систем с единой системой управления, оснащенная современными средствами воспроизведения и визуализации любой видео и аудио информации, получения и передачи электронных документов. Типовая комплектация мультимедийной аудитории состоит из: мультимедийного проектора, автоматизированного проекционного экрана, акустической системы, а также интерактивной трибуны преподавателя, включающей тач-скрин монитор с диагональю не менее 22 дюймов, персональный компьютер (с техническими характеристиками не ниже Intel Core i3-2100, DDR3 4096Mb, 500Gb), конференц-микрофон, беспроводной микрофон, блок управления оборудованием, интерфейсы подключения: USB, audio, HDMI. Интерактивная трибуна преподавателя является ключевым элементом управления, объединяющим все устройства в единую систему, и служит полноценным рабочим местом преподавателя. Преподаватель имеет возможность легко управлять всей системой, не отходя от трибуны, что позволяет проводить лекции, практические занятия, презентации, вебинары, конференции и другие виды аудиторной нагрузки обучающихся в удобной и доступной для них форме с применением современных интерактивных средств обучения, в том числе с использованием в процессе обучения всех корпоративных ресурсов. Мультимедийная аудитория также оснащена широкополосным доступом в сеть интернет. Компьютерное оборудование имеет соответствующее лицензионное программное обеспечение.

Учебно-методическая литература для данной дисциплины имеется в наличии в электронно-библиотечной системе "ZNANIUM.COM", доступ к которой предоставлен обучающимся. ЭБС "ZNANIUM.COM" содержит произведения крупнейших российских учёных, руководителей государственных органов, преподавателей ведущих вузов страны, высококвалифицированных специалистов в различных сферах бизнеса. Фонд библиотеки сформирован с учетом всех изменений образовательных стандартов и включает учебники, учебные пособия, УМК, монографии, авторефераты, диссертации, энциклопедии, словари и справочники, законодательно-нормативные документы, специальные периодические издания и издания, выпускаемые издательствами вузов. В настоящее время ЭБС "ZNANIUM.COM" соответствует всем требованиям федеральных государственных образовательных стандартов высшего образования (ФГОС ВО) нового поколения.

Программа составлена в соответствии с требованиями ФГОС ВПО и учебным планом по направлению 38.03.01 "Экономика" и профилю подготовки не предусмотрено .

Автор(ы):

Усанова Д.Ш. \_\_\_\_\_

Галимова М.С. \_\_\_\_\_

Анкудинов А.Б. \_\_\_\_\_

"\_\_" \_\_\_\_\_ 201\_\_ г.

Рецензент(ы):

Ахметов Р.Р. \_\_\_\_\_

"\_\_" \_\_\_\_\_ 201\_\_ г.